

**2**

**SEDUTA DI VENERDÌ 18 NOVEMBRE 1983**

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO RUFFOLO**

**PAGINA BIANCA**

---

---

**La seduta comincia alle 9,35.**

AUDIZIONE DEL PROFESSOR GASTONE MICONI.

PRESIDENTE. Proseguiamo oggi, con l'audizione del professor Gastone Miconi e quella del professor Guido Rossi, l'indagine conoscitiva, ai sensi dell'articolo 144 del regolamento, sui problemi relativi alla funzionalità ed al livello di operatività della CONSOB anche a seguito dei nuovi compiti ad essa attribuiti dalla legge 23 marzo 1983, n. 77.

Il nostro primo ospite è il professor Gastone Miconi che ringrazio per aver cortesemente aderito alla nostra richiesta di intervenire a questa seduta. Sull'insieme della situazione della CONSOB, sulle sue prospettive noi vorremmo avere dal professor Miconi un giudizio sintetico, giudizio tanto più importante in quanto costruito sull'esperienza del primo periodo di insediamento della CONSOB di cui egli è stato, come sappiamo, il primo presidente. Invito pertanto il professor Miconi a svolgere le considerazioni che ritiene di fare e sulla crisi attuale della CONSOB e sulle sue esperienze passate e sui possibili interventi che possano assicurare alla CONSOB un migliore e più efficace funzionamento. Dopo una sua esposizione passeremo eventualmente alle domande da parte dei commissari alle quali ella cortesemente replicherà. Le dò ora senz'altro la parola, professor Miconi.

GASTONE MICONI. Ringrazio il presidente e tutti i commissari per l'onore che mi hanno fatto di essere ascoltato in questa Commissione sui problemi della CONSOB. Il primo problema è quello della composizione della commissione: essa deve essere composta da persone che abbiano il senso dello Stato e la possibilità

di dedicarsi esclusivamente ai compiti che sono demandati alla CONSOB, senza avere spiriti preconcepi e desideri di rivendicazioni o di rivalsa. Quindi il problema più importante è quello della scelta dei nomi. Non indago su quello che è successo, non so se i nomi scelti sono i migliori, ma questo non dipende né da me né da voi, ma dal Governo. Devo dire in proposito che ci sono molte remore al funzionamento della commissione stessa, in quanto la commissione è un organo di amministrazione molto importante, almeno sulla carta, ma di fatto non ha mai funzionato bene in quanto è sempre mancato il potere necessario per funzionare. Avanzammo alcune richieste alla Commissione finanze e tesoro della Camera, indicazioni per il funzionamento della commissione, ma tutto rimase uguale.

Oltre al problema del funzionamento della commissione c'è quello del personale. Anche qui bisogna eliminare lo stato di incertezza che si è creato nella CONSOB, derivante dalla legislazione, per il funzionamento per il personale che non ha mai avuto esecuzione e ha trovato molte remore sia da parte della pubblica amministrazione sia da parte del personale stesso. Personale che si era anche montato la testa e pensava di diventare chi sa chi.

Il terzo problema riguarda i rapporti con gli agenti di cambio i quali hanno i loro poteri e le loro necessità che non sempre sono dettate dall'interesse comune, ma da interessi propri. Su questo c'è poco da fare. L'importante è che la commissione funzioni e tenti di risolvere in modo adeguato i problemi che si creano. Questa è una cosa che abbiamo cercato di fare ma non so fino a che punto ci siamo riusciti.

Il quarto problema è quello dei rapporti con la stampa che comporta difficoltà e complicazioni. Per me è stato



un disastro essere presidente della CONSOB, essere attaccato tutti i giorni dai giornali, non si sa perché. Tutto ciò mi ha procurato un senso di frustrazione.

In definitiva credo che i più importanti problemi siano l'organizzazione del personale e la sua sistemazione, la composizione della commissione, i rapporti con gli agenti di cambio. Vi è anche il problema di dotare la CONSOB di alcuni strumenti necessari, come la messa a disposizione della guardia di finanza, e la messa in comunicazione con la magistratura, cosa molto difficile. Questi sono gli elementi più importanti del funzionamento della CONSOB. Resto a disposizione per eventuali richieste di chiarimento da parte dei commissari.

**PRESIDENTE.** La ringraziamo di questa sua introduzione. Le vorrei rivolgere subito qualche domanda sulle considerazioni che ha svolto.

Lei ha parlato di adeguatezza delle persone ai compiti e questo requisito è certamente fondamentale per i commissari. Forse sarebbe opportuno che lei precisasse quale sia l'*identikit*, quali la sua estrazione e le caratteristiche professionali, che il commissario della CONSOB dovrebbe presentare per essere adeguato ai suoi compiti.

Ha poi accennato ad alcune richieste formulate dalla CONSOB fin dall'inizio della sua attività, richieste relative allo esercizio di alcuni poteri che, però, non vennero accordati: su tale punto vorremmo che ci desse alcune delucidazioni, poiché lo riteniamo quanto mai importante.

Da ultimo, ritengo opportuno che lei approfondisca l'argomento dei contrasti, conflitti, difficoltà di rapporto con gli agenti di cambio di cui questa Commissione ha già sentito una rappresentanza.

**GUSTAVO MINERVINI.** Se non erro, sotto la presidenza del professor Miconi, la CONSOB predispose una proposta di modifica della disciplina di base: vorrei che il professore ci ricordasse i punti salienti di quella proposta e ci dicesse se ritiene ancora necessarie le modifiche che allora

erano state suggerite e se, come io credo, per certi aspetti esse non siano state superate dalla legislazione successiva. Tra l'altro, questo aspetto del problema mi sembra particolarmente interessante, poiché altri ha lamentato un certo nullismo della legge istitutiva della CONSOB senza, però, trarne alcuna conseguenza.

**VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA.** Il professor Miconi ha insistito sulla necessità di una buona scelta dei componenti la CONSOB; già il presidente gli ha richiesto di tracciare un *identikit* del commissario ideale. Vorrei integrare la domanda del presidente chiedendole se lei ritenga opportuno che i commissari vengano scelti all'interno di quei mondi che sono controllati dalla CONSOB. In secondo luogo, vorrei sapere se, durante il periodo in cui lei è stato presidente, abbia avuto modo di riscontrare concreta possibilità di applicazione per quella norma che prevede incompatibilità tra la funzione di commissario e l'attività professionale. Infatti, se tale norma si è rivelata concretamente applicabile, la provenienza da certi ambienti potrebbe anche essere accettata, ma ciò non sarebbe più vero se la norma non fosse applicabile.

Vorrei poi pregare il presidente di acquisire agli atti della Commissione le proposte di modifica legislativa che la CONSOB aveva a suo tempo elaborato.

Durante la sua presidenza della CONSOB, vi siete occupati di quel regolamento del personale che è poi diventato uno dei motivi di scontro all'interno della CONSOB stessa? Le chiedo: è nata durante la sua gestione la decisione - non so se improvvida o troppo provvida - di abbinare la regolamentazione del personale con la ristrutturazione dell'organo dirigente della CONSOB? Mi spiego: nell'attuale regolamento del personale ci sono due categorie di norme, quelle che riguardano i dipendenti e quelle che toccano il problema della saldatura tra l'organo politico, la CONSOB, ed il personale. Lo scontro cui mi riferivo è avvenuto non sul primo tipo di norme, ma sul secondo e l'abbinamento di questi due argomenti diversi non è sta-

to casuale. Vorrei sapere se anche durante la sua gestione il problema era stato inquadrato in questi confini.

GIACOMO ROSINI. La mia prima domanda si collega in parte a quanto ha detto il collega Bianchi di Lavagna. Se ho ben capito, uno dei motivi che ha scatenato l'attuale crisi all'interno della CONSOB è stato ed è una diversa visione di come dovrebbe strutturarsi quello che il collega ha chiamato l'organo politico della CONSOB, cioè se debba esistere una struttura presidenzialistica per la quale i commissari sono « consiglieri del principe » o se, invece, questo organo politico debba essere strutturato in maniera tale che ogni commissario abbia un suo spazio di autonomia e di potere. Alla luce dell'esperienza che lei ha sicuramente maturato, vorrei sapere quale delle due soluzioni è, a suo avviso, da preferire, sempre avendo come obiettivo principale quello della massima funzionalità.

Dai dibattiti che fino ad oggi abbiamo avuto è emersa la sensazione che, anche se ci fosse grande omogeneità tra i commissari ed il presidente della CONSOB e se fosse già stato approvato il regolamento del personale, con buona pace di tutti, per come oggi è delineata, la struttura della CONSOB sarebbe insufficiente rispetto ai compiti che deve assolvere. Si ha, insomma, da parte dell'opinione pubblica interessata ai problemi della Borsa e del risparmio ed anche da parte di chi è investito di responsabilità istituzionali, la sensazione di avere una « gran turisma » e di essere andati in pista, quando per fare questo occorrerebbe una formula 1.

Secondo lei, questa sensazione è fondata o non è fondata? Cioè, ove fossero risolti i primi due problemi, la CONSOB sarebbe invece in grado di fornire queste risposte necessarie e, in caso contrario, quali sono le integrazioni di cui essa ha bisogno?

GIUSEPPE RUBINACCI. Professor Miconi, nella sua premessa lei ha messo in evidenza tre punti fondamentali: il pro-

blema della commissione, il problema del personale ed il problema dei rapporti con gli agenti di cambio. Mi consenta di rivolgerle alcune domande, dal momento che lei è stato il primo presidente di questa CONSOB. Innanzitutto, proprio per essere stato il primo presidente, lei ritiene che la legge istitutiva della CONSOB sia una legge completa o insufficiente? E se è insufficiente, dove è carente? La seconda domanda è la seguente: la commissione ha dei poteri molto delicati: la scelta dei commissari come avviene? Quali possono essere le carenze e gli elementi negativi che possono influenzare la scelta dei commissari?

Un'altra domanda: quando la commissione, proprio per quei poteri delicati che ha, concede autorizzazioni, è sempre libera o vi sono delle influenze di gruppi finanziari, di gruppi politici? Che cosa ci può dire su questo, in base alla sua esperienza? Lei naturalmente ha messo in evidenza, per quanto riguarda gli agenti di cambio, che c'è qualcosa che non va: ma concretamente nei rapporti tra la CONSOB e gli agenti di cambio, che cosa è che non funziona.

LUIGI ROSSI DI MONTELERA. Vorrei porre una domanda ancora al professor Miconi, completando quelle che gli sono state rivolte dai colleghi. Vorrei cioè sapere se nella sua esperienza, e poi per quello che ha potuto osservare nel periodo successivo, abbia riscontrato l'esistenza di un grosso problema relativamente alla possibile divergenza dei due obiettivi della CONSOB: uno di carattere statico, cioè la certificazione, quindi una funzione di controllo da esercitarsi particolarmente con una mentalità che deve essere restrittiva per garantire il pubblico eccetera; e l'altro di carattere invece promozionale, e quindi più dinamico, che può essere, in un certo senso, perseguito con una maggiore disponibilità ad assumere certi rischi interpretativi.

ARMANDO SARTI. Le mie domande saranno pochissime; anzi, più che di domande si tratta di valutazioni.

La prima: gli agenti di cambio ci hanno prospettato l'opportunità, per il funzionamento migliore della CONSOB, di un organo consultivo costituito dagli stessi agenti di cambio e da altri operatori del settore. Mi sembra che la domanda in modo specifico non sia stata ancora posta: è questa una strada percorribile o no in base all'esperienza del professor Miconi? La seconda: qual è il ruolo di indirizzo, al di là del sostegno politico - diciamo politico nel senso più lato, più nobile del termine -, che il ministro del tesoro può dare ai commissari della CONSOB come punto di riferimento?

La terza: la lontananza fisica dall'attività principale della CONSOB non rischia di essere un momento di separazione ulteriore rispetto al cuore della borsa, del mercato?

GASTONE MICONI. Vorrei cominciare a rispondere sulla composizione della commissione, un punto sul quale hanno insistito molti commissari. Qual è l'*identikit* dei componenti la commissione? È difficile spiegarlo in termini generali. Noi abbiamo avuto un magistrato, il dottor Squillante, un funzionario, il dottor Perfetti, e il dottor De Marchi, agente di cambio, ed infine il dottor Masera, funzionario della Banca d'Italia. Ora, nonostante avessimo delle caratteristiche diverse, nonostante fossimo diversi l'uno dall'altro, avevamo però tutti un grande senso dello Stato, come si diceva un tempo, con una locuzione che adesso non si usa più. Eravamo tutti rappresentanti di una stessa ideologia, cioè servire lo Stato, la pubblica opinione, la pubblica amministrazione. Cosa è successo di questa commissione? Si sono verificate delle «evasioni»; il dottor Squillante si è dovuto dimettere in quanto aveva dei problemi di incompatibilità con la magistratura, mentre il dottor Masera ogni tanto presentava le proprie dimissioni. Il mio problema era quello di cercare di mantenere in piedi la commissione: mi riferisco soprattutto alle difficoltà derivanti dalle prese di posizione del dottor Masera che aveva un carattere, appunto difficile, in

modo particolare perché riteneva che le sue idee dovessero essere manifestate pubblicamente, mentre noi pensavamo che il parere della commissione dovesse manifestarsi unitariamente; a nostro avviso la commissione era un tutto unico che funzionava nel suo complesso: e debbo dire che insistere su questo principio è servito molto per il funzionamento della CONSOB.

Quindi, per me la cosa più importante è avere il senso del dovere, del dover servire lo Stato, l'amministrazione pubblica, la pubblica opinione. Pertanto, non trovo molto utili quelle commissioni intermedie che si vorrebbero costituire: se la commissione generale funziona non c'è bisogno di istituire commissioni intermedie.

ARMANDO SARTI. Si riferisce alla commissione consultiva?

GASTONE MICONI. Sì. Non la ritengo utile perché non servirebbe assolutamente a niente, solo a portare confusione. Come ripeto, la commissione dovrebbe funzionare nel suo insieme e rappresentare un tutto unico; ad esempio, quando nel processo penale la magistratura emette un giudizio, quel giudizio è di tutti, non c'è uno che dica: la pensavamo diversamente. Nel nostro ambito, se così non fosse, sarebbe finita: la commissione sarebbe un insieme di pareri, non più la commissione funzionante nel suo complesso. Quindi, per tornare a quanto dicevo all'inizio, l'*identikit* dei commissari è molto difficile. Io penso tuttavia che i funzionari dello Stato siano i più adatti, che siano molto più adatti di un agente di cambio il quale potrebbe avere voglia di rivincite qualora ritenesse di essere stato trattato male e quindi potrebbe avere l'intenzione di vendicarsi.

GIUSEPPE RUBINACCI. Si riferisce ad un caso preciso?

GASTONE MICONI. No. Ho detto « potrebbe ».

**PRESIDENTE.** Professor Miconi le faccio presente che siamo in sede di indagine conoscitiva, un'indagine parlamentare per la quale non esistono segreti istruttori. Le ricordo che a questa indagine conoscitiva è ammessa la presenza della stampa la quale appunto assiste alla discussione attraverso il sistema del circuito televisivo chiuso.

**GASTONE MICONI.** Esiste poi il problema dei membri del comitato: ritengo che i membri debbano essere degli ottimi funzionari e che abbiano dato buona prova di sé al servizio dello Stato; i cui compiti, poi, non sono certo estremamente difficili, conosciuta la legge ed entrati nello spirito della medesima. La conseguenza è che più i membri sono preparati e meglio funzionerà la commissione.

Bene, mi pare di aver già individuato quello che dovrebbe essere l'*identikit* dei commissari della CONSOB, per i quali - ripeto - non mi stancherò di sottolineare la necessità del senso dello Stato.

Nel complesso, tuttavia, ritengo che la CONSOB (a parte qualche battibecco interno) abbia funzionato abbastanza bene. Sta di fatto che non posso non ricordare che all'inizio della mia presidenza essa non aveva cominciato altrettanto bene. Ricordo, infatti, che quando scrissi una lettera al presidente Moro, egli purtroppo non mi rispose affatto. Io pensavo di essere un personaggio se non importante ma almeno tale da essere preso in considerazione, ma in realtà non fu così e nessuno dette a me, ma soprattutto alla commissione, quella importanza che pensavamo di avere. Si trattò allora per me di una vera disillusione.

**ARMANDO SARTI.** Professor Miconi mi domando come mai lei ci fornisce questa valutazione, nel complesso negativa, della collegialità nell'ambito della commissione.

**GASTONE MICONI.** Onorevole Sarti, la nostra commissione non ha raggiunto lo scopo che si era prefisso e che era soprattutto quello di cercare di rivitalizzare il mercato. Non siamo riusciti praticamente

a far nulla sia perché il Governo non ci ha aiutato sia perché non si è mai arrivati a dare una definizione chiara ed esatta di ciò che è la CONSOB. Di essa infatti prima si è parlato come agenzia, poi si è detto che ad essa dovevano essere riconosciuti dei poteri, poi ancora c'è stata la Corte dei conti che ci faceva delle osservazioni. Ma a parte tutte queste considerazioni, la cosa forse più grave avvenne quando tentammo di sistemare il personale e in quel caso trovammo addirittura l'opposizione da parte della stessa pubblica amministrazione che ci rimproverava una nostra richiesta eccessiva di soldi.

**GIUSEPPE RUBINACCI.** Professor Miconi, le risulta che sulle deliberazioni della commissione abbiano inciso delle interferenze o di carattere politico o di carattere finanziario?

**GASTONE MICONI.** Tutt'altro, anzi io mi sono sempre meravigliato del fatto che non ci siamo mai trovati di fronte ad alcun tipo di pressione politica: s'intende durante la mia presidenza alla CONSOB. Ricordo, anzi, che nel rilasciare una intervista ad un giornalista dissi che mi sarei aspettata l'inquietudine da parte dell'allora ministro delle partecipazioni statali, ma in realtà non si ebbe la pur minima ombra di inquietudine.

**ARMANDO SARTI.** Lei ricorda alcuni dei titoli cancellati?

**GASTONE MICONI.** Mi pare quelli di una società chimica. Ma quello che vorrei sottolineare ancora una volta fu la mia meraviglia - come ho appena detto - di non ricevere mai alcun tipo di pressione politica, forse proprio perché non eravamo affatto considerati. Certo, questa nostra scarsa o nulla considerazione mal si concilia con quanto ebbe modo di dirmi una volta Carli: « Sarai certamente contento di essere stato nominato presidente della CONSOB, ora sei il padrone d'Italia ».

Quanto agli agenti di cambio non ho difficoltà a riconoscere che essi sono per-

sone bravissime ma anche che fanno gli affari loro. Mi si potrebbe obiettare che ciò è giusto, è vero, anche se debbo sottolineare che con essi abbiamo avuto dei contrasti a proposito della famosa delibera riguardante la messa in pagamento delle vendite di azioni. Tuttavia noi abbiamo sempre opposto resistenza e questi contrasti poi venivano sanati con delle riunioni congiunte e nel corso di lunghe discussioni tra di noi.

Ci sono stati momenti un po' brutti quando per esempio il ministro del tesoro ci chiese di mettere nuovamente a pagamento la vendita dei titoli e noi rifiutammo e gli agenti di cambio ci approvarono moltissimo perché avevano paura che si mettessero a pagamento nuovamente quei titoli ed essi avrebbero visti ridotti i loro affari. Noi rifiutammo perché pensammo che in quel momento in cui la Borsa cominciava a riprendere era veramente un delitto troncare questa ripresa e mandare nuovamente giù la Borsa.

L'onorevole Bianchi di Lavagna mi ha fatto una domanda sul personale e sull'« abbinamento ».

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Ripeto la domanda. Sotto la sua gestione venne approvato il regolamento di funzionamento della commissione. Oggi è in corso di approvazione il regolamento organico del personale: era già stato concepito ai tempi della sua gestione o appartiene alla gestione successiva? Seconda domanda: durante la vostra gestione avete sentito l'esigenza di istituire la figura del segretario generale come momento di saldatura tra la commissione e l'apparato?

GASTONE MICONI. Non abbiamo affatto pensato al segretario generale perché avevamo un funzionario addetto alla segreteria della commissione che partecipava alle nostre riunioni, sentiva le nostre decisioni e poi le trasmetteva eventualmente, se ce n'era bisogno, al personale. Non abbiamo mai giudicato questa figura mista

di segretario generale così importante da doversi porre come *trait d'union* tra personale e commissione. La commissione trattava con il personale direttamente. Certo, qualche inconveniente c'è stato, qualche incomprendimento c'è stata, ma cose di poco conto. L'istituzione della figura del segretario generale avrebbe portato una persona sopra tutte le altre e avrebbe provocato lotte accanite tra il personale stesso senza alcun risultato concreto. Questa era la nostra opinione, noi ritenevamo che il nostro fosse il modo migliore di funzionare e funzionavamo abbastanza bene.

ARMANDO SARTI. Per quanto riguarda sempre il segretario generale, lei ritiene che sia un elemento di disordine e di turbamento?

GASTONE MICONI. Sì, perché per fare il segretario generale ci vuole una persona eccelsa e questa persona eccelsa non si trova con molta facilità. Certo, il personale è molto preparato, ma guai se si fanno lotte per diventare segretario generale, per creare un istituto di cui non si sente la necessità. Per lo meno noi non ne sentivamo la necessità. Non volevamo creare una persona superiore alle altre perché ritenevamo che fossero tutti allo stesso livello, tutti abbastanza bravi. Questo è quello che decidemmo noi, non so se bene o se male.

L'onorevole Rosini ha chiesto se una struttura presidenziale sia più opportuna di una collegiale. Io pensavo che il presidente fosse una persona molto importante, e in realtà poi mi sono accorto che era un membro uguale agli altri, cioè eravamo cinque uguali tra cui c'era il presidente che era il *primus inter pares*, non era una persona eccelsa, ma uguale agli altri. All'interno della commissione i cinque membri prendevano di solito decisioni all'unanimità e si è funzionato abbastanza bene.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Ritiene giusto che il presidente sia un *primus inter pares*?

**GASTONE MICONI.** Io preferivo essere qualcosa di più, poi mi sono accorto che andava bene anche essere uno tra gli altri, con qualche piccola differenziazione che volle la stessa amministrazione pubblica quando facemmo il regolamento. Si disse cioè che ci voleva la figura del presidente, che il presidente doveva fare questo e quest'altro, ma tutte cose stupide tanto per dare importanza alla figura del presidente, ma non perché il presidente veramente volesse importanza. Insomma eravamo cinque membri uguali, discutevamo insieme gli stessi problemi a fondo e insieme decidevamo.

**ARMANDO SARTI.** Lei dice: eravamo cinque componenti alla pari, nel senso che assumevano le decisioni a cinque. Ma se ci fosse stata una decisione assunta a parità di voti, sarebbe prevalsa l'opinione del presidente perché può disporre di due voti. In secondo luogo questa figura del presidente che scende dalla sua funzione di rappresentanza è una funzione che assume lui perché si trova tra colleghi o è una funzione che la natura della legge gli conferisce? Se il presidente vuole essere autorevole, ha i poteri per esserlo o no? Può dire: sono il presidente, lei non può fare dichiarazioni pubbliche esterne, può manifestare le sue valutazioni solo come commissario, perché sono io che guido la commissione che faccio gli ordini del giorno e ho i rapporti con il personale a certi livelli? O tutti i commissari hanno questi rapporti?

**GASTONE MICONI.** Le decisioni erano collegiali non dell'organismo, ma dell'organismo nella sua struttura. Le decisioni che si dovevano prendere sul personale dovevano essere prese da tutti insieme. Le decisioni erano all'unanimità, tutti e cinque concordi. C'è stato qualche volta in cui il voto del presidente ha predominato in un giudizio due a due, ma su cose di piccola entità, di scarsa importanza. Nelle cose importanti c'era sempre un giudizio unanime della commissione. Se l'unanimità non c'era si cercava di trovarla, cioè di eliminare i motivi di contrasto.

Per quanto riguarda la domanda dell'onorevole Rubinacci se la legge sia insufficiente oppure no, devo dire che la legge n. 216 è una bella legge, ma manca di applicazione pratica e concreta. È stata la legge che ha dato luogo alla CONSOB che, quando è sorta, si credeva potesse risolvere ogni problema per le società e la borsa. In realtà i problemi non sono stati risolti per niente perché la legge, in pratica, non ha trovato applicazione: per mancanza di poteri da parte della commissione, per mancanza di volontà politica da parte del Governo nell'applicarla. Ci sono state una serie di carenze e, quindi, non si è risolto niente.

**PRESIDENTE.** Le carenze sono emerse in fase applicativa o sono nella stessa legge?

**GASTONE MICONI.** La legge, così come è strutturata, va benissimo, salvo alcuni punti su cui avanzammo le proposte di modifica che mi sono permesso di consegnare al presidente prima dell'inizio della seduta.

**GUSTAVO MINERVINI.** Le avevo chiesto qual è, a suo giudizio, il valore attuale delle proposte di modifica della legge istitutiva che la CONSOB aveva formulato, anche perché alcune di queste sono state accolte in successive leggi.

**GASTONE MICONI.** In effetti, le nostre proposte sono state accolte in massima parte.

**LUIGI ROSSI DI MONTELERA.** Le avevo chiesto se, in base alla sua esperienza, ritenga che ci siano stati problemi connessi alla certificazione contabile.

**GASTONE MICONI.** L'attività di certificazione è iniziata dopo che io avevo già terminato il periodo di presidenza della CONSOB, per cui non abbiamo maturato alcuna esperienza in questo campo. In effetti, la materia pone molti problemi. Nell'ultimo periodo della mia presidenza

iniziammo a istituire le società di certificazione, ma non so cosa sia successo dopo. In ogni caso, non c'è stato alcun contrasto, anzi, creammo una commissione sulla certificazione presieduta dal collega Squillante.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Cosa può dire in ordine al problema dell'incompatibilità tra la carica di commissario della CONSOB e determinate attività professionali?

GASTONE MICONI. La norma relativa all'incompatibilità è stata rispettata a cominciare da me che, per poter andare a presiedere la CONSOB, ho dovuto dimettermi da professore all'università di Roma. Comunque, anche per coloro che provenivano dalle professioni, debbo dire che nessuno ha mai continuato ad esercitare il proprio lavoro precedente essendo membro della CONSOB. Né il problema si è mai posto con gli agenti di cambio, poiché nessuno di loro ha mai fatto parte di tale organismo.

VINCENZO VISCO. Da quanto dice il professor Miconi, emerge l'immagine di una CONSOB che ha sempre funzionato, nonché una forma di disattenzione dei politici; emerge, insomma, una valutazione senz'altro non negativa di tale struttura. Come valuta l'affermazione, fatta da uno dei suoi successori, in base alla quale la CONSOB non esiste, non è mai esistita?

GASTONE MICONI. Pur premettendo che la valutazione di un'affermazione come quella da lei riferita spetta a chi l'affermazione ha fatto, vorrei invitarla a leggere la relazione della CONSOB per il 1979, relazione dalla quale si evince che essa è esistita ed ha funzionato magnificamente.

PIETRO SERRENTINO. Lei ha accennato ai consulenti, ma non ci ha detto se, durante la sua presidenza, ha usufruito di taluno di essi a conforto della sua attività e se questi le siano stati segnalati

attraverso pressioni di carattere politico o di categoria.

GASTONE MICONI. Se con il termine consulenti intende riferirsi agli esperti, posso dirle che noi abbiamo usufruito dell'opera di un avvocato e di un ex funzionario delle imposte.

ARMANDO SARTI. Però potevate chiamare consulenti *ad hoc*.

GASTONE MICONI. Non è mai capitato.

GUSTAVO MINERVINI. Vorrei ricordare un episodio di cui poc'anzi parlavo con il professor Miconi. Il professor Miconi ed io avemmo occasione di incontrarci tanti anni fa a Venezia in un incontro che avvenne tra una delegazione della COB francese, capitanata dal suo presidente, ed una della CONSOB. L'incontro iniziò con una relazione dei presidenti delle due delegazioni e poi vi fu una discussione. Facevo parte della delegazione italiana e ritenevo che la CONSOB avesse una funzionalità limitata rispetto a quella della COB. Lo dissi a lei, professore, pur temendo di arrecarle un dispiacere, e lei, con mia grande sorpresa, rincarò la dose dicendo che, in realtà, la CONSOB non funzionava e lo fece con tale vigore che successivamente alcuni funzionari della CONSOB che erano presenti fecero privatamente delle doglianze perché reputavano che questa fosse una critica anche al loro operato. Ora, premesso che nel ricordo naturalmente tutto viene addolcito (succede a tutti, specialmente quando ci si ricollega alle vicende della propria età giovanile), vorrei chiedere se lei ricorda questo episodio; può darsi che quello fosse un momento di suo disappunto e che, invece, il suo giudizio reale e fondamentale fosse positivo. Vorrei che oggi ci desse un giudizio che superando ogni amarezza o, al contrario, ogni abbellimento del passato, fosse un giudizio completamente oggettivo e spersonalizzato sul periodo della sua presidenza della CONSOB.

GASTONE MICONI. Non ricordo con precisione a cosa lei si riferisca, cioè quale appunto fu fatto e cosa io opposi. Se tale appunto riguardava il funzionamento della CONSOB e della COB, la cosa è molto diversa. La COB aveva dei poteri che noi non avevamo: ecco perché dissi che non funzionavamo, in quanto noi non avevamo i poteri della COB francese e quindi non potevamo procedere così come faceva l'istituto francese. Mi pare che questo fosse l'oggetto della discussione.

GIACOMO ROSINI. Vorrei rilanciare la mia seconda domanda, alla quale il professor Miconi non ha risposto. La sensazione - o qualche cosa di più - che noi abbiamo è che a tutti i livelli oggi si chieda una CONSOB che sia in grado di dare una serie di risposte per tutelare coloro che operano in borsa, i risparmiatori, eccetera; mentre dall'altra parte emerge che la CONSOB non ha gli strumenti, i poteri, per dare tutte queste risposte che ad essa vengono richieste.

Ora, proprio dalla risposta poc'anzi fornita dal professor Miconi al collega Minervini (la COB francese ha dei poteri, e aveva dei poteri, che noi non abbiamo) nasce la mia presa di posizione. Cioè, probabilmente, la CONSOB, per quelli che erano i suoi poteri, funzionava, ma rispetto a quelli che avrebbero dovuto essere i suoi compiti razionalmente concepiti non funzionava. Allora, torno a riproporre la mia domanda. Oggi, nella situazione italiana, nel momento in cui il Parlamento potrebbe decidere di intervenire nuovamente, con un provvedimento legislativo, per adeguare la CONSOB alle domande che nascono nella società per superare quegli ostacoli che fino ad oggi hanno impedito la piena applicazione della legge, quale dovrebbero essere i punti da toccare, quali sono i poteri che vanno assegnati alla CONSOB?

GASTONE MICONI. Penso che la funzione più importante da attribuire alla CONSOB sarebbe quella giurisdizionale. Cioè bisognerebbe dare all'istituto la possibilità di avvalersi della guardia di finanza, di

far sì che la guardia di finanza intervenga in certe operazioni che la CONSOB conduce, cosa che fino ad oggi non è stato assolutamente possibile. Inoltre, debbo dire che molte volte la Banca d'Italia non è intervenuta nonostante le nostre richieste, poiché i poteri tra l'istituto di emissione e la CONSOB sono stati divisi, cosa per me errata.

ARMANDO SARTI. La Banca d'Italia non è mai intervenuta?

PRESIDENTE. Non è intervenuta su richiesta della CONSOB?

GASTONE MICONI. È intervenuta male. Quando venivano formulate le richieste di intervento, si trovavano sempre delle remore amministrative per non fare ciò che noi chiedevamo.

PRESIDENTE. Ricorda degli esempi specifici di questi mancati interventi della Banca d'Italia?

GASTONE MICONI. Mi riferisco ai casi in cui dovevamo intervenire in certe aziende pubbliche controllate dalla Banca d'Italia.

ARMANDO SARTI. Cioè, le banche?

GASTONE MICONI. Dovevamo chiedere il parere della Banca d'Italia, che interveniva o no a seconda dei momenti oppure *pro forma*, non sostanzialmente, come noi richiedevamo. Faceva cioè una sorta di resistenza passiva, vi era una non collaborazione.

ARMANDO SARTI. In fondo, la Banca d'Italia diceva: questo è un mio territorio, riferendosi alla vigilanza sulle banche.

GASTONE MICONI. Non lo diceva, lo faceva comprendere.

FRANCESCO PIRO. Mi pare che lei esprima una netta insoddisfazione circa i rapporti CONSOB-Banca d'Italia durante la

sua presidenza. Questa è la prima valutazione che volevo esporre. Quanto ai quesiti le chiedo: come mai non si è avvertita l'esigenza di utilizzare tutte le disponibilità che la legge consentiva? Infine: fra i vari servizi della CONSOB, durante la sua presidenza, ve ne è stato uno che le abbia dato particolari preoccupazioni? Inoltre, ricordo che durante la sua presidenza si è iniziata l'automatizzazione delle procedure: se non erro, mi pare che attualmente presso la CONSOB sia in funzione un calcolatore IBM/34. Ora, vorrei capire se all'inizio della sua presidenza funzionasse o meno un meccanismo di automazione dei dati e delle procedure.

Infine, a suo avviso, qual è la città che rappresenterebbe la sede ideale per la CONSOB?

GASTONE MICONI. Inizio rispondendo a quest'ultima domanda: per me la città ideale come sede della CONSOB è Roma, non esiste la possibilità di una duplice sistemazione della CONSOB, cioè non esiste l'eventualità di una sede a Roma e di una a Milano. Creare due CONSOB sarebbe un falso in atto pubblico. Se la CONSOB funziona a Roma, funziona a Roma; se funziona a Milano, funziona a Milano. Ripeto, per me Roma è la sede ideale perché è il centro degli affari. Circa il quesito relativo agli esperti, debbo dire che non siamo riusciti a reperirli; interrogavamo delle persone a questo scopo, ma non riuscivamo a trovare elementi così preparati da poter essere assunti come esperti della CONSOB. Oltre tutto, va ricordato che lo stipendio allora attribuito a questa categoria di personale non era certo favoloso.

Ero fautore del calcolatore elettronico che avevo fatto adottare per la prima volta all'ISCO. Mi ricordo, anzi, a tale riguardo, che ci avvallemmo dell'apporto di un funzionario dell'IRI per preparare il calcolatore, ma non se ne fece più nulla e si finì così con l'avvalersi dell'opera della società ITALSIEL, per quanto riguarda i titoli quotati.

PRESIDENTE. Professor Miconi, se lei mi consente a questo punto desidererei anch'io rilevare un mio ricordo personale. Negli uffici della programmazione, appena approntati, si ebbe modo di constatare l'assenza di qualsiasi tipo di strumento di calcolo adeguato; il segretario della programmazione di allora si rivolse al provveditorato dello Stato richiedendo di poter ottenere due calcolatori 202 (erano le prime macchine elettroniche dell'Olivetti). Il provveditorato non solo rispose dopo due mesi, ma lo fece a sua volta con una richiesta volendo infatti sapere a che cosa potesse servire una macchina del genere per gli uffici della programmazione.

FRANCESCO PIRO. Professor Miconi, lei ricorda tra i vari servizi quello che le ha dato maggiore imbarazzo?

GASTONE MICONI. No. onorevole Piro, le posso dire che i servizi sono andati tutti bene.

PRESIDENTE. Professor Miconi, la ringrazio a nome mio e della Commissione per aver accettato l'invito ad intervenire e per avere ella contribuito molto efficacemente ai fini che la nostra indagine conoscitiva si propone di perseguire.

GASTONE MICONI. Desidero esprimere un desiderio e cioè che da questa indagine possa scaturire una soluzione ottima per la CONSOB la quale ha bisogno di essere aiutata e sostenuta se vogliamo che le Borse italiane comincino a funzionare, cosa che finora non è avvenuta. Solo così potremo per il futuro evitare, ad esempio, fughe di capitali all'estero.

PRESIDENTE. Professor Miconi non posso che associarmi a lei in questo auspicio.

**La seduta, sospesa alle 10,50, è ripresa alle 11.**

AUDIZIONE DEL PROFESSOR GUIDO ROSSI.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Rossi, già presidente della CONSOB, che

ha accettato il nostro invito a partecipare all'indagine conoscitiva. Il professor Rossi potrà certamente fornirci informazioni e suggerimenti utili per i nostri lavori, in virtù della sua esperienza, sul funzionamento della CONSOB sì che noi possiamo acquisire quegli elementi di giudizio utili a superare l'attuale *impasse* in cui versa la CONSOB.

**GUIDO ROSSI.** Ritengo opportuno, ai fini della indagine conoscitiva che questa Commissione sta conducendo, non tanto fare una vera e propria relazione introduttiva (anche se sinteticamente la farò) quanto soffermarmi puntualmente e, ove necessario, dettagliatamente su specifici aspetti in sede di risposta alle domande che eventualmente mi verranno rivolte.

Ho sempre ritenuto che la CONSOB, sia pure « nell'alveo » del Ministero del tesoro, sia, in realtà, figlia del Parlamento italiano e che in sostanza a questo debba rispondere.

Precisato che le mie osservazioni e le mie posizioni hanno soprattutto carattere soggettivo, rilevo senz'altro che le ragioni delle crisi della CONSOB sono le stesse che mi indussero a rassegnare le dimissioni da presidente della Commissione nell'agosto del 1982. Ad onor del vero quella mia decisione era maturata da tempo e le cause erano di carattere generale più che particolare. I giornalisti hanno avuto modo di attribuire gran peso ai fatti relativi alla vicenda del Banco Ambrosiano ma - ripeto - le dimissioni che rassegnai, comunicandole al Presidente del Consiglio e al ministro del tesoro, erano motivate anche da altre ragioni; quella dell'Ambrosiano fu solo la goccia che fece traboccare il vaso. Devo dire anche che in realtà il Parlamento ha ogni anno la possibilità di indagare e discutere dei problemi della CONSOB quando il Ministro presenta la relazione della Commissione nazionale per le società e la borsa.

**GUSTAVO MINERVINI.** Ma non la presenta!

**PRESIDENTE.** La relazione della CONSOB è trasmessa dal ministro del tesoro regolarmente.

**GUIDO ROSSI.** Quindi vi è già un'occasione per dibattere di questi problemi da parte del Parlamento. Le mie dimissioni non furono dovute ad un fatto isolato, ma maturarono nel tempo e possono aver creato stupore ed essere state considerate repentine solo da qualche osservatore distratto. La verità è che nel dicembre 1980, quando fui nominato per entrare in funzione nel febbraio 1981, pareva - e questa è una ragione per cui accettai con entusiasmo la carica - pareva che in Italia ci fosse un momento magico per la riforma delle società per azioni e dei mercati mobiliari in generale, momento magico che, come sappiamo, è venuto meno. Per rientrare nei binari che possono essere percorsi per individuare quelle che io ritengo essere le ragioni della crisi della CONSOB, che vi trovate ad affrontare oggi, direi che dobbiamo distinguere tre momenti: un primo momento che chiamerei di inadeguatezza delle strutture interne della Commissione; un secondo momento che qualificherei di inadeguatezza generale delle strutture esterne e un terzo momento che chiamerei dei conflitti istituzionali tra la Commissione e il resto delle istituzioni dello Stato. Riguardo all'inadeguatezza delle strutture interne, credo che già altri abbiano parlato ampiamente di questo problema. Il professor Miconi che per la prima volta ha iniziato a lavorare come presidente della CONSOB si era portato dal tesoro una cinquantina di persone che furono comandate alla CONSOB e sono la stessa cinquantina di persone che io ho trovato e che sono rimaste. Il Parlamento con straordinaria celerità, in risposta alla mia audizione proprio in questa Commissione del 18 marzo 1981, tra il 18 marzo e il 30 aprile di quell'anno varò la legge n. 175 che istituiva il ruolo del personale della CONSOB. Purtroppo ci fu un equivoco su quella legge. Io avevo dichiarato apertamente che la CONSOB non poteva fun-

zionare qualora non fosse stata immediatamente dotata di un ruolo del personale perché in realtà il personale era tutto comandato e ogni settimana vi era da lottare con le altre amministrazioni che cercavano di richiamare il proprio personale. Dal dicembre 1980 al 18 febbraio 1981, cioè dal momento della mia nomina a quando assunsi la carica, il ministro delle finanze, che allora era l'onorevole Reviglio, evidentemente in tutta buona fede, richiamò 18 persone perché doveva ricostituire il dipartimento delle dogane, 18 persone che erano state comandate alla CONSOB dal Ministero delle finanze. Soltanto dopo un mio intervento personale il ministro Reviglio si rese conto che non poteva sguarnire questa modesta struttura della CONSOB prima ancora che io entrassi in funzione e revocò il richiamo di quel personale. Il 18 marzo 1981 proposi che venisse formato il ruolo del personale e ricordo che lasciai anche un articolato al presidente di questa Commissione, onorevole Battaglia, in cui avevo previsto che il ruolo del personale della CONSOB, perché si potesse immediatamente adottare il regolamento, dovesse avere, quanto meno, quali parametri di riferimento, i ruoli del personale della Banca d'Italia. Il riferimento alla Banca d'Italia, poi eliminato, poteva costituire una normativa molto precisa che non avrebbe causato tutti quei ritardi per i quali dalla entrata in vigore della legge del 30 aprile 1981, n. 175, per ragioni di carattere burocratico, il regolamento per il ruolo del personale non è ancora stato approvato.

Incominciò nell'81 la peregrinazione del regolamento da un ufficio all'altro: se lo palleggiarono la Presidenza del Consiglio, il Ministero del tesoro e il Consiglio di Stato; ritornò, intervennero anche i sindacati e credo che il regolamento stia ancora girando in attesa della sua approvazione. È difficile dire di chi è la responsabilità: non c'è dubbio però che allora, per più di un anno, cioè dall'aprile fino al giorno in cui mi dimisi dalla carica, insistetti sia con la Presidenza del Consiglio sia con il Consiglio di Stato sia so-

prattutto con il ministro del tesoro perché il regolamento fosse approvato con estrema celerità. D'altra parte il regolamento era stato predisposto da due noti esperti di diritto amministrativo che avevo chiamato come consulenti, cioè i professori Giovannini e Landi, che discussero il regolamento con tutta la Commissione in sedute collegiali, regolamento che ebbe anche l'approvazione da parte del personale che poi viceversa, per qualche strana ragione che non conosco, non venne più data. Se non viene varato con celerità questo regolamento è inutile parlare di superamento della crisi della CONSOB, perché la CONSOB sarà sempre in crisi. È inutile nominare vertici di prestigio e capaci se poi mancano le strutture.

Parliamo anche dei vertici. Ho in proposito una opinione personale che mi sembra doveroso esprimervi. Ritengo cioè che in una situazione come quella attuale la struttura di vertice della CONSOB di cinque commissari a pieno tempo sia una struttura assolutamente eccessiva. Questo è uno degli errori della legge n. 216 che ritengo sia una legge molto buona rispetto al resto della legislazione in questo settore. Uno degli errori è stato quello di prendere come modello la SEC americana che pure ha cinque commissari, però bisogna rilevare che ha anche quattromila dipendenti; quando si va a visitare la SEC si capisce anche che ci debbano essere al vertice cinque commissari a pieno tempo. Da noi, data la ristrettezza del mercato e dato l'inizio estremamente difficile di una commissione di controllo sulle società e la Borsa sarebbe stato più opportuno prendere a modello la COB francese che è la struttura a noi più vicina con un presidente a tempo pieno e quattro commissari che vengono riuniti dal presidente solo per le delibere più importanti e per le direttive di carattere generale; sono previste riunioni quindicinali di tutta la commissione e i quattro membri della commissione sono i massimi rappresentanti delle categorie interessate alla società e alla Borsa. Sono presenti il massimo della rappresentanza della magistratura francese, il presidente

della Confindustria, il presidente del comitato di Parigi degli agenti di cambio e così via. Perché dico che questo è importante? Perché indubbiamente la CONSOB è un organismo formato da cinque generali senza esercito. Basti pensare che, quando ho assunto la presidenza, c'erano cinque commissari a pieno tempo e due dattilografe. Incominciò una lotta serrata di tutti i commissari per tentare di avere posizioni di potere nei confronti del personale e fu inventata in quell'occasione - non è un fatto che riguardi solo la gestione Milazzo - la teoria dell'assessorato: ogni commissario avrebbe dovuto occuparsi di un settore specifico dell'attività della CONSOB. Ovviamente, nulla di più nefasto. Ho subito le stesse pressioni alle quali è stato sottoposto il presidente Milazzo, anche se, per fortuna, in qualche misura, sono riuscito a vincerle; pur tuttavia, si trattava di una situazione di crisi del vertice, poiché non si possono avere cinque commissari senza strutture.

Ritengo che il Parlamento, poiché la CONSOB è figlia del Parlamento, dovrebbe esercitare un controllo sulle nomine, dal momento che queste, indipendentemente da giudizi di carattere personale, sono sempre state effettuate nell'ambito delle corporazioni che più o meno hanno a che fare con la CONSOB. La verità è che, però, nessuno degli autorevoli responsabili delle singole categorie è disposto a lavorare a tempo pieno in un'agenzia pubblica di controllo del mercato e delle società. Quindi, coloro che sono presentati dalle categorie sono sempre - perdonatemi la franchezza - delle mezze figure, persone normalmente frustrate nella propria professionalità.

La mia esperienza è che il modello COB, o lo stesso modello che è stato successivamente adottato dal Parlamento per un altro organo di vigilanza e di controllo, l'ISVAP, è sicuramente destinato ad un funzionamento molto più efficiente di quanto non sia allo stato attuale quello della CONSOB. Vorrei aggiungere che con i criteri di scelta adottati finora e con la struttura a cinque vi è perfino da dubitare del rispetto dell'articolo 1 della leg-

ge n. 216 laddove parla di comprovata esperienza e competenza. In questo senso, direi che, siccome esiste un regolamento interno, esso va ripreso e questa è forse la vera modifica di struttura che deve essere fatta dalla CONSOB.

Non è possibile - io ritengo - considerare il presidente come uno degli altri, un *primus inter pares*, senza che egli abbia la possibilità di assumere decisioni immediate e di imporre la propria volontà su una commissione che il più delle volte, obbedendo ad *input* che provengono anche dalle corporazioni interessate, non sempre assume comportamenti che possono essere definiti razionali e mirati all'interesse proprio di una agenzia pubblica.

Per chiudere questo primo argomento, ritengo che, senza modifiche delle strutture di base ed anche - pur se in misura minore - di quelle di vertice, la CONSOB non possa, nel contesto legislativo e burocratico italiano, svolgere le funzioni per le quali la legge n. 216 l'ha istituita. In realtà, esisteva una scappatoia già nella legge citata ed anche nel regolamento successivo: mi riferisco al ricorso agli esperti, il cui numero la legge n. 175 aveva esteso, su mia richiesta, da 20 a 30. Il ricorso agli esperti poteva, in qualche modo sopperire alle deficienze della struttura, anche se è evidente che non si può ricorrere agli esperti incondizionatamente, né sostituirli a certo personale d'ordine. Comunque, gli esperti vennero da me chiamati, come fossero una specie di *task force*, per risolvere determinati problemi che, io ritenevo, all'interno della commissione non fossimo in grado di risolvere né per competenza, né per capacità, né per disponibilità di tempo. Indubbiamente la strada dell'utilizzazione degli esperti poteva essere seguita, ma non mi risulta che successivamente alle mie dimissioni sia più stata seguita.

Per quanto riguarda il problema della inadeguatezza delle strutture esterne, vorrei iniziare a discutere di quelle di carattere legislativo. La storia di organismi come la CONSOB, dal grande modello della SEC americana a quello della COB

francese a quello belga, dimostra che le commissioni hanno funzionato in quei paesi in cui sono state accompagnate da una legislazione efficace nell'opera di regolamentazione del mercato mobiliare e societario; laddove, invece, l'attività di tali organismi non è stata accompagnata da tale tipo di legislazione, le commissioni non sono state messe nelle condizioni di funzionare. A tale proposito, potrei citare l'esempio di alcuni paesi sudamericani la cui legislazione, per altro, si sta adeguando a quella dei paesi più avanzati.

La situazione è però molto cambiata da quando ho lasciato la CONSOB nell'agosto del 1982: mi riferisco in particolare alla legge n. 77 riguardante i fondi comuni di investimento che, con l'articolo 12, ha capovolto la logica e la filosofia della legge n. 216. Infatti, in base a tale legge l'organo di vigilanza e di controllo poteva intervenire soltanto sulle società con titoli quotati in Borsa, per cui la tutela del risparmio era limitata soltanto ai mercati borsistici; con la legge n. 77 si è verificato, come ho detto, un capovolgimento, nel senso che il controllo è stato esteso al mercato mobiliare in generale, si è creato il concetto di valore mobiliare, nonché la possibilità di disporre di una prima griglia di tutela del risparmiatore, prima ancora che questi decida quali investimenti intraprendere. A seguito di ciò, si sono evidentemente aperti in maniera enorme i canali di vigilanza e di controllo da parte della CONSOB. La legge n. 77, a mio avviso, ha portato un aggiustamento definitivo della legge n. 216 del 1974, la quale va pertanto giudicata, anche in confronto con i modelli stranieri, assolutamente una buona legge. È per questo che ho sempre detto ed ho anche scritto che il Parlamento il suo dovere l'ha fatto.

Mancano ancora, se vogliamo parlare di inadeguatezza, alcune norme specifiche, manca soprattutto quella la cui assenza rende oggi misero il mercato mobiliare italiano: l'obbligatorietà delle transazioni in Borsa. Com'è noto, solo il 20 per cento delle transazioni sui titoli quotati in

Borsa passano dalle Borse valori; la formazione dei prezzi è quindi - uso un eufemismo - anomala, ma è anche peggio e questo è il vero problema.

Purtroppo, la legge n. 77 non si è fatta carico di questo e ciò è molto grave perché era un'occasione indiretta per costringere almeno i fondi di investimento mobiliari a compiere gli acquisti, cioè per costringere le società di gestione a compiere gli acquisti, sul mercato borsistico. Invece, lo stesso regolamento della Banca d'Italia, del luglio di quest'anno, si limita a fare una raccomandazione alle società di gestione perché, in quanto possibile e in quanto non risulti contrario agli interessi dei partecipanti, i fondi di investimento acquistino sul mercato i titoli di società quotate. Ora, io ritengo personalmente che bisognerebbe considerare un interesse istituzionale dei partecipanti al fondo, che è l'interesse istituzionale che tutti i titoli del fondo siano acquistati sul mercato mobiliare. Questa mi pare addirittura un'altra scappatoia per dare alle banche la possibilità, quando hanno istituito i fondi, di scaricare le azioni che hanno in portafoglio e che costituiscono sicuramente uno dei drammi maggiori del mercato mobiliare italiano, che in questo momento - e qui ripeto cosa già detta, che loro conosceranno meglio di me - è dominato completamente dalle banche: ma si tratta di un dominio che dura dalla crisi delle banche miste del 1931 e che dura, quanto meno, dall'emanazione della legge bancaria del 1936.

A questo punto direi anche che la funzione delle commissioni, proprio agganciandomi a questo discorso delle banche, è una funzione direttamente proporzionale all'autoregolamentazione del mercato: cioè, laddove il mercato mobiliare non è un mercato che si sia dato un'autodisciplina - come avviene in certi paesi, negli Stati Uniti d'America, e soprattutto in Inghilterra - le commissioni sono destinate a non funzionare. In effetti, alcune commissioni sudamericane - mi riferisco a quelle brasiliana e argentina - sono limitate nel loro funzionamento perché anche in quei paesi, come del resto in Ita-

lia, non esiste un codice di comportamento degli operatori sul mercato. Direi che laddove il codice di comportamento degli operatori sul mercato esiste, non sono neppure necessarie, forse, le commissioni; mi riferisco in particolare al Regno Unito e alla Germania dove le situazioni sono diverse, perché - soprattutto in Germania - il mercato mobiliare è nettamente dominato dal sistema bancario mentre in Inghilterra, dove esiste uno dei più fiorenti mercati mobiliari, in realtà non esiste nessuna commissione di vigilanza e di controllo ma vi è un'autoregolamentazione, una autodisciplina molto precisa e molto severa degli operatori del mercato stesso. Quindi, il discorso è che anche gli operatori del mercato devono darsi una autoregolamentazione: e purtroppo questo è un fatto di cultura economica generale e non può essere imposto dall'alto.

Il terzo punto che volevo brevemente trattare, è relativo ai conflitti istituzionali. È inutile parlare del conflitto generale, del continuo drenaggio da parte del tesoro, che ogni mese rastrella il risparmio in quantitativi superiori alla capitalizzazione delle intere borse valori. La stessa concezione dei vari ministri del tesoro (perché non ritengo che uno sia più responsabile dell'altro: per quello che riguarda i mercati mobiliari sono stati tutti egualmente responsabili), la loro stessa filosofia, è che i criteri principali ai quali si deve ispirare il mercato, cioè i criteri della trasparenza, sono in realtà dei concetti morali e non giuridici. Quindi, il criterio della trasparenza sarebbe un qualcosa che deve essere abbandonato all'animo di ciascuno degli operatori del mercato piuttosto che essere invece un criterio di comportamento giuridico effettivo.

Questo discorso è difficile; è un discorso di carattere culturale ed è un discorso che sottolinea come, in realtà, i mercati mobiliari non siano mai stati considerati, nella concezione del potere politico italiano, una parte essenziale dei mercati finanziari e dei mercati monetari.

Mi piace ricordare che quando Mussolini, e siamo ancora a quel punto, con il famoso discorso del 9 gennaio 1933, deli-

neò la grande operazione - come la chiamò lui - di sistemazione del mercato monetario e del mercato finanziario, prevede il finanziamento a lungo, a breve e a medio termine; il finanziamento a breve doveva essere - così lo chiamò - quello delle banche di credito ordinario, che dovevano essere completamente separate dagli istituti di medio credito (tra i quali c'era allora l'IMI e poi vi era l'IRI, che allora si chiamava IFI, per il finanziamento a lungo termine). Questa sistemazione è poi entrata, come filosofia, nella legge bancaria del 1936, che ancora oggi è in vigore; si tratta di una delle leggi più arretrate del mondo, è una normativa che, in realtà, non fa altro che riproporre la stessa grande operazione prevista nel 1933 da Mussolini, il quale non a caso aveva lasciato fuori il mercato finanziario, il mercato di borsa, da questa sistemazione dei mercati finanziari e monetari in generale, per una ragione molto precisa: e cioè che veniva a mancare, nella sistemazione voluta dal Governo di allora, il principale utente dei mercati finanziari, cioè la banca mista. Quest'ultima era crollata sotto le picconate dell'insolvenza delle società, indebitate oltre misura e mantenute in vita proprio per salvaguardare i bilanci della banca mista attraverso speculazioni e manovre di borsa. Creato l'IRI e trasferiti i pacchetti alle banche, che oggi sono le banche di interesse nazionale, da quel momento non c'era più necessità alcuna di avere un mercato mobiliare effettivo in questa nuova sistemazione che Mussolini volle dare.

La legge del '36 riprende esattamente la stessa filosofia: non solo, ma bisogna arrivare fino al 1958: in questo anno il governatore Menichella pone il sistema bancario, che è nato ovviamente da questa ideologia e da questa filosofia, di fronte ad un'alternativa: se essere o meno un sistema bancario efficiente, che vada al di là dell'intermediazione, e non diventi solo l'intermediario del passivo; pone ad esso la sfida della creazione di un vero ed effettivo mercato mobiliare. In quel momento la borsa attraversava anch'essa una fase particolarmente felice

e quindi vi era la possibilità, per le banche, di accettare questo tipo di sfida e di scegliere, invece che l'alternativa della intermediazione bancaria, la creazione di un effettivo mercato mobiliare, e quindi, di dare la possibilità alle imprese di capitalizzarsi attraverso canali che non fossero soltanto quelli endogeni dell'autofinanziamento, ma fossero soprattutto i canali del mercato mobiliare. Il sistema bancario, invece, scelse la via del finanziamento dello sviluppo economico, cioè del finanziamento attraverso l'intermediazione bancaria. Non è questo un giudizio di merito che sto dando, perché in realtà lo sviluppo economico si è verificato con gli anni sessanta: quindi, probabilmente, quella era una strada che ha dato i suoi risultati ma che ha creato, nonostante l'ammonimento dell'allora governatore della Banca d'Italia, Menichella, una situazione bloccata nella politica economica di questo paese per quello che riguarda i mercati mobiliari: l'ha creata quindi a livello di potere esecutivo e, ovviamente, anche - ma di necessità - nei comportamenti della Banca d'Italia e del sistema bancario in generale. È chiaro che a questo punto, emanata la legge del '74, imposta anche sulla spinta delle direttive comunitarie, la miniriforma - come venne allora chiamata - delle società per azioni e creata la Commissione nazionale per le società e la borsa, quest'ultima si è venuta a trovare, almeno con riguardo alla filosofia generale delle istituzioni italiane, in una posizione di conflittualità.

La conflittualità è insita a questo punto nel sistema perché si tratta di un problema di politica economica generale. Fino al momento in cui, a livello di politica economica, non si darà spazio o non si intenderanno incrementare i mercati mobiliari, come alternativa alla intermediazione bancaria, come alternativa al rastrellamento selvaggio da parte del Tesoro, per necessità di copertura del *deficit*, del pubblico risparmio, fino a quel momento - dicevo - non vi è il minimo dubbio che la Commissione nazionale per le Società e la Borsa è destinata al massimo a vivacchiare.

Con questo non è detto che debba vivere la crisi o che debba essere malata. Una grande illusione era sottesa alla legge n. 216, l'illusione che in Italia esistesse un ordinato ed efficiente mercato mobiliare; ebbene in Italia non esiste un ordinato ed efficiente mercato mobiliare.

Perciò il conflitto fra la CONSOB e il Tesoro, che è il massimo responsabile di una opposta politica, è nei fatti inevitabile.

Ricordo, al riguardo, che mentre ero alla presidenza della CONSOB, ed era in corso l'ispezione al Banco Ambrosiano, lessi sui giornali, il 7 agosto, che il ministro del tesoro aveva disposto, senza neppure interpellare la CONSOB, la liquidazione coatta amministrativa del Banco Ambrosiano. Lo stesso ministro del tesoro ha aspettato sei mesi, dopo le mie dimissioni, a nominare il successivo presidente; quindi è chiaro che questa era una delle ultime preoccupazioni dell'Esecutivo e del ministro del tesoro (cito solo alcuni fatti, ma potrei raccontarne tanti altri). Io non fui nemmeno interpellato; uscirono sui giornali (non certo date da me) le lettere inviate al Presidente del Consiglio e al ministro del tesoro.

Insomma c'è oggi una filosofia che, per quanto attiene ai mercati mobiliari, fa prevalere, invece che la filosofia della trasparenza di cui è portabandiera la CONSOB, la filosofia della segretezza, della riservatezza di cui è portabandiera il sistema bancario che è il controllore effettivo dei mercati mobiliari. Devo dire che però ho notato, con un certo rammarico, che ultimamente questa filosofia mi è parsa prevalere anche nel Parlamento italiano a proposito delle modifiche che sono state apportate al decreto-legge n. 512 del 30 settembre 1983 riguardante i titoli atipici. L'aver eliminato il modesto privilegio fiscale alle azioni di risparmio, l'aver appesantito la tassazione delle obbligazioni, a mio parere, fa parte di una filosofia costantemente punitiva nei confronti dei mercati mobiliari.

Le conclusioni che penso di proporre in questo mio sintetico intervento sono

tre. La prima è che il vero problema riguarda la volontà politica di creare un mercato mobiliare efficiente, alternativo alle altre canalizzazioni del risparmio; e questo è oltre che un problema politico anche un problema che ha radici nell'economia generale del nostro paese, su cui ovviamente è difficile incidere se non a lungo periodo. Inoltre ritengo che sul versante politico debba avere una funzione essenziale anche la Commissione nazionale per le Società e la Borsa, così come l'hanno avuta la SEC americana e la COB francese.

La seconda conclusione è che debbono essere potenziate le strutture interne; se non si fa passare immediatamente il regolamento relativo al ruolo del personale (magari anche con lo strumento della legge), non si può garantire la funzionalità della Commissione; non la si può neppure garantire con un vertice che rimarrà sempre eccessivo, con un vertice che cercherà, quali che siano i commissari, di legittimare la propria presenza nell'organo attraverso la creazione di assessorati che poi danno luogo, come qualcuno di voi sa, a sentenze scandalose così come è avvenuto per quella recente, presa dal pretore di Roma, sui titoli atipici, in cui scaduti i termini per la presentazione della documentazione da parte di una società, questa si è difesa ed è stata assolta per la sua buona fede perché aveva consegnato tutta la documentazione ad uno dei commissari della CONSOB, mentre gli altri componenti della commissione ignoravano completamente la cosa. Sono queste cose che nei paesi civili veramente costituiscono degli scandali gravissimi più di quanto possano esserlo le polemiche giornalistiche di un commissario nei confronti di un altro.

La terza ed ultima conclusione è che, a mio parere, la legge n. 216 soprattutto dopo le integrazioni recate dalla legge n. 77 sui fondi comuni di investimento, può essere definita molto buona. È una legge che per me non va modificata; se venisse infatti modificata ciò rivelerebbe una tendenza che è estremamente pericolosa e cioè quella di trasformare un problema di politica economica dell'Esecutivo, e se volete un problema burocratico, in un

problema di riforma tecnico-legislativa. Questo non è, invece, un problema di tecnica legislativa. Debbo riconoscere comunque che manca qualcosa nella legge n. 216. Ho avuto modo soltanto ieri sera di leggere (mi è stata fornita dal senatore Berlanda) la proposta di legge che è stata presentata recentemente alla Presidenza del Senato, in cui si propongono alcune modifiche alla legge n. 216. Non voglio qui entrare nel merito di quel progetto di legge, ma, a parte alcune opinioni personali che posso avere sui problemi di natura tecnica, debbo rilevare che quel progetto viene a completare definitivamente il quadro legislativo sulla materia perché fa una descrizione « caparbia » della normativa sulle offerte pubbliche di acquisto e di vendita e conferisce la delega al Governo per alcuni problemi lasciati aperti dalla legge n. 216, in modo particolare per il problema (che ritengo principale) della repressione delle manipolazioni di borsa dovute a speculazioni di coloro che sono a conoscenza delle operazioni segrete delle società e che, con il dominio dell'attuale sistema bancario, ovviamente costituiscono un grave motivo di disturbo del mercato mobiliare.

Potrei dire moltissime altre cose ma credo che sia giusto che a questo punto io termini la mia esposizione preliminare; ovviamente sono pronto a rispondere a qualunque tipo di domanda che mi verrà rivolta.

**PRESIDENTE.** La ringrazio, professor Rossi, per la sua introduzione. Passiamo alle domande da parte dei commissari.

**GIORGIO DA MOMMIO.** Non so a questo punto se la CONSOB, da quanto ho ascoltato nelle varie audizioni, abbia funzionato poco e male, come qualcuno ha detto, o non abbia funzionato affatto, come qualcun altro ha detto e scritto. Ritengo però che si possa dire che certo non ha risposto agli scopi per i quali era stata costituita. Vorrei porre delle domande da un lato sul passato della CONSOB, e dall'altro sul futuro, cioè su cosa si può fare affinché il funzionamento di questa istitu-

zione possa migliorare. Credo di poter affermare che i rapporti tra i singoli commissari sono stati sempre molto difficili e posso anche dire che, almeno sul piano operativo, i compiti e la figura del presidente e conseguentemente i rapporti tra il presidente e gli altri membri della Commissione non sono mai stati ben chiari e definiti e che i commissari, scelti in genere tra tecnici di provata competenza nei vari settori di operatività della CONSOB, si sono quasi sempre occupati del proprio settore, cioè del settore da cui provenivano, il che fa immediatamente pensare all'idea dei controllati che diventano controllori. Credo che questo giudizio possa essere esteso, dato che anche parte del personale proviene a volte da enti, istituti o organizzazioni e quindi avrebbe più la veste di controllato che non quella di controllore. Tenuto anche conto che il medesimo personale è ancora dipendente dagli enti da cui proviene - non mi risulta infatti che ancora vi sia un regolamento della CONSOB - credo che il problema diventi veramente preoccupante, e può anche darsi che ci sia stata una specie di sudditanza per cui non sono stati in seguito più effettuati controlli su banche, su agenti e su commissionarie proprio a causa di questa situazione. Credo che la stessa mancata regolamentazione della Borsa possa dipendere da questo. Mi ero preparato ieri sera alcune domande alle quali però lei ha già risposto preventivamente. Ad esempio, per quanto riguarda il personale credo di aver capito che sia poco anche se si arriva a completarlo con le 150 unità e credo anche di capire che al personale siano mancati dei precisi riferimenti, delle linee programmatiche, cioè che non abbia mai avuto, in fondo, delle direttive precise e che non vi sia stato nemmeno molto coordinamento e informazione tra commissione e personale.

Voglio anche aggiungere che mi pare sia stato assunto anche un esperto di calcolatori elettronici e programmazioni quando mi risulterebbe che in realtà un tecnico o un esperto del genere nel personale attualmente distaccato presso la CONSOB c'era già. Questo è un po' preoc-

cupante perché non si vanno a coprire magari altri settori e si fa il doppio di quelli che già esistono. C'è poi il problema della sede di Milano che è stata già completata e per la quale sono stati spesi svariati milioni per organizzarla e ancora non è in funzione o quanto meno non è più operativa di prima. Devo dire che lo studio fatto dalla ditta Gramma è stato completamente disatteso.

Superata questa fase relativa al passato, vorrei rivolgerle alcune domande sul futuro della CONSOB. Vorrei chiederle se non ritiene positiva una struttura della commissione che dia un po' di autonomia alla presidenza, cioè una struttura che permetta alla presidenza di proporre alla commissione indirizzi di politica generale che dovrebbero poi essere approvati dalla commissione stessa. Vorrei ancora sapere se non ritiene più giusto attribuire alla presidenza la sovrintendenza e il governo dei servizi, sia pure avvalendosi di un consiglio che potrebbe essere definito consiglio di gabinetto formato da funzionari e da esperti; e quindi lasciare alla commissione nella sua totalità di approvare l'indirizzo di politica generale, di delegare al presidente determinati compiti, di nominare, su proposta del presidente, gli esperti. Non riterrebbe più utile che la nomina e conseguentemente la revoca dei componenti la commissione venga fatta dalla Presidenza del Consiglio? Per quanto riguarda il regolamento del personale ha già detto che deve essere fatto subito. Le chiedo se non sarebbe giusto a questo punto rivedere il limite delle 150 unità e fare invece in modo che il personale che va alla CONSOB sia quello che effettivamente è utile per la commissione stessa. Credo che dopo tanti anni un'idea del numero del personale necessario si dovrebbe avere.

Le chiedo poi se non ritiene necessaria una riformulazione delle norme di coordinamento tra CONSOB, Banca d'Italia, e ISVAP e istituire un organismo di consultazione periodica tra gli istituti predetti.

Le domando infine se non sarebbe utile forse attribuire una efficacia costitutiva al negozio di compravendita dei titoli quo-

tati al fissato bollato che potrà essere emesso solo da soggetti autorizzati dalla CONSOB in luoghi preventivamente indicati.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Ringrazio il professor Rossi per aver dato alla nostra Commissione un quadro molto ricco in termini di prospettive. Devo dire che ha espresso giudizi politici che non condivido, non perché non sia convinto che esista questo problema del mercato finanziario compreso tra la intermediazione bancaria e le esigenze del tesoro, ma una classe dirigente, a mio avviso, fa i conti con quello che ha e noi oggi abbiamo, se tutto va bene, 90 mila miliardi di deficit. Secondo me oggi noi dobbiamo predisporre le condizioni affinché il giorno in cui saremo tornati a regime ci possa essere quello che lei auspica e che auspico anch'io. Quella in discussione è comunque la politica del Governo e non solo quella del ministro del tesoro, a meno che lei non intendesse riferirsi ad una istituzione astratta.

Inoltre, se mi consente, vorrei sottolineare di aver colto nella sua esposizione una sorta di contraddizione che, mi meraviglia, per cui le chiederei di correggermi. Io sono convinto che la legge istitutiva della CONSOB vada modificata, ma mi pare che lei l'abbia difesa, pur avendo lasciato intendere che la si dovrebbe ritoccare. Le faccio un esempio: lei ha detto che 5 commissari sono troppi ed ha tracciato un modello di commissione diverso; se io condividessi la sua opinione, non avrei altro da fare che stabilire per legge che i commissari da 5 passano a 3. Si tratta, comunque, di una buona legge - sono d'accordo con lei - che io vorrei, per quanto possibile, rendere migliore.

Desidero porle alcuni quesiti sui primi problemi che lei ha toccato, in particolare su quello della struttura, convinto come sono che, avendo la CONSOB una struttura adeguata, si potrebbero poi toccare anche altri problemi come quello dell'adeguatezza delle strutture esterne o del conflitto con organi dello Stato. Si attribuisce alla sua presidenza l'idea di introdurre nel-

la struttura complessiva della commissione la figura del segretario generale come momento di saldatura tra vertice ed apparato. Vorrei sapere se tale attribuzione sia vera e quali dovrebbero essere le funzioni che nella sua concezione dovrebbe svolgere il segretario generale.

Il regolamento organico del personale che lei ha ricordato è stato elaborato in un arco di tempo molto ampio, a mio avviso inconsuetamente ampio. Perché? C'erano forse dei contrasti e su cosa vertevano? Qual è stato il punto dolente del regolamento per il personale?

Sempre in ordine a tale argomento, vorrei ricordare che la CONSOB non ha preparato soltanto il regolamento in questione, ma ha inserito nell'ambito di esso delle norme che riguardavano più propriamente il regolamento di funzionamento. Questo abbinamento a me è parso strano, al Ministero del tesoro ed anche al Consiglio di Stato è parso surrettizio. Sono convinto che esso sia stato un errore perché si sono messi sul tappeto problemi collegati, ma diversi. Siccome non credo che inizialmente fosse un errore, ma ritengo che si sia rivelato tale successivamente, vorrei capire cosa aveva in mente chi ha escogitato tale forma di abbinamento di due materie ovviamente contigue, ma non necessariamente abbinabili, creando i problemi che tutti conosciamo. Ho il dubbio che, proponendo al personale l'inquadramento sulla base del contratto dei bancari, si pensasse di utilizzare la spinta di tale personale per far passare la parte del regolamento che attecchiva più propriamente al funzionamento della commissione.

Per quanto concerne il problema degli esperti, tralasciando quanto è accaduto, poiché abbiamo appreso che questi non erano poi così esperti e che si trattava di personale che non aveva interesse ad essere acquisito a tempo pieno, ma veniva ingaggiato attraverso un contratto, vorrei sapere quali dovrebbero essere, a suo avviso, le caratteristiche professionali degli esperti, che consistenza essi dovrebbero avere, chi dovrebbero essere. Vorrei, cioè, sapere da lei se l'esperto, secondo

la sua concezione, debba avere funzioni esterne, se debba essere una persona che viene alla CONSOB in forza di un rapporto giuridico per cui lo si chiama esperto e non dipendente e poi riceve il mandato di esplicitare talune funzioni esterne o se, invece, come riterrei preferibile, l'esperto debba rivestire un ruolo interno alla CONSOB, di supporto degli uffici, senza però essere investito di alcuna funzione nel contatto con il mondo dei controllati.

I commissari componenti la CONSOB provengono dai mondi più diversi (la legge ha scelto il criterio di una grande liberalità) e sono vincolati a precise norme di incompatibilità. Vorrei sapere da lei se tali norme siano state rispettate sembrando a me estremamente difficile per un professionista - un agente di cambio, un operatore del mondo della revisione - essere assolutamente distaccato dalla realtà che l'ha espresso. Il principio dell'incompatibilità è attuabile, è stato attuato, oppure si tratta di un'illusione? In quest'ultimo caso, si potrebbero escogitare dei rimedi, anche perché lei stesso ha detto che la scelta degli esperti è sempre avvenuta nell'ambito delle corporazioni, il che può costituire un fatto positivo o negativo, ma è importante che, al momento del passaggio, il cordone ombelicale venga reciso, altrimenti la corporazione è permanentemente dentro l'organo. Quindi, non è la professionalità, ma la rappresentanza che gli esperti esprimono a giocare un ruolo fondamentale.

Vorrei poi sapere se abbia creato problemi la provenienza dei commissari dal mondo dei controllati, se siano nati problemi o se si sia trattato soltanto di una questione di carattere tecnico.

Per quanto riguarda il problema della qualificazione del personale, il professor Miconi, che l'ha preceduta, ci ha detto prima che la CONSOB, nel periodo iniziale di attività, si è occupata solo di Borsa, per cui il personale ad essa addetto non era altro che quel personale che, all'interno del Ministero del tesoro, assolveva le funzioni che la legge n. 216 aveva poi assegnato alla CONSOB. È ne-

cessario, a suo avviso, aumentare tale personale, richiedere una qualificazione particolare oppure dobbiamo accontentarci di assumere chiunque? Non sarebbe meglio usufruire di personale che presenti alcune qualità obiettive e ad esempio, che non sia al primo impiego, ma abbia già acquisito una certa professionalità o abbia, almeno l'attitudine ad assumerla?

Un suo collega in seduta informale ci ha detto che, a suo modo di vedere, è in corso - cito a memoria e mi meraviglio che questo punto non sia stato ripreso da nessuno, perché io ritengo che costituisca una delle cause fondamentali della crisi del vertice della CONSOB - una guerra di bande per il controllo della CONSOB stessa. Vorrei sapere se lei abbia idea di cosa intendesse il suo collega.

PRESIDENTE. Vorrei porle anch'io due brevissime domande. Lei ha accennato alle variabili esogene dei problemi della CONSOB: la politica del risparmio e l'invasione del disavanzo pubblico; ha poi accennato anche al problema del ruolo delle banche, soprattutto a quel monumento di una cultura, che lei chiamerebbe cultura della colpa, che è costituito in Italia dalla legge bancaria e dall'ordinamento bancario. Questo significa che noi toccando, anzi, ritoccano, anzi reinventando l'ordinamento bancario dovremmo forse richiamarci maggiormente a modelli come quelli francese o tedesco ripercorrendo un cammino che è stato fatto in direzione garantista? Qual è il ruolo di istituzioni del tipo della banca mista? Qual è la direzione lungo la quale una politica del risparmio dovrebbe indirizzarsi per correggere questa forte distorsione nell'ambito, appunto, della politica del risparmio in Italia?

L'altro quesito che vorrei rivolgerle è questo: rispetto alla struttura interna della CONSOB, mi pare che la legge n. 216 e anche la legge n. 175 prevedessero un ordinamento duale, nel senso che a funzionari della CONSOB si accompagna un ruolo di esperti il cui numero è stato portato ad una certa dimensione. Ora, io ri-

cordo l'esperienza di un organismo che tentò di inserirsi nella pubblica amministrazione con scarso successo: mi riferisco all'organismo della programmazione, che offriva pure un ordinamento duale del personale, suddiviso tra funzionari ed esperti, il che riproponeva all'interno dell'organismo stesso un conflitto di culture. Mi domando pertanto se effettivamente non sia questo un elemento da correggere: gli esperti dovrebbero essere convocati *ad hoc* per singoli gruppi di materie, mentre tutto il personale dovrebbe avere un ruolo unico, non vi dovrebbe essere differenza di ruoli e, quindi, non vi dovrebbero essere conflitti istituzionalizzati all'interno dello stesso organismo. Mi chiedo se la ragione per la quale non si è fatto ricorso ad esperti, anche nell'ambito della sua presidenza, in misura più ampia, non risieda in questa distorsione duale dell'ordinamento stesso.

VINCENZO VISCO. Ho trovato molto interessante ed anche molto suggestiva la esposizione del professor Rossi, in particolare nella parte relativa alle strutture esterne. Condivido abbastanza l'analisi che egli ha compiuto, anche se a questo proposito ritengo che probabilmente non sia pertinente, in questa sede, il riferimento polemico alla recente decisione del Parlamento; ed in parte è anche sorprendente che vengano fatti certi rilievi sui criteri di tassazione da un cultore della trasparenza. Con le azioni di risparmio avevamo una situazione tipica di meccanismi di elusione fiscale. Il professor Rossi sa benissimo che le azioni di risparmio non hanno avuto una grossa fortuna presso il pubblico e sa bene che esse rappresentano uno degli strumenti utilizzati dai pacchetti di controllo e dai titolari delle società quotate in borsa per eludere le norme sul credito di imposta e sulla ritenuta d'acconto. Si tratta di una tipica elusione: si usano norme di legge per evitare il carico fiscale. Lei sa che esistono proposte di estendere anche alle società non quotate questo tipo di strumento, con rischi molto forti. Inoltre, proprio ieri un emendamento dell'opposizio-

ne, volto a mitigare, anche se a conservare, la riduzione delle agevolazioni alle azioni di risparmio, è stato respinto; così come potrei ribadire che tutti i tentativi fatti, a livello di razionalizzazione della normativa tributaria sui redditi da capitale, si scontrano proprio con la difesa selvaggia che ogni Governo fa del suo privilegio di raccogliere il risparmio sul mercato al costo più basso. Alcuni emendamenti in questa direzione sono stati respinti pure nella giornata di ieri. Sono inoltre perplesso sulla ipotesi, implicita nelle osservazioni del professor Rossi, per cui è accettabile che alcuni redditi possano subire aliquote inferiori a quella minima dell'imposta personale.

Occorre ribadire che i problemi sono collegati - mi riferisco a quello fiscale e a quello dei mercati mobiliari -, ma non si può ritenere che lo strumento fiscale debba essere usato come compensazione per ben altri problemi. Occorre invece affrontare le questioni relative al mercato mobiliare per quello che esse sono. Per esempio, sono d'accordissimo sul fatto che la mancanza dell'obbligatorietà delle transazioni in borsa sia un elemento importantissimo e non casuale della struttura, così come concordo con la sintesi secondo cui forse la CONSOB è una struttura superflua, perché se il mercato mobiliare non esiste è difficile controllarlo. Anche la crisi attuale della CONSOB mi sembra collegata ad un certo tipo di espansione del mercato mobiliare. Vorrei, in proposito, riprendere la domanda del collega Bianchi di Lavagna: in che misura, secondo lei, la questione dei titoli atipici ha pesato sulla crisi? E questa una crisi che dipende da motivi precisi relativi al funzionamento dei mercati, alla lotta che esiste per l'accaparramento del risparmio disponibile, oppure è tutto riconducibile alle disfunzioni amministrative? E veniamo a queste ultime, perché quello che è emerso in Commissione fino ad ora è proprio che i problemi della CONSOB non sono tanto legislativi quanto di incapacità, da parte di questa struttura, di funzionare. E mai possibile questo? Come è possibile che in dieci anni

i vertici della CONSOB non siano mai riusciti a realizzare qualcosa di razionale e duraturo a livello delle strutture? Conosciamo il modo di funzionare della nostra burocrazia, come un muro di gomma che assorbe qualsiasi urto: però la disfunzione della CONSOB mi risulta ugualmente sorprendente e pertanto vorrei dei chiarimenti in proposito. È mai possibile una cosa del genere? Forse non è stata dedicata sufficiente attenzione e non è stato dedicato l'impegno necessario a questo obiettivo, oppure ci sono delle responsabilità di altro genere?

L'altra questione che pure mi sembra importante è la seguente. Il professor Rossi diceva che, in fondo, la struttura collegiale non va bene ma, nello stesso tempo, affermava che ogni soluzione tipo assessorato sarebbe nefasta. A me sembra che questo sia invece un modo normale di funzionamento di qualsiasi struttura, purché vi sia un capo. Il riferimento alla Banca d'Italia mi sembra pertinente: ma questo istituto ha un « direttore », i cui membri hanno la responsabilità del funzionamento delle singole branche.

Ciò che si considera impossibile è una disparità giuridica e di poteri tra i cinque commissari. Non ritiene lei che possa essere una soluzione ragionevole quella di una delega non totale, nel senso che poi i membri della commissione dovrebbero rispondere al vertice?

Per quanto riguarda il riferimento alla composizione della commissione, mi pare di aver capito che il professor Rossi, dovendo scegliere tra due culture, scegliesse chiaramente quella del mercato finanziario e non quella della burocrazia amministrativa. Si è parlato di due culture a proposito della CONSOB, e di conflitti: però, come si spiega che poi i conflitti, durante la sua presidenza, sono nati proprio tra persone che, tutto sommato, dovevano appartenere alla stessa cultura e - se ho ben capito alcuni cenni -, allo stesso ambiente?

GUIDO ROSSI. Non capisco a che cosa si riferisca.

VINCENZO VISCO. C'è stato un suo accenno al funzionamento interno della commissione, da cui io ho intuito (se non sbaglio) che all'interno della CONSOB c'erano, durante la sua presidenza, dei conflitti anche tra persone che in fondo provenivano da uno stesso ambiente.

GUIDO ROSSI. Io non ho detto questo, anche perché non provenivano dallo stesso ambiente e avevano culture diverse.

VINCENZO VISCO. Se lei afferma questo, è chiaro che è lei l'unico giudice della questione.

Lei prima ha richiamato l'esempio francese sottolineando il fatto che forse la struttura della COB è la migliore. Ora quella mi pare sia una struttura di tipo strettamente corporativo. Avrei qualche dubbio in proposito, anche se devo riconoscere che in parte questa scelta è stata fatta anche da noi (sia pure a basso e medio livello).

Le domando, a questo punto: è solo un problema di vertici oppure di culture e di ambienti?

PRESIDENTE. Mi permetto, colleghi, di raccomandarvi ancora una volta la massima brevità nel porre le domande, sì che il professor Rossi abbia modo di poter fornire le sue risposte in tempo utile.

ARMANDO SARTI. Mi è facile raccogliere l'invito testè fatto dal presidente relativamente a commenti e valutazioni di ordine generale ma non relativamente al numero delle domande che ognuno di noi desidera porre all'ex presidente della CONSOB, professor Rossi.

Prima di passare alle domande, vorrei solo sottolineare il fatto che dai due ex presidenti della CONSOB che abbiamo ascoltato è stato formulato un giudizio specifico e cioè che questa CONSOB è stata lasciata isolata, abbandonata, con la volontà politica di non farla funzionare. Ciò emerge anche dai fatti.

Detto questo rivolgerò al professor Rossi alcune specifiche domande. La prima: è necessario conferire alla CONSOB

la personalità giuridica oppure no? Ciò sarebbe un passo in avanti?

La seconda domanda riguarda la proposta che i componenti della commissione siano cinque ma senza alcuna funzione « assessoriale »; ma se si restasse in questa posizione non sarebbe troppo preminente la posizione del presidente?

Terza domanda: il problema della collegialità è un problema di trasparenza sul come si deve esercitare la funzione cioè su termini, regole, principi, meccanismi?

Quarta domanda: per i commissari deve essere prevista una scadenza unica oppure no?

Quinta domanda: il Parlamento dovrebbe esprimere il giudizio sulla nomina per caratterizzare di più l'autonomia del nominato? Inoltre il fatto che gli agenti di cambio abbiano proposto la costituzione di un organo consultivo che affianchi l'azione della commissione, come lo valuta lei?

Sesta domanda: la CONSOB dovrebbe avere rapporti con il ministro del tesoro o con il Presidente del Consiglio?

Settima domanda: è utile la presenza di un componente della CONSOB nel Comitato interministeriale del credito?

Ottava domanda: la figura del segretario generale è una figura superabile o identificabile con quella del presidente, per più funzioni?

Nona domanda: i problemi degli esperti sono stati visti nell'ottica di sopperire a carenze del personale oppure sono un arricchimento per determinazioni specifiche? Cioè si dovrebbe avere una consulenza di un esperto che non verrebbe mai a lavorare a pieno tempo nella CONSOB oppure essa viene vista come una specie di supplenza alla carenza di personale?

Decima domanda: lei ritiene che una volta tanto il ministro del tesoro o il Governo nel suo insieme debbano decretare d'urgenza l'approvazione di un regolamento del personale, attraverso un provvedimento legislativo?

Undicesima domanda: è possibile il funzionamento della CONSOB ancora per qualche tempo con tre soli componenti?

Faccio poi notare che se un componente vota a favore, uno contro e il presidente si astiene su una determinata decisione, la CONSOB si troverebbe di fronte ad una paralisi!

Dodicesima domanda: è opportuno un accentramento e coordinamento all'interno della CONSOB di tutte le attività, comprese quelle di certificazione?

Tredicesima domanda: la CONSOB deve avere la sede a Roma oppure anche a Milano?

Quattordicesima domanda: come si può superare la dipendenza degli agenti di cambio dal mondo degli operatori bancari, dipendenza che fa sì (come lei ha affermato) che l'80 per cento delle attività sia concentrata nel settore bancario? Si può fare in modo tale che l'incidenza, per gli agenti di cambio, della trattazione dei titoli a reddito fisso sia preminente?

Lei ha parlato dell'ultimo provvedimento. È possibile che le società di certificazione siano abilitate a certificare i valori immobiliari? Cioè è possibile che le società di certificazione abbiano una competenza a far questo - nel senso che abbiano la dovuta esperienza - o non è questa una rinuncia dello Stato a una funzione che dovrebbe essere assolta da organi propri?

GUIDO ROSSI. Vuole specificare meglio il quesito?

ARMANDO SARTI. Il problema è che il decreto-legge n. 512, che stiamo convertendo, assegna alle società di certificazione il diritto, o il dovere, la funzione insomma, di certificare i valori immobiliari ai fini della determinazione delle plusvalenze. Le sembra possibile che questa certificazione debba essere assegnata alle società di revisione?

Un'altra domanda. Cosa farebbe lei se ritornasse presidente della CONSOB? Quali sarebbero le tre-quattro operazioni più immediate per gestire diversamente la commissione e recuperare alcune situazioni di ulteriore deterioramento?

PAOLO EMILIO CIOFI DEGLI ATTI. Vorrei rivolgere al professor Rossi alcune domande seguendo il suo schema di ragionamento che mi è sembrato particolarmente significativo e penetrante. Innanzi tutto, quando lei ha parlato della inadeguatezza delle strutture esterne come una delle cause della crisi della CONSOB ha fatto riferimento alla mancanza di autoregolamentazione degli operatori sul mercato. In un articolo sul *Corriere della Sera* lei ha scritto che c'è una « steppa » dei titoli atipici in cui cavalcano spregiudicati predatori. Le vorrei chiedere: la presenza di questi spregiudicati predatori è una delle cause scatenanti della crisi della CONSOB? In secondo luogo, ritiene lei che occorra andare, come molti oggi sostengono, ad una tipizzazione progressiva dei titoli atipici? Sempre sulla questione delle cause esterne mi pare che dalla sua esposizione venga confermato ciò che diceva il collega Sarti, cioè che in sostanza questa CONSOB non funziona perché c'è una precisa volontà politica; ma da quanto lei ha detto risulta anche che vi sono dei limiti strutturali oltre i quali il mercato finanziario, così come oggi è strutturato, non può andare (ad esempio, il risparmio viene convogliato per tappare i buchi del bilancio dello Stato). Le chiedo allora, nel quadro di questa politica economica aver posto al centro del dibattito politico di queste settimane la questione della CONSOB non è un po' distorsivo rispetto alle cause reali della crisi del mercato mobiliare? Non c'è il rischio di aver fatto tanto rumore per nulla perché in fondo, da quanto ha affermato, vi sono proprio dei limiti strutturali che derivano dalla politica economica e dal ruolo che giocano le banche? A proposito delle banche, riprendendo una osservazione del presidente Ruffolo, vorrei chiedere qual è il suo giudizio sull'ipotesi della banca d'affari, che è una delle proposte di cui oggi si discute.

Passo ad un secondo gruppo di argomenti. Il dottor Ciampi ha dichiarato che la CONSOB era ed è necessaria e se non ci fosse bisognerebbe crearla e poi ha

affermato che in tutta la vicenda del Banco Ambrosiano c'è stata una perfetta consonanza tra l'operato della CONSOB e quello della Banca d'Italia. Vorrei chiederle se condivide questo giudizio.

E ancora vorrei chiederle se ritiene che la bipartizione di ruoli - cioè Banca d'Italia che controlla le quantità e CONSOB che si occupa o si dovrebbe occupare della trasparenza - sia efficace o se non vi sia qualcosa da correggere.

Ultima questione. Lei ha scritto che oggi in borsa esistono condizioni tali da poter far riemergere personaggi come Virgillito, Sindona e Calvi. Riferisco da un articolo di Massimo Riva che cita appunto tra virgolette questa sua affermazione.

GUIDO ROSSI. Massimo Riva sbaglia a citare. Non è mia la citazione, ma è di Massimo Riva, fatta sulla intervista che mi era stata fatta. È quindi una citazione di secondo grado.

PAOLO EMILIO CIOFI DEGLI ATTI. C'è anche un'altra citazione - non so se di primo o di secondo grado - che mi preoccupa molto, anche perché sono membro della Commissione parlamentare antimafia: ossia quella che la mafia potrebbe proporsi di riciclare denaro sporco con investimenti in Piazza degli Affari. Vorrei una sua valutazione sulla situazione attuale in rapporto a queste varie citazioni che ho qui riferito.

GIUSEPPE RUBINACCI. Professor Rossi, l'ho seguita con viva attenzione anche perché lei si lascia ascoltare abbastanza bene. Rispettabilissime le sue opinioni, ma mi consenta: per quanto riguarda il riferimento alla legge bancaria, in questa Commissione nella scorsa legislatura sono state fatte affermazioni quasi unanimi sulla validità, non dico per quanto riguarda la sua applicazione, della struttura di quella legge bancaria che fu definita da molti commissari, soprattutto della sinistra politica, come una legge architettonicamente, sotto il profilo giuridico, ben

fatta e che detta esempio anche ad altre nazioni. D'altra parte, ritengo, bisogna ricordare che quella legge bancaria revisionò quella del 1936 che mal si adattava e che naturalmente - strettamente legato il credito ai settori delle attività produttive - portò quello che portò. Ecco perché poi vi fu un diverso criterio per quanto riguarda l'erogazione del credito e fu deciso il criterio di distinzione fra breve, medio e lungo termine. Che poi essa necessiti di una revisione, questo è lapalissiano, anche perché non si poteva pretendere tanta lungimiranza nel 1936.

A parte tale considerazione, lei ha indubbiamente messo in evidenza i tre motivi fondamentali per i quali la Commissione non funziona: l'inadeguatezza delle strutture interne, l'inadeguatezza di quelle esterne e soprattutto i conflitti tra la CONSOB e gli organi istituzionali. Mi consenta di porle una domanda, anche perché lei si è forse riferito ad una non indipendenza dei commissari sostenendo che è stato, non dico violato, ma trascurato lo spirito dell'articolo 1 della legge esecutiva. I commissari non erano indipendenti e, quindi, tale articolo non è stato rispettato? Quali influenze subivano? Secondo quali criteri, a suo modo di vedere, per ovviare a tali inconvenienti, dovrebbero essere scelti i commissari? Di quali strutture e di quale organico dovrebbe essere dotata la CONSOB per funzionare in modo efficiente?

Lei ha spesso richiamato gli esempi della COB francese e della SEC americana con i suoi 4 mila dipendenti; inoltre, lei è stato ritenuto un presidente rivoluzionario, una persona adatta a rendere efficiente l'attività della CONSOB, ma non vi è riuscito. Perché? Chi le ha impedito di raggiungere questo obiettivo? In parole povere, quali sono stati i reali conflitti tra la CONSOB ed il Ministero del tesoro?

Vorrei anche sapere da lei per quale motivo gli investitori tradizionali siano sempre gli stessi: le banche o le assicurazioni, perché scarso sia l'afflusso del risparmio inteso in via diretta e perché non si riesca ad allargare il mercato bor-

sistico a numerose imprese, dal momento che queste ultime, come è noto, non ricorrono al mercato mobiliare. Tale domanda si ricollega alla sua affermazione secondo la quale la questione del Banco Ambrosiano fu la goccia che fece traboccare il vaso e la indusse a rassegnare le dimissioni. A tale proposito, vorrei porle alcune domande. La CONSOB in che periodo venne a conoscenza della insolvenza del Banco Ambrosiano? Dalle certificazioni di bilancio non era mai emerso nulla? Quali provvedimenti la CONSOB assunse o perché non li assunse se era venuta a conoscenza di qualcosa?

GIACOMO ROSINI. Avrei accettato volentieri l'invito del presidente, ma debbo confessare che non mi è ancora del tutto chiaro, oltre agli interessi generali del paese che sono chiamato a servire, quali altri interessi stia qui servendo, nel senso che ho il dubbio che la crisi della CONSOB sia stata fatta precipitare artificialmente. Mi spiego: abbiamo una buona legge, una legge razionale, almeno sul piano teorico, e ben congegnata; nel momento in cui la si cala nella realtà, però, questa razionalità salta o - peggio ancora - non la si riesce ad applicare probabilmente per inadeguatezza, forse per qualche schizofrenia di impostazione o per carenze di volontà politica che sicuramente ci saranno state e che hanno portato alcuni commissari a non vincere la tentazione di trasformare questa indagine conoscitiva in una inchiesta parlamentare.

Emergono, però, delle esigenze oggettive - ed in tal senso lei ha dato questa mattina un grande contributo; il mio è uno dei giudizi meno qualificati, ma la prego di accettarlo per quello che è -: quella di aumentare i poteri della CONSOB e quella di superare almeno alcune delle inadeguatezze di cui soffre. Come possiamo risolvere tali problemi se non con lo strumento legislativo? Abbiamo sentito alcuni appelli al buon cuore ed alla buona volontà, ma credo che non sia quella la strada migliore.

Per turbare il mercato mobiliare basta pochissimo, molto meno di indiscrezioni

o polemiche provenienti dalla CONSOB; in tal senso credo che si ponga la necessità che la commissione venga garantita nella riservatezza dei suoi atti. Lei non pensa che possa essere utile, a questo fine, prevedere la decadenza dalla carica di commissario di chi viola questo codice di comportamento? In tal modo il commissario che ritenesse opportuno rendere pubblico il suo dissenso, automaticamente dovrebbe formalizzare le proprie dimissioni.

GUSTAVO MINERVINI. Professor Rossi, non farò né l'interrogatorio all'americana che hanno fatto taluni, né le domande da 100 mila dollari che hanno fatto altri. Vorrei innanzitutto farle notare quella che a me è parsa una contraddizione, non per il gusto accademico di fare discorsi astratti, ma perché forse potremmo trarne delle conseguenze. Lei sostiene che, in fondo, dove gli operatori non si danno un codice comportamentale sul mercato, le commissioni di controllo non possono funzionare; dove se lo danno, le commissioni non occorrono e allora tanto varrebbe abolirle. Ha anche osservato che la efficienza della commissione ha come presupposto un mercato ordinato ed efficiente, ma a tale argomento si potrebbe opporre che è compito della commissione formare un mercato di tale tipo. È questo il punto di partenza, che forse può sembrare astratto, ma che mi pare importante, sul quale occorre riflettere perché, se si giungesse davvero a certe conclusioni estreme, non resterebbe altro che abolire la CONSOB.

PRESIDENTE. Qualcuno lo ha proposto.

GUSTAVO MINERVINI. Certo, ma mi interessa l'opinione del professor Rossi non solo per la stima che gli porto, ma anche perché egli non propone affatto l'abolizione della CONSOB, anzi, ne sostiene l'importanza.

Vorrei poi toccare il problema della composizione della commissione, perché probabilmente questo è uno dei temi sui

quali ci soffermeremo alla conclusione dei nostri lavori. Il professor Rossi ha fatto certe considerazioni circa la sovrabbondanza di una commissione composta da cinque personaggi a tempo pieno: ma è sicuro che questo sia sempre vero?

Le funzioni della commissione sono andate aumentando, per il venire a regime della certificazione, per il dovere, quindi, della commissione di vagliare tutti i bilanci delle società quotate in borsa, per l'eventualità dell'impugnativa dei bilanci ai sensi dell'articolo 6 del decreto presidenziale n. 136 del 1975, oltre alla sopravvenuta responsabilità per quanto riguarda le nuove funzioni relative ai fondi di investimento mobiliare e l'articolo 18, nuovo testo, della legge n. 216.

Inoltre, vorrei ricordare anche che nella legge n. 77 abbiamo introdotto funzioni di controllo della CONSOB sulle fiduciarie, sulle società controllanti e sulle società controllate dalle quotate in borsa. Vi è, quindi, tutta una serie di nuove funzioni: allora, a questo punto, è sicuro che sia sufficiente una composizione sostanzialmente unipersonale, che basti solo la presenza di alcuni rappresentanti delle professioni? E dico questo riferendomi non solo al peso delle nuove attività, ma anche al peso degli interessi che si concentrerebbero tutti su di una sola persona, forse fino a schiantarla (non fisicamente, è ovvio) o comunque a porla gravemente in pericolo. Nello stesso tempo, il sistema dell'aggregazione di rappresentanti di categoria non costituirebbe soltanto - come ha già rilevato il collega Visco - un pericolo di corporativismo ma, ancor più, di rappresentanza dei gruppi di potere prevalenti in seno a ciascuna corporazione?

Vorrei poi che il professor Rossi esprimesse una valutazione sul punto seguente. Se ho ben capito, noi abbiamo avuto due progetti di regolamento che si sono succeduti nel tempo e sui quali sono stati manifestati dei pareri: al riguardo, prego il presidente di richiedere formalmente alla CONSOB di fornirci copia di tali progetti e dei relativi pareri. Mi pare infatti che questo aspetto sia doppiamente inte-

ressante non solo perché vogliamo comprendere su che cosa (come giustamente ha rilevato il collega Bianchi di Lavagna) si sono prodotte certe rotture, da un lato e, probabilmente, certi mancati sostegni in sede burocratica, dall'altro, ma anche quali sono stati i pareri degli organi cui sono stati sottoposti i progetti di regolamento in questo singolarissimo balletto delle carte. In ogni caso, poiché tali progetti sono stati di tipo diverso, io vorrei conoscere in merito la valutazione del professor Rossi. Vorrei sapere anche qual è l'alternativa che egli propone al rigetto, da parte sua, della tesi degli assessorati. Il primo progetto, se ho ben capito, fu formulato sotto la presidenza Rossi, mentre l'altro sotto la presidenza provvisoria Pazzi.

Inoltre, gradirei che egli ci dicesse qualche parola circa le differenze tra i due regolamenti, che ci dicesse cioè perché, a suo avviso, l'uno era preferibile all'altro (sembra peraltro che il secondo sia stato predisposto perché il primo, per lo meno per certe parti, aveva avuto pareri contrari).

Vorrei infine accennare ad un punto che non è stato toccato, ma che è pure importante: mi riferisco non solo alla mancanza del personale, ma al cattivo rapporto fra la commissione e il personale. Questa rottura fra il personale, il sindacato e la commissione, ormai dura da molto tempo e io non so se non fosse già in atto ai tempi della presidenza Rossi. Ritengo che fin quando ci sarà questa rottura la situazione non si potrà risolvere positivamente per quanto riguarda il decoro della CONSOB; voglio dire che anche questa, a mio avviso, è tra le condizioni necessarie - anche se nessuna di esse è sufficiente - affinché la CONSOB possa riprendere il suo cammino.

GUIDO ROSSI. Rispondo innanzitutto alle domande dell'onorevole Da Mommio, Mi pare che il primo problema sottopostomi riguardi la sensazione - emersa da tutte le audizioni finora svolte - che la CONSOB abbia funzionato poco e male

nei suoi otto anni circa di vita, o che non abbia addirittura funzionato per nulla. Io non sono d'accordo con questa valutazione; non sono d'accordo con chi dice che la CONSOB ha funzionato sempre poco e male, nel senso che se si guarda l'informazione societaria delle società per azioni italiane del 1974 e quella del 1983, si scopre il terreno sul quale la commissione ha soprattutto funzionato. Non ha funzionato - e questo è vero - se non parzialmente, ed in tal senso non ho capito né ho potuto apprezzare effettivamente l'osservazione, qui ripetuta, che avrebbe fatto il presidente Miconi, secondo la quale durante la sua presidenza la CONSOB avrebbe soprattutto funzionato rispetto alle borse valori. Debbo dire che a parte la regolamentazione del mercato ristretto, che indubbiamente è un fatto dovuto alla Commissione nazionale per le società e la borsa, il resto del controllo sul mercato è stato abbastanza carente perché, sotto questo profilo, mi pare che la commissione - e forse questo è un ritocco da fare - abbia ancora poteri non sufficienti. La commissione non ha, ad esempio, nessun potere per organizzare quella che, a mio avviso, in relazione all'efficienza dei mercati borsistici, è la prima riforma da adottare: la concentrazione delle operazioni. Fino a quando questa mancherà, sarà impossibile pretendere che la commissione riesca ad agire efficacemente sul mercato di borsa.

Quindi, in questo senso è stata una commissione molto somigliante alla COB francese che, addirittura, si chiama soltanto Commissione delle operazioni di borsa, mentre la nostra si chiama Commissione nazionale per le società e la borsa: la mia opinione personale è che tutti e due gli organismi abbiano funzionato nei confronti delle società più che nei riguardi della Borsa. Questa che doveva essere una duplice funzione è stata svolta, direi, in maniera abbastanza efficiente ed efficace verso le società, meno nei confronti della Borsa, anche per ragioni di carattere oggettivo.

Per quanto riguarda i rapporti tra i commissari e il presidente, che non sono

né chiari né definiti, debbo dire che i commissari si sono molto spesso occupati del loro settore, anche per la loro estrazione, e vi è stato il fondato sospetto che questi controllati, divenuti poi controllori, siano rimasti molto legati agli ambienti di origine. Che i rapporti fra i commissari (e molto spesso con il presidente) siano stati difficili, questo credo sia impossibile negarlo. Penso che questa difficoltà dei rapporti risalga alla prima Commissione, cioè che non sia un fatto della presidenza Rossi, né un fatto della presidenza Milazzo. Infatti, da quanto mi risulta, anche durante la presidenza Miconi, i rapporti tra i commissari erano difficili, anche se devo riconoscere che allora erano molto meno difficili perché non vi erano in quel momento estrazioni di tipo corporativo. Viceversa, nel periodo della mia presidenza le scelte di tipo corporativo sono diventate determinanti e quindi questi rapporti, già poco chiari e poco definiti, sono diventati ancora più difficili.

Non c'è dubbio che il vizio d'origine permanga quando si fanno delle scelte di tipo corporativo. Su ciò io posso testimoniare che così è avvenuto: anche se poi sono stato accusato di non aver fatto funzionare la CONSOB devo dire che la collegialità, in tutte le sue accezioni, era malamente intesa e anzi era intesa come un sistema di assessorati. A tale proposito vorrei dire che gli assessorati sono assolutamente da stroncare soprattutto quando l'assessore è un ex controllato e non c'è quindi alcuna possibilità di far funzionare correttamente la collegialità. Questo perché all'assessore, ex controllato, manca soprattutto il senso dell'istituzione in quanto è più forte in lui ancora il senso della corporazione. Con questo credo di essermi sufficientemente spiegato.

Mi è stata fatta poi una domanda specifica sui rapporti tra la Commissione e il personale. I rapporti, in verità, tra la Commissione e il personale sono stati trattati da me qui in questa sede non sotto il profilo sindacale (un profilo che è stato toccato tra gli altri dall'onorevole Minervini) ma semplicemente come problema di efficienza dell'organismo. I rap-

porti con il personale sono stati estremamente difficili. Nell'organismo ci sono 5 commissari e 50 persone (di cui 9 distaccate in una delle sedi periferiche); abbiamo poi 4 autisti, 2 dattilografe, 5 fattorini; per cui il personale veramente operativo ammonta a circa 30 unità. Lo scarso personale competente creava, anche per le ragioni di tentativi di assessorato, dei rapporti estremamente difficili, perché cercava di accaparrarsi ora l'appoggio a favore del presidente, ora l'appoggio del commissario « assessore » in relazione al ruolo e allo svolgimento delle proprie funzioni. È questo che ha causato delle difficoltà nei rapporti.

Probabilmente avrei dovuto essere un po' più chiaro nella mia esposizione iniziale, ma adesso non posso non risottolineare come il problema dei 5 commissari sia un problema di manchevolezza delle strutture interne perché è collegato al fatto che i dipendenti della CONSOB sono pochi. Cioè di fronte a strutture organizzate della CONSOB che avessero potuto disporre anche solo di 150 dipendenti, il discorso dei 5 commissari sarebbe cambiato soprattutto se quelle nuove forze, che avrebbero potuto essere introdotte con l'applicazione del regolamento, fossero state qualificate e non forze che venissero dal Ministero del tesoro senza alcuna qualifica se non quella di essere nel 1975 degli addetti al controllo delle borse valori.

È il nuovo diritto societario che impone lo *status* giuridico del personale, che deve essere molto qualificato anche per le materie tecnico-societarie. Sotto questo profilo la CONSOB è carente.

Quindi il problema dell'organico interno si presenta anche e soprattutto come un problema di qualificazione. Tale aspetto, come vedremo, servirà a chiarire il discorso sul regolamento nei cui confronti l'opposizione è stata fatta in sede sindacale, ed è diventata maggiore durante la presidenza Milazzo.

Mi è stata poi rivolta una domanda sulla sede della CONSOB a Milano e sullo studio Gramma. Personalmente vorrei che lo studio Gramma (come ha chiesto l'ono-

revole Minervini per i regolamenti) fosse mostrato a questa Commissione; l'ho dichiarato in sede di CONSOB e non ho alcuna difficoltà a dichiararlo ora: lo studio Gramma è stato ampiamente strumentalizzato, soprattutto da due commissari, ed è dal punto di vista professionale estremamente modesto. Quindi esso non poteva assolutamente costituire un progetto di riforma della commissione come invece era nell'intenzione quando questo incarico era stato affidato allo studio Gramma, il cui operato, fra l'altro, si discostò dai termini di legge e di regolamento per individuare certe posizioni di assessorato che gli erano state ispirate.

La sede della CONSOB a Milano è stata, come voi sapete, voluta dal Parlamento con la legge n. 175 che prevedeva il regolamento e appunto la sede di Milano. Fu proprio a seguito della mia audizione dell'8 marzo che, il 30 aprile, fu approvata anche la sede secondaria della CONSOB a Milano.

Io credo che, con i mezzi tecnologici che ci sono oggi, la possibilità di controllo possa esistere ovunque, cioè non si tratta di un problema di caratterizzazione geografica e di vigilanza fisica su un mercato piuttosto che su un altro. Il discorso relativo alla sede secondaria a Milano, riprendendo esperienze anche di altre commissioni, era sembrato allora necessario soprattutto per dare la sensazione che la principale Borsa veniva effettivamente controllata e che si intendeva, in realtà, rompere questa specie di legame esistente tra gli agenti di cambio e le banche. Questa era la ragione per la quale una vigilanza concreta nella sede di Milano sembrava essere allora estremamente desiderabile. La sede della CONSOB è stata trovata con estrema difficoltà; personalmente, a tale proposito, debbo dire che sono stato molto boicottato, boicottato da parte di chi prometteva sedi e poi alla fine non le dava. Pertanto vi è stata una notevole perdita di tempo prima di poter attivare la sede di Milano, la quale non è diventata operativa, nel senso vero della parola, per una ragione molto semplice, perché non pas-

sando il regolamento, l'organico rimaneva quello e quindi non si poteva trasferire nessuno da Roma a Milano. Il problema fu risolto semplicemente mettendo la mia personale segretaria a rispondere al telefono della sede di Milano. Ogni tanto la commissione veniva riunita presso la sede di Milano dove, alla fine, furono chiamati due esperti che, oltretutto fare gli esperti, facevano di tutto. Ecco il problema degli esperti: non sempre di altissima qualificazione come invece dovrebbero essere in uno schema teorico, sono serviti anche per ovviare a certe carenze del personale.

Sul problema di una struttura che dia autonomia alla presidenza, devo dire che, sulla base del regolamento di cui al decreto del Presidente della Repubblica del 1979, il presidente della CONSOB sovrintende direttamente ai servizi; gli esperti sono nominati dalla commissione, ma su indicazione del presidente. Questi sono già dei poteri attribuiti al presidente. Ma la verità è un'altra, è che il problema non sta soltanto in qualche potere in più o in meno del presidente; il vero problema è quello di una effettiva collegialità, non da assessorato e non da controllati-controllori, da parte dei commissari. Allora, se in una prospettiva diversa e con diverse strutture si possono nominare dei commissari che non siano in quelle particolari condizioni, io posso anche pensare che non sia necessario riformare la commissione e quindi riformare la legge sul numero dei commissari. Si possono lasciare a cinque, ma non con poco più di venti persone operanti, questo è il discorso.

Nomina e revoca da parte della Presidenza del Consiglio, oppure da parte del ministro del tesoro con l'approvazione della Presidenza del Consiglio, o altri sistemi? Sono perfettamente d'accordo per la nomina da parte del Presidente del Consiglio, con un minimo di controllo adeguato da parte del Parlamento, per esempio da parte di questa Commissione. Credo che questo sia estremamente importante perché darebbe anche al Parlamento una ulteriore possibilità di discu-

tere dei problemi della commissione. Possibilità che sarebbe opportuno utilizzare anche in occasione della presentazione della relazione annuale e non solo quando la crisi dell'organismo rende necessaria, magari con qualche ritardo, una indagine conoscitiva.

Sul personale, abolire i 150 previsti dalla legge o lasciarli? Credo che 150 unità - che, ricordo, fui proprio io a proporre in questa sede -, nonostante l'aggravio di lavoro che con la legge 77 (ma anche con le altre ricordate dall'onorevole Minervini) è arrivato sulle spalle della CONSOB, potrebbero essere ancora oggi sufficienti, a condizione che si tratti di personale qualificato. Cioè, a mio avviso, il problema è quello della qualificazione. Non posso dimenticare che la politica degli esperti, che personalmente avevo introdotto e che era avversata da una minoranza della commissione, era quella di tentare proprio attraverso gli esperti che ci fosse una riqualificazione del personale. Quindi vennero fatti fuori orario dei corsi di qualificazione affidati a persone di primissimo piano che erano pure degli esperti come quelli delle due commissioni che direttamente avevo nominato.

Sul problema della riformulazione delle norme di coordinamento tra CONSOB, Banca d'Italia e ISVAP, credo sia importante una riformulazione, ma non imputata esclusivamente alla riforma della legge n. 216 perché ritengo debba coinvolgere direttamente tutti, cioè CONSOB, Banca d'Italia e ISVAP. È molto difficile però creare una collaborazione su una norma di coordinamento se poi questa non viene applicata. Non c'è dubbio che uno dei punti nevralgici - lo avevo già proposto - è il Comitato interministeriale del credito. Ritengo che in questo senso, proprio ai fini di un coordinamento pratico, sia estremamente importante che il presidente della CONSOB o un commissario permanentemente, di diritto, integri il Comitato interministeriale del credito e del risparmio.

Per quanto riguarda il problema dei fissati bollati, è solo uno dei tanti che

si devono affrontare per una Borsa più efficiente.

L'onorevole Bianchi di Lavagna ha rilevato una contraddizione nella mia introduzione a questo dibattito. Forse non ce n'è una sola, ce ne saranno anche molte, ma erano necessarie perché dalle contraddizioni vengono poi le sintesi finali di chiarezza. Non è vero però che io ritenga - può darsi che l'abbia detto, ma forse mi sono male espresso - che la legge è buona e non va assolutamente toccata. Credevo di aver detto che è buona e non va toccata anche se ha due difetti: il primo quello relativo ai cinque commissari, ed alle strutture, il secondo quello concernente l'illusione dell'esistenza di un mercato mobiliare efficiente che invece non c'era nel 1974 e che ovviamente è difficile da creare. A mio parere non bisogna confondere i livelli dei problemi, nel senso cioè di attribuire alla legge disfunzioni che sono fuori di essa; e quindi non si deve neppure credere che modificando un articolo di legge si possa ovviare a problemi che sono di politica economica generale, oppure di burocrazia, o di politica dell'amministrazione dello Stato.

Presidenza Rossi e segretario generale: il problema del segretario generale, è vero, è un problema che avevo posto io perché ritenevo che lo scollamento esistente tra la Commissione e il personale potesse essere in realtà superato dalla presenza di un segretario generale, presenza che avevo mutuato dalla COB. Non si trattava cioè di una mia invenzione, in quanto già la COB ha un segretario generale efficiente cui fanno capo tutti i servizi e che risponde nei confronti del presidente. Perché insistevo sul segretario generale? Perché - è bene che lo dica per eliminare qualunque ambiguità sul problema del regolamento - il regolamento non ha avuto particolari difficoltà a passare, ma quello del segretario generale - che veniva individuato in una persona fisica particolare che era il dottor Tonnarelli Grassetti invisò a una minoranza della commissione - diventò uno dei problemi su cui una parte della com-

missione cercò di boicottare il regolamento pensando che una determinata persona fosse il destinatario della carica e della funzione. In realtà il segretario generale è previsto nel primo regolamento, cioè in quello che era stato approvato dalla commissione durante la mia presidenza, segretario generale cui dovevano far capo i servizi che dipendevano sempre dal presidente, secondo il regolamento.

La necessità di una segreteria generale era determinata dal fatto che con la tecnica dei commissari che facevano gli assessori, in realtà i servizi non rispondevano più a nessuno, neanche al presidente, non c'era alcun tipo di coordinamento. Pertanto, ritenni che fosse essenziale la figura di un segretario generale: in questo senso esisteva una certa ambiguità nella natura del regolamento, in quanto proprio la previsione della figura del segretario generale portava il regolamento del personale a divenire un regolamento di funzionamento. Ecco perché si è, per così dire, guastata la natura pura di regolamento del personale che doveva essere proposto al Consiglio di Stato.

Mi è stato chiesto se gli esperti di cui la CONSOB si valeva fossero davvero esperti; alcuni, in effetti, erano espertissimi, in particolare coloro ai quali ricorremmo per la fissazione dei principi contabili di cui dovevano occuparsi due commissioni. La verità è che l'esperto dovrebbe avere, quando il ruolo del personale sia completo ed anche in casi eccezionali, rilevanza esterna, deve essere un vero esperto della materia al servizio della commissione. Per questo non credo che i commissari debbano essere dei competenti o semicompetenti appartenenti alle corporazioni che dovrebbero essere controllate dalla commissione, perché per questo bastano gli esperti. Non è un caso che durante la mia presidenza sia stato assunto un esperto di una società di revisione.

Per quanto concerne il problema della incompatibilità fra la carica di commissario della CONSOB e l'appartenenza a certe professioni - in sostanza, il pro-

blema del controllore-controllato -, debbo dire che sono contrario alla scelta corporativa e sono, invece, favorevole ad una grande qualità del personale. Ho saputo che un commissario ha detto che è in corso una guerra di bande; per quanto ne so io, non penso che questi intendesse riferirsi a bande di tipo criminale, ma credo che volesse piuttosto parlare di lotte intestine nella commissione. Per quanto mi riguarda, sono lontano da troppo tempo per poter controllare la veridicità di tale affermazione. Comunque, posso dire che durante la mia presidenza non ho mai ricevuto pressioni né a livello corporativo, né a livello politico, anche se questo ovviamente non vuol dire che altri non ne abbia avute.

Per ciò che attiene al problema delle banche miste, debbo dire che esso non è altro che la riproposizione di un discorso, già avviato da Carli, di trasformare i crediti in azioni di società allo scopo di dare legittimazione alla situazione di fatto; ciò significa che la legge bancaria è superata nei fatti con la doppia intermediazione delle banche di credito ordinario, nonché con il ricorso al finanziamento a breve termine. E per questo che oggi, da parte del governatore Ciampi, si cerca di dare investitura ufficiale alle banche miste, proprio al fine di legittimare una situazione esistente. Mi permetto, pertanto, di dissentire da chi ritiene che la legge bancaria sia ben fatta, osservando che comunque nessun paese al mondo, soprattutto dopo gli sconvolgimenti che sono avvenuti a seguito della seconda guerra mondiale, ha dimostrato di potersi permettere il lusso di non riformare la legge bancaria.

La prima domanda che mi è stata rivolta dal presidente riguarda la politica del risparmio, il ruolo delle banche e l'ordinamento bancario, cioè la legge del 1936 che è considerata una legge modello. Da tale opinione mi permetto di dissentire: a mio avviso la legge bancaria non è affatto una legge modello, ma è superata; si tratta di una legge che era giuridicamente e tecnicamente valida per il modello di ordinamento bancario vigente

50 anni fa, non certo per quello nato dalla Costituzione repubblicana o per l'attuale. Quanto affermo è dimostrato dal fatto che quel modello di legge bancaria è stato « bypassato », nel senso che la ripartizione tra banche di credito ordinario a medio e a lungo termine, propugnata da Mussolini nel 1933 e contenuta nella legge bancaria, oggi non esiste più perché dal 1960, quando è stata scelta la via finanziaria dello sviluppo economico, le banche di credito ordinario hanno scelto il cosiddetto falso-breve; oggi tali banche hanno moltissime azioni di società quotate in Borsa. Indubbiamente è necessaria una riforma della legge bancaria, ad esempio del tipo di quella attuata in Germania dove esiste una legislazione che dà alle banche un ruolo completamente diverso dalle nostre; lì esiste la banca « universale » che fa tutto e non è un caso che abbia addirittura creato il mercato mobiliare. Ecco un esempio di banca che svolge un ruolo diverso rispetto alle banche italiane di credito ordinario che debbono agire sull'intermediazione. La banca universale tedesca, invece, può essere la maggior proprietaria dei pacchetti di controllo di tutte le imprese industriali del paese; non per nulla l'industria tedesca è totalmente nelle mani del sistema bancario e l'efficienza del sistema mobiliare tedesco dipende dalla liquidità o meno del sistema bancario che tale liquidità incanala a seconda delle sue esigenze. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, il discorso è diverso perché il tipo di *deregulation*, che dovrebbe essere attuato oggi in Italia con le banche miste, esiste già negli Stati Uniti dove era stato iniziato sotto la presidenza Carter ed è stato continuato e potenziato sotto quella Reagan.

Debbo dire una cosa, di cui sono assolutamente convinto, in risposta alla domanda che mi è stata fatta: sono assolutamente contrario al sistema delle banche miste - quello di governo del mercato mobiliare da parte degli istituti bancari - perché esso significherebbe in Italia la distruzione completa del mercato mobiliare e comporterebbe che le banche

diventerebbero gli unici veri intermediari del mercato finanziario; ritengo che il sistema delle banche miste non si debba assolutamente accettare, nell'ambito di una riforma dell'ordinamento bancario. Negli Stati Uniti vi è la *deregulation* con l'introduzione della *merchant bank*: la legge bancaria di questo paese, introdotta per le stesse esigenze per le quali fu emanata la nostra legge bancaria del 1936, obbedisce alla stessa architettura di quest'ultima; però vi è una grande differenza, perché la legge bancaria americana venne introdotta insieme con le leggi sulla *securities regulation*: cioè, venne introdotta la legge bancaria e il governo Roosevelt provvide alla regolamentazione dei mercati mobiliari. Allora, sì; se si introduce la *deregulation* e si istituisce la banca mista in un mercato non regolato dalle banche, io sono d'accordo, altrimenti la banca mista diventa una esaltazione della filosofia della riservatezza o della segretezza contro la filosofia della trasparenza, della quale sono cultore, come ha detto l'onorevole Visco.

La seconda domanda che mi ha posto il presidente verte sulla struttura interna dell'organismo, cioè sul problema della dualità, voluta dalla legge n. 175, tra funzionari ed esperti, dualità che rende difficile la convivenza di queste due anime, una di tipo burocratico ed una, invece, quasi di tipo professionale. È vero - l'ho riscontrato anch'io - che la politica degli esperti è stata fatta in modo non razionale anche durante il periodo della mia presidenza, per la solita ragione che essa doveva colmare le carenze delle strutture interne.

Per quanto riguarda l'intervento dell'onorevole Visco, debbo dire che io non intendevo suscitare polemiche, né voglio suscitare: ho inteso soltanto esporre la mia impressione. Non credo di poter affrontare in questo momento il problema delle azioni di risparmio; sono d'accordo però sul fatto che questo aspetto pone un problema che oggi concerne i gruppi di controllo e sul fatto che le azioni di risparmio abbiano avuto, in realtà, un'applicazione distorta rispetto alla previsione

della legge n. 216: ma a mio parere non è una buona ragione per penalizzarle; la politica fiscale generale del Governo e del Parlamento deve decidere se vuole finalmente abbandonare i mercati esclusivamente monetari, cioè dei BOT, dei CCT, delle accettazioni bancarie, per scegliere invece l'alternativa del mercato finanziario. E questo si fa anche con strumenti di politica fiscale che avvantaggino l'investitore nel mercato finanziario. Lo ha dimostrato la Francia, anche se i risultati di quella legislazione, proprio perché l'incentivo fiscale era di scarso rilievo, sono stati assolutamente effimeri; io ritengo che i redditi di capitale debbano essere tutti ugualmente tassati, ma non posso ritenere che di fronte ad una politica discriminante si possano avere BOT e CCT a tassazione zero e che, quando si introduce un aggravio di tassazione, lo si faccia sui titoli quotati.

Vi è poi un'altra domanda ricorrente che riguarda l'inutilità della CONSOB: io però credo che « aboliamo la CONSOB » sia oggi una battuta goliardica da non prendere in seria considerazione, chiunque la pronunci. La CONSOB è un istituto importante dell'ordinamento economico democratico di questo paese; la sua soppressione sarebbe un fatto gravissimo, a mio parere, perché vorrebbe dire veramente accettare una situazione di fatto e peggiorarla con l'eliminazione di un istituto che, invece, deve servire in qualche modo a creare trasparenza nei mercati mobiliari e, soprattutto, nelle società per azioni italiane.

È stato poi chiesto in quale misura i titoli atipici abbiano pesato sulla crisi della CONSOB. Io credo che il problema dei titoli atipici non abbia avuto alcun peso sulla crisi della CONSOB, perché i problemi della CONSOB oggi sono uguali a quelli esistenti al 9 agosto 1982, quando io mi sono dimesso; e sono gli stessi problemi che io allora avevo sollevato. Non c'è nessun problema, o se volete, c'è la goccia che fa traboccare il vaso: allora era il Banco Ambrosiano, oggi sono i titoli atipici. Ma questi non sono i veri problemi della CONSOB: i veri problemi del-

la CONSOB esistevano allora, esistono adesso.

Come è possibile, mi è stato ancora chiesto, che i vertici non siano riusciti a razionalizzare le strutture? Ciò non è accaduto per una ragione molto semplice: perché sono rimasti impotenti. Io non sono stato capace di razionalizzare le strutture - e ritengo che questa sia stata la maggiore sconfitta accusata durante la mia attività, come presidente della CONSOB -, sono stato incapace di far passare il regolamento perché ho incontrato difficoltà di tutti i generi, da parte di tutti, a cominciare dalla Presidenza del Consiglio, dal Ministero del tesoro, dal Consiglio di Stato e dai sindacati, oltre che, ovviamente, dagli assessori commissari, per fortuna in minoranza. Quindi, non sono stato capace di realizzare questo obiettivo perché le mie forze non sono state sufficienti, non potendo essere approvato il regolamento solo dalla Commissione, ma dovendo essere approvato anche da una serie di altre autorità dello Stato. In realtà, ripeto, esso è stato palleggiato dall'una all'altra parte.

VINCENZO VISCO. Quindi il modello ISVAP sarebbe più funzionale, da questo punto di vista?

GUIDO ROSSI. A mio parere sarebbe più funzionale, ovviamente con certi ritocchi: come modello di riferimento, in questa situazione, non in generale, è più corretto.

Un altro problema che è stato sollevato nel corso degli interventi riguarda i conflitti tra i commissari. Ho già risposto: non è vero che essi avessero lo stesso tipo di cultura, che provenissero dal medesimo ambiente; anzi, ho potuto riscontrare, per quel che mi riguarda, una maggiore affinità con coloro che apparentemente avevano un diverso referente culturale e provenivano da un ambiente totalmente diverso dal mio: quindi, questa è la dimostrazione che il problema non è quello dell'ambiente ed è, comunque, un problema estremamente importante. Il Parlamento dovrebbe controllare, a livello

di nomina, che chi viene nominato possiede effettivamente il senso dell'istituzione più che il senso dell'assessorato o della corporazione; il senso dell'istituzione - questo è un aspetto vero della crisi della CONSOB - è mancato a qualche commissario: per senso dell'istituzione, ovviamente, intendo il senso ed il dovere della gestione della cosa pubblica.

L'onorevole Sarti mi ha posto una raffica di domande, a molte delle quali ho già dato risposta. Il problema personalità giuridica della CONSOB è estremamente delicato. Dal punto di vista del modello, io sono per il sì, sono cioè favorevole alla attribuzione della personalità giuridica, che garantirebbe una maggiore indipendenza alla commissione: però sarei estremamente perplesso nel dare una qualche priorità, in questo momento, a tale questione.

Cinque commissari, senza assessorati, renderebbero preminente la posizione del presidente? Ebbene sì, e con questo rispondo anche alla domanda posta dall'amico Minervini, il quale ha fatto riferimento alle nuove attività e ai nuovi compiti attribuiti dalla legge alla CONSOB e che sarebbero tutti concentrati su un solo uomo, fino a stroncarlo. Io preferisco che sia « stroncato » un solo uomo, il quale assuma la piena responsabilità di ciò che fa. Del resto, abbiamo l'esempio del governatore della Banca d'Italia, che non credo abbia minori ragioni per essere stroncato rispetto ad un presidente della CONSOB. È il governatore della Banca d'Italia, ma è lui che decide la politica: ascolta il direttorio, che può essere anche di parere completamente diverso, ma decide lui: se io avessi avuto questa possibilità, probabilmente non mi sarei neppure dimesso dalla CONSOB.

Mi è stato chiesto, se la scadenza debba essere unica o no. La mia risposta è no, anzi la mia personale esperienza mi porta ad affermare che il termine di scadenza dei 5 anni va rispettato. Posso dire, per esperienza, che quando sono diventato presidente la presenza di un commissario che veniva dalla Commissione precedente è servita molto per l'accli-

matamento e soprattutto per portare a conoscenza dei nuovi commissari la problematica della CONSOB.

Rispondendo ad un'altra domanda, ritengo senz'altro che il Parlamento dovrebbe avere un controllo più continuativo sulla CONSOB magari in occasione della discussione delle relazioni annuali e anzi il Parlamento dovrebbe esercitare pressioni per far presentare queste relazioni al ministro del tesoro.

Per quanto riguarda l'organo consultivo proposto dagli agenti di cambio la mia risposta è negativa. Gli agenti di cambio vogliono avere in mano la CONSOB e questo è stato uno dei nodi più delicati su cui mi sono dovuto scontrare anche a proposito della sede di Milano. Infatti tale sede rischiava, se non si fosse tenuto un atteggiamento molto duro nei confronti degli agenti di cambio, di ridursi ad una succursale della Borsa di Milano.

Sono favorevole a che nel Comitato interministeriale per il credito e risparmio entri un componente della CONSOB. Sono altrettanto favorevole a che ci sia un rapporto tra la CONSOB e la Presidenza del Consiglio anche per evitare una sorta di gelosia che esiste a livello burocratico fra il personale del tesoro e il personale CONSOB.

Per quanto riguarda gli esperti, io ritengo che questi dovrebbero costituire un sistema di arricchimento, una *task force* di alto livello professionale e qualificato che aiuti soprattutto la commissione.

Mi è stato domandato se ritenessi opportuno il varo del regolamento con decretazione d'urgenza; è certamente questa un'idea straordinaria. Vorrei che questo si potesse fare! Penso che chiunque oggi assuma la presidenza della CONSOB senza avere le sufficienti garanzie per l'approvazione del regolamento rischi di essere bruciato oppure non si renda conto di quello che fa.

Mi è stato domandato se sia possibile continuare oggi a gestire la CONSOB con solo tre elementi e se, in caso di astensione del presidente, nelle votazioni non

si vada incontro ad una effettiva paralisi. Ma quest'ultima evenienza può verificarsi anche quando i commissari sono 5!

Io credo che in una situazione come quella attuale il problema non è tanto quello della gestione del vertice. Sotto il vicariato del dottor Bruno Pazzi la commissione funzionava benissimo con solo tre componenti. Ma il problema è soprattutto di immagine, di credibilità della commissione.

C'è infatti un problema di credibilità, che è in fase calante. Ma a tale diminuzione di credibilità hanno concorso in gran parte anche due ministri del tesoro che hanno impiegato ben sei mesi per nominare il nuovo presidente. Ciò vuol dire che il problema della CONSOB è l'ultimo dei problemi che viene considerato dal ministro del tesoro!

La proposta di accertamento di tutte le certificazioni da parte della CONSOB, se la CONSOB avesse effettivamente il personale e l'organico necessari, sarebbe senz'altro opportuna anche perché servirebbe a non far disperdere in rivoli diversi i problemi della certificazione.

Quanto alla sede, ho già risposto che quella a Milano è importante come sede secondaria.

Il fatto che gli agenti di cambio dipendano dalle banche è un problema molto grosso.

L'onorevole Rosini mi ha chiesto se la crisi della CONSOB sia stata fatta precipitare in questo ultimo periodo e se c'è una necessità di aumentare i poteri, magari con lo strumento legislativo, nonché come si ponga il problema della decadenza o meno di quei commissari che violino il segreto d'ufficio. Quest'ultimo è un problema delicatissimo ed in effetti si tratta di un problema di coscienza del singolo commissario. È un problema non di assessorati o di corporazioni, ma è un problema di dignità nel sostenere un ruolo pubblico. In privato, io ritengo, si possono fare tutte le bizze possibili, cioè si può anche screditare la propria professione, ma in pubblico l'istituzione nella quale si lavora non deve mai essere

screditata per ragioni di carattere personale. Quindi si potrebbe arrivare (magari prevedendolo nel primo articolo della legge) a far decadere chi non intenda dimettersi. In ogni caso io credo che aumentare oggi i poteri spettanti alla commissione, in questa situazione, sia molto pericoloso. Infatti, a mio avviso, va prima risolto il problema delle strutture e poi caso mai si potrà parlare di un aumento dei poteri, considerato che anche le commissioni servono a creare i mercati. Non c'era contraddizione in quello che io volevo dire, o meglio può darsi che ci sia stata in quello che ho detto ma non in quello che io intendevo dire. Proprio su questo argomento ho tenuto una conferenza a Londra, circa 15 giorni fa, in cui ho parlato dell'autoregolamentazione come uno dei momenti fondamentali perché le commissioni riescano a funzionare perfettamente. Ho avuto modo di dire, in quella sede, che laddove non ci sia autoregolamentazione il rischio del non funzionamento delle commissioni è altissimo. Con questo non ho detto che laddove c'è autoregolamentazione non siano necessarie le commissioni. La maggior parte degli operatori e dei banchieri inglesi presenti si dissero d'accordo con me. Infatti anche laddove esiste una autodisciplina, un mercato con autoregolamentazione avanzatissima, come ad esempio in Inghilterra, si sta pensando all'introduzione di una commissione. Questo perché l'autoregolamentazione e l'autodisciplina lasciano fuori dalla vigilanza e dal controllo tutte le forme nuove di titoli che vengono create nei mercati finanziari. Cioè, ad esempio, i titoli atipici non possono essere oggetto di un'autoregolamentazione quando nascono e ciò anche nei sistemi che sono più autoregolamentati. In Inghilterra adesso si sta verificando un fenomeno molto particolare, cioè si sta creando un mercato parallelo di titoli che non sono soggetti alla quotazione. Si tratta di un mercato altamente speculativo perché l'autoregolamentazione non si è ancora verificata; è un mercato che sta dando serie preoccupazioni. In questo caso la presenza di una

commissione per la quale fossero previsti ovviamente poteri assai larghi, risolverebbe il problema.

Che cinque commissari siano troppi per l'attuale struttura non è un'affermazione che contrasti con il giudizio che ridurre i commissari oggi, sarebbe come dare una ulteriore dimostrazione di poca credibilità della Commissione. Il problema prioritario - direi forse l'unico - oggi è quello delle strutture, poi dei commissari si potrà discutere in un secondo tempo.

Per quanto riguarda i due progetti di regolamento, ripeto che sul secondo non so niente, non mi è stato mai trasmesso, ne sono come voi all'oscuro; posso invece parlare del primo, che ha avuto come momento di maggiore coagulo di conflittualità la previsione del segretario generale che doveva costituire l'anello di trasmissione tra commissione e l'apparato.

Mi è stato poi chiesto cosa farei se ritornassi presidente della CONSOB. Innanzi tutto non accetterei, se non a regolamento già varato, cioè non accetterei mai solo con la promessa del varo del regolamento. Farei comunque quello che ho fatto prima; ma il problema, ripeto, è quello delle strutture.

L'onorevole Ciofi degli Atti mi ha chiesto delle strutture esterne e della mancanza di autoregolamentazione e ha citato una mia affermazione - citazione diretta da un mio articolo di fondo sul *Corriere* - « spregiudicati predatori dei titoli atipici » come causa di crisi della CONSOB e mi ha chiesto se credo nella tipicizzazione progressiva degli atipici o no. Alla prima domanda credo di avere già parzialmente risposto. Penso che effettivamente il problema della crisi della CONSOB non sia dovuto ai titoli atipici. È un po' come la storia del Banco Ambrosiano. Cioè è stata una delle questioni che hanno fatto precipitare una crisi che è invece di carattere politico-economico a livello generale e di organizzazione burocratico-amministrativa dello Stato in particolare. Se credo alla tipicizzazione progressiva degli atipici o no, la mia risposta è no, e su

questo problema ho avuto una polemica con il ministro delle finanze Visentini.

GUSTAVO MINERVINI. Credo che la cosa meriti un chiarimento, altrimenti il professor Rossi può essere tratto in inganno dalla domanda. Il problema non è se debbano sussistere solo i titoli tipici, che è stato oggetto di una polemica nella quale il professor Rossi ed io siamo stati coinvolti con il ministro Visentini; il problema è se man mano che acquistano una tipicità sociale determinati titoli sia opportuno dare ad essi anche una tipicità legislativa.

GUIDO ROSSI. Posta in questi termini la questione, allora la mia risposta è affermativa, cioè che vi sia una tipicizzazione progressiva in relazione alla realtà sociale ed economica nella quale i titoli vengono a circolare nel mercato finanziario.

L'onorevole Ciofi degli Atti ha poi parlato di limiti strutturali, perché il risparmio è convogliato altrove e mi chiede se non sia il problema CONSOB distorsivo. Forse sì! Ma certamente è un problema gravissimo anche quello di immagine e di qualità dei mercati finanziari.

Mi è stata poi fatta una domanda relativa alla dichiarazione del governatore Ciampi che la CONSOB era necessaria e c'era concordanza di vedute tra CONSOB e Banca d'Italia sul problema dell'Ambrosiano, così come c'è stata sostanziale concordanza in ordine al duplice controllo sui fondi di investimento sancito dalla legge n. 77. Io so che il governatore della Banca d'Italia Ciampi è convinto che l'esistenza della CONSOB sia necessaria, e devo anche dire che è vero quanto ha dichiarato sulla concordanza di atteggiamento e di vedute tra CONSOB e Banca d'Italia per quello che riguardava il Banco Ambrosiano (e qui si inserisce la risposta all'onorevole Rubinacci sul problema della insolvenza). Non so quanto il Governatore intendesse parlare dei rapporti tra il presidente della CONSOB

ed il Governatore medesimo. Il problema è stato un altro: avevo infatti chiesto al Governatore di poter eseguire una ispezione al Banco Ambrosiano, in presenza già dei commissari straordinari della Banca d'Italia. Ossia, avevo preso la delibera in commissione, ma prima di renderla esecutiva ne parlai con il ministro del tesoro e con il Governatore della Banca d'Italia. Lo scopo dell'indagine della CONSOB era vario: il primo era quello di controllare, dato che era nato il problema dell'insolvenza dell'Ambrosiano, la veridicità dei prospetti presentati dagli amministratori per la quotazione presso il listino ufficiale della Borsa, prospetto che era stato richiesto dalla CONSOB. Questa era la prima questione su cui la CONSOB voleva indagare. La seconda era di vedere in che misura era possibile garantire il mercato attraverso procedure di liquidazione coatta amministrativa eventualmente prospettate o se si potevano in qualche modo scegliere altre strade. Con il Governatore della Banca d'Italia fummo d'accordo sulla necessità che la CONSOB intervenisse - e fu d'accordo anche il Ministro del tesoro - per lavorare in *équipe* con i commissari straordinari della Banca d'Italia. Assunsi io la presidenza del comitato di ispezione, affiancato da due esperti esterni, perché non ritenevo che per un problema così importante avessi all'interno della commissione forze valide sufficienti. I due esperti furono il professor Brunetti, ordinario di ragioneria generale a Ca' Foscari e il professor Pier Gaetano Marchetti, ordinario all'università di Milano più tutto il resto del personale della CONSOB che ci affiancava, ivi compresi alcuni commissari, in particolare Pazzi e Matturri. Inoltre, in quel momento la CONSOB intratteneva rapporti con la SEC americana e con altre commissioni sudamericane, rapporti che potevano essere di qualche rilievo al fine di indagare sulle strutture del Banco Ambrosiano e che rendevano la commissione particolarmente adatta per un tipo di controlli esterni sulla costellazione delle società dello stesso Ban-

co Ambrosiano. In realtà, questa collaborazione crollò improvvisamente con la decisione di porre in liquidazione coatta amministrativa l'istituto e con la successiva decisione di passaggio al nuovo Banco Ambrosiano, in applicazione del famoso decreto del 27 settembre 1974; in pratica, mentre la CONSOB compiva la sua ispezione, venni a sapere non dal ministro del tesoro, che aveva emanato il decreto, ma dai giornali che la mattina del sabato era stata disposta la liquidazione coatta amministrativa del Banco Ambrosiano. Ritenni che non si trattasse di un modo esemplare di comportamento coordinato.

A proposito delle citazioni di seconda mano sui problemi Sindona-Calvi-Virgilitto e la possibilità che in Borsa possa essere riciclato denaro di origine mafiosa, vorrei sottolineare che il giornalista Massimo Riva cita notizie di seconda mano, ma non è questo il suo maggior demerito. Il senso della mia intervista era questo: io ritengo che la situazione oggi non sia cambiata rispetto alla vicenda Calvi-Sindona; credo che la Borsa, con la mancanza di trasparenza che le è propria non dico che facilita, ma certamente rende possibile il riciclaggio di qualunque tipo di danaro di qualunque tipo di provenienza senza alcuna possibilità di controllo all'interno della Borsa stessa. La situazione attuale del mercato, insomma, è quella che è.

L'onorevole Rubinacci mi aveva chiesto di esprimere un giudizio sulla validità della legge bancaria; a tale domanda ho già risposto ritenendo che questa, proprio per il problema del falso-breve, debba essere modificata, tant'è che dagli stessi governatori della Banca d'Italia - prima Carli ed oggi Ciampi - viene proposto un cambiamento con l'introduzione della banca mista.

Mi è stato ricordato che avrei dichiarato che i commissari non erano indipendenti; in effetti, non l'ho dichiarato o forse mi sono espresso male. Malignamente potrei dire che forse gli esperti non erano così competenti, ma sulla loro

indipendenza - che è una qualità morale - non potrei dire niente. Che alcuni appartenessero a delle corporazioni e sentissero il loro parere è innegabile, ma che l'articolo 1 della legge istitutiva sia stato violato per mancanza di indipendenza da parte dei commissari non potrei dirlo.

Per quanto concerne l'organico del personale, ho già detto che le 150 unità previste dalla legge sono sufficienti purché si dia immediata applicazione al regolamento e le persone dispongano di un'elevata qualificazione professionale.

È stato osservato che sono stato un presidente rivoluzionario che non è riuscito a fare la rivoluzione e mi è stato chiesto da chi ne sia stato impedito. Credo di aver già rilevato che la grande delusione della mia presidenza - se così posso esprimermi - è consistita nei rapporti con il ministro del tesoro e, in generale, con l'esecutivo. Non si è trattato ovviamente di problemi di carattere personalistico, ma inerenti al rapporto tra il potere esecutivo e la CONSOB e ciò nonostante che a livello personale, ad eccezione dell'ultimo periodo, io non abbia nulla da lamentare né nei confronti del Presidente del Consiglio, né nei confronti dell'allora ministro del tesoro. Alla fine della mia presidenza, come ho già detto, rimasi molto colpito dal fatto che non mi fosse stata comunicata la decisione di mettere in liquidazione coatta amministrativa il Banco Ambrosiano in presenza di un'indagine della commissione da me diretta. Fino ad allora i rapporti erano stati eccellenti e lo sono tuttora. Il problema è costituito da questo organismo - la CONSOB - figlio del Parlamento e che si situa nell'alveo del Ministero del tesoro senza, però, avere con quest'ultimo rapporti effettivi.

Mi è stato chiesto perché gli investitori tradizionali siano sempre gli stessi ed io rispondo che ciò è dovuto al fatto che le imprese non si allargano perché non sono stimolate. A tale proposito, si potrebbero fare discorsi ampi: certamente anche l'impresa ha la sua parte di responsabilità nella situazione attuale del

mercato mobiliare italiano. Non dimentichiamo che il 1958, quando venne lanciata la sfida, era un momento felice per le Borse italiane che durò fino agli anni '60 e gli imprenditori italiani non se ne avvalsero, anche perché in tal modo sarebbe diventata d'obbligo l'applicazione del criterio della trasparenza. Non è un caso che, però, la certificazione dei bilanci, che porta il concetto di trasparenza a livello della cultura dell'imprenditore italiano, e l'atteggiamento di sfiducia nei confronti del mercato stanno passando, tant'è che, se si considera il periodo tra il 1980 e la metà del 1982, circa il 20 per cento delle società ha chiesto la quotazione nei listini ufficiali nella Borsa, mentre negli anni precedenti erano state solo tre o quattro ad aver compiuto un passo di questo genere.

L'ultima domanda che mi è stata posta tendeva a conoscere quando la CONSOB venne a sapere dell'insolvenza del Banco Ambrosiano. Ne venne a conoscenza quando venne comunicato il rapporto degli ispettori della Banca d'Italia, quindi all'ultimo momento; infatti, al momento della quotazione del mercato ufficiale, la CONSOB non sospettava minimamente dell'insolvenza del Banco Ambrosiano ed ho buone ragioni per credere che allora le dimensioni dell'insolvenza non le sospettasse neppure la Banca d'Italia.

GIUSEPPE RUBINACCI. Non ritiene che il decreto di liquidazione coatta amministrativa fosse stato emanato per impedire che la CONSOB andasse a certificare la situazione dell'Ambrosiano?

GUIDO ROSSI. Questo non lo so, non posso fare il processo alle intenzioni, posso solo stare ai fatti.

GIUSEPPE RUBINACCI. Lei l'ha appreso dalla stampa.

GUIDO ROSSI. Non c'è dubbio; comunque, il bilancio del Banco Ambrosiano

non era certificato né andava sotto certificazione, tant'è che fu presa una delibera contestuale di ammissione del Banco al listino ufficiale insieme con l'obbligo, sulla base dell'articolo 3 della legge n. 216, di fornire per l'esercizio successivo il bilancio consolidato.

PRESIDENTE. Desidero nuovamente ringraziarla, professor Rossi, per essere intervenuto alla seduta odierna della Commissione e per aver fornito risposte a tutti i quesiti che le sono stati posti.

**La seduta termina alle 14,5.**