7

SEDUTA DI GIOVEDÌ 16 FEBBRAIO 1984

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **GIORGIO RUFFOLO**

PAGINA BIANCA

La seduta comincia alle 9,40.

CARLO MEROLLI, *Segretario*, legge il processo verbale della seduta precedente.

(*È approvato*).

AUDIZIONE DEL MINISTRO DEL TESORO GIOVANNI GORIA.

PRESIDENTE. Diamo inizio all'ultima audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva svolta dalla nostra Commissione sui problemi della CONSOB. Siamo giunti al termine di tale indagine nel corso della quale abbiamo potuto raccogliere una quantità di testimonianze e di materiale la cui mole ci lascia abbastanza sgomenti in vista della necessità di trarne – come è nostro dovere – le conclusioni.

L'indagine ha investito sia le linee di contorno, costituite dalle condizioni strutturali e congiunturali della politica del mercato finanziario, sia il nucleo fondamentale del problema con l'esame della azione della CONSOB nell'ambito dello svolgimento delle sue fondamentali funzioni relative alla vigilanza sulla borsa, alla garanzia di correttezza nell'informazione societaria, alla garanzia di correttezza e trasparenza delle transazioni relative ai titoli atipici. L'indagine si è articolata su tre livelli: i problemi dell'adeguatezza della legislazione su cui si fonda la CONSOB; i rapporti fra le istituzioni: la CONSOB, la Banca d'Italia ed i dicasteri competenti, soprattutto il Ministero del tesoro; i problemi di gestione, all'interno di questi rapporti, nonché i problemi dell'efficacia dell'organizzazione della CONSOB.

Mentre ci accingiamo – ripeto – a trarre le dovute conclusioni dall'indagine condotta, è particolarmente preziosa la testimonianza del ministro del tesoro e siamo grati al ministro Goria di essere intervenuto. Negli ultimi mesi sono apparse non poche novità rispetto al momento in cui lo stesso ministro, cortesemente, accettò di svolgere una relazione, il 5 ottobre del 1983, prima ancora che l'indagine venisse avviata. Nel rinnovare al ministro i nostri ringraziamenti, non dubitiamo che sulla generalità di questi problemi il suo contributo finale all'indagine risulterà, come ripeto, prezioso.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro*. La ringrazio, signor Presidente. Onorevoli colleghi, in occasione del nostro ultimo incontro mi riservai di fornire alla Commissione materia per una riflessione un po' più ordinata di quanto allora non ebbi modo di fare: nulla più che un contributo all'indagine che, come il Presidente ha ricordato, la Commissione allora si accingeva ad avviare, e che già si annunciava complessa.

Ho sintetizzato – si fa per dire – alcune considerazioni in una memoria che, con il permesso del Presidente, vorrei venisse distribuita a tutti i membri della Commissione. Per le numerose citazioni e per i richiami che si rendono necessari, la lettura di questo documento risulterebbero parecchio noiosa. Sarei però particolarmente grato se ad esso volessero riferirsi i membri della Commissione per una illustrazione della posizione del Ministero del tesoro.

Su questioni di diverso ordine e portata, attorno alle quali si è registrata la maggior parte degli interventi, vorrei esprimere, in forma più di opinione che di racconto dei fatti, qualche considerazione. Le sei questioni che intendo affrontare riguardano: l'autonomia della CONSOB; la composizione della Commissione; l'ordinamento del personale; i poteri della CONSOB; la questione dei titoli atipici ed in ultimo il mercato della borsa valori.

Quanto all'autonomia della CONSOB, vorrei semplicemente riferire che – a giudizio del Governo – il principio non è assolutamente in discussione. Nessun intervento, atto od espressione di volontà od intenzione del Governo, in nessuna occasione, può essere interpretato come violazione di tale principio (*Interruzione del deputato Varese Antoni*).

PRESIDENTE. Onorevole Antoni, la pregherei di non interrompere il ministro: dopo che questi avrà concluso, a lei sarà data ogni possibilità di intervenire!

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Parlare di autonomia, non mi pare che significhi che la CONSOB debba ritenersi avulsa dal contesto della pubblica amministrazione; mi è sembrato, peraltro, che tutto il nutrito dibattito su questa tematica muovessc in tale direzione. Ricordo per converso il collegamento affermato dal legislatore con l'approvazione della legge n. 216 del 1974, soprattutto nel corso della relativa discussione su questo tema.

Significativa nel corso dell'indagine è parsa la questione della personalità giuridica della CONSOB. La mia opinione personale è che il problema non sia nodale ma, se il Parlamento intendesse fornire un orientamento in questa direzione, non sarebbe certamente il Governo ad opporsi.

Se ho colto correttamente questo punto del dibattito, mi è parso però improprio il riferimento all'ISVAP, perché sembra dimenticare che l'ISVAP si muove in termini precisi di assoggettamento alle direttive del ministro dell'industria, ciò che rappresenta una caratteristica fondamentale per l'ISVAP, che non pare a me ripetibile, ovviamente anche sostituendo il Ministro dell'industria con quello del tesoro, nel caso della CONSOB.

Sempre nell'area dei problemi legati all'autonomia della CONSOB, non è di secondaria importanza la questione della responsabilità politica del Ministero del tesoro, e del Ministro del tesoro in particolare. Questa responsabilità politica non può essere accettata se non è accompagnata da strumenti operativi, o comunque da condizioni entro le quali possa essere esercitata. È stato sovente fatto riferimento alla possibilità di richiesta di dati e notizie, conferita dalla legge al ministro del tesoro: la mia opinione è che ci muoviamo su strade del tutto diverse. Non è certo la possibilità di richiesta di dati e notizie che può fornire collegamento utile a sancire una responsabilità politica sulla conduzione. Se si volesse indirizzare il problema ad una soluzione di maggiore coinvolgimento del ministro del tesoro (richiesta che il Ministero del tesoro non avanza, salvo che su una questione, di cui dirò dopo), non potrebbe non prevedersi l'obbligo per la CONSOB di informare il Ministro sistematicamente in ordine a tutte le questioni che abbiano rilievo sull'andamento del mercato e che siano suscettibili di ripercussioni di interesse generale. Non si potrebbe non attribuire al Ministro del tesoro una capacità propositiva, o di ricorso.

Sulla seconda questione, la composizione della Commissione, la mia opinione è che, pur guardando con assoluto rispetto alle ipotesi che sono state avanzate circa la predeterminazione delle categorie entro le quali ricercare i componenti della Commissione, una valutazione più complessiva induce a ritenere più rispondente alle esigenze di corretto funzionamento della medesima ancora l'impostazione attuale. L'idea – che è, per altro, ripeto, certamente fondata e motivata e per nulla peregrina – di prevedere che la Commissione sia composta da un agente di cambio, da un esperto di certificazione, o altro, così come l'idea di riservare alla pubblica amministrazione una quota della presenza nella Commissione, pare a me in qualche misura vulnerare il principio della più totale collegialità, che mi sembra debba essere attribuita ad un organo così importante e delicato, finendo per configurare una sorta di giunta, piuttosto che una commissione, giunta nella quale ciascuno ha proprie funzioni prevalenti, se non autonome; o, nel caso della pubblica amministrazione, per creare un sospetto di dipendenza dal Gover-

no che non pare in linea con i princìpi generali.

Circa l'ipotesi di organizzare la Commissione per assessorati, o comunque attraverso una attribuzione di competenze, la mia opinione è al momento contraria, ritenendo da un lato sufficiente, per dotare la Commissione delle conoscenze tecniche necessarie, la previsione in ordine alla struttura, in particolare al nucleo di esperti; e dall'altro ritenendo meglio garantito un giudizio di totale oggettività e massima collegialità da una gestione, appunto, più uniforme, che attribuisce al presidente il compito di governo della struttura e al collegio il compito di giudizio.

Sulla questione del personale, che è stata non poca parte nella storia recente della Commissione, ricordo, solo a me stesso, che il potere regolamentare spetta alla Commissione; che il Ministero non ha alcun potere di intervento diretto; che l'unico intervento che io ebbi a promuovere alcuni mesi or sono mirava solamente a dare un contributo personale ad un rasserenamento dei rapporti fra le organizzazioni sindacali, i rappresentanti del personale e la Commissione (rapporti che sono poi tornati a svolgersi invece in un clima difficile, anche in forza delle vicende che hanno caratterizzato la vita della Commissione nell'ultimo periodo). Mi pare comunque di dover affermare, come indicazione puramente di richiamo di un principio, l'esigenza di assicurare alla CONSOB un personale dotato di particolari e sufficienti qualificazioni professionali, inquadrato, per quanto possibile, secondo criterì che privilegino aspetti di selettività.

Esistono problemi immediati. La mia opinione è che se dovesse permanere lo stato di difficoltà nella copertura dei ruoli organici, il rilievo delle funzioni è tale da consigliare la verifica di altre possibilità: per esempio, riaprire l'ipotesi dei comandi. Ma sono, ripeto, questioni di stretta pertinenza della Commissione. Il Governo, comunque, dichiara fin d'ora la massima attenzione alle ipotesi che su questo tema (anche su altri, ma su questo in modo particolare) verranno dalla VI Commissione finanze e tesoro.

Quarta questione, i poteri della CONSOB. Il Consiglio dei ministri, come i colleghi sanno, ha recentemente approvato un disegno di legge inteso a dare attuazione a direttive comunitarie e sostanzialmente volto a configurare il mercato comune europeo dei valori mobiliari. Circa questa iniziativa del Governo sono stati espressi commenti di vario ordine, molti dei quali intesi a fare apparire la iniziativa del Governo riduttiva dei poteri della CONSOB. Tutto ciò pare a me non risponda al vero. Con l'iniziativa del Governo la CONSOB vede sostanzialmente rafforzati i suoi poteri, non soltanto sul piano (per altro di grande significato) della Comunità europea, essendo esplicitamente previsti rapporti di cooperazione settoriale con autorità equivalenti operanti in altri paesi; ma anche e soprattutto sul piano funzionale. L'attribuzione della facoltà di imporre agli emittenti dei titoli quotati la pubblicazione di dati informativi per il pubblico e di sostituirsi eventualmente negli adempimenti; l'approvazione di un prospetto che deve comunque precedere l'inizio delle contrattazioni in borsa; la disciplina delle informazioni periodiche, con particolare riferimento al contenuto ed alla pubblicità della relazione semestrale degli amministratori delle società quotate; la regolamentazione in via generale dei requisiti per l'ammissione dei titoli in borsa, sono tutti rafforzati di potere di rilevante significato.

La critica si è appuntata sulla questione relativa alla previsione del visto di esecutività sui regolamenti di carattere generale, cioé su normative che la CONSOB è chiamata a definire, non attinenti a casi specifici, ma al funzionamento del mercato in generale. Mi è sembrato - sono convinto di questa considerazione - che se su normative di carattere generale, capaci di influire sul mercato finanziario, fosse venuta a mancare al Governo la possibilità - peraltro estremamente sfumata - di esprimere un'opinione - ricordo che tutto si riduce ad un visto di esecutività sottoposto a termine perento-

rio dal silenzio assenso – allora ci si potrebbe domandare non solo quale responsabilità il ministro abbia circa le questioni attinenti alla CONSOB, ma anche quale responsabilità egli abbia nei confronti delle altre questioni che vengono toccate. Il Governo nemmeno su questa questione è disposto ad impiccarsi al chiodo e nella relazione al disegno di legge questo problema è sottolineato con una anticipata dichiarazione di remissione al Parlamento. Tenevo comunque a far conoscere il mio punto di vista.

GUSTAVO MINERVINI. È stato pubblicato questo disegno di legge ?

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Credo di sì.

VARESE ANTONI. Signor ministro, purtroppo non si trova.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Per quanto riguarda la questione dei titoli atipici, credo che dobbiamo fare riferimento in modo particolare a quanto ebbi a dire alla Commissione il 5 ottobre 1983. Allora annunciai che il Governo avrebbe esaminato l'ipotesi di avviare una iniziativa legislativa sulla materia. Ha ritenuto quindi opportuno avviare tale iniziativa, ma intende aspettare, prima di definirla, le indicazioni del Parlamento. Per preparare nel miglior modo possibile questa iniziativa si sono individuati sette punti principali: la disciplina degli emittenti; l'introduzione di qualche forma di controllo di legittimità; l'apertura ad un controllo di mercato; l'ampliamento del controllo sull'informazione; la razionalizzazione e l'uniformità dei controlli delle autorità monetarie su tutto il complesso delle emissioni di valori mobiliari – ivi comprese le obbligazioni e le azioni –; l'ampliamento della collaborazione tra le diverse autorità preposte alla vigilanza dei mercati finanziari; da ultimo il sistema sanzionatorio.

Sul tema dei titoli atipici, o meglio sulla loro condizione in una disciplina che fosse volta a consentirne la circolazione soltanto dopo una completa definizione giuridica, mi limito a ricordare che il Governo ha sempre indicato questa strada partendo addirittura dalla previsione di una autorizzazione specifica che, via via ipotizzando forme meno strette ma pur sempre contemplando un controllo, il Parlamento escluse sino all'ultima ipotesi di controllo, quella della determinazione dei flussi, che fu interpretata nei termini più restrittivi possibili.

Il Governo non ha modificato il proprio orientamento ed è quindi *a priori* dalla parte di coloro che volessero recuperare parte della disciplina in questa materia, in particolare avviando un processo di progressiva tipizzazione dei titoli atipici, permettendo a questi ultimi di trovare sul mercato una base di diffusione ed una costanza tali da consentire una individuazione efficiente. Sotto questo profilo appaiono già oggi esistere condizioni in almeno due casi: sulle quote di partecipazione ai fondi immobiliari di investimento – cito, per il significato che ha, la proposta di legge presentata in Senato – e sui certificati di partecipazione.

Da ultimo vorrei toccare le questioni che ritengo più vere, non ovviamente perché le altre non lo siano, ma perché anche in questa materia vi è una sorta di gerarchia dei problemi. Ritengo che il problema fondamentale, che sta a monte di tutta questa tematica, finisca con l'essere il carattere asfittico dei mercati mobiliari. Ciò sta alla base anche delle modeste possibilità della CONSOB di esercitare le funzioni ad essa attribuite. Anche volendo immaginare un organismo di controllo che funzioni secondo i nostri desideri – quindi in una visione astratta di perfezionismo – ho il timore che il suo impatto con il mercato risulterebbe limitato, proprio perché i mercati sono di dimensioni limitate ed insufficienti, mancando un volume di contrattazione tale da dare al mercato medesimo quella profondità ed ampiezza necessarie per garantirne l'efficienza.

Il problema si sposta dunque, a mio avviso, da una analisi formale dei meccanismi di borsa alla analisi della sostanza.

Perché troppo pochi titoli - e per la maggior parte di scarsa qualità - sono portati sul mercato di borsa? La mia personale opinione è la seguente: finché non verranno rimossi gli impedimenti laddove essi esistono e soprattutto finché non verranno forniti incentivi tali da favorire la quotazione in borsa delle società qualitativamente migliori ed al tempo stesso finché gli investimenti in capitale di rischio non saranno favoriti, ma continueranno ad essere penalizzati, la borsa non acquisterà quella funzione che è necessaria in una economia moderna. (*Interruzione del deputato Ciofi degli Atti*).

Immaginare che esista una relazione tra i mezzi di copertura del fabbisogno e la quantità e qualità degli investimenti di rischio è un po' forzato. Tra l'altro, questa Commissione dovrebbe allora spiegarmi come si fa senza emettere titoli a coprire il fabbisogno! Non possiamo immaginare di ponderare relazioni, ma dobbiamo dibattere sui comportamenti che possono essere contraddittori con l'esigenza di ampliamento del mercato. Probabilmente posso anche essere accusato di aver fatto qualcosa in contrasto con le affermazioni ma dovremmo tentare di perseguire tutti insieme la linea più opportuna.

A proposito della ampiezza del mercato borsistico, vorrei esprimere la mia opinione su di un'altra questione di rilievo, mi riferisco a quella relativa alla concentrazione della contrattazione dei titoli sul mercato ufficiale. I colleghi conoscono meglio di me la diatriba esistente tra coloro che vorrebbero tutto in borsa e coloro che sostengono l'avviso contrario. Vorrei dire con estrema franchezza che non mi pare che sia questo il problema di fondo! Per i pochi titoli azionari regolarmente quotati e caratterizzati da un largo volume di transazioni, non sembra a me esistere il problema della concentrazione o della trasparenza soprattutto per quanto riguarda la formazione dei prezzi.

La crisi è dovuta ad un mercato strutturalmente insufficiente per mancanza di titoli di qualità e per il volume esiguo delle contrattazioni.

Siamo tutti convergenti sulla ipotesi del rilancio, a fianco delle altre strutture di impiego finanziario, dell'impiego nel capitale di rischio; siamo tutti convinti della necessità della distribuzione del capitale su un numero più ampio possibile di risparmiatori, anche per ragioni diverse dallo stretto funzionamento dei mercati, ma legate alla politica dei redditi. Quindi tutti convergiamo sulla funzione della borsa che è quella di rendere possibile una larga diffusione della proprietà azionaria, su cui la CONSOB vigila; ma se manca la materia da vigilare, difficilmente essa potrà svolgere la sua funzione.

La mia opinione è che su questo terreno delicato sia difficile intervenire con politiche di breve respiro, ma che sia necessario guardare a misure strutturali. Mi azzarderei a dire che sono questioni di mentalità da costruire nei confronti della forma di investimento di cui parliamo. Dichiaro *a priori* che il ministro del tesoro, per conto proprio, in termini di verifica della capacità di iniziativa, è attento a quanto dovesse emergere ed è altresì favorevole ad una regolamentazione della borsa se intesa a migliorarla sotto l'aspetto procedurale e sostanziale. Pur non considerando esaurito il problema, cito l'esigenza di controllare l'offerta pubblica e di ammodernare il regolamento dell'offerta stessa.

Signor Presidente, avrei concluso e sarei disponibile per il dibattito, non senza però aver prima ringraziato la Commissione per il lavoro compiuto in questo periodo e soprattutto per le indicazioni che da questo lavoro vorrà trarre.

Credo che avremo modo e tempo per approfondire le questioni sul piano operativo; su di esse comunque non mancherà, da parte mia, la massima disponibilità.

PRESIDENTE. Grazie, onorevole ministro, per questa sua introduzione, per il documento che ci ha rassegnato e per le assicurazioni sulla sua disponibilità a cooperare al seguito del nostro lavoro.

PAOLO EMILIO CIOFI DEGLI ATTI. Vorrei anch'io ringraziare il ministro per la

esposizione che ha svolto dinanzi alla nostra Commissione, la quale come osservava il Presidente, si trova di fronte alla sua ultima audizione per poter concludere questa indagine conoscitiva.

C'è un problema che vorrei sottoporre alla attenzione del ministro. La Commissione, allo stato, e pur essendo convocata per una indagine conoscitiva, non è a conoscenza di qualche atto rilevante come l'esposto che è stato inviato dal dottor Pasini al Presidente del Consiglio dei ministri. Risulta che il nostro presidente è intervenuto per poter acquisire questo documento, ma ancora la Commissione non ne è venuta a conoscenza.

Vorrei domandare al ministro se ci possa in qualche modo illuminare su questo aspetto che riguarda, per quello che se ne sa attraverso le indiscrezioni di stampa, questioni rilevanti dell'attività della CONSOB.

Vorrei inoltre osservare che l'esposizione del ministro è stata molto significativa, perché ha affrontato una serie di tematiche di grandissimo rilievo, ma signor ministro – questa è una mia valutazione personale – lei ha guardato un po' alla CONSOB e alla borsa con il distacco di uno scienziato che osserva un fenomeno, senza pronunziarsi su alcuni aspetti politici rilevanti che pure ci sono.

Le vorrei quindi porre alcune questioni, perché dobbiamo concludere la nostra indagine e ci sono dei punti sui quali non vi è ancora molta chiarezza.

Prima questione. Il professor Guido Rossi – mi permetto di insistere su questo aspetto, anche perché ho presentato un'interrogazione alla quale non ho avuto risposta, per cui gradirei che il ministro esprimesse la sua opinione – quando è venuto qui ha delineato un quadro estremamente preoccupante dell'attività borsistica ed ha detto che ci sono oggi in borsa le condizioni perché riemergano vicende e personaggi come Calvi e Sindona. Ha anche aggiunto che la mancanza di trasparenza, che è propria oggi della borsa, facilita e rende possibile il riciclaggio di qualunque tipo di denaro.

Le domando pertanto, se questa è la situazione, quali misure il Governo ed il ministro del tesoro abbiano adottato o intendano adottare per evitare che avvengano fenomeni del tipo di quelli che il professor Rossi ritiene possibili. Le domando anche se non si siano verificati fenomeni rispetto ai quali il suo ministero non sia intervenuto.

Seconda questione. In occasione della nomina del dottor Piga, abbiamo appreso dai giornali che vi sarebbe stata una divergenza fra il ministro del tesoro e il Presidente del Consiglio. Noi vorremmo sapere se questa notizia è vera e quali siano i motivi che l'hanno indotta, signor ministro, ad esprimere un giudizio non favorevole alla nomina del dottor Piga. Vorremmo anche sapere se non ritenga che sia comunque indispensabile definire un « profilo » per la nomina del presidente della CONSOB e dei membri della commissione.

Terza questione. Alla fine della sua esposizione ha affrontato un problema decisivo, cioè ha detto, in sostanza, che c'è un mercato asfittico e che il problema non è quello di far funzionare la CONSOB, ma di far funzionare il mercato, di accrescerne la qualità e la quantità. Ebbene, non voglio fare una domanda polemica, ma mi pare di dover osservare che tutti coloro che hanno avuto responsabilità di direzione della CONSOB hanno fatto due osservazioni (da ultimo, anche il professor Baffi, che se non ha avuto una responsabilità diretta nella CONSOB ha avuto ben più rilevanti responsabilità). Tutti, dunque, hanno fatto due osservazioni: in primo luogo che vi è stata una politica costante del tesoro tesa a convogliare il risparmio in certe direzioni e quindi a deprimere il mercato dei titoli, con scelte politiche consapevoli. In secondo luogo si è osservato che vi sarebbe stata una scelta politica ben precisa del tesoro di non far funzionare la borsa e la CONSOB. Questi sono i dati emersi dalle audizioni e pertanto le domando, signor ministro, come lei giudichi queste valutazioni fatte non da me, ma da coloro che noi abbiamo ascoltato; le

domando, inoltre, come, se queste osservazioni hanno un fondamento, si possa porre rimedio a tali situazioni.

GUSTAVO MINERVINI. Ringrazio anch'io il ministro, il quale per la sua funzione è impegnato a rispondere in molteplici sedi; gli siamo quindi grati per questa ampia risposta.

Debbo dire che il sistema, seguito dall'onorevole ministro, di un intervento orale e di una relazione scritta sugli stessi argomenti, pone alquanto a disagio. Innanzitutto la presentazione di un documento rende limitata l'utilità della trasmissione in circuito chiuso della presente adunanza. La cosa è più grave, quando è il ministro a presentare una sua relazione. La cosa è tanto più rilevante, a mio avviso, in quanto vi sono delle differenze fra la relazione scritta – per quel che ho potuto leggere mentre il ministro parlava – ed il suo intervento orale; anzi alcune materie sono trattate nella relazione, ma non sono affrontate nell'intervento orale. Inoltre, la necessità di leggere il testo scritto e di prestare attenzione alle parole del ministro ha forse determinato in me qualche incomprensione, della quale fin da ora mi scuso.

Vorrei domandare innanzitutto all'onorevole ministro, sia pure sapendo che non è questa la sede formalmente competente – ma so pure che il ministro è uomo aperto che non si formalizza –, se intenda dare risposta all'interrogazione presentata dai colleghi Antoni, Sarti, Triva, Visco e da me, pubblicata il 2 febbraio 1984. Si tratta di un'interrogazione, da svolgersi in Commissione, in cui si chiedono notizie circa atti inerenti alle emissioni di titoli controllate dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia. Non vorrei che l'onorevole ministro ci dicesse di non poter rispondere, accampando lo *status* di autonomia della CONSOB, perché l'articolo 1, ottavo comma, parte seconda, della legge n. 216 del 1974 prevede un suo potere – che penso sia un potere-dovere – di chiedere dati e notizie alla CONSOB. Quindi se lei, signor ministro, è richiesto dal Parlamento di questi dati – che certamente già ha, come suppongo, perché credo che Ella non abbia bisogno di sollecitazioni da parte nostra, segua quotidianamente queste materie e chieda per suo conto i dati e le notizie necessari – ce li potrebbe fornire. Se poi non li avesse, li potrebbe aver chiesti per l'occasione, ed ottenuti.

Per quanto riguarda la Banca d'Italia, questa potestà del ministro è stabilita dalla legge del 1936.

Io chiedo che l'onorevole ministro ci dia questi dati verbalmente, a meno che, come io confido, egli non abbia con sé una seconda relazione scritta: che – questa sì – sarebbe giustificabile, considerando che si tratta in larga parte di dati alfa-numerici che a voce sono difficilmente riferibili.

L'ampiezza dei campi su cui ha spaziato l'onorevole ministro rende difficile fare domande specifiche. Innanzitutto, mi è parsa interessante l'osservazione, che entro certi limiti trovo razionale, secondo cui se si vuole chiamare in causa la responsabilità politica del ministro, bisogna dargli gli strumenti. Questo è un punto di vista che condivido. Questo argomento è sviluppato alla pagina 6 e soprattutto alla pagina 10 del suo elaborato.

Però, io vorrei capire bene. Garbatamente l'onorevole ministro ha posto le cose in termini anfibologici, per lo meno a pagina 6. Usciamo, invece, un pochino dall'ambivalenza a pagina 10. Ma il ministro, e per esso il Governo, pensa di voler assumere questa responsabilità politica e di volere questi poteri, questi strumenti? Oppure non ha alcuna propensione al proposito? Sarebbe interessante conoscere questo.

Una seconda osservazione, anch'essa interessante, è contenuta a pagina 7 dell'elaborato, e consiste nella riaffermazione del regime di collegialità della CONSOB, con il rigetto del sistema cosiddetto assessorile.

Io sono incline alla tesi, ma desidererei conoscere a chi secondo tale tesi debba far capo la cosiddetta struttura. Farà capo al presidente? Oppure farà capo al collegio come tale? Questa è l'op-

zione dell'onorevole ministro? Se si adottasse la seconda opzione, le difficoltà di funzionamento sarebbero assai gravi.

Il terzo punto (naturalmente, ho letto soprattutto le prime pagine, mi è mancato il tempo di fare un'analisi ugualmente approfondita – si fa per dire – di tutto l'elaborato), che a me è parso molto interessante è svolto a pagina 13. Dice l'onorevole ministro che il progetto di regolamento della CONSOB fu mandato al Consiglio di Stato, il quale, se non erro, lo rinviò per due quesiti alla Presidenza del Consiglio.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Questo è il secondo progetto di regolamento.

GUSTAVO MINERVINI. È giusto. Comunque, pare che la Presidenza del Consiglio non abbia ancora risposto.

Nelle prime due righe di pagina 13, dopo avere spiegato che il Ministero del tesoro si rende ben conto della differenza tra pubblico impiego e funzione di tutela del pubblico risparmio, si dice: « sicché questo Ministero sarebbe stato in grado di rispondere esaurientemente ai quesiti posti dal Consiglio di Stato ». Che cosa vuol dire? Vuol dire quanto segue. Il Consiglio di Stato si è rivolto alla Presidenza del Consiglio. Il Presidente del Consiglio non ha risposto. In realtà, il destinatario giusto eravamo noi. Noi avremmo saputo rispondere, ma purtroppo la domanda non è stata rivolta a noi. Io interpreto la cosa in questo modo, e credo sia il modo giusto.

Forse è stato detto in maniera così sibillina perché qualcuno esplicitasse meglio la questione. Ma allora, io mi domando: veramente, in questo modo, con un conflitto virtuale tra la Presidenza del Consiglio e il Ministero del tesoro si vanifica il funzionamento di un organo essenziale per la vita finanziaria del paese? Ma non può il Ministero del tesoro fornire i dati utili alla Presidenza del Consiglio, o invece rivendicare nei confronti della Presidenza del Consiglio, che forse non lo considera neanche essenziale, questo tipo di competenza? È possibile che passino mesi e mesi per un conflitto di competenze tra la Presidenza del Consiglio e il ministro del tesoro? Forse i rapporti sono così cattivi che i due organi non comunicano più?

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Si potrebbe prevedere nella legge!

GUSTAVO MINERVINI. La battuta non mi confonde. Noi non pensiamo di prevedere questa materia nella legge, ma vorremmo sapere dall'onorevole ministro perché non abbia cercato di risolvere la questione. Egli poteva dare agevolmente – lo dice lui – una risposta al Consiglio di Stato. Non lo ha fatto e, nel frattempo, la situazione marcisce. Penso che di questo dovremmo essere tutti preoccupati.

L'ultimo punto riguarda alcune proposte di indole fiscale contenute a pagina 24. Vi è la riproposizione di una tesi già prospettata all'epoca dell'emanazione del decreto del Presidente della Repubblica 31 gennaio 1975, n. 136: che al bilancio certificato si dia una rilevanza anche fiscale. Io apprezzo il rispetto che il ministro ha manifestato nei confronti della Commissione, e anche di questo lo ringrazio. Ma dico che, a questo proposito, lei, onorevole ministro, e forse anche il ministro delle finanze dovreste dirci qualche cosa. Voi pensate, o non pensate, che al bilancio certificato si debba dare una fede maggiore – o una fede piena – rispetto al bilancio non certificato? Il Governo dovrebbe manifestarci la sua propensione al proposito. Mi interessa in particolare conoscere cosa ne pensa il ministro Visentini. Mi pare che non sia possibile lanciare soltanto un messaggio, in campi come questo.

Ho anche il dubbio, per quanto riguarda l'altro intervento fiscale che viene proposto – quello di favorire gli smobilizzi, da parte delle *holding*, delle partecipazioni detenute, mediante esoneri fiscali – che questo disegno di legge sia stato già approvato alla fine della scorsa legislatura. Anzi, mi pare sia stato l'ultimo disegno di legge approvato da questa

Commissione; ricordo che il collega Azzaro, che della stessa era all'epoca presidente, al riguardo mi fece premura, affinché la Commissione bilancio, di cui allora ero componente, desse il via. Credo siamo in presenza di una duplicazione.

Comunque vorrei conoscere: quali sono stati i risultati di quella legge; sono stati positivi o negativi ? Se furono nulli, come io temo, quali ne sono state le cause, e quali differenze la nuova iniziativa presenterebbe rispetto alla precedente ?

Io temo che quell'esperimento interessante non abbia avuto successo, e vorrei conoscere le caratteristiche della nuova iniziativa legislativa. Ma in verità anche in questo caso il ministro garbatamente prospetta, ma non propone.

VARESE ANTONI. Il caso vuole, collega Minervini, che anch'io sia arrivato a leggere le pagine 24, 25 e 26 del documento depositato dal Governo e quindi alcune delle questioni che avevo in animo di chiedere al ministro, che ringrazio, sono state in parte assorbite dall'intervento del collega Minervini. Ribadisco il desiderio di ottenere risposta alla nostra interrogazione del 2 febbraio 1984 e aggiungo che altre iniziative parlamentari specifiche per alcuni titoli, in particolare nell'altro ramo del Parlamento, sono state assunte; tra l'altro da allora ad oggi notizie di stampa hanno reso la questione ancor più attuale.

Ma oltre a questo vorrei cogliere dall'incontro odierno la possibilità di una sollecitazione al ministro a pronunciarsi su una questione prevista nella relazione e non affrontata dallo stesso ministro.

Mi sembra di capire che sia stato sciolto un nodo che, a mio avviso, ha costituito uno degli impedimenti all'adeguamento alle direttive comunitarie, III e IV, della nostra legislazione. Nella relazione il ministro mi sembra che sciolga in senso negativo l'obbligo dei bilanci consolidati e di gruppo; anche in questo caso forse la questione meriterebbe un approfondimento ulteriore però voglio ricordare al ministro che tra tutte le ragioni per le quali la borsa non funziona – vi sono preoccupazioni nel mercato ristretto, necessità di trasparenza – ve ne è una sulla quale desidero richiamare la sua attenzione e che non compare nella relazione.

Mi riferisco alla necessità di predisporre bilanci più fedeli di quanto non lo siano oggi, e di avere una informazione ai terzi più penetrante rispetto a quella attuale.

A questo riguardo vorrei sapere che fine ha fatto l'iniziativa per la delega al Governo per l'adeguamento della normativa italiana, in materia di bilanci, a quella comunitaria.

Non voglio in questa occasione ricordare i precedenti, ma sottolineo che l'ultimo atto ufficiale della nostra Camera nella passata legislatura, fu la richiesta dell'onorevole ministro per gli affari comunitari – non l'attuale – di un rinvio di 15 giorni. Da allora ad oggi sono passati molti mesi e vorrei che su questo argomento il ministro ci fornisse una risposta.

Comprendo, per certi versi, le eccezioni mosse dal ministro circa le ragioni più profonde delle difficoltà del mercato mobiliare, anche se a questo proposito avanzerò alcune domande; però, a mia volta, credo che il ministro non possa non apprezzare il fatto che una di queste ragioni è anche quella di ottenere, attraverso modifiche all'ordinamento e il conseguente comportamento delle imprese, bilanci più fedeli e reali.

A questo punto sorge la questione dell'inflazione e tutta una serie di problemi sui quali bisogna intervenire.

A proposito delle ragioni più profonde – ricordo solo quella che fa riferimento al mercato asfittico – il ministro ha rilasciato una dichiarazione che forse ho male inteso e che non ritrovo nella relazione. Infatti, il ministro individua queste ragioni nella scarsa quantità e qualità dei titoli, nella mancanza degli incentivi strutturali, nella mancanza di una politica in favore degli investimenti di capitale e nella diatriba « tutto in borsa o no ».

A questo riguardo il ministro ha precisato che egli non vede, non dico come

risolutiva, ma come un progresso la trattazione continua, la determinazione del prezzo in modo diverso e, in conclusione, mi è parsa polemica la risposta nei confronti della lettera di intenti degli agenti di cambio di questi giorni frutto di discussioni, di confronti e che punta ad un mercato nazionale, alla trattazione continua e ad una serie di misure che il ministro invece ritiene di secondaria importanza.

Credo che un chiarimento a questo riguardo sarebbe utile per il nostro comportamento alla fine della indagine ed inoltre eviterebbe il sorgere di interpretazioni all'esterno del Parlamento che potrebbero risultare di ostacolo nella soluzione dei problemi, del rapporto istituzioni-borsa e comunque nel funzionamento della borsa stessa.

Un'altra questione che volevo sottoporre all'attenzione del ministro si riferisce al problema della revisione. Alcuni colleghi al riguardo hanno sostenuto che il bilancio certificato dovrebbe valere a fini fiscali e ciò limiterebbe la possibilità di intervento dell'amministrazione finanziaria per quanto riguarda l'accertamento.

Questa tesi non è esattamente quella che viene sostenuta nella relazione scritta, nella quale vengono adombrate una serie di misure tra le quali quella relativa alla necessità del chiarimento, su cui si è soffermato il collega Minervini, anche se penso che si tratti della stessa cosa. Tuttavia, anch'io starò molto attento alla risposta che ci fornirà il ministro.

Quello che abbiamo di fronte è un problema di una vastità enorme e presuppone una decisione collegiale del Parlamento e del Governo; infatti, introdurre nell'ordinamento fiscale la norma per cui un atto compiuto da terzi nei confronti della pubblica amministrazione prescrive l'azione di accertamento della stessa pubblica amministrazione è talmente innovativa e può essere produttiva di tali effetti distorcenti, al di là di quelle che sono le intenzioni del Governo e del legislatore, che merita certamente un approfondimento.

Ma a questo proposito non voglio andare oltre su una questione aperta, sulla quale ci si può confrontare e discutere. Vorrei però chiedere al ministro qual è la sua opinione sulla situazione attuale dello stato della certificazione nel nostro paese. Nella sua relazione si adombrano possibili soluzioni, ma si conclude ritenendo che non si possa trattare comunque di attività amministrativa e che si rende necessario un intervento legislativo per meglio definire gli effetti della certificazione. E ciò anche perché si ritiene che non possano considerarsi probanti nei confronti dei terzi le direttive emesse dalla CONSOB.

C'è chi sostiene che i certificatori sono pochi – e i dati sembrerebbero confortare questa tesi – e ne propone un aumento del numero entro limiti ragionevoli, senza cioè che ciò comporti un decadimento della funzione del certificatore. C'è chi obietta che la certificazione vera e propria è in mano al sistema creditizio, e che ciò comporti un vincolo per l'autonomia della categoria.

In proposito ricordo una polemica insorta qualche tempo fa fra i certificatori e i presidenti dei vari ordini sulle tangenti. C'è stato chi ha pubblicamente dichiarato che la tangente, quando è conteggiata in bilancio ed a conoscenza degli amministratori, non obbliga il certificatore alla riserva; c'è invece chi ha sostenuto che questo è addirittura un reato.

In conclusione, le rinnovo, signor ministro, la richiesta di un chiarimento su tutti i problemi relativi alla certificazione.

VINCENZO VISCO. Vorrei rivolgere alcune domande al ministro, anche se la sua esposizione mi è sembrata molto organica ed equilibrata.

Abbiamo iniziato questa indagine conoscitiva partendo dalla constatazione di uno stato di crisi nell'istituto della CONSOB; crisi che si è manifestata anche in modo clamoroso e spesso disdicevole per un organismo pubblico. Ci sono stati articoli sui giornali, litigi tra i commissari, dimissioni del presidente e di un commissario; i commissari ascoltati in questa

sede hanno parlato di « guerra di bande » in corso sui mercati finanziari (non è risultato chiaro se tale guerra si fosse estesa anche all'interno della Commissione); alcuni commissari hanno fatto chiaramente capire che la crisi era dovuta anche ad interferenze esterne alla CONSOB; un commissario ha comunicato di avere inviato alla Presidenza del Consiglio un rapporto, che non ha potuto inviare anche alla Commissione in considerazione dei possibili risvolti penali che l'iniziativa può presentare.

Abbiamo chiesto al Presidente della Commissione di farsi tramite presso la Presidenza del Consiglio per acquisire questo materiale e, laddove non fosse possibile, per avere una comunicazione esplicita che dicesse che questa acquisizione non è possibile perché il materiale è strettamente riservato. Ebbene, la Presidenza del Consiglio si è ben guardata dal dare qualsiasi comunicazione su questi documenti che sono essenziali alla Commissione per concludere la sua indagine.

Detto questo, vorrei chiedere al ministro qual è a suo parere l'origine della crisi recente della CONSOB. Ritiene egli che le nuove nomine risolveranno la situazione ? E, comunque, quali caratteristiche dovrebbero avere queste nuove nomine ? La crisi della CONSOB è dipesa anche da influenze politiche, da influenze esterne ?

Abbiamo sentito in proposito varie tesi, tra cui particolarmente interessanti quelle esposte dal collega Minervini, sulla collegialità o meno, sugli assessorati o meno, maggiori poteri al presidente o equiparazione assoluta.

L'oggetto delle nostre audizioni, cioè il nocciolo delle questioni che abbiamo sollevato, è proprio questo. Posso essere d'accordo sul fatto che all'origine della crisi della CONSOB ci possano essere le cause generali: il disavanzo pubblico, il mercato asfittico, un capitalismo sostanzialmente arretrato. Però c'è un fatto specifico con il quale dobbiamo fare i conti, anche per evitare a tutti i costi che possa ripetersi. Mi riferisco al fatto che abbiamo avuto sentore che dietro la crisi della CONSOB vi possano essere interessi precisi e specifici obiettivi di singoli operatori. Vorrei che su questo il ministro mi dicesse la sua opinione.

ARMANDO SARTI. Il ministro ha fondato il suo intervento su una osservazione di carattere generale: le difficoltà che hanno avuto conseguenze prima sulla borsa e poi sulla CONSOB sono di ordine strutturale. In altre parole, saremmo di fronte ad una serie di cause oggettive, ed anche lontane nel tempo, legate a tutta la vicenda del finanziamento, della struttura e della capitalizzazione delle imprese. Dico che sono cause lontane nel tempo perché il nostro paese si è trovato disarmato di fronte ad un tumultuoso sviluppo economico. Possiamo risalire agli anni sessanta e settanta, quando vi fu una espansione economica su vasta scala prima e poi una ricaduta, con situazioni specifiche che sono state la spia dello scompenso fra ordinamento reale e ordinamento giuridico.

Le disfunzioni del sistema delle imprese sono emerse in maniera ancora più cruda quando questo processo si è interrotto e non è stato sostituito da altri interventi. Ecco così la crisi strutturale della capitalizzazione delle imprese.

Inoltre, fra le cause oggettive del sempre minore funzionamento della borsa bisogna elencare l'arretratezza legislativa a cui non si è posto rimedio. Mi riferisco all'arretratezza della legislazione societaria, al problema delle norme CEE, al problema delle certificazioni e a quello ancora più grande del controllo delle informazioni societarie: tutti condizionamenti oggettivi che si sono stratificati nel tempo. Ma proprio perché si è via via sempre più aggravato questo condizionamento oggettivo (per cause sia interne che esterne) si sono in maniera sempre maggiore evidenziati i difetti e le insufficienze soggettive.

Dobbiamo dunque chiederci (perché altrimenti non mi spiego l'attività della nostra Commissione): pensiamo che attraverso un adeguamento delle norme legislative si possano ottenere risultati con-

creti per ribaltare la situazione? Oppure questo sarà possibile solo se si verificheranno altre e diverse condizioni? A me sembra che anche questa mattina sia emerso (pur nella cautela che ha caratterizzato sia l'esposizione del ministro sia le domande fatte da altri colleghi) che siamo in presenza in realtà di una mancanza di volontà politica, che è apparsa sempre più grave anche dalle dichiarazioni che abbiamo udito in questi anni dal Governo nel suo complesso e in particolare dal Presidente del Consiglio e dal ministro del tesoro.

Insomma, si è manifestata una incapacità di guida all'interno della stessa CONSOB, aggravata dal fatto che vi sono state forze che si sono aspramente contrapposte. Ad ogni modo, i maggiori difetti sono da ricercare nella gestione, che ha condotto alla paralisi, allo svuotamento, alla demotivazione di tutta la struttura (ecco così i problemi degli organici, dei consulenti, degli esperti e così via). Quella struttura è rimasta senza guida e senza impulso, ad eccezione di pochi momenti particolari e dunque straordinari. Ed è così venuta meno in larga misura la ragione stessa per la quale la CONSOB era stata istituita, visto che questo istituto non ha fatto sentire la sua presenza, proprio perché la sua funzione è stata completamente svuotata.

Per parte sua, il Governo ha assistito in modo passivo a questo deterioramento. E non sono d'accordo con l'apprezzamento espresso dal collega Visco per il tono quasi asettico e distaccato usato dal ministro. E mi richiamo alla domanda già posta dal collega Minervini: sarebbe in grado il Governo di rispondere ora ai quesiti posti con l'interrogazione Antoni in relazione agli ultimi sei mesi di attività della CONSOB? Secondo me, il ministro aveva il dovere di acquisire tutti quegli elementi e invece ci ha rappresentato una situazione (che diventa il punto centrale delle valutazioni che dovremo fare successivamente) nella quale a lui spetterebbe soltanto di acquisire dei dati. Ma se scoppiasse un grosso problema relativamente, ad esempio, ad uno dei grossi comparti di acquisizione del risparmio? Ci direbbe il ministro che lui ha solo il potere di acquisire i dati? Una tale funzione non dovrebbe comportare anche una valutazione, al di là dell'accertamento neutrale dello stato delle cose? D'altra parte, la stessa legge n. 77 impone alla Banca d'Italia (e dunque anche al Governo, sia pure indirettamente) di raccogliere gli elementi di valutazione necessari della manovra complessiva dei flussi finanziari. Il ministro ci dice che la politica monetaria e di emissione e la politica finanziaria complessiva del Governo non hanno influenza sulla politica di capitalizzazione o della borsa. Ma quando siamo in presenza di tassi che vanno dal 5,1 al 7,1, come si può dire che è una situazione che non ha effetti?

Qui è apparso che il ministro non è neppure a conoscenza della richiesta rivolta dal presidente della Commissione, a nome di tutta la Commissione, al Presidente del Consiglio in ordine ai fatti denunciati da un commissario. Può il ministro del tesoro, che ha gli elementi di conoscenza ed una responsabilità politica specifica...

PRESIDENTE. Onorevole Sarti, su questo mi consentirà poi una breve precisazione.

ARMANDO SARTI. È inutile che noi definiamo delle norme se poi la loro gestione è quella che abbiamo denunciato. Quale credibilità possiamo trovare all'esterno e quale segnale non solo di indirizzo ma di capacità operativa complessiva e di gestione di una struttura di questo genere possiamo dare se manteniamo questa incertezza e non integriamo la Commissione nei modi necessari e dovuti?

Come potremo iniziare il lavoro del gruppo impegnato nella stesura del documento conclusivo se mancheranno gli elementi ricordati dai colleghi, se cioè non vi è la sistematica conoscenza da parte del ministro del tesoro della situazione e del suo evolversi?

PRESIDENTE. Vorrei fare una breve precisazione sulla richiesta rivolta alla Presidenza del Consiglio, della quale il ministro del tesoro è del tutto ignaro. Riepilogo rapidamente i fatti per essere chiaro con i colleghi e con me stesso.

Alcuni colleghi, l'onorevole Triva ed altri, mi hanno invitato a richiedere alla Presidenza del Consiglio un documento che il dottor Pasini aveva inviato alla Presidenza del Consiglio e non a questa Commissione. A questo proposito ho osservato ai colleghi che non avrei rivolto una richiesta ufficiale alla Presidenza del Consiglio perché se il documento in questione avesse rivestito un rilievo di carattere giudiziario, non avrei neanche potuto chiederla perché coperta dal segreto istruttorio. Mi sono, quindi, riservato di richiedere informalmente alla Presidenza del Consiglio se il documento in questione rivestisse o meno questo carattere. Gli uffici della Presidenza del Consiglio – probabilmente il Presidente del Consiglio non ne sa nulla – si sono riservati una risposta. Ci sono stati dei ritardi che evidentemente attribuisco semplicemente a questioni occasionali, che non hanno alcun valore politico.

Ho voluto fare questa precisazione per ridimensionare il problema.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Quando all'inizio di una precedente seduta della nostra Commissione mi permisi di sollecitare la Presidenza perché accertasse se il Ministro del tesoro era disponibile ad un incontro conclusivo, questa mia richiesta è apparsa a molti colleghi e ad altri che ci seguono come una sorta di richiesta eversiva di rapporti politici e personali.

ARMANDO SARTI. Eversiva non credo. Ascoltiamo sempre con molto piacere il Ministro del tesoro.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Sì, forse il termine è eccessivo, comunque mi sembra che l'audizione di questa mattina abbia dimostrato quanto fosse opportuno e indispensabile questo incontro che lo stesso ministro del resto aveva sollecitato.

PRESIDENTE. Era stato convenuto fin dall'inizio dell'indagine (*Segni di assenso del Ministro del tesoro*).

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Ritenevo naturale che al termine delli'ndagine si ascoltasse l'opinione del Governo e mi è sembrato che le considerazioni espresse oggi dal ministro Goria siano state importanti e significative. Personalmente le condivido in larghissima misura.

Il Governo ha seguito con attenzione i nostri lavori e direi che ne ha tratto una serie di importanti indicazioni, ma prima di andare oltre vorrei chiarire un'altra questione. Io ho insistito fino alla petulanza perché il Governo attendesse le conclusioni dei lavori della Commissione prima di procedere alle nomine, non perché fossi convinto che toccasse al Parlamento dire qualcosa sulla scelta degli uomini, ma perché ero angosciato della ipotesi che si potesse non tener conto di un problema emerso in Commissione e precisamente quello della opportunità di definire per legge alcuni requisiti per l'accesso alla CONSOB, escludendo alcune categorie di operatori.

Temevo che questo aspetto non sarebbe stato tenuto presente nelle selezioni del Governo, oggi ho invece l'impressione che le nomine fatte – che ognuno ovviamente valuta come vuole – non abbiano intaccato questo problema.

Vengo ora ad alcune domande al ministro e poi ad alcune considerazioni più generali.

Vorrei, innanzi tutto, conoscere l'opinione del ministro sulla opportunità di sollecitare la conclusione dell'approvazione del regolamento. Mi chiedo anche se la stessa Commissione non possa rivolgere, in modo ufficiale e nelle forme regolamentari, un invito alla CONSOB in tal senso, poiché il regolamento del personale è un elemento fondamentale per la gestione quotidiana.

A mio avviso, inoltre, l'invito dovrebbe comprendere anche una sollecitazione

alla CONSOB perché escluda dal regolamento la questione delle deleghe, infatti, sono state inserite nel regolamento del personale non per oggettiva convergenza di argomenti bensì per riuscire a « portarle a casa »; si è, cioè, pensato di ottenere il consenso del personale sul regolamento e quindi anche sulle deleghe. Occorre invece separare i due discorsi ed invitare la CONSOB ad approvare il regolamento del personale senza le deleghe che riguardano il funzionamento della Commissione e non il personale. Vorrei, ripeto, conoscere l'opinione del ministro in proposito.

Vorrei sapere se la Commissione e il Parlamento possono legittimamente attendersi che il Governo assuma, come mi sembrerebbe anche corretto per la delicatezza e l'ampiezza del tema, una iniziativa legislativa sulla quale poi noi avremmo l'opportunità di misurarci.

Una terza questione riguarda la responsabilità del ministro. Il ministro Goria è sempre stato coerente in questo ed ha sempre sostenuto che il ruolo del ministro nei confronti della Commissione fosse non definito. Il distacco con cui oggi ha trattato l'argomento ne è una conferma. Non voglio esprimere un'opinione su questo atteggiamento, che può o meno essere apprezzato, ma vorrei capire bene, non avendo letto la relazione (le copie erano esaurite) se il ministro è dell'opinione – che io condivido – che il Governo (decideremo poi se, per esso, il Ministero del tesoro, come io ritengo, o la Presidenza del Consiglio, come ritengono altri colleghi) debba avere nei confronti della CONSOB una funzione di vigilanza, in senso più specifico di quello che emerge dalla situazione attuale, in cui tale funzione è molto ridotta, quasi al limite dell'inesistenza, come mi sembra riconosca il ministro stesso. Io sono dell'avviso che occorra potenziare il ruolo del Governo nei confronti della CONSOB, in termini di vigilanza, perché il Parlamento ed il paese debbono sapere chi risponde delle inefficienze, degli errori e chi può acquisire legittimamente il merito di quanto di positivo viene prodotto dalla CONSOB. Questo risponde ad una esigenza del sistema, ma è il contrario – anche nei colleghi comunisti c'è qualche contraddizione – della tesi della CONSOB come *authority*, un organo cioè completamente distaccato dal Governo. Io penso che in una democrazia occorra tenere saldo il principio di responsabilità politica; e dobbiamo dunque individuare il responsabile politico anche in questa situazione. Nella prima audizione, di fronte alla Commissione, il ministro aveva rilevato che il Tesoro può poco nei confronti della CONSOB ed aveva anticipato la sua tesi introducendo il concetto di « alta vigilanza ». Ecco, io credo che tale concetto vada inserito nella legge e sviluppato in termini tecnici. Al riguardo vorrei conoscere l'opinione del ministro: non tanto su quello che è avvenuto fino ad oggi, ma sul modo in cui dovremmo costruire una situazione in cui sia presente la responsabilità del Governo.

Passo ad un altro punto, che ritengo ugualmente centrale e su cui chiedo l'opinione del ministro. L'alternativa al sistema delle deleghe non è, secondo me la collegialità, bensì la segreteria generale, cioè una struttura burocratica di vertice. Io, al riguardo, non faccio che individuare una tra le tante soluzioni che potrebbero essere adottate. È stata valutata – domando quindi – l'ipotesi della creazione di una segreteria generale, di un « numero uno » burocratico, tutto da definire, tale comunque da rappresentare la saldatura tra la struttura burocratica e quella politica? Si tenga conto che molte delle liti che sono sorte nell'ambito della CONSOB potrebbero essere derivate proprio da una simile carenza. Si è verificata una straordinaria confusione tra ruolo politico e ruolo burocratico. Per fare un esempio, ci è stato raccontato di un commissario che ritirava personalmente le carte presso gli « utenti » della Commissione...

GUSTAVO MINERVINI. C'è anche una sentenza della pretura di Roma!

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Io non sono a conoscenza di tutti gli episodi; quello che ho citato, per altro,

dimostra come il commissario in questione, nel suo entusiasmo, si fosse posto sullo stesso piano di un qualunque collaboratore della Commissione, quando, negli organi, questo non si può fare, perché vi sono regole di funzionamento. Mi chiedo allora se l'ipotesi della istituzione di una segreteria generale, cioè un organo burocratico al quale la struttura debba rispondere, in alternativa all'organo politico, che sarebbe rappresentato dai commissari, sia stata valutata a fondo.

Un'ulteriore tema è quello della platea dei soggetti sottoposti a controllo della Commissione. Io conosco abbastanza bene la legislazione che interessa la CONSOB, anche perché per ragioni professionali sto facendo uno studio su questo argomento. Ora, c'è da dire che il Parlamento, collega Sarti, ha qualche responsabilità in rapporto alla situazione che si è creata. C'è infatti una tendenza a mitizzare la Commissione, a ritenere che allargando le categorie dei soggetti sottoposti al suo controllo si possa assicurare il buon assetto dei mercati finanziari. Vi è stato un processo continuo, del quale non voglio descrivere le tappe, perché sono riflesse nel cammino evolutivo della legge, che ha visto un costante aumento del numero dei soggetti sottoposti alla vigilanza della Commissione, senza che quest'ultima venisse adeguatamente potenziata, ed in maniera non sempre finalizzata all'originaria funzione della Commissione stessa. Si è pensato di risolvere ogni problema affidandosi al controllo della Commissione, poi ci si è accorti che la Commissione stessa non aveva i mezzi per farlo. Su questo tema sono intervenuti taluni di coloro che abbiamo ascoltato in queste audizioni: ad esempio, i rappresentanti dell'ASSONIME ci hanno invitato ad escludere qualcuno, hanno detto che erano state fatte delle cose inutili, che vi sono molte finanziarie che con la CONSOB non c'entrano nulla e potrebbero semmai essere controllate in altro modo, che aumentando troppo il numero dei soggetti controllati si impedisce alla Commissione di concentrarsi su problemi veramente importanti.

Vorrei quindi sapere se, a giudizio del ministro la platea dei soggetti sottoposti al controllo della Commissione sia adeguata, ovvero sia troppo estesa (come io ritengo: nell'attuale situazione la CONSOB dovrebbe disporre di un migliaio di dipendenti altamente qualificati!), ovvero sia suscettibile (cosa che comunque escluderei) di ulteriore dilatazione.

Passando ad un altro aspetto, vorrei conoscere l'opinione del ministro Goria e dei colleghi della Commissione rispetto ad un atteggiamento che veda il rafforzamento della CONSOB come un processo, prefigurando quindi un intervento legislativo e amministrativo che punti a mettere a regime la Commissione non già immediatamente (dato che ciò non è possibile: in dieci anni questo non è avvenuto, proprio perché abbiamo pensato che il giorno successivo alla sua costituzione la CONSOB potesse svolgere compiutamente tutte le sue funzioni), ma in un arco di tempo adeguato, in cui la Commissione acquisti la pienezza dei suoi poteri e della sua struttura al termine di una fase che dovrebbe protrarsi non già per qualche mese, ma per qualche anno, e consenta quindi un adeguamento, anche sul piano della struttura, attuato in modo non superficiale. Oggi, la CONSOB dispone di 30-40 dipendenti. Il ministro diceva di voler aprire il discorso sui distacchi: ma il problema della Commissione non è quello di avere comunque 150 dipendenti, come prevede la legge, bensì di avere 150 dipendenti dotati di altissima professionalità. Mi chiedo allora se sia immaginabile, in questo paese, riuscire a trovare cento persone che possiedano i requisiti professionali per svolgere un lavoro di questo tipo, nel giro di tre o quattro mesi.

VARESE ANTONI. Questo non è mica un paese di ignoranti...!

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Ma qui siamo in presenza di requisiti di professionalità molto specifici! D'altra parte, quando parleremo della certificazione, vedrai, collega Antoni, che le nostre posizioni non sono in contrasto.

Quello che stavo prospettando è in definitiva un approccio al problema che definisca il necessario potenziamento della Commissione lungo un arco definito di tempo, tale da darci la garanzia che non creiamo una struttura piena di tanti bravi giovani senza esperienza, ma una struttura qualificata ed in condizione di funzionare in modo efficiente. Vorrei sapere dal ministro se una simile ipotesi di potenziamento della Commissione come risultato di un processo di tal genere sia stato da parte sua preso in considerazione e quale sia eventualmente il suo giudizio al riguardo.

Vengo ora ad alcune brevi considerazioni conclusive, di ordine generale. La nostra Commissione ha riscoperto la Borsa. Siamo partiti da problemi di funzionamento della CONSOB e siamo approdati – perché la forza dei problemi supera ogni cosa – alla questione centrale, quella dei mercati finanziari; ed infatti è questo il problema centrale, nel nostro paese. La riconversione industriale, la ripresa della economia e del sistema produttivo passano attraverso il capitale di rischio. Nessuno può illudersi che si possa modernizzare la struttura produttiva del paese attraverso i finanziamenti delle banche, concessi al tasso non dico del 20 per cento, ma neppure del 15 per cento. Nessuna azienda può reggere di fronte a costi finanziari di questo genere. Oggi, sul mercato, può ottenere risultati positivi chi ha avuto l'accortezza di accostarsi al mercato finanziario ed acquisire il capitale di rischio, affiancandolo al capitale di terzi. Una ricerca della Banca d'Italia, pubblicata in questi giorni, indica chiaramente come è distribuito, nel sistema di finanziamento delle imprese, il capitale di rischio, in rapporto al capitale preso a prestito. Il problema del Parlamento, oltre che del Governo, è di esplorare tutti i possibili rimedi per fare in modo che il risparmio della gente torni ad indirizzarsi verso il capitale di rischio. Ed allora, collega Antoni, le proposte del ministro Goria, le nostre proposte, quale funzione hanno? Quella di dar luogo ad una serie di incentivi in vista di tale risultato. Nessuno di noi si illude di avere inventato la macchina che induce la gente ad investire i propri soldi in Borsa, anziché in BOT: il problema è di creare dei meccanismi, degli incentivi all'accesso in Borsa, determinare un trattamento diverso del risparmio investito in capitale di rischio; ed è un problema che coinvolge il Parlamento, insieme al Governo. Forse con una certa leggerezza abbiamo convenuto, in passato, che le agevolazioni alle azioni di risparmio andavano eliminate. Non so se abbiamo fatto una operazione corretta: perché certamente andavano abolite le agevolazioni, dato che le azioni di risparmio avevano avuto un utilizzo distorto, in quanto erano le azioni dei proprietari delle aziende, non collocate quindi presso il singolo risparmiatore. Ma l'azione di risparmio è un modo, se utilizzato correttamente, di acquisire il risparmio della gente. Non insisto su questo tema, ma vorrei sottolineare il fatto che su questo problema siano interpellati tutti. Sarti ha chiesto cosa pensa il Governo, ma c'è anche il Parlamento che ha una sua capacità di iniziativa, e vi è anche la fantasia dei gruppi politici, dei singoli deputati che può suggerire gli strumenti per risolvere la questione.

Il collega Antoni si preoccupava di un'ipotesi che era emersa, cioè dell'efficacia fiscale della certificazione. Qui voglio essere chiaro perché sono stato uno di quelli che si è permesso di lanciare questa ipotesi: nessuno ha proposto di dare un'efficacia fiscale alla certificazione; è stato proposto di vedere se si poteva dare una qualche forma di efficacia fiscale, il che è cosa diversa. La legislazione di questo paese contiene già questo principio, e nell'ultimo decreto sulla tassazione dei titoli è stato previsto che le società di certificazione debbano certificare il valore dei patrimoni delle società che emettono quei titoli.

Guardate che questo argomento interesserà tutti fuorché chi esegue la certificazione. Chi ha il mercato a disposizione non ha infatti nessun interesse ad accrescere la propria responsabilità; quindi, se questo strumento serve, possiamo utiliz-

zarlo e valorizzarlo. Io sono convinto che l'attribuzione di una qualche forma di rilevanza fiscale possa essere un incentivo, tenendo anche conto che gli accertamenti in questo paese non si fanno. E quindi l'alternativa è tra un accertamento fatto da un privato – perché di questo finirebbe per trattarsi – ed un accertamento fatto da nessuno.

Il problema non è poi se i certificatori sono pochi o tanti. Noi dobbiamo preoccuparci che le certificazioni, da chiunque siano prodotte siano ad un livello che dia sicurezza del prodotto, perché l'interesse non è alla certificazione, ma ad una certificazione qualificata. Vorrei chiedere che opinione vi sia al Ministero del tesoro rispetto alla possibilità che la legge disciplini la materia dei principi contabili, che sono una premessa perché la certificazione abbia un minimo di qualità, attraverso la creazione di un organo di natura pubblica nel quale convergano tutti coloro che possono dire la loro su questo argomento.

Mi chiedo se la legge non possa prevedere, come in Francia, un comitato dove questi operatori professionali da selezionarsi fissano questi principi contabili, che poi la CONSOB potrebbe raccomandare alle società di certificazione.

FRANCESCO PIRO. Di fronte ai problemi, che sono stati sollevati dalla nostra indagine, occorre prendere atto di alcuni risultati e valutarli. Dopo l'intervento dell'onorevole Bianchi di Lavagna, vorrei porre al ministro una domanda: pensa il Governo che si debba andare verso una CONSOB che ha funzioni di *authority*, e quindi guidare un processo che porta alla formazione dell'*authority*? La mia opinione personale è che si debba andare verso una funzione di *authority*, e perché questa non rimanga una petizione di principio, occorre guidare politicamente questo processo. Dopo di che le responsabilità politiche dovrebbero a poco a poco scemare.

Non è possibile pensare che le questioni della tutela del risparmio debbano essere in qualche modo sottoposte all'influenza delle correnti politiche. C'è ormai su questo, mi pare, un consenso molto vasto, ma la questione è come arrivare a tale determinazione. Io vorrei sapere se esiste questo processo, perché esistono cose che ogni tanto si fanno e poi spariscono; ed io sono molto curioso di sapere che fine abbiano fatto gli articoli 7 e 8 che erano nel testo iniziale della legge finanziaria. Non so, oggi come oggi, a che punto sia la discussione su questo problema che mi pare di grande rilevanza, perché di fronte alla ristrutturazione di un apparato produttivo, non prevedere meccanismi, che in qualche modo ci consentano di stare al passo con ciò che fanno altri paesi, significa accettare una penalizzazione *ex ante*.

Considero molto positivo ciò che il ministro del tesoro ci ha ripetuto a proposito di una iniziativa legislativa volta a tipicizzare i titoli atipici. Il ministro giustamente ha insistito sulla disciplina del soggetto emittente. Il ministro ha parlato dell'albo degli emittenti, ma qui c'è una questione relativa all'albo dei venditori, e questa è una questione essenziale perché su di essa si è appuntata l'attenzione dell'opinione pubblica. Sarebbe importante procedere lungo questa strada, anche perché il controllo sulla quantità dei flussi per l'equilibrio dei mercati finanziari, il controllo di mercato, portano al ragionamento sulla creazione del mercato secondario.

Su questo vorrei capire bene a quale forma di mercato secondario si pensa. È utile che tra i soggetti legittimati sia confermata la legittimità delle aziende degli enti locali, come è prevista dall'articolo 18 della legge n. 216?

Bisognerebbe (è forse una questione di curiosità) capire come mai ci si è avvalsi così poco di queste possibilità, in una fase dove un ragionamento sul rapporto fra mercato e servizi va facendosi sempre più strada. La tipicizzazione cui pensa il Governo, è una tipicizzazione in corso d'opera, o una tipicizzazione in partenza? È una questione sulla quale si è ampiamente discusso; in questo senso, il collega Sarti si faceva interprete di una preoccupazione diffusa per gli operatori;

francamente ne ignoro le condizioni, né so se la concorrenza sia sleale, se c'entri in qualche modo l'influenza dei *media;* però, notevoli sono le preoccupazioni suscitate dalla questione dell'Europrogramme. Il Governo sta approntando iniziative ?

Cosa si intende per agevolazione fiscale del capitale di rischio ? C'è un problema che oggi fa parte della discussione: la definizione di tale trattamento è essenziale (consento con Bianchi di Lavagna) e sarebbe estremamente importante cominciare a porre mano a linee di tendenza in questa direzione, se il Governo ne ha. Sappiamo che è consistente il tempo di adeguamento del mercato ad indicazioni politiche di questa natura. Tutti ragioniamo con una sorta di accorciamento degli orizzonti e si pensa al fatto che o si prende questo treno, o non ne passeranno altri; ma ripeto che sarebbe necessario indicare alcune linee di tendenza in ordine al trattamento fiscale del capitale di rischio.

PAOLO ENRICO MORO. Anche io ringrazio il ministro per la sua relazione, di cui condivido l'impostazione, soprattutto là dove sostiene il potenziamento della CONSOB e soprattutto del mercato, rimuovendo impedimenti e promuovendo incentivi per la quotazione. Su questo secondo punto anch'io vorrei osservare che occorre continuare a perfezionare il raccordo fra le politiche fiscale e finanziaria, nell'ambito più generale del fabbisogno del settore pubblico e dell'esigenza di rilanciare gli investimenti privati; anche sul rapporto fra i due settori, i colleghi Bianchi di Lavagna e Piro si sono intrattenuti e non ritengo d'insistere oltre.

L'immediata esigenza che abbiamo, al termine di questa indagine conoscitiva, è quella di giungere quanto prima e quanto meglio alla stesura di un documento finale, che per quanto possibile contenga anche la indicazione di provvedimenti conseguenti, che Governo o Parlamento dovranno poi varare: in quest'ottica, l'intenzione di rafforzare i poteri della CONSOB mi trova consenziente, nell'ambito però di un'articolazione che contenga un indirizzo più manageriale che burocratico. Anche qui il problema dell'adeguamento delle strutture, sul quale lungamente si sono diffusi i colleghi, dovrebbe assumere a mio avviso un indirizzo più manageriale, ripeto.

Mi soffermo sui temi riguardanti soprattutto i titoli aticipi e la loro disciplina, per chiedere al ministro se non ritenga che vadano meglio chiarite le competenze e le capacità di intervento, fra le CONSOB da una parte e la Banca d'Italia dall'altra; per inciso, si può citare anche il Ministero del commercio con l'estero. Conseguentemente, nell'ambito dei controlli e dei poteri di vigilanza attuali o futuri, ritiene il ministro che vadano meglio individuati i vertici ai quali devono essere riferite alcune decisioni che vedranno impegnati Governo e Parlamento, io penso, anche in tempi abbastanza brevi ? Mi riferisco alla lodevole iniziativa, condivisa anche dal ministro e richiamata dai colleghi intervenuti, in ordine alla progressiva tipizzazione di alcuni settori del cosiddetto mercato alternativo. Concordo con la citazione del ministro quanto alla necessità di tipizzare i certificati di partecipazione che per la loro dimensione sociale ed economica hanno raggiunto una certa consistenza; presso l'altro ramo del Parlamento è giacente un progetto per i fondi immobiliari ed aggiungo (su questo, penso che il ministro sia d'accordo) i fondi immobiliari di diritto straniero, che vanno regolamentati in qualche modo. Per questa progressiva tipizzazione, auspico la fissazione di una cornice entro la quale riferire (seppure con maglie abbastanza larghe) tutto il più vasto fenomeno del mercato alternativo, in attesa – qualora alcune sue parti raggiungessero rilevanti dimensioni – di una più precisa e definitiva regolamentazione legislativa.

Il riferimento fatto qui dai colleghi Minervini e Antoni, ora richiamato da Piro, relativo ad un'interrogazione Minervini ed altri ed all'interpellanza presentata dai senatori comunisti presso quel ramo del

Parlamento, è un segnale abbastanza esplicito di una preoccupazione che trova riscontro nel timore che il mercato alternativo del risparmio che correttamente vogliamo potenziare, abbia bisogno di più chiari punti di riferimento che consentano poi (vorrei appunto conoscere l'orientamento governativo) la stesura, da parte del legislatore od in collaborazione fra Governo e Parlamento, di provvedimenti qui annunziati, per la cui iniziativa ringrazio il ministro assicurando che anche la mia parte politica è già impegnata nella collaborazione ad alcune soluzioni che in un mercato ancora abbastanza nuovo (le cui dimensioni tendono però ad aumentare), devono essere esaminate e regolamentate, in modo se non vincolante, quanto meno tale da rappresentare un quadro di riferimento abbastanza chiaro e preciso.

ANNA MARIA NUCCI MAURO. Poiché l'ora è tarda, entro subito in argomento. Quanto alla relazione scritta, ognuno si è soffermato sugli argomenti che particolarmente ne colpivano l'attenzione; a me preme soprattutto sottolineare quanto si legge a pagina 10: « Il Governo deve essere posto nella condizione di assumere le iniziative ritenute più opportune per poter responsabilmente rispondere nelle sedi politiche competenti, per quanto attiene al funzionamento della CONSOB stessa ». Questo mi sembra di rilevante importanza, soprattutto se vediamo quanto pubblicano quotidianamente i giornali. Appena ieri, *la Repubblica* parlava di una disfunzione all'interno della CONSOB, disfunzione da riportarsi non solo al fatto che la commissione non è integrata nella sua collegialità, ma anche alla perenne, mancata approvazione del regolamento interno del personale della CONSOB, definito dal presidente della nostra Commissione come una sorta di gioco dell'oca, in quanto quel regolamento non riesce mai a procedere ma si arena nella contrattazione fra le parti, intralciando il funzionamento della stessa CONSOB. A tal fine, si devono avere dei responsabili che riescano a disciplinare una normativa, facendo in modo che anche la CONSOB possa disciplinarsi e quindi funzionare.

Caro ministro Goria, anche se questo non viene stabilito a norma di legge, succede che la responsabilità è poi sempre politica, come abbiamo sentito qui, durante diverse audizioni, dove si voleva individuare una responsabilità (fra le righe), per il cattivo funzionamento della CONSOB, da attribuirsi all'allora ministro del tesoro che era Andreatta, mentre tutti i meriti andavano a una certa presidenza che con il suo prestigio personale riusciva a far funzionare la CONSOB. Su queste cose bisogna che si assumano chiaramente delle responsabilità, e che si faccia chiarezza all'interno della CONSOB stessa.

Per quanto attiene poi alla collegialità dei commissari della CONSOB, essa dovrebbe essere prevista e garantita, perché, per quanto ci è stato dato di sentire e di osservare durante le audizioni, questa collegialità non è stata quasi mai rispettata. Quando si è arrivati a delle risoluzioni, ci si è arrivati più che altro in termini autoritaristici, e talvolta si sono anche operati dei colpi di mano in mesi come luglio e fine agosto, come abbiamo avuto occasione di sentire in sede di VI Commissione.

E allora, se è vero che non bisogna determinare una struttura di tipo verticistico, ma che la struttura, nel suo pieno funzionamento, deve operare collegialmente, che cosa si prevede perché questa collegialità sia effettivamente garantita e realizzata all'interno della CONSOB?

Le carenze, poi, che sono state qui evidenziate sono state, sì, di carattere organizzativo, ma anche di carattere legislativo. Bisogna quindi mettere mano alla legislazione vigente, cercando di eliminare tutti quei vuoti di legislazione che hanno determinato una *impasse* all'interno della CONSOB.

Vorrei ancora dire un'altra cosa. Si è sempre parlato di un mercato molto ristretto e di una borsa che, in pratica, è una « borsetta ». Non so chi abbia usato questa espressione.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Una signora, senza dubbio!

ANNA MARIA NUCCI MAURO. Ora, se le cose sono così difficili, anche in relazione ad una borsa che è una borsetta, e che è poi da ricollegarsi, naturalmente, alla crisi economica che stiamo vivendo; se noi ampliassimo il mercato e ampliassimo i poteri della CONSOB, riusciremmo realmente a disciplinare meglio sia la CONSOB che il mercato?

PRESIDENTE. Vorrei aggiungere, più che una mia domanda, una considerazione. Vorrei cioè evidenziare un aspetto centrale che emerge in tutta la nostra indagine, e che è stato lucidamente evocato all'inizio dal ministro, che ci ha detto, come molti colleghi hanno poi sottolineato, che il problema fondamentale e sostanziale è quello del mercato finanziario.

Certo, non si può gestire bene un mercato asfittico; e su questo punto credo che tutti concordiamo. Le opinioni forse cominciano a divergere sulle condizioni nelle quali questa asfissia può essere superata. E qui, ovviamente, la politica finanziaria non è un dato esogeno, non è qualche cosa che cade dal cielo. Ci dovremmo e ci potremmo interrogare su quali siano – oltre alle dimensioni abnormi del disavanzo statale, che tutti riconosciamo come causa fondamentale, come uno degli aspetti principali di questa asfissìa – anche gli altri aspetti, che sono stati tra l'altro evocati lucidamente nella audizione dell'ex governatore della Banca d'Italia, Baffi, in questa Commissione, e che riguardano la politica finanziaria generale.

Ma non è su questo che voglio richiamare l'attenzione del ministro. Vorrei semplicemente dire che il compito fondamentale di questa Commissione è di accertare la funzionalità della CONSOB nell'ambito delle condizioni date. Questi due elementi non sono indipendenti tra di loro: è vero che la funzionalità della CONSOB dipende dalle dimensioni e dalla qualità del mercato, ma è anche vero che, almeno in parte, la funzionalità e le dimensioni di questo mercato dipendono dal grado di vigilanza, di trasparenza, di efficienza dell'organo preposto alla sua vigilanza.

Ed allora devo porre una domanda, che vorrei definire in modo, come dire?, impressionistico. In linguaggio cavalleresco si direbbe: chi risponde di questa signora? Questa è una domanda che è emersa nell'ambito di tutta questa nostra indagine. E qui vorrei fare una considerazione, sulla quale chiedo al ministro se possa e se voglia pronunciarsi.

A me pare che di solito si faccia confusione tra l'ampiezza della discrezionalità e l'intensità della responsabilità; a me sembra che i due fattori non solo non siano in contrasto, ma siano assolutamente complementari. Un organo cioè può avere e deve avere un'ampia discrezionalità, purché abbia una forte responsabilità, purché qualcuno risponda della sua autonomia, riconoscendola. Dico, la Banca d'Italia è un organo che ha una vastissima discrezionalità, ma nessuno si sognerebbe di dire che è privo di un riferimento responsabile nell'interno del Governo.

Direi allora che i guai della CONSOB dipendono dal fatto che ha una bassa discrezionalità ed una bassa responsabilità. Mi spiego. Bassa responsabilità significa che in teoria la CONSOB può fare molte cose, ma in pratica, quando va a farle, si trova ad essere imbrigliata da una serie di conflitti interistituzionali, di procedure, appunto, del tipo del gioco dell'oca, che ne minimizzano le possibilità. E qui c'è da pensare che l'amministrazione dello Stato, in senso generale, non gradisca l'intrusione di elementi discrezionali nel suo seno; ed a questo mi pare si debbano riferire gran parte dei guai della CONSOB. Non sono dunque chiari gli elementi di raccordo e di responsabilità, e quindi questo Parlamento si trova nella incomoda situazione di non sapere bene a chi rivolgersi. Il ministro del tesoro ci viene a dire, in fondo: non chiedetelo troppo a me, se non mi date i poteri necessari. E allora, a chi lo chiediamo? Alla Presidenza del Consiglio, al mi-

nistro del tesoro, al Consiglio di Stato? A chi, di grazia?

Ecco, questo mi pare che sia il problema centrale, al quale poi è collegato il giudizio anche sul *management*, o il *mismanagement*, della CONSOB. Il ministro ci ha detto, fuori dei denti, che i poteri della CONSOB sono abbastanza ampi, almeno sulla carta. Mi pare di capire che questa sia la conclusione; e quindi forse non occorrono grandi modifiche legislative. O ci devono essere?

Il secondo punto riguarda i conflitti istituzionali, cioè l'inserimento della CONSOB nell'ambito degli altri organismi governativi e amministrativi: sta bene dove sta, la CONSOB, oppure no? I rapporti con la Banca d'Italia sono chiariti, o no? E così via.

Terzo: qual è, diciamo, la sua caratteristica soggettiva? Mi pare che il punteggio della CONSOB sia piuttosto scarso in fatto di efficienza e di efficacia.

Ecco, i problemi sono dunque questi: primo, qual è il giudizio sulla sostanza; secondo, qual è la soluzione che bisogna dare al punto centrale che mi sono permesso di evocare, e il grado di autonomia, quindi di discrezionalità, di un organo del genere, che deve poter agire non secondo un criterio notarile, perché le sue funzioni sono formalmente definite *a priori* in una procedura, ma dando dei giudizi discrezionali, come li dà la Banca d'Italia. Ancora, si chiede quale sia il grado di responsabilità politica e a chi ci si debba riferire per giudicare di questa autonomia e dei suoi effetti.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Confesso di avere qualche timore di non riuscire, in un tempo ragionevole, a sviluppare tutti i temi che qui sono stati esposti, esprimendo, com'è stato richiesto, essenzialmente delle opinioni; sarei grato alla Commissione se le intendesse come tali, perché, per raccontare le cose che si leggono sui giornali, non credo ci sia bisogno di impegnare una Commissione parlamentare.

Vorrei fare una sola, brevissima premessa: sono dispiaciuto di aver arrecato, come il collega Minervini ricordava, un qualche intralcio ai lavori nel distinguere una parte scritta ed una orale: vorrei solo dire che, così facendo, non ho inteso usare alcuna malizia. Il problema è che, quando mi sono ritrovato in mano un numero ragguardevole di pagine, ho pensato che la loro lettura avrebbe rallantato l'attenzione, ma in un prossima occasione magari ci coordineremo meglio.

L'onorevole Ciofi ha fatto riferimento in prima battuta all'esposto del dottor Pasini; personalmente non ne sono a conoscenza ed in proposito vorrei solo fare una brevissima riflessione di metodo, non di merito. Credo che una qualche « proprietà » e, quindi, un qualche diritto sulle cose che si vanno ad esporre sia di chi le espone. Mi domando, al di là della natura del documento: visto che il dottor Pasini non ha ritenuto di renderne edotta la Commissione perché pensasse che un altro organo che, per altre ragioni, si trovasse a disporre delle medesime notizie, fosse legittimato a comunicarle.

L'onorevole Ciofi – e non è stato il solo – ha accennato ad un certo distacco che avrei manifestato sui fatti: purtroppo ciascuno ha il suo carattere e la sua forma espositiva; vi devo confessare che avrei voluto esprimere non « distacco » ma quanto ha sottolineato l'onorevole Piro, cioè un minimo di pacatezza e, per quanto è nelle capacità delle persone, di lucidità. Dico questo non tanto per fare un discorso sulle parole, che non ci interessa, quanto per dare, per mia parte, alla Commissione assicurazioni che non c'è distacco nel senso di indifferenza, superficialità, disattenzione a cose così rilevanti.

Sempre l'onorevole Ciofi ha fatto riferimento all'affermazione del professor Rossi circa il rischio che il nostro mercato finanziario non solo consenta l'avventurismo, citando Calvi e Sindona, ma consenta anche una sorta di riciclaggio di risorse provenienti dalle più diverse parti. Purtroppo non sono certo in condizione di smentire il professor Rossi, che dovrebbe essere, per la parte che ha vissuto, il

più corretto interprete di una situazione di questo genere; vorrei solo richiamare che inventammo la CONSOB proprio perché costituisse una barriera contro queste cose mirando, non tanto ai nomi o ai fatti singoli, ma ad una generale trasparenza. Che l'*ex* presidente della CONSOB dica che queste condizioni permangono va registrato come una sorta di registrazione – scusate il bisticcio di parole – di insufficienza degli interventi e di argomentazioni in più ad essere qui e ad impegnarci nel lavoro.

Sulla questione della nuova presidenza, vorrei rispondere per amicizia nei confronti dell'onorevole Ciofi alla condizione che, come si vede nei telefilm americani, il presidente preghi la giuria di non tener conto delle cose, perché assolutamente eccentriche rispetto all'argomento dell'indagine di questa Commissione. In realtà, la questione è riducibile ai seguenti termini, che mi sembrano quelli propri di un dibattito civile: loro sanno che il ministro del tesoro non ha alcun potere né di proposta né, tanto meno, di indicazione. Io sentii comunque la necessità di esporre al Presidente del Consiglio alcune mie riflessioni che indicavano una possibile soluzione, non più di una. Quando mi trovai di fronte alla proposta formale del Presidente del Consiglio, diversa da quella serie di riflessioni critiche e quindi dall'indicazione ad esse collegata che mi ero permesso di dare, immaginai che fossero stati correttamente fatti un confronto ed una scelta su tale confronto basata. Ferma restando l'assoluta stima per il dottor Piga ed avendo io fatto altra scelta, non ho potuto far altro che prendere atto della situazione. È ovvio che il problema si è svolto in termini istituzionali assolutamente perfetti, che il Presidente del Consiglio ha formulato la sua proposta raccogliendo il parere del Consiglio dei ministri e poi sottoponendola al Presidente della Repubblica.

Resta il fatto che fortunatamente in questo paese, nel caso della CONSOB come nel caso di altre importanti istituzioni, dobbiamo pensare che esistano più persone capaci di ricoprire in modo adeguato quel ruolo; ciascuno di noi conserva sentimenti ed opinioni personali sulle caratteristiche di tali persone ed in un rapporto dialettico queste si confrontano senza elementi di conflittualità quanto, piuttosto, di riconferma di opinioni.

L'onorevole Ciofi, se non ricordo male, ha poi detto una cosa che, invece, richiede da parte mia una sottolineatura particolare; ha cioè richiamato le affermazioni fatte – devo immaginare – da parte di commissari o *ex* commissari della CONSOB secondo le quali la politica del Ministero del tesoro avrebbe intralciato l'attività della stessa CONSOB. Chiedo formalmente – uso questo termine perché così si suole dire –, chiedo in termini assolutamente espliciti che si facciano nomi e fatti, perché non è possibile attestarsi su denuncie generiche su temi così delicati che coinvolgono la responsabilità personale dei soggetti. Pertanto, sento – perdonate la presunzione – di parlare anche a nome di chi mi ha preceduto: se colpe ci sono state, vengano denunciate, ma con i fatti.

PAOLO EMILIO CIOFI DEGLI ATTI. Signor ministro, è sufficiente che lei legga i resoconti stenografici delle sedute di questa Commissione, resoconti che sono pubblici.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Non mi riferivo certo a quanto da lei affermato né penso che sia lei a poter chiarire tali circostanze. Chiedo, utilizzando questa Commissione come cassa di risonanza, che le persone che hanno rivolto queste accuse le documentino, poiché francamente è costume abbastanza spiacevole che si agisca in tal modo su temi così delicati. Infatti, quando si raccomanda al ministro del tesoro di badare alla politica economica, non è che si parli di materia di poco momento, ma si tratta di un tema generalissimo; in questo caso ci troviamo, invece, di fronte a circostanze molto precise ed è per questo che chiedo maggiori particolari.

Ovviamente ciò dicendo escludo di aver mai intenzionalmente o casualmente intral-

ciato il lavoro della commissione. Solo per testimoniare la superficialità con cui a volte si affrontano certi temi, vorrei ricordare di essere stato accusato pubblicamente, su organi di stampa, di aver dato e poi rinviato un appuntamento su richiesta dei membri della CONSOB; è stato poi accertato che tale appuntamento era stato fissato per il 28 novembre ed io fui nominato ministro il 2 dicembre; scoprii cioè che tutta una polemica di non irrilevante significato per il quadro in cui fu svolta fu fondata sulla scarsa memoria di qualcuno che non collegava la data di un appuntamento, che immagino avesse ricevuto, con il ministro allora in carica. Richiamandomi a quanto detto dall'onorevole Minervini, devo precisare che purtroppo non sono nella condizione di poter soddisfare la sua legittima ed amichevole richiesta circa la risposta all'interrogazione. Come l'onorevole Minervini stesso ha ricordato si tratta di una risposta fatta di numeri e di dati che era mia intenzione raccogliere – così come stiamo facendo – per un'occasione specifica che comunque mi impegno a provocare; o meglio mi impegno a questa risposta che oggi – lo ripeto – non avendo a disposizione i dati non potrebbe corrispondere alla giusta richiesta del collega.

La questione della responsabilità del Governo è un tema del quale si è ampiamente trattato anche nel corso degli interventi di questa mattina. Io francamencontinuo a restare non distaccato ma fermo nella convinzione che – e mi appello anche a quanto detto poc'anzi dal presidente – a discrezionalità deve corrispondere responsabilità; se la discrezionalità è poca, corrisponderà poca responsabilità e viceversa: quel che è certo è che le due cose non possono essere disgiunte. Pongo la questione in termini semplificati e, come tali certamente non esaurienti ma mi auguro comprensibili ai fini dell'interpretazione di un pensiero: in quanto ministro – e quindi il discorso è generale e può riguardare qualsivoglia ministro – posso assumere una responsabilità per decisioni, indicazioni e comportamenti di un organo quando posso influenzare queste decisioni, indicazioni e comportamenti. Credo di essere un buon interprete dell'architettura istituzionale esistente nel ritenere di non avere legittimamente nessuna possibilità di influenzare decisioni, indicazioni e comportamenti dell'organo collegiale di cui stiamo parlando. In questo senso se la discrezionalità è poca, sarà poca la responsabilità ma comunque discrezionalità e responsabilità vanno prevalentemente riscontrate nell'ambito della Commissione medesima per quello che è stato il suo comportamento; cosa, questa, che ci collega al tema della collegialità. Io ho espresso l'opinione – ed ho richiamato volutamente e doverosamente il rispetto di opinioni diverse perché mi rendo conto che le argomentazioni che possono essere usate in altre direzioni sono di tutto rispetto e non sono certo « fantasie » – che l'organo deve essere immaginato gestirsi con il massimo di collegialità.

Anticipo qui una notazione su questioni che sono state riprese dal collega Bianchi di Lavagna e da altri: io non ho inteso immaginare altro che – anche se riconosco che la forma non è delle migliori – una responsabilità diretta della presidenza sulla struttura. La frase che mi pare ha citato l'onorevole Antoni – in questo momento non ricordo a che pagina fosse – va letta in senso positivo. Capisco che poteva dar luogo ad interpretazioni ambigue, ma l'espressione « non debba provvedere » – che cito a memoria in questo momento – vuol dire che deve provvedere.

VINCENZO BIANCHI DI LAVAGNA. Mi pare che fosse a pagina 7.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro*. La frase è questa: « La legge dovrebbe definitivamente chiarire il carattere collegiale dell'attività della commissione e stabilire inoltre se il presidente non debba provvedere... ».

Ho opinioni non definite, perché nella vita capita anche questo, sull'ipotesi del segretariato generale o della direzione generale nel senso che mi pare di vedere una rilevante ragionevolezza della propo-

sta: qualsiasi struttura ha bisogno anche di un segno di continuità che la garantisca. Per converso, non dobbiamo dimenticare che parliamo di una struttura molto particolare che, a mio giudizio – ed anticipo un tema che direttamente o indirettamente riprenderò – conserva funzioni di magistratura laica sulle quali incidono o vorrebbero incidere poteri e interessi economici di grandissimo rilievo. Da qui la concentrazione in un organo burocratico, nel senso migliore del termine, di una vastissima gamma di poteri oggettivamente può creare qualche difficoltà. Ho detto, senza esaurire il tema, « una luce ed un'ombra » solo a motivazione del fatto che non ho, francamente, una opinione certa; mi pare, comunque, valga la pena di approfondire il dibattito sul tema.

Per quanto riguarda il problema del Consiglio di Stato, anticipo anche in questo caso argomenti che sono stati ripresi: credo che il Ministero del tesoro – e faccio questa precisazione non certo per scaricare su altri eventuali responsabilità – non abbia avuto una parte rilevante nella creazione di quei ritardi. Il problema vero è però un altro: dopo la seconda deliberazione del dicembre del 1982 e dopo che il Consiglio di Stato ha posto determinate questioni – in termini per altro, a mio personale avviso, facilmente risolvibili – il vero nodo è divenuto la vertenza con il personale.

GUSTAVO MINERVINI. Ma la Presidenza del Consiglio la risposta l'ha data ?

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Questo bisogna chiederlo alla Presidenza del Consiglio.

GUSTAVO MINERVINI. Allora come fa a dire, onorevole ministro, che l'unico elemento essenziale è al vertenza del personale ? Ce n'è una che non sa ed una che sa.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Non ho detto – e se l'ho detto mi correggo, ma penso di potermi valere del resoconto stenografico – che l'unico ostacolo è la vertenza del personale; ho detto, invece, che l'ostacolo più sostanziale – e quindi non ne esclude altri di carattere burocratico – mi pare sia questo. Questa può essere un'opinione non condivisa, ma voi mi avete chiesto, per l'appunto, delle opinioni per cui dovete accettare anche che non siano del tutto uguali a quelle che si immaginano, altrimenti non si tratterebbe più di opinioni ma di accertamento di fatti.

L'onorevole Minervini – e mi pare che poi l'argomento sia stato ripreso dall'onorevole Antoni – accennava al problema delle certificazioni di bilancio e del loro rilievo fiscale. Appoggiando la tesi esposta dall'onorevole Bianchi di Lavagna, vorrei chiarire che la indicazione – che mi auguro sia sufficientemente garbata per non invadere in maniera impropria altra materia che è sì nella responsabilità collegiale del Governo ma è principalmente del ministro delle finanze – voleva solo significare quella ipotesi che ho formulato nella introduzione in termini generali, secondo cui, se non si affrono incentivi sufficienti a che siano quanto meno compensati i costi della quotazione, è difficile vincere la resistenza delle imprese ad accedere alla borsa.

Parliamoci con franchezza: quali motivi se non di facciata avrebbe oggi una impresa a farsi quotare visto che sarebbe solo gravata da un maggior numero di oneri, economici e non ? Dal momento che il mercato per suoi problemi, certo interconnessi anche alla natura e quantità del listino ma non solo a quelle, non è tanto appetibile, il risultato è che nessuno punta alla quotazione. Allora come fare ? Nella ricerca di qualche elemento che possa incoraggiare, una delle ipotesi – certo non soltanto mia – visto che un elemento rilevante di distinzione tra aziende quotate e non quotate è dato dalla certificazione potrebbe essere di compensare su questo versante; cosa che nelle mie intenzioni – e da quello che ho sentito nelle intenzioni di tutti – dovrebbe essere totalmente diversa da una sorta di franchigia fiscale, o area interdetta all'am-

ministrazione finanziaria. Certo si tratta di un argomento delicato e il problema è quello di trovare un punto di equilibrio tra le opposte esigenze; quello che io voglio dire è che se ci muoviamo sulla strada della incentivazione dobbiamo mettere sul tavolo tutti gli argomenti che possono in qualche modo essere affrontati.

Lo stesso deve valere, anche se in termini diversi, per lo smobilizzo. Io mi riservo di comunicare alla Commissione i dati sull'applicazione della legge che non ho a portata di mano, ma che comunque rispondevano soprattutto alla questione di come fare a liberare pacchetti azionari, a liberare società con caratteristiche rispondenti a quelle richieste per la quotazione.

Per quanto riguarda gli interrogativi posti dall'onorevole Antoni a proposito dei bilanci delle *holding* credo che la frase cui egli fa riferimento vada vista nell'ottica del bilancio consolidato. A proposito della questione della delega per la ricezione delle direttive – concordando con il richiamo fatto dall'onorevole Antoni – ricordo che il provvedimento fu fermato in questa Commissione perché ricevuto dal Senato in una formula che fu considerata talmente generica – e personalmente io concordo con tale giudizio – da non affrontare neanche il problema; quando poi ci mettemmo ad affrontare il problema cogliemmo tutte le difficoltà di una simile operazione.

VARESE ANTONI. A questo proposito vorrei chiarire che c'è stata una fase successiva che il ministro stesso non conosce. Noi abbiamo presentato degli emendamenti simili a quelli non approvati dal Senato; questi emendamenti hanno ricevuto il consenso del relatore sulla base di una possibile precisazione della delega; è stata iscritta la questione all'ordine del giorno dell'aula ed è stato il ministro Abis, allora ministro per gli affari comunitari, a chiedere un rinvio, che gli fu concesso proprio per l'intervento del collega Minervini, in considerazione del fatto che gli uffici non gli avevano preparato tutto il materiale e con l'impegno a ripresentare la questione in Parlamento entro 15-20 giorni.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Quanto alla certificazione si tratta veramente di una delle funzioni fondamentali della CONSOB sulla quale è difficile intervenire. Cogliendo questa occasione vorrei anche rispondere all'onorevole Bianchi di Lavagna a proposito della questione dei princìpi contabili. Io sono assolutamente favorevole alla ipotesi di fusione delle varie esperienze, comunque sono dell'opinione che ricorrervi per legge sarebbe pesante e soprattutto ritengo che ci voglia molta cautela proprio per quanto ho già ricordato, e cioè che si tratta di una delle materie più esclusive della CONSOB, attraverso la quale si manifesta tutta la discrezionalità e la conseguente responsabilità ed in cui si manifesta – citerò per l'occasione uno spunto dell'onorevole Piro – veramente il rapporto Governo-CONSOB. Sono due le grandi questioni regolamentari aperte, questa citata e quella del regolamento del porta a porta. A quest'ultimo riguardo io ho delle mie opinioni – come credo sia legittimo per qualsiasi cittadino – e non ho alcuna difficoltà a dire che chi va porta a porta a mio giudizio deve essere o un dipendente o un professionista (con tutti gli obblighi connessi e le caratteristiche relative ai rapporti con i clienti), ma come interpreterebbe la cosa il Parlamento se io questa mia opinione la formalizzassi alla CONSOB ? Sarebbe veramente una ingerenza di potere assoluta vista la esclusività della competenza della Commissione. Ma allora, non potendo io far di più di quanto possa fare un libero cittadino che ha il diritto di esprimere le sue opinioni, come posso farmi carico della responsabilità se il regolamento porta a porta esce in maniera giudicata poco opportuna ?

L'onorevole Visco ci richiama ad una situazione concreta domandandosi il perché, al di là di tutte le riflessioni e le valutazioni, della crisi della CONSOB. Io questo dovrei chiederlo alla Commissione che ha svolto lunghe e laboriose indagini ascoltando tutte le parti ! Al di là della

battuta vorrei esprimere un'opinione che ebbi già occasione di manifestare: è ovvio che una crisi così delicata non può mai essere ascrivibile ad un unico spunto; è immaginabile l'esistenza di una convergenza delle ragioni più diverse, però se io dovessi con tutta franchezza individuare tra queste ragioni quella che più ha contato nel determinare situazioni di difficoltà di gestione mi richiamerei a quel discorso già fatto del conflitto tra gestione collegiale e gestione per delega, che ha una sua valenza formale nel senso che ha come riferimento quel regolamento di funzionamento che Bianchi ricordava, ma ha anche delle implicazioni concrete perché significa di fatto quale ruolo assegnare all'interno di un organo collegiale al singolo. La mia personale opinione, che non coinvolge altri che il sottoscritto, è che questa ragione sia stata all'origine sia delle difficoltà incontrate dalla Commissione sotto la presidenza Rossi sia di quelle incontrate sotto la presidenza Milazzo: seppure questi due periodi sono caratterizzati da elementi diversi sul piano della pubblicistica a mio personalissimo giudizio hanno quest'unico filo conduttore di rilievo non esplicito.

L'onorevole Sarti si è richiamato ad una logica che è un po' quella del « è tutto sbagliato, è tutto da rifare » che c'è un'arretratezza legislativa, che c'è una crisi che viene da lontano, eccetera, eccetera. Egli ha anche fatto riferimento ad una serie di questioni che non contesto, ma sulle quali vorrei fare alcune osservazioni e cioè che, ferma restando un'analisi diversa da quella che posso fare io, il punto di soluzione è che manca la volontà politica, come se questa fosse una specie di bacchetta magica – fatto questo che crea solo attese e che non è in grado di risolvere i problemi – e non invece, come è in realtà, un esercizio quotidiano di misurarsi con le cose. D'altra parte, come l'onorevole Sarti sa, in questa Commissione sui temi trattati dalla legge 23 marzo 1983, n. 77, il Governo e la Commissione hanno assunto determinate posizioni. Proprio questa esperienza, di fronte ai risultati ottenuti, ci testimonia, prima ancora che la mancanza di volontà politica, la difficoltà della materia.

Circa la questione dell'« Europrogramme », il Governo, come tutti i cittadini, guarda con preoccupazione alla situazione di difficoltà dichiarata dal responsabile della società. Allora, cosa fa il Governo? Temo di dover rispondere che il Governo non può fare molto, se non nulla, anche perché, stando alle dichiarazioni dell'ingegner Bagnasco, gestore del fondo, il momento attuale di difficoltà appare determinato dall'inversione dei flussi tra quelli a richiesta di rivendita e quelli a nuove sottoscrizioni. Il problema, quindi, non può essere affrontato dal lato del controllo, perché noi potremo controllare, al più, l'espansione del fondo, non la sua contrazione.

ARMANDO SARTI. Mi scusi, signor ministro, se la interrompo, ma se il Governo avesse acquisito tutti gli elementi da marzo ad oggi, forse avrebbe potuto fare in anticipo una valutazione.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro*. Il Governo non ha ritardato nel raccogliere i vari elementi. Il problema, se mi consente, è un altro: io dissi a questa Commissione nella passata legislatura (e l'ho riconfermato in un convegno due giorni dopo l'approvazione della legge sui fondi comuni di investimento) che il Parlamento aveva attribuito una grande prova di affidamento agli operatori del settore. Questo rischiava di rivolgersi contro lo stesso mercato, se non fosse stato gestito con la giusta oculatezza.

ARMANDO SARTI. Ma il Governo si oppose ai nostri emendamenti su questo tema!

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro*. No, al contrario. Siete stati voi a volere la massima libertà. Gli atti parlamentari lo testimoniano: avete voluto il controllo della Banca d'Italia al solo fine del controllo dei flussi finanziari.

ARMANDO SARTI. L'argomento non fu posto in questi termini. Noi proponemmo un emendamento riguardante i titoli di cui stiamo parlando ora.

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro*. Noi non dobbiamo essere insensibili ad una scelta che è stata fatta e che è stata motivata: prevalse la « logica Rossi », per chiamarla con il suo nome, che in Italia si può vendere anche un uovo marcio, purché si dica che è marcio. La legge è impostata secondo questa logica: la fonte è talmente autorevole da permetterci di attribuire ad essa un certo valore. L'esperienza adesso ci indurrebbe ad altro, ma in questo non ci sarebbe niente di male, l'importante è non dimenticare, appunto, l'esperienza passata, altrimenti non riusciremo nemmeno ad apportare le correzioni necessarie.

Per quanto riguarda il rapporto tra la politica del fabbisogno e la politica della borsa, devo dire che da parte del ministro del tesoro non c'è nessuna intenzione, attraverso comportamenti, iniziative normative o altro, di contenere l'afflusso dei capitali alla borsa e più in generale l'afflusso dei capitali direttamente dalle famiglie alle imprese per ragioni di concorrenza con i problemi della copertura del fabbisogno pubblico. Alla base di ciò vi sono due ragioni; in primo luogo perché – e di questo sono profondamente convinto – in questo paese ogni soldo di risparmio che affluisce direttamente alle imprese è più produttivo di uno che passi attraverso lo Stato. In secondo luogo perché si tratta di una questione di valori. Ho letto recentemente di uno dei tanti lodevoli tentativi di capitalizzazione dell'intera borsa per un valore che si aggirava intorno ai 43 mila miliardi. Quindi, l'ipotesi che i valori di borsa si incrementino di 5-6-8-10 mila miliardi, immaginando un risultato ottimistico, confrontata all'ipotesi per quest'anno di 260 mila miliardi per rinnovare il vecchio debito, è talmente esigua da non poter certo essere considerata una ipotesi da combattere.

Sul tema dell'integrazione della Commissione, esprimo l'augurio che il Presidente del Consiglio voglia effettivamente avviarsi su questa strada, anche perché egli ha avuto modo di testimoniarmi di rendersi conto che un tempo eccessivamente lungo tra rinnovo del presidente e rinnovo dei commissari creerebbe conseguenze che non sono nella volontà di nessuno.

L'onorevole Bianchi di Lavagna si è richiamato al problema dell'attuazione del regolamento: ho già detto qual è a mio giudizio, la questione di sostanza; evidentemente, restano altri problemi. Quanto alla sua approvazione per legge, io sono sinceramente perplesso, il che non vuol dire contrario. Mi pare infatti che un organismo al quale vorremmo attribuire tanta discrezionalità e responsabilità debba avere almeno la possibilità di organizzarsi come meglio crede.

Sul problema della vigilanza vorrei integrare qualche riflessione, svolta in precedenza, in questi termini: ho già esposto quelle che, a mio avviso, sono le condizioni della individuazione di responsabilità. È verosimile che un'area nella quale compiere qualche approfondimento possa essere quella dell'intervento straordinario: non nel caso odierno, ma in caso di una crisi oggettiva, non risolvibile, della CONSOB, mancano gli strumenti di intervento. Questo, a mio giudizio, fa parte però di un'altra logica, quella cioè di dire: vi è un organo al quale è stata conferita tutta l'autonomia necessaria, se non funziona bisogna fare qualche cosa. Sotto questo profilo, evidentemente, non posso che sottolineare il problema.

Per quanto concerne la platea dei controlli, io (che da buon contadino ogni tanto tendo a bilanciare le cose) esprimerei sinteticamente la seguente opinione: lasciamo le cose come stanno, verifichiamo il livello di funzionamento sull'attuale platea, in modo da giudicare se le spinte ad una sua riduzione o ad un suo ampliamento possano essere individuate come prevalenti le une sulle altre. Sono invece assolutamente convinto – e vorrei essere stato in grado di tradurre questa mia convinzione esplicitamente in ciò che ho detto – che la questione CON-

SOB debba essere affrontata con l'ottica di governare un processo; non immagino che vi sia una qualche possibile iniziativa tale da accendere e da spegnere la luce. Credo che sia un lavoro faticoso da verificarsi e da raffinarsi giorno per giorno.

All'onorevole Piro vorrei dire che io sono sempre stato convinto che nella concezione di chi impostò e poi, via via, riorganizzò la CONSOB, vi fosse il concetto della *authority*, della magistratura laica; e debbo dire che su tale indicazione ho anche in parte regolato i miei comportamenti. Ritengo che sia utile ribadire e far seguire questa indicazione di principio da un'architettura istituzionale, da una somma di normative che la rendano realmente, per livello di discrezionalità e di responsabilità, adeguata alle esigenze.

Se non ricordo male, ma credo di no, gli articoli 7 e 8 della legge finanziaria cui si riferiva l'onorevole Piro sono stati stralciati al Senato andando a costituire un nuovo disegno di legge: io non posso fare altro che associarmi all'auspicio che quel provevdimento sia affrontato rapidamente.

Quanto al regolamento porta a porta, mi richiamo all'accenno che ho fatto; circa il livello di mercato nel quale collocare quella verifica di cui più volte si è parlato, io credo che un avvio in questa direzione sia certamente utile.

Per quanto riguarda la tipicizzazione, visto il punto di partenza – che è quello che ricordavamo prima e che ha influenzato l'approvazione della legge vigente – credo che un punto di revisione accettabile da più parti possa essere quello della tipicizzazione in corso d'opera perché, in fondo, sia pure con i limiti di compromesso che ci sono, essa tende a rispondere a due esigenze contrapposte, ma entrambe di gran significato: da un lato l'esigenza di lasciare che la fantasia degli operatori, questa vivacità del mercato, abbia modo di manifestarsi e, dall'altro, quella di accrescere le garanzie del risparmiatore soprattutto laddove le dimensioni diventano considerevoli. Ovviamente, cogliendo i lati positivi dell'una e dell'altra tesi, si incorporano anche taluni lati negativi: non si tratta di una totale libertà, non si tratta di una totale regolamentazione, ma personalmente riterrei questo un punto di equilibrio discreto.

Vi è poi una questione che io lascio irrisolta: è fuori di dubbio che lo strumento principe di tipicizzazione dovrebbe essere la legge. Un Parlamento con questi ritmi di lavoro e di risultati evidentemente crea qualche problema da questo punto di vista; l'alternativa potrebbe essere quella di immaginare – pur dando un quadro rigido di un tracciato di percorso molto severo – un organo amministrativo che svolgesse queste funzioni. Ovviamente, anche in questa soluzione vi sono luci ed ombre: io confesso comunque di non avere un'opinione definita su questo argomento.

Quanto al trattamento fiscale dei redditi da capitali di rischio, chiedo alla cortesia dell'onorevole Piro di consentirmi il rinvio ad una trattazione che va fatta anche con il ministro delle finanze; con questa occasione, vorrei soltanto cogliere lo spunto già ricordato per chiarezza reciproca; gli accenni che sono stati fatti non intendevano modificare la trattazione dei redditi da capitale, ma cogliere qualche aspetto collaterale (il problema delle garanzie, la certificazione ed altro), non il trattamento sostanziale.

Quanto ai titoli aticipi, io coglierei un solo altro spunto: il problema della CONSOB-Banca d'Italia sul tema dei controlli. Vorrei qui affermare che quando ritenni – a cavallo dei mesi di agosto e settembre, non ricordo esattamente – di varare il decreto in applicazione dell'articolo 11 della legge, avevo ricevuto garbate e corrette sollecitazioni sia dalla Banca d'Italia, sia dalla CONSOB, perché tutti convenimmo come in una situazione particolarmente tesa – lo ricordo alla memoria dei colleghi – sul piano anche di sentimenti che andavano diffondendosi nell'opinione pubblica, che ha le antenne molto dritte su questi temi, fosse necessario dare un segno. Io non nego che

tentammo di interpretare, nella misura massima possibile, lo spazio ristretto della normativa: e l'interpretazione fu essenzialmente fondata sull'attribuzione alla Banca d'Italia di un tipo di controllo che non parve essere invece affidabile alla CONSOB anche per analogia con titoli tipici.

La Banca d'Italia può controllare che sotto forma di titoli atipici – e quindi fruenti di quella libertà di mercato che conosciamo – non passino soprattutto titoli che abbiano natura di obbligazioni o delle varie forme di azioni.

Pertanto, esprimendo un giudizio sintetico e riservandomi di riparlarne, posso rispondere all'onorevole Minervini che a mio avviso gli effetti del decreto possono essere giudicati sostanzialmente positivi. Il mercato ha infatti recepito queste norme come un orientamento verso misure di severità.

PAOLO ENRICO MORO. Il mio riferimento era soltanto di carattere « preventivo »: nel caso che una delle ipotesi sottolineata da alcuni colleghi relativamente ad un particolare fondo si dovesse ribaltare al di fuori dell'ambito della magistratura ordinaria e dovesse investire eventuali iniziative per un intervento; mi domandavo cioè quale dovrebbe essere l'organismo superiore che dovrebbe prendere tale iniziativa, con riferimento ai contatti con eventuali altre autorità straniere.

VARESE ANTONI. Un'altra legge Prodi!

GIOVANNI GORIA, *Ministro del tesoro.* Circa il regolamento credo di aver richiamato il modo in cui, a mio giudizio, deve inquadrarsi la gestione.

Per quanto riguarda la collegialità, credo sia difficile fissare, al di là del concetto, la norma di gestione collegiale, poiché in questo ambito hanno grande rilevanza le personalità dei singoli: c'è chi è più capace di lavorare in *staff* e chi lo è meno e temo sia difficile superare queste difficoltà soltanto con una normativa; tuttavia, se il dibattito parlamentare e quello pubblico rafforzeranno questo orientamento, il fatto non potrà non influire su quei comportamenti.

Credo di avere in qualche misura richiamato nella mia esposizione le osservazioni del presidente. Vorrei solo ribadire che condivido non solo lo spirito ma anche la forma con cui sono state espresse, cogliendone soprattutto un aspetto: non è operando esclusivamente con l'attività di vigilanza che si mette a posto una certa situazione: se mancano i presupposti veri, le possibilità reali di influire nel modo giusto di un organo quale una Commissione di vigilanza si riducono. Se mi è permessa in proposito una breve riflessione conclusiva, vorrei dire che a mio avviso si parla troppo poco dei problemi di sostanza.

Colgo l'occasione di questa audizione per chiarire la disponibilità completa del Governo ad offrire, laddove la Commissione lo ritenesse opportuno e nelle forme più utili e più diverse, il proprio contributo per trovare il modo in cui dare ai risparmiatori un listino di borsa decente e al tempo stesso ravvivare anche culturalmente l'attenzione di questi risparmiatori verso il capitale di rischio in alternativa ad altre forme di investimento.

PRESIDENTE. Ringrazio il ministro del tesoro per la sua partecipazione, nonché per la disponibilità dimostrata nel sottoporsi alle nostre domande e per la precisione con cui ha risposto. Naturalmente terremo presente la disponibilità offerta anche per il futuro, che sarà senz'altro utile nel prosieguo del nostro lavoro.

La seduta è tolta.

La seduta termina alle 13.