

## COMMISSIONE VI

## FINANZE

## VIII

## SEDUTA DI MERCOLEDÌ 25 SETTEMBRE 1991

(Ai sensi dell'articolo 143, comma 2, del regolamento della Camera)

**AUDIZIONE DEL PRESIDENTE DELL'ISTITUTO PER LA VIGILANZA SULLE ASSICURAZIONI PRIVATE E DI INTERESSE COLLETTIVO (ISVAP), DOTTOR DOMENICO FORTINI, SULLA VICENDA DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELLE ASSICURAZIONI GENERALI**

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE FRANCO PIRO**

**INDICE DEGLI INTERVENTI**

	PAG.
<b>Audizione del presidente dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP), dottor Domenico Fortini, sulla vicenda dell'aumento di capitale delle Assicurazioni generali:</b>	
Piro Franco, <i>Presidente</i> .....	3, 15
Bellocchio Antonio (gruppo comunista-PDS) .....	10
Fortini Domenico, <i>Presidente dell'ISVAP</i> .....	3, 7, 11, 13, 14
Usellini Mario (gruppo DC) .....	7, 8, 13, 14

PAGINA BIANCA

**La seduta comincia alle 19,10.**

**Audizione del presidente dell'ISVAP, dottor Domenico Fortini, sulla vicenda dell'aumento di capitale delle Assicurazioni generali.**

**PRESIDENTE.** L'ordine del giorno reca l'audizione, ai sensi dell'articolo 143, comma 2, del regolamento, del dottor Domenico Fortini sulla vicenda dell'aumento di capitale delle Assicurazioni generali.

Ringrazio il presidente dell'ISVAP, dottor Fortini, il vicepresidente, dottor Foglia, ed il direttore del reparto patrimoniale, dottor Magauda, per aver accettato il nostro invito, e mi scuso per la lunga attesa cui li abbiamo costretti; ma, come è a loro noto, si è appena conclusa una lunga audizione che ha visto gradito protagonista il presidente della CONSOB, dottor Pazzi, ed i suoi collaboratori.

Do subito la parola al presidente Fortini, il quale conosce i motivi della nostra richiesta di audizione. Lo ringrazio vivamente per averla accolta di buon grado e per la collaborazione che l'ISVAP può fornire al Parlamento, se non altro perché ciò ha contribuito a dare a tale istituto più poteri attraverso una legge che ha visto massimamente impegnate le Commissioni finanze della Camera e del Senato. Ci aspettiamo dai nostri ospiti che possano restituirci questa disponibilità dando risposte chiare sul modo in cui funziona il rapporto tra le banche e le assicurazioni nelle comunicazioni societarie e nelle disposizioni autorizzative e dichiarando se esistano problemi di interpretazione delle leggi tra Ministero dell'industria ed ISVAP, tema che ha costituito oggetto di discussioni.

Mi scuso se il tono non è eccessivamente curiale, ma il presidente Fortini sa di avere in questa Commissione grandissimi sostenitori per l'alta autorità che egli rappresenta e che rappresenterà ancora di più nel futuro, quando nel nostro paese saranno presenti assicurazioni di altri paesi, forse più forti ancora delle nostre. Il nostro dubbio è pertanto se non sia il caso di individuare forme di trasparenza e di correttezza che rendano più forti anche le nostre assicurazioni, in modo da evitare che i francesi si comportino come ai tempi di Carlo VIII, quando portarono via anche le opere d'arte; e poi con Napoleone hanno proseguito.

**DOMENICO FORTINI, Presidente dell'ISVAP.** Signor presidente, la ringrazio per le espressioni che ha avuto nei riguardi dell'ISVAP e del suo presidente. È inutile che aggiunga che, oltre che un dovere, è un piacere poter intervenire e poter fornire un contributo, anche se modesto, in relazione ai problemi che sono sul tappeto. Sappiamo della funzione svolta da lei e dalla Commissione finanze nei riguardi dell'ISVAP ed anche di questo la ringrazio a nome dell'istituto.

Per quanto riguarda l'operazione di aumento di capitale delle Assicurazioni generali, con riferimento alla quale questa sera siamo stati chiamati di fronte alla Commissione, come lei avrà visto l'ISVAP ha trasmesso un testo che illustra la storia di quanto ha fatto in relazione a questa Commissione e del modo in cui si è regolato.

Le vicende che hanno interessato ed interessano l'aumento del capitale sociale delle Assicurazioni generali possono essere distinte in due diversi momenti, il primo

dei quali fu contraddistinto da forti movimenti in borsa del titolo della compagnia, movimenti che indussero la CONSOB ad effettuare un'apposita indagine volta ad accertare se fossero state rispettate le varie norme regolamentari.

Relativamente all'ISVAP ed al ruolo che ad esso compete, è da ricordare il disposto dell'articolo 9 della legge 9 gennaio 1991, n. 20, che fa obbligo a chiunque acquisti o sottoscriva azioni o quote di imprese o enti assicurativi per un importo superiore al 2 per cento, ivi tenuto conto delle azioni già possedute, di darne comunicazione all'ISVAP nel termine di dieci giorni. Nessuna comunicazione pervenne in proposito all'istituto che, comunque, non mancò in tale occasione di prendere diretti contatti con i vertici della CONSOB al fine di acquisire eventuali elementi che potessero interessare il controllo, nonché l'amministratore delegato delle Generali, dottor Coppola di Canzano.

In merito, la CONSOB fece presente che dagli accertamenti allora ancora in corso non erano emersi elementi che avrebbero potuto interessare l'ISVAP, mentre le Generali precisarono di essere all'oscuro sui movimenti e su tutti gli aspetti connessi alla forte acquisizione del titolo della società.

Il consiglio d'amministrazione delle Generali, nella riunione tenuta il 14 maggio 1991, stabiliva di convocare un'assemblea straordinaria degli azionisti nei giorni 28 giugno 1991 in prima, 29 giugno in seconda e 1° luglio in terza convocazione. La suddetta assemblea era stata chiamata a deliberare in ordine alle proposte di aumento del capitale sociale da 1.166 a 1.457,5 miliardi, da effettuarsi con le seguenti modalità: emissione di 145 milioni 750 mila nuove azioni da nominali 2 mila lire al prezzo di 12 mila lire ciascuna, di cui 10 mila lire di soprapprezzo, destinate al servizio di 145 milioni 750 mila *warrant*; sottoscrizione dei *warrant* da parte di un consorzio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 7, del codice civile, nonché delle azioni riservate al loro esercizio; offerta dei *warrant* da parte del consorzio agli azionisti in ragione di un

*warrant* ogni quattro azioni Generali possedute, al prezzo di 6 mila lire ciascuno; diritto dei portatori dei *warrant* ad acquistare le 145 milioni 750 mila azioni di cui all'aumento di capitale contro versamento di un ulteriore importo di lire 6 mila per azione. Quindi con la possibilità per l'azionista Generali di: vendere il diritto in borsa; esercitare il diritto, sempre nei termini di cui sopra, acquistando il *warrant* al prezzo di 6.000 lire; esercitare nei termini sopra citati anche il diritto di acquisto delle azioni contro il pagamento del prezzo di 6 mila lire, il tutto senza alcun costo aggiuntivo; oppure esercitare il diritto di acquisto delle azioni nei tempi e nei modi previsti da apposito regolamento fino al 30 aprile 2001.

L'aumento di capitale — com'è noto — consente di raccogliere un importo complessivo di 1.749 miliardi, di cui 291,5 a titolo di capitale e 1.457,5 per soprapprezzo.

Al fine di acquisire maggiori e più precisi elementi di conoscenza in ordine alle operazioni in parola, l'ISVAP, in data 20 maggio 1991 convocava, in assenza dall'Italia dell'amministratore delegato, il dottor Gianfranco Gutty, direttore generale della società.

Dal colloquio in parola emergeva essenzialmente che il consorzio di collocamento che dovrà sottoscrivere i *warrant*, « all'attualità non ancora costituito », sarà diretto da Mediobanca; che le quote di partecipazione al consorzio saranno di proprietà non del consorzio ma dei suoi singoli componenti, i quali dovrebbero essere individuati tra istituti bancari e società finanziarie soggetti alla vigilanza della CONSOB; che nulla al momento è possibile dire con certezza (in mancanza di alcun cenno formale a monte), sulla possibilità che tra i componenti del consorzio si determini un sindacato di voto.

Circa, infine, l'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'aumento di capitale in parola, il dottor Gutty precisava che le esigenze della società, anche come capogruppo, le imponevano interventi rilevanti e di varia natura in presenza delle seguenti realtà: un regime normativo e fiscale na-

zionale penalizzante rispetto ai concorrenti esteri; un patrimonio ingente ma eccessivamente immobilizzato per esigenze di interventi su operazioni che richiedono rapidità di decisione e da chiudersi in contanti; la necessità di sostenere costantemente il ramo vita per uno sviluppo da attuare necessariamente su tutti i mercati che impongono, come peraltro anche nei rami danni, la costante presenza di una primaria compagnia, quale è le Generali anche come capogruppo, in segmenti produttivi nuovi o attualmente parzialmente impegnati; l'andamento non del tutto positivo del mercato nazionale sia in termini tecnici che in termini economici.

In linea di principio l'istituto accoglie favorevolmente operazioni rivolte al potenziamento delle imprese di assicurazione — specie in vista della maggiore concorrenza che le compagnie incontreranno con il mercato unico europeo — tenendo comunque conto delle capacità finanziarie degli azionisti in relazione alle dimensioni degli interventi finanziari per far fronte alle esigenze di gestione ed, eventualmente, di ricapitalizzazione dell'impresa assicurativa, nonché degli impegni finanziari volti ad assicurare l'esecuzione del programma di sviluppo dell'impresa stessa, il tutto, ovviamente, nei termini e nell'osservanza della normativa vigente.

L'ISVAP, in data 28 giugno 1991, riceveva da parte di Mediobanca una lettera, datata 27 giugno 1991, con la quale detto istituto bancario, nel premettere che il consiglio di amministrazione di Assicurazioni Generali aveva deliberato la proposta di aumento del capitale sociale da 1.166 miliardi a 1.457,5 miliardi, con il rispetto delle condizioni già indicate nelle premesse, precisava che, alla luce del meccanismo previsto per lo scarico delle azioni della gestione speciale, le azioni che sarebbero state sottoscritte da Mediobanca nell'ambito del consorzio (fino al 7 per cento del capitale sociale), sommate a quelle già possedute e segnalate all'ISVAP, avrebbero superato il limite del 10 per cento previsto dal comma 2 dell'articolo 10 della legge 9 gennaio 1991, n. 20 (si consulti, in proposito, l'allegato 1, elenco aggiornato al 19

settembre 1991 dei partecipanti al consorzio. Informo che tale allegato fa parte del fascicolo generale che abbiamo consegnato alla Commissione). Di conseguenza, Mediobanca chiedeva di essere autorizzata all'assunzione del controllo delle Assicurazioni generali, ai sensi degli articoli 10 e 11 della legge n. 20 del 1991 (allegato 2). In relazione a tale richiesta l'ISVAP dava inizio alla procedura di rito.

In particolare, con lettera in data 4 luglio 1991, l'istituto invitava Mediobanca (allegato 3) a fornire la documentazione e le informazioni necessarie ai fini del prosieguo dell'istruttoria anche alla luce dei criteri di cui all'articolo 11, comma 4, della legge n. 20 del 1991, già determinati dal ministro dell'industria e successivamente emanati con decreto ministeriale 10 luglio 1991 (allegato 4).

In data 4 luglio 1991 l'istituto richiedeva alla Banca d'Italia elementi di conoscenza e di valutazione al fine di avere un quadro di informativa il più completo possibile (allegato 5). In merito la Banca d'Italia rispondeva con nota in data 12 agosto 1991 (allegato 6); dal contenuto di tale nota non emergevano aspetti di particolare rilievo.

In data 9 luglio 1991 l'ISVAP, ai sensi dell'articolo 13, comma 4, della citata legge n. 20 del 1991 (allegato 7), provvedeva ad informare la CONSOB, in merito all'operazione in questione, dei dati e delle notizie richieste a Mediobanca. In relazione ad una richiesta formulata dall'autorità garante della concorrenza e del mercato (allegato 8), per ricevere informazioni riguardo all'operazione Generali in relazione a notizie di stampa, l'istituto provvedeva a dare riscontro alla richiesta stessa con lettera in data 28 giugno 1991 (allegato 9).

In data 14 agosto ultimo scorso Mediobanca provvedeva ad inviare all'ISVAP parte della documentazione (allegato 10) richiesta dall'istituto con nota in data 4 luglio 1991; l'istituto sollecitava Mediobanca per l'inoltro della documentazione ancora mancante (allegato 11), che veniva trasmessa con nota pervenuta all'ISVAP il 29 agosto 1991 (allegato 12).

Sulla base di tutta la documentazione acquisita, tenuto conto delle disposizioni di legge, ed in particolare dei criteri di cui al decreto ministeriale 10 luglio 1991 già citato, l'ISVAP, con lettera in data 17 settembre 1991, provvedeva a rilasciare a Mediobanca l'autorizzazione ai sensi dell'articolo 10 della legge n. 20 del 1991 (allegato 13).

Come è noto, ai fini dell'operazione che interessa, per la parte di competenza di questo istituto appare opportuno ricordare il disposto dell'articolo 10, comma 2, della legge n. 20 del 1991, il quale espressamente stabilisce che « ai fini della presente legge il rapporto di controllo si considera esistente ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, anche quando un solo socio o più soci attraverso la partecipazione a un sindacato di voto — nel qual caso ciascuno di essi è considerato controllante — possiedono più di un quarto del numero totale delle azioni ordinarie o delle quote ovvero più di un decimo se si tratta di società con azioni quotate in Borsa ». Il contenuto di tale disposizione ha formato oggetto, presso l'istituto, di un approfondito esame anche al fine delle eventuali implicazioni con norme di contenuto analogo, interessanti però altri organi di controllo.

A conclusione dell'esame svolto, in data 4 giugno 1991 l'istituto provvedeva ad emanare un'apposita circolare illustrativa della norma, pubblicata sulla *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana del 14 giugno 1991. Le disposizioni di detta circolare, per quanto riguarda le operazioni di controllo, sono in armonia con quelle contenute nel decreto del ministro del tesoro del 5 giugno 1991 in ordine all'analoga normativa di cui all'articolo 27, comma 2, della legge 10 ottobre 1990, n. 287, concernente le norme per la tutela della concorrenza e del mercato (allegato 14). In particolare, poi, per quanto attiene al consorzio è stata esclusa l'esistenza di un patto di sindacato di voto tra i partecipanti al consorzio, mentre soltanto Mediobanca, come già detto, finisce con l'acquisire una percentuale di azioni che, unite

a quelle già possedute, fa superare il tetto del 10 per cento previsto dal riportato articolo 10.

Per completezza di informativa si fa presente che tra i soci Mediobanca, sia pubblici sia privati, esiste, come comunicato dalla stessa banca, un sindacato di blocco, per entrambe le parti, di identica misura (allegato 15). Sulla base della documentazione prodotta non emerge quindi, ad eccezione di Mediobanca, altro soggetto in posizione di controllo, eventualmente tenuto alla presentazione dell'istanza di autorizzazione per l'assunzione del controllo delle Assicurazioni generali.

Per quanto concerne l'ipotesi di un eventuale controllo indiretto in capo all'IRI, tramite le banche di interesse nazionale rientranti fra i soci di Mediobanca, l'ISVAP ha ritenuto, conformemente agli indirizzi di altri organi di controllo, che la natura propria dell'IRI, che è ente di inquadramento delle partecipazioni, non consenta di considerarlo controllante in senso tecnico per gli effetti che qui interessano.

Nel merito, l'ISVAP ha verificato nei confronti di Mediobanca l'esistenza di tutti i requisiti indicati dall'articolo 11, comma 4, della legge 20 del 1991, richiamati dal citato decreto del ministro dell'industria in data 10 luglio 1991, in ordine anche ai requisiti degli amministratori, dei sindaci e dei direttori generali dell'istituto bancario nonché ai rapporti di collegamento di carattere tecnico, finanziario ed organizzativo esistenti tra detto istituto e le Assicurazioni generali SpA.

In particolare, per quanto concerne il « protocollo di autonomia » di cui all'articolo 12 della legge 20 del 1991, che consente all'istituto di richiedere in ogni momento ai partecipanti al capitale delle imprese o degli enti assicurativi una responsabile dichiarazione sulla natura e l'entità dei collegamenti finanziari nonché sugli strumenti e sulle cautele che si intendono adottare per assicurare l'autonomia della gestione dell'impresa assicurativa, si deve ricordare che già a seguito di specifica richiesta dell'ISVAP, tale impegno è già stato assunto da Mediobanca in quanto la stessa ha dichiarato: « Non è

intenzione di Mediobanca di porre in essere, a seguito dell'operazione, particolari collegamenti finanziari fra l'istituto e le società da esso controllate da una parte e le Assicurazioni generali e le società del Gruppo generali dall'altra. I rapporti fra i due gruppi continueranno ad essere regolati a condizioni di mercato e limitati a normali operazioni finanziarie, in linea con quanto fatto fino ad oggi e senza esercitare alcuna influenza sulla gestione patrimoniale e finanziaria della società per azioni Assicurazioni generali ».

Da parte anche di alcuni giornali è stata sottolineata la rilevanza dei flussi finanziari derivanti dall'operazione e quindi la necessità di individuare l'impiego e la destinazione di tali fondi. In proposito, nel richiamare quanto dichiarato dal dottor Gutty delle Generali e di cui è detto nella premessa, occorre tenere conto, ovviamente, di un programma di attività in espansione specie per quanto concerne il ramo vita e del fatto che il mercato unico europeo comporta una diversa strategia ed un diverso ordine di grandezza degli interventi. L'istituto, per quanto di competenza, può soltanto aggiungere e precisare che sulla base anche delle disposizioni contenute nell'articolo 5 della legge n. 20 del 1991 seguirà con particolare attenzione l'impiego e la destinazione di dette risorse finanziarie, anche al fine di verificare la tutela degli interessi degli assicurati e l'autonomia della gestione dell'impresa di assicurazione.

Nel chiudere questa breve illustrazione in merito ad aspetti riguardanti l'operazione in esame, è opportuno ricordare che nel periodo di tempo intercorrente tra la data di presentazione dell'istanza di Mediobanca e la data di rilascio dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP si è assistito, in ordine ai vari aspetti dell'operazione, peraltro non riguardanti essenzialmente la competenza di questo istituto, ad interventi di autorevoli esperti in materia che hanno approfondito i particolari dell'operazione stessa. Per quanto riguarda questo istituto, lo stesso ha mantenuto i contatti sia con le altre autorità di controllo, sia con il Ministero dell'industria.

Aggiungo a conclusione che l'istituto ha incontrato non poche difficoltà nell'applicazione della legge più volte citata. A seguito di ciò, nell'aprile scorso sono stati inviati dei quesiti all'Avvocatura dello Stato, in ordine ai quali siamo tuttora in attesa di una risposta. In particolare, i quesiti riguardano gli adempimenti, certamente a tutti noti, che scaturiscono dalla legge n. 20 del 1991 e sono in corso di attuazione. Mi limito a far riferimento a quelli previsti dal secondo comma dell'articolo 5 della citata legge.

MARIO USELLINI. Desidero anzitutto ringraziare il presidente dell'ISVAP e i suoi collaboratori per l'immediata disponibilità data a questo incontro e per le informazioni che il dottor Fortini ha fornito.

Come loro sanno, la questione di cui ci stiamo occupando interessa diverse autorità per parti distinte di responsabilità e per molti aspetti riguarda una delle operazioni più rilevanti che mai sia stata fatta sul mercato; essa vede impegnate autorità come la vostra nello svolgimento di compiti che diventeranno di ordinaria amministrazione e che attualmente, come decisioni e come comportamenti, vengono eseguiti in via sperimentale. Da ciò deriva il grande interesse da parte nostra rispetto agli atteggiamenti assunti da tali autorità di fronte ad operazioni così rilevanti.

Con riferimento al merito delle comunicazioni effettuate dall'ISVAP, non ho particolari osservazioni da fare, salvo commentare nel merito delle cose dette qualche indicazione. In particolare, vorrei soffermarmi su quanto leggiamo nella pagina 2 del documento: « Al fine di acquisire maggiori e più precisi elementi di conoscenza in ordine all'operazione in parola, l'ISVAP in data 20 maggio convocava, in assenza dall'Italia dell'amministratore delegato, il dottor Gianfranco Gutty, direttore generale della società ». Già allora voi eravate a conoscenza della notizia secondo cui le quote di partecipazione al consorzio saranno di proprietà dei singoli componenti.

DOMENICO FORTINI, *Presidente dell'ISVAP*. Come certamente ricorderà, in quel

periodo vi era la questione Spafid; veniva fuori — e per noi era un po' strano — che questa società avrebbe poi gestito i voti. Su questo punto avevamo richiamato l'attenzione, tant'è vero che Gutty sentì poi il bisogno di dire, se non ricordo male, che i voti sarebbero stati dei singoli partecipanti.

Ricorderà anche — veniva riportato perfino oggi da un giornale — che a seguito di un intervento dell'ISVAP o, per meglio dire, di una circolare, il programma delle Generali era stato modificato proprio in ordine ai voti.

Credo quindi che in quell'occasione sia emersa tale questione e che Gutty abbia ritenuto di dare quella assicurazione che poi ha trovato conferma attraverso le circolari e la stampa; è stata addirittura attribuita a noi la modifica di programma, quando certamente riguardava altre autorità.

MARIO USELLINI. La ringrazio per l'integrazione che ha voluto dare, ma proprio su questo punto volevo sottolineare alcuni dati. La comunicazione delle Generali, il comunicato stampa ufficiale della compagnia del 17 maggio afferma che la Spafid eserciterà il diritto di voto. Si tratta di un fatto, non di un'opinione.

A mio avviso, allora, l'acquisizione del diritto di voto in testa alla Spafid per un importo così rilevante e per un periodo di tempo così lungo dovrebbe portare all'attenzione dell'ISVAP due questioni. In primo luogo, occorrerebbe verificare se l'entità dei diritti di voto sia tale, nel suo insieme, da determinare posizioni che la legge qualifichi come di controllo (e in questo caso ci si trova in quella situazione); in secondo luogo, andrebbe considerata la ragione per la quale una serie di operatori finanziari, che partecipano al consorzio, si spogliano del diritto di voto a favore di uno di loro.

Stabilita la prima premessa, che è un dato di fatto — la soglia del 20 per cento supera largamente la previsione di controllo —, la seconda considerazione comporta che si era formato un sindacato di voto, relativo all'esercizio del diritto di voto

per le azioni che venivano conferite al consorzio; da ciò derivava che ciascun consorziente si spogliava del proprio diritto in via permanente a favore della Spafid.

L'obiezione, evidentemente non considerata da chi aveva predisposto questo progetto, riguardante la necessità di richiedere un'autorizzazione abbia poi portato a modificare formalmente la distribuzione del diritto di voto, non fa venir meno il dato iniziale (si era costituito un sindacato che aveva volontariamente trasferito i diritti in testa ad un partecipante), salvo poi eludere la norma sul controllo, dicendo che ciascun partecipante avrebbe assunto in proprio il diritto di voto e quindi avrebbe fatto venir meno la rilevanza delle posizioni individuali assumendone solo una, quella di Mediobanca, come è evidente ai fini del controllo previsto dall'articolo ricordato.

Credo allora che la stessa nascita del consorzio, che prevede la gestione dei diritti di voto tra i consorziati per dieci anni, faccia nascere la presunzione dell'esistenza di un sindacato di voto.

Cosicché la potenzialità dell'esercizio del controllo non riguarda solo Mediobanca, che è capofila del consorzio, ma tutti i partecipanti i quali, per la legge sul controllo delle compagnie di assicurazione, sono in grado di esercitare e sono soggettivamente imputati della funzione di controllo. Ciò comporta che ciascuno di loro ha l'obbligo di richiedere l'autorizzazione ad assumere il controllo nella posizione di sindacato di voto e non nella posizione soggettiva come invece è, indipendentemente da questa situazione, quella di Mediobanca.

Mi sembra molto importante che operazioni di tal genere, che giungono alla vostra valutazione come prima esperienza dell'applicazione di una legge, siano valutate in tutta la loro portata ed in tutte le loro implicazioni per evitare che strumentalmente, attraverso il frazionamento dell'operazione, venga vanificata la norma sostanziale che prefigura a carico dell'ISVAP obblighi e doveri di controllo e autorizzazione.



È evidente che nel caso della Spafid l'operazione sarebbe stata successivamente trasferita a tutti i partecipanti, in quanto titolari delle azioni conferite alla stessa Spafid per l'esercizio del diritto di voto. Tutti, quindi, sarebbero stati coinvolti. Rovesciando l'operazione si tenta di affermare che viene meno questo tipo di sindacato di voto. Esso, tuttavia, è identificabile nella stessa costituzione del consorzio e nell'impegno ad esercitare il diritto di voto per dieci anni, impegno che si realizza attraverso l'esercizio di un diritto di voto che non appartiene ai consorzianti ma agli azionisti e viene esercitato finché non viene effettuato il riscatto delle azioni.

Si costruisce, dunque, una rilevante posizione di controllo sulla compagnia, posizione che non è stata assoggettata al vaglio dell'ISVAP e non ha superato i controlli né conseguito le necessarie autorizzazioni. Pertanto, nei fatti, il controllo potrebbe essere benissimo esercitato dagli altri membri del consorzio (e non da Mediobanca), i quali, alleandosi con altri soci, determinerebbero una condizione di controllo della compagnia.

Ho voluto sottolineare tale questione in quanto è evidente che anche per altri aspetti (mi riferisco in particolare all'antitrust) l'operazione è stata condotta in modo da tentare di eludere le disposizioni vigenti in materia per non passare al vaglio dell'autorità competente. Ciò è avvenuto da parte di tutti i responsabili, tra cui Mediobanca che chiede di poter assumere una posizione di controllo che la legge speciale in materia evidenzia.

In tale contesto, vorrei esprimere una certa preoccupazione in quanto, se la procedura seguita venisse adottata in maniera sistematica nella « scalata » delle compagnie attraverso meccanismi di aumento di capitale, si determinerebbe come ricaduta la vanificazione dei poteri di controllo e di autorizzazione propri dell'ISVAP.

Per ribadire ciò, vorrei sottolineare il dato di fatto in base al quale i membri del consorzio nel loro insieme controllano l'85 per cento delle società assicurative private italiane (con esclusione dell'INA). Ciò determina la più alta concentrazione in po-

sizione di controllo mai realizzata in Italia sul mercato assicurativo.

Ritengo, pertanto, che i nostri ospiti dovrebbero analizzare a fondo le posizioni che i singoli membri del consorzio ricoprono nelle diverse società di assicurazione, per valutare se sussistano ovunque condizioni tali da tutelare il mercato dalla possibilità di influenze nella gestione di queste società.

Tra l'altro, come è noto, il Parlamento ha approvato con una certa fatica una legge che conferisce all'ISVAP grandi responsabilità e non considera più leciti determinati comportamenti in ordine ai rapporti tra gli azionisti di controllo e le società controllate nel settore assicurativo. La stessa legge, inoltre, prevede precise norme di controllo per i rapporti che si instaurano tra queste società e quelle controllanti. Molte di queste ultime sono società industriali che in passato hanno intrattenuto, con compagnie di assicurazioni, rapporti che oggi non sono più consentiti.

Queste società sono tra coloro che partecipano al consorzio, ma non hanno assunto impegni in quanto si è dichiarato che non hanno posizioni di controllo.

A tale riguardo ritengo che nell'istruttoria che l'ISVAP dovrà condurre in materia la verifica della reale volontà (che dovrà accompagnare anche la valutazione dei comportamenti di voto in assemblea) potrà consentire di ritornare eventualmente sulla questione e di intervenire con i poteri che la legge attualmente conferisce all'ISVAP.

Desidero, inoltre, formulare una domanda per sapere se all'ISVAP risulti che vi sia, attualmente costituita, una posizione di controllo sulle Generali e se si ritiene che tale posizione sia riferibile agli azionisti che, mediante quote di voto, determinano in modo costante ormai da diversi anni le maggioranze nelle assemblee delle Generali.

Nel soffermarmi su un'altra questione da valutare attentamente, ricordo che abbiamo predisposto una serie di leggi che si stanno formando nel tempo e che per loro natura determinano obblighi di relazione tra le diverse autorità, in quanto implicano

che ciascuna di esse si faccia carico, in rapporto ai compiti di verifica derivanti dalle proprie funzioni, di controllare il rispetto o meno, da parte delle società vigilate, di condizioni che pure rientrano, per l'attività ordinaria, tra le funzioni attribuite ad altre autorità.

Mi riferisco, in particolare, al fatto che, essendo in vigore una legge generale sull'antitrust, quando una società di assicurazione quotata in borsa viene acquisita (nel senso che ne viene richiesta l'acquisizione del controllo) si determina per l'ISVAP l'obbligo di informare l'autorità preposta al controllo sulla concorrenza, la quale si avvale ordinariamente, come fonte di informazione per l'esercizio della propria attività, delle altre pubbliche amministrazioni, ivi compreso il vostro organismo.

La predetta autorità potrebbe non avere avuto notizia dell'esistenza di tali richieste di autorizzazione, dal che deriva la necessità di informazione da parte dell'ISVAP, scaturente dalle sue conoscenze. È evidente che in casi come questo sarebbe potenzialmente applicabile, a carico dell'autorità per la concorrenza, la disciplina in materia.

In conclusione, l'ISVAP non dovrebbe consentire l'assunzione del controllo se la società interessata non ha preventivamente acquisito dall'autorità per la concorrenza il diritto ad effettuare un'operazione che si configura come controllo, senza che per tale motivo derivino influenze negative sul mercato.

Evidentemente, non spetta all'ISVAP stabilire se sussistono o meno le condizioni cui mi riferisco, ma poiché vi sono implicazioni che potrebbero essere rilevanti per il mercato, con riferimento all'altra Autorità, essendo l'ISVAP investito della questione, potrebbe, in linea ordinaria, prevedere una richiesta dell'autorizzazione ai sensi della legge sulla concorrenza da rivolgere alla società che intende acquisire il controllo.

Come è noto, la legge sulla concorrenza all'articolo 16 prevede che l'acquisizione dell'autorizzazione sia preventiva. Tale articolo, infatti, è del seguente tenore: « Le

operazioni di concentrazione di cui all'articolo 5 devono essere preventivamente comunicate all'Autorità ». L'ipotesi è quella di una particolare rilevanza delle operazioni stesse, che la legge determina facendo riferimento ad un fatturato di 50 miliardi di lire, che per le compagnie di assicurazione attiene al valore dei premi incassati. Nel caso di cui ci stiamo occupando il parametro viene superato di circa 150-160 volte, visto che siamo di fronte ad un fatturato di oltre 6 mila miliardi.

Le mie considerazioni sono dettate dal desiderio di effettuare un confronto relativo all'effettiva applicazione delle norme in vigore, tendente a verificare se nel loro insieme esse funzionino in maniera efficiente e realizzino gli obiettivi di tutela degli interessi generali che si propongono, ovvero se l'incertezza delle disposizioni o le difficoltà collegate alla prima interpretazione non consentano un'applicazione coerente con il disegno che il legislatore ha voluto realizzare attraverso l'insieme di provvedimenti. Benché questi ultimi siano distinti, facendo riferimento alle diverse funzioni che le autorità svolgono, essi tendono a realizzare, nel complesso, un obiettivo di tutela generale del mercato e dei risparmiatori. Ringrazio infine il presidente dell'ISVAP ed i suoi collaboratori per il loro contributo.

ANTONIO BELLOCCHIO. Vorrei innanzitutto osservare che la questione che stiamo dibattendo è molto delicata, soprattutto sotto due aspetti: per la prima volta in 160 anni siamo di fronte ad un aumento di capitale così rilevante della compagnia di Trieste e, per la prima volta nella storia economica e finanziaria del nostro paese, trova applicazione l'articolo 2441, comma 7, del codice civile. Si pongono di conseguenza alcuni problemi, considerato che siamo di fronte alla prima applicazione di norme che il Parlamento ha recentemente varato.

Il primo problema che ritengo debba essere risolto è quello della diversificazione e coordinamento tra l'autorità antitrust e gli altri organi di vigilanza: infatti, Mediobanca ricade sotto la giurisdizione della

Banca d'Italia e le Generali ricadono invece sotto la giurisdizione dell'autorità antitrust, sentito l'ISVAP. Collegandomi alle considerazioni dell'onorevole Usellini e richiamando le norme contenute nella legge n. 287 del 1990, ed in particolare agli articoli 5, 6, 7 e 16, non vi è dubbio che esiste un obbligo di comunicazione all'autorità. Questi articoli, infatti, prevedono che l'obbligo di comunicazione riguardi anche l'assunzione di posizioni di controllo di un'impresa su un'altra.

Nel caso che stiamo esaminando esiste un'aggravante: siamo in presenza di un sindacato di voto che *in re ipsa* richiede determinate precauzioni. Dobbiamo infatti considerare da un lato il consorzio di collocamento e dall'altro l'uso degli *M.warrant*. Il dottor Fortini sa bene che il sindacato di voto esiste finché durano i termini per l'esercizio dell'opzione: più sindacato di voto di così, a mio avviso, non esiste! Per tale motivo condivido la considerazione che l'applicazione coordinata degli articoli citati avrebbe comportato l'obbligo di comunicazione all'autorità antitrust.

Vorrei ora rivolgere al presidente dell'ISVAP una precisa domanda: risulta che l'autorità del garante abbia preso in considerazione l'operazione Mediobanca-Generali ai fini della verifica della situazione che si verrà a creare per le Generali? Si tratta di una materia che, come ho osservato, rientra per legge nella primaria competenza dell'ISVAP, anche se è richiesto soltanto il suo parere finale. Pongo esplicitamente tale domanda poiché dalla relazione del presidente Fortini non si evince chiaramente una risposta al riguardo.

Aggiungo poi alcune altre domande, considerato che stiamo effettuando un confronto relativo ad una prima applicazione di norme. Il dottor Fortini non ritiene che per l'ISVAP sarebbe più dignitoso essere posto, rispetto al settore assicurativo, sullo stesso piano delle iniziative della Banca d'Italia e del garante per l'editoria nei rispettivi settori di competenza, anziché essere chiamato ad esprimere soltanto un parere finale all'autorità antitrust? Infine, come ritiene l'ISVAP che possa essere

risolto il problema ordinamentale nel caso al nostro esame, considerato che l'articolo 20 della legge n. 287 del 1990 stabilisce la competenza concorrente di due organi: l'autorità, sentito l'ISVAP, per le Generali, e la Banca d'Italia per Mediobanca?

Se risulterà dalle risposte alle mie domande che il Parlamento è chiamato ad assumere iniziative, la nostra Commissione sarà a ciò disponibile, ma personalmente ritengo che le norme sinora approvate dal Parlamento siano abbastanza chiare e che da esse si evinca la posizione comune non solo degli onorevoli Bellocchio e Usellini, nonché dei loro rispettivi gruppi, ma anche delle altre forze politiche che in Commissione hanno concorso alla definizione degli strumenti di controllo offerti alle autorità. Ringrazio anticipatamente il presidente dell'ISVAP per le sue risposte.

DOMENICO FORTINI, *Presidente dell'ISVAP*. Ringrazio, a mia volta, gli onorevoli Usellini e Bellocchio per le loro domande. Per parte mia, mi auguro di aver fornito un'ampia informativa con la mia relazione e spero di essere chiaro nelle risposte ai quesiti sollevati negli interventi dei membri della Commissione.

Vorrei innanzitutto ricordare le difficoltà in cui ci troviamo ad operare con riferimento alle norme recentemente approvate. Devo preliminarmente osservare che vi sono dichiarazioni ufficiali e formali provenienti sia da Mediobanca sia dalle Generali secondo cui non esiste un sindacato di voto. L'ISVAP si muove sulla base del disposto del comma 2 dell'articolo 10 della legge n. 20 del 1991.

Pongo quindi a me stesso le seguenti domande: possiamo affermare che, rispetto ad un'operazione che sta per partire, ci troviamo di fronte a dichiarazioni false e che il sindacato di voto in realtà esiste? Una presunzione di sindacato è sufficiente per l'ISVAP, in base al disposto della norma, per contraddire le dichiarazioni di Mediobanca e delle Generali? Se fosse possibile ricevere maggiori indicazioni rispetto a tali domande, ne faremmo tesoro: è ben comprensibile come sia difficile, rispetto ad un'operazione di questo genere,

che per gli altri suoi aspetti non ha sollevato alcuna obiezione (tornerò successivamente su questo punto), affermare che quanto riferito da Mediobanca e Generali non risponde a verità.

Collegandomi alle osservazioni dell'onorevole Usellini, va d'altro canto considerato che, sia pure per dare un contentino o per cercare di imbrogliare le carte, è venuto fuori in seguito che il programma sarebbe cambiato e che in definitiva il voto sarebbe stato esercitato da ciascuno in relazione all'entità della sua partecipazione al consorzio. A noi non è giunta alcuna delle voci cui accennava l'onorevole Usellini in merito ad un eventuale controllo sulle Generali, né al riguardo risulta qualcosa agli atti. Abbiamo avuto contatti anche con il presidente delle Generali, Randone, che ha smentito tali voci nel modo più assoluto. Se in futuro, attraverso l'attività di vigilanza, che deve continuare, dovesse emergere qualche cosa in contrasto con le dichiarazioni rese dai responsabili, evidentemente anche l'ISVAP assumerebbe alcune iniziative.

Il tema dei collegamenti è particolarmente sentito dall'ISVAP, che è un ente ausiliario dello Stato. Proprio a proposito di questa operazione, ho sentito il bisogno, mettendolo per iscritto, di richiamare l'attenzione sull'esigenza di avere contatti con tutte le autorità che risultavano avervi interesse, anche perché essendo la prima operazione di questo genere ed essendo oltretutto di tale rilevanza, si poteva correre il rischio che una delle autorità per determinati aspetti ritenesse competente l'altra e viceversa, oppure che ciascuna si ritenesse incompetente.

A proposito delle due leggi, quella cosiddetta antitrust e la n. 20 del 1991, abbiamo avuto un incontro con il governatore della Banca d'Italia, al quale abbiamo sottolineato la necessità di collegamenti continui, ipotizzando la costituzione di gruppi di lavoro. Il governatore in quella occasione ha aderito alla nostra richiesta, ma successivamente, a quel tipo di collegamento non si è dato corso, anche se nell'emanare le circolari ci siamo av-

valsi della collaborazione di rappresentanti della CONSOB e della Banca d'Italia.

Per quanto riguarda in particolare il rapporto con l'autorità antitrust, all'onorevole Bellocchio vorrei ricordare la richiesta che a suo tempo fu rivolta all'ISVAP e la risposta che in data 28 giugno 1991 fu da noi fornita all'autorità garante della concorrenza. In essa si indicavano fin da allora gli aspetti essenziali dell'operazione (i 145 milioni e 700 mila nuove azioni e tutte le altre condizioni). La lettera è allegata alla documentazione che abbiamo trasmesso.

Quindi, direi che sotto questo aspetto abbiamo dato una indicazione all'autorità garante. Dirò di più: se non sbaglio, il 17 settembre abbiamo rilasciato l'autorizzazione perché, avendo completato l'istruttoria senza aver rilevato alcun motivo ostativo, abbiamo ritenuto di procedere. Tuttavia, poiché quasi contemporaneamente sulla stampa vi era stato un accenno a profili non molto chiari coinvolgenti l'autorità antitrust, mi sono premurato di telefonare al segretario generale dell'antitrust — il garante era assente — il quale mi ha risposto che tutto era tranquillo. Dopo di che abbiamo proceduto.

Per quanto riguarda la questione posta dall'onorevole Bellocchio, cioè il fatto che rispetto alle altre autorità di controllo l'ISVAP non riesca a scuotersi da una certa posizione, devo ricordare che a suo tempo, poiché ci sembrava di essere un'autorità di gruppo B, richiamammo l'attenzione non solo del Parlamento ma anche dell'onorevole ministro dell'epoca, che per altri motivi non ritenne di porre l'ISVAP sullo stesso piano di altre autorità di controllo.

Le difficoltà che incontra l'ISVAP non sono legate solo alla legge antitrust, alcune norme della quale potrebbero essere eliminate, ma anche ad altri motivi. La CONSOB e l'alta autorità garante della concorrenza si sono allineate, per quanto riguarda la progressione di carriera e la disciplina giuridica del personale, alla Banca d'Italia. In questi tre organi, la disciplina giuridica e la progressione in carriera del personale sono le stesse, sia pure con determinate differenziazioni. L'I-

SVAP ha sentito la necessità di uniformarsi alla disciplina adottata dagli altri organi di controllo. Infatti, attualmente l'articolo 20 della legge istitutiva stabilisce che per quanto possibile, ai fini della disciplina giuridica del personale, l'istituto si allinea al contratto nazionale collettivo di lavoro delle assicurazioni. Ciò comporta difficoltà concrete, rilevate anche dallo stesso rappresentante della Corte dei conti. Come è noto, all'accordo nazionale seguono quelli integrativi, per cui si verifica una rincorsa al trattamento più favorevole, che pone numerosi problemi.

Aggiungo che nel provvedimento legislativo che recepisce le quattro direttive comunitarie — alla cui stesura l'istituto ha collaborato — si è inserita una norma che sembra vada incontro agli interessi dell'ISVAP.

L'articolo 28, lettera s), della legge comunitaria del 1990 ha stabilito che l'ISVAP dovrà adeguare le proprie strutture ai nuovi compiti. Pertanto, mi sembrava logico che si verificasse anche questo allineamento; invece, pare che siano sorte — il Ministero del tesoro si dovrà pronunciare in merito il 4 ottobre prossimo — alcune difficoltà. Per ampliare l'organico di 25-30 unità, non di più, abbiamo rivolto al Ministero già dal marzo scorso una richiesta che non è stata ancora soddisfatta. Nel frattempo, è stata varata la legge n. 20 e dovrebbe essere attuata la previdenza integrativa; inoltre, sta per concretizzarsi il mercato unico europeo e, tra l'altro, per quanto concerne la terza direttiva vita, emergono ancora difficoltà per il controllo. Non sappiamo poi cosa accadrà in relazione alla RC auto.

A questo punto, o la struttura si adegua oppure per l'ISVAP non sarà possibile — parlo a titolo personale — fare miracoli.

MARIO USELLINI. Prendo atto delle considerazioni conclusive del presidente Fortini, in ordine alle quali riterrei opportuno l'invio di un rapporto, alla nostra Commissione, circa gli adempimenti ed i problemi di integrazione del personale che l'ISVAP incontra, affinché possiamo assumere eventuali iniziative governative o legislative. La nostra preoccupazione, in-

fatti, è proprio quella di fare in modo che voi abbiate gli strumenti adeguati per svolgere gli importanti compiti che vi sono stati affidati.

DOMENICO FORTINI, *Presidente dell'ISVAP*. Abbiamo avuto già due incontri, con cadenza annuale, con i maggiori esponenti del mercato assicurativo. In ambedue le occasioni tanto Randone quanto Romagnoli (si tratta di nomi noti) hanno invitato l'ISVAP a potenziare le proprie strutture. Basta guardare l'articolo 4 della legge istitutiva: in Italia, a differenza di quanto avviene in altri paesi europei, si dovrebbe attuare — poi dirò perché uso il condizionale — la vigilanza su tutti gli operatori assicurativi, compresi i mediatori e gli agenti. Come lei sa, onorevole Usellini, gli agenti in Italia sono circa 40 mila, senza contare i mediatori.

Dopo aver preso visione del provvedimento varato dalla Camera dei deputati e che è tornato all'esame del Senato, relativo all'istituzione dell'albo dei periti di infortunistica, abbiamo inviato un'altra lettera al ministro. In effetti, a prescindere dal notevole cambiamento di sostanza tra il testo approvato dal Senato (in cui si parlava di periti per danni a cose, ma l'espressione « per danni a cose » è scomparsa) e quello della Camera, nel testo non si dice se la vigilanza debba essere effettuata dall'ISVAP, come io riterrei in base all'articolo 4 già citato. Allora, a tutte le altre incombenze si aggiunge anche questa.

MARIO USELLINI. Credo sia interesse di tutta la Commissione che l'ISVAP abbia un adeguamento di strutture sarebbe utile acquisire informazioni che ci consentano di valutare l'attuale situazione.

Con riferimento alle sue richieste di precisazione vorrei semplicemente rilevare che certamente, nel caso di Mediobanca, la domanda di assunzione di una posizione di controllo comporta in via ordinaria per l'ISVAP la necessità di una comunicazione all'autorità che regola la concorrenza; la richiesta di tale autorizzazione deve comportare poi l'attesa del rilascio dell'autorizzazione stessa prima che l'ISVAP assuma le proprie decisioni.

È evidente che proceduralmente la società interessata all'acquisizione di questa autorizzazione può scegliere la strada più comoda o meno faticosa: quindi, mentre la società non può fare a meno della vostra autorizzazione, perché dalla mancata richiesta discendono conseguenze rilevanti, può fare a meno dell'altra; ed è proprio quanto sta accadendo in questo caso, cioè che l'altra autorità venga trascurata, anche se le norme esistono.

Per i vostri effetti e per la vostra funzione, l'applicazione della normativa sulla concorrenza, in un caso nel quale si determina una posizione di controllo, è automatica; se l'altra parte poi autorizzerà o meno la società, sarà una decisione che non vi riguarderà più. È importante però che voi acquistiate questi elementi, perché vi sono tutele di ordine diverso da quelle che voi realizzate, che riguardano appunto la competitività del mercato e che sono volte ad evitare il formarsi di posizioni dominanti.

DOMENICO FORTINI, *Presidente dell'ISVAP*. Nello stesso giorno in cui si è insediata l'alta autorità al Ministero dell'industria, ho avuto il piacere di parlare con il presidente Saja; fin da allora ho rappresentato l'opportunità di un collegamento e la necessità di indicare gli elementi che dovevamo fornire all'alta autorità. Dopo di ciò, dato che sono un tipo petulante, l'ho messo due volte per iscritto quando dall'alta autorità ho avuto richieste di parere, facendo presente l'opportunità di precisare gli elementi da fornire. A tale precisazione si aggiunge ora una questione — e questo mi fa piacere — di tempi e quindi di pronunce.

Torniamo così al discorso fatto in precedenza per cui tutto dovrebbe essere disciplinato attraverso contatti e, senza arrivare ad una normativa, disposizioni tra le varie autorità al fine di chiarire le questioni, per non correre il rischio di creare — ma non è questo il caso — confusioni che è meglio evitare, in un paese dove di confusione ve ne è già abbastanza.

MARIO USELLINI. Comunque, se chiedete il rispetto di una condizione che è riferita all'altra autorità, automaticamente, fino a che quest'ultima non adempie, i termini sono sospesi. Voi dovete richiedere l'autorizzazione dell'autorità e basta, dopo di che le società devono rivolgersi all'altra parte.

Il presidente ha posto l'accento sul fatto che, in presenza di dichiarazioni circa la non sussistenza di un sindacato di voto, non siete in grado di agire. Io credo che, al di là delle dichiarazioni, verbali o scritte, fatte *ad hoc*, voi potete acquisire il patto consortile; quest'ultimo è costruito con modalità che vanno molto al di là dell'operazione di sottoscrizione e collocamento dei titoli. Se ponete attenzione alle condizioni che i partecipanti al consorzio sono obbligati a rispettare, vi rendete conto che il patto consortile realizza un vero e proprio sindacato. Vediamo di che tipo.

Innanzitutto, l'impegno al consorzio è incondizionato; cioè, chi vi aderisce accetta incondizionatamente le sue decisioni. Le decisioni del consorzio sono assunte dal capofila, che è Mediobanca, il quale si riserva il diritto di redistribuire gli *warrant* inoptati, le azioni non sottoscritte, e così via, dove e come vuole.

State attenti, perché queste azioni configurano poi diritti di voto distribuiti dal responsabile del consorzio a chi ritiene più opportuno. Il prospetto prevede che le azioni cedute vanno ripartite in proporzione alle quote residue ai partecipanti del gruppo B e che Mediobanca avrà tuttavia facoltà, a ciascun esercizio di *warrant*, di decidere se partecipare proporzionalmente alla cessione delle azioni in gestione speciale o postergare le sue azioni rispetto a quelle degli altri partecipanti. Ciò vuol dire scegliere se assumerle direttamente o farle assumere dagli altri. Si afferma che la direzione del consorzio spetta a Mediobanca, la quale, a suo insindacabile giudizio, potrà agire con tutti gli atti che riterrà convenienti o necessari per il soddisfacimento degli impegni assunti dai partecipanti al consorzio, che non sono solo quelli del collocamento, ripeto, bensì anche quelli della gestione e dei diritti di voto per dieci anni.

Tra le facoltà esplicitamente indicate, si dice che Mediobanca provvederà a ripartire tra i partecipanti al consorzio gli *warrant* e le azioni cedute; quindi, è in grado di redistribuire direttamente.

Vi è poi un'ulteriore questione delicatissima: è possibile, a insindacabile facoltà della direzione del consorzio (quindi di Mediobanca), chiedere alle Assicurazioni generali l'eventuale anticipazione del termine ultimo di esercizio del *warrant* ad una data non anteriore al 10 gennaio 1994. Questo vuol dire che potrà cancellare i diritti di voto gestibili per dieci anni a suo insindacabile giudizio.

Tutto questo determina una situazione non di fatto ma di diritto tra le parti, in forza della quale voi, presidente Fortini, avete tutte le legittime ragioni per presumere l'esistenza di un accordo sull'esercizio dei diritti di voto e procedere ai sensi delle disposizioni vigenti. Se le parti non sono interessate, sarà il giudice ordinario a stabilire chi ha ragione.

Comunque, a mio giudizio questi elementi sono largamente sufficienti affinché voi iniziate l'azione che riguarda la vostra responsabilità, senza che si possa pensare che vi stiate temerariamente attribuendo funzioni che non vi appartengono. Questa è la mia risposta al quesito che lei poneva: evidentemente non è una verità, bensì un'opinione, però è quella dei parlamentari che hanno predisposto le norme con determinate finalità, cioè proprio per evitare situazioni di questo tipo, che storicamente caratterizzano il possesso ed il con-

trollo delle azioni delle società quotate in borsa e che impediscono di identificare i soggetti responsabili.

Voi stessi, presidente Fortini, affermate che la prima compagnia assicurativa italiana, una delle prime del mondo, ad oggi non risulta all'ISVAP essere controllata da alcuno. Non credo che si possa sostenere che le Generali non sono controllate da alcuno, nel senso che non vi sia un gruppo permanente di azionisti che esercita la volontà propria di chi ha il controllo della società, attraverso l'approvazione dei bilanci in assemblea, la scelta degli amministratori della società, la scelta delle politiche che la società stessa deve realizzare, ivi compresa la decisione dell'aumento di capitale, che appartiene agli azionisti che hanno deciso di attuarla.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il presidente Fortini e i rappresentanti dell'ISVAP che hanno preso parte all'odierna seduta della Commissione, oltre agli onorevoli Usellini, Bellocchio e gli altri colleghi che si sono trattenuti fino ad ora.

**La seduta termina alle 20,35.**

---

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO  
STENOGRAFIA DELLE COMMISSIONI  
ED ORGANI COLLEGIALI

DOTT. LUCIANA PELLEGRINI CAVE BONDI

---

*Licenziato per la composizione e la stampa  
dal Servizio Stenografia delle Commissioni  
ed Organi Collegiali alle 0,50 di giovedì 26  
settembre 1991.*

---

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO