

## COMMISSIONE VI

## FINANZE

## X

## SEDUTA DI MERCOLEDÌ 2 OTTOBRE 1991

*(Ai sensi dell'articolo 143, comma 2, del regolamento della Camera)***AUDIZIONE DEL GOVERNATORE DELLA BANCA D'ITALIA, DOTTOR CARLO AZEGLIO CIAMPI, SULLA VICENDA DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELLE ASSICURAZIONI GENERALI**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **FRANCO PIRO****INDICE DEGLI INTERVENTI**

	PAG.
<b>Audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Carlo Azeglio Ciampi, sulla vicenda dell'aumento di capitale delle Assicurazioni generali:</b>	
Piro Franco, <i>Presidente</i> .....	3, 7, 9, 19, 22, 23
Bellocchio Antonio (gruppo comunista-PDS) .....	7, 12
Ciampi Carlo Azeglio, <i>Governatore della Banca d'Italia</i> .....	3, 10, 16, 21
Desario Vincenzo, <i>Direttore centrale per la vigilanza creditizia della Banca d'Italia</i> .....	18, 19, 20
Grillo Salvatore (gruppo repubblicano) .....	19
Lamanda Carmine, <i>Capo del servizio normativo e affari generali vigilanza della Banca d'Italia</i> .....	11, 21, 22, 23
Usellini Mario (gruppo DC) .....	7, 12, 18, 20, 22
Zamboni Paolo, <i>Avvocato del servizio consulenza legale della Banca d'Italia</i> .....	12

PAGINA BIANCA

**La seduta comincia alle 16.05.**

**Audizione del governatore della Banca d'Italia, dottor Carlo Azeglio Ciampi, 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 governatore della Banca d'Italia, dottor Carlo Azeglio Ciampi, sulla vicenda dell'aumento di capitale delle Assicurazioni generali.

Onorevoli colleghi, penso di dover ringraziare a nome della Commissione finanze e di voi tutti il governatore della Banca d'Italia, dottor Carlo Azeglio Ciampi, ed i collaboratori che lo accompagnano, che sono peraltro ben conosciuti da noi e che non finiremo mai di ringraziare per il contributo di intelligenza, di lealtà e di competenza tecnica che hanno continuato a fornire alla Commissione finanze nel corso della presente legislatura per il difficile lavoro che abbiamo svolto, un lavoro elogiato dal governatore della Banca d'Italia nelle Considerazioni finali del 31 maggio ultimo scorso. Egli ci ha posto anche nuovi obiettivi, come l'elaborazione di un testo unico delle riforme che abbiamo cominciato a definire; forse ne abbiamo fatte troppe, ma per troppo tempo non se ne era fatta nessuna. Ebbene, egli ci ha invitato a seguire la strada di un coordinamento della legislazione, che è essenziale soprattutto vista la condizione di esaurimento della sovranità nazionale, per esempio in termini tributari e valutari.

Proprio nella dimensione nuova dell'Europa comunitaria stiamo procedendo ormai alla definizione finale della legge sull'offerta pubblica d'acquisto.

Ringraziamo il dottor Ciampi, e con lui il dottor Desario, il dottor Lamanda e il dottor Zamboni e chiediamo al governatore della Banca d'Italia di esporci la sua opinione relativamente all'aumento di capitale delle Assicurazioni generali, ringraziandolo ancora per tutto quello che egli ha fatto nel corso di questi anni, che sono stati e sono tuttora difficili per l'Italia. Tuttavia sappiamo che la Banca d'Italia resta uno dei presidi fondamentali del sistema democratico e che il dottor Ciampi lo ha rappresentato con la massima dignità possibile per un essere umano. Anche noi abbiamo cercato di imitarlo tante volte, ma non ci siamo mai riusciti, nè io nè Usellini né Bellocchio né Serrentino e nemmeno tutti gli altri colleghi che sono qui.

Dottor Ciampi, a lei la parola.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Signor presidente, innanzitutto la ringrazio per le sue cortesi parole e per l'apprezzamento manifestato nei confronti dell'istituto che rappresento. Mi sono permesso di farmi accompagnare dai miei collaboratori, non solo il dottor Desario che più volte mi ha seguito nelle audizioni presso la Commissione finanze, ma anche il dottor Lamanda e l'avvocato Zamboni, perché sono quelli che più hanno collaborato, per quanto riguarda gli aspetti di interpretazione e di applicazione concernenti la Banca d'Italia, all'importante arricchimento della legislazione che il Parlamento e in particolare questa Commissione hanno compiuto.

Mi limiterò ad una breve introduzione, dando per note le caratteristiche dell'operazione, perché sarebbe fuori luogo ripeterle. Mi soffermerei su quelli che sono

stati gli adempimenti amministrativi della Banca d'Italia; le loro domande poi consentiranno di approfondire gli aspetti che loro riterranno.

Siamo interessati alla questione sotto tre profili: il profilo della stabilità del mercato, il profilo della stabilità degli intermediari e quello della tutela della concorrenza. Sono i tre aspetti per i quali la Banca d'Italia è stata interessata nell'esame della richiesta di aumento di capitale da parte delle Generali.

Cominciamo dal profilo della stabilità del mercato. Gli interventi della Banca d'Italia in tale materia si inquadrano nel sistema dei controlli finalizzati all'ordinato andamento del mercato finanziario attraverso la valutazione delle quantità e delle caratteristiche dei titoli.

L'aumento del capitale delle Assicurazioni generali rientra nelle previsioni dell'articolo 21 della legge n. 281 del 1985 che, come è noto, assoggetta all'autorizzazione del ministro del tesoro, sentita la Banca d'Italia, le emissioni azionarie ed obbligazionarie di importo superiore a 10 miliardi. Questa autorizzazione del tesoro vale al fine di assicurare la stabilità del mercato e dei valori immobiliari.

Rientra anche nella previsione degli articoli 2 e 45 della legge bancaria in quanto le azioni della società sono quotate in borsa e gli emittenti *warrants* sono destinati alla quotazione. Inoltre, per il collocamento dei titoli, è stato previsto il ricorso ad un consorzio di garanzia composto anche da enti creditizi.

Le Assicurazioni generali il 14 giugno 1991 hanno avanzato istanza di autorizzazione al Ministero del tesoro e alla Banca d'Italia per l'effettuazione dell'aumento di capitale. Il 20 giugno il tesoro ha richiesto alla Banca d'Italia il parere di cui alla legge che ho ora ricordato.

Nel valutare l'operazione sotto il profilo della capacità di assorbimento dell'emissione da parte del mercato, si è tenuto conto della struttura estremamente frazionata della compagine azionaria della società che ha già reso possibile, nel 1988, un aumento di capitale per 1100 miliardi di lire. Tale condizione della società, unita-

mente alla possibilità per i sottoscrittori di diluire nel tempo il versamento del corrispettivo richiesto, consente di valutare — per quanto riguarda l'opinione della Banca d'Italia — non negativamente l'elevato ammontare dell'operazione.

Non avendo ravvisato, alla luce delle finalità delle norme che ho richiamato, elementi ostativi, la Banca d'Italia il 21 agosto 1991 ha espresso al tesoro parere favorevole all'effettuazione dell'operazione, ai sensi dell'articolo 21 della legge n. 281, ed ha anche rilasciato l'autorizzazione di propria competenza ai sensi degli articoli 2 e 45 della legge bancaria. Com'è noto, il ministro del tesoro ha autorizzato l'operazione con decreto del 29 agosto scorso.

Passiamo ora ad esaminare il profilo della stabilità degli intermediari. La normativa di vigilanza, concernente la partecipazione di istituzioni creditizie a consorzi di collocamento e garanzia, ha finalità sia di tipo prudenziale, volte a limitare il rischio di potenziale immobilizzo implicito nell'assunzione della garanzia per l'acquisto improprio dei titoli eventualmente non collocati, sia di controllo sul mercato finanziario ad integrazione delle altre norme sopra richiamate, specificamente rivolte a questo obiettivo.

Con disposizione di carattere generale emanata nel novembre del 1990, la Banca d'Italia — in relazione al notevole incremento della partecipazione degli enti creditizi ad operazioni di collocamento di titoli — ha sottoposto a revisione la disciplina vigente in materia per tenere conto delle esigenze di elasticità operativa degli intermediari.

Con questa disciplina, alle istituzioni creditizie è stata concessa la possibilità di partecipare, in autonomia, a consorzi di garanzia e collocamento di titoli di ampio mercato — a condizione che per le offerte di titoli italiani di nuova emissione sia stata preventivamente rilasciata l'autorizzazione del tesoro, ai sensi dell'articolo 2 della legge bancaria — nell'ambito di *plafonds* correlati sia alle dimensioni del proprio patrimonio sia, nel caso di titoli azionari, al capitale dell'emittente. In particolare, la quota di garanzia assunta per ogni opera-

zione deve essere ricompresa, in generale, nel 25 per cento dell'offerta; detto rapporto è elevato al 50 per cento per gli istituti operanti usualmente in qualità di *leader* dei consorzi e che hanno conseguentemente acquisito un elevato grado di specializzazione nel settore.

Inoltre, l'ammontare complessivo degli impegni di garanzia in corso non deve superare il 10 per cento del patrimonio dell'ente creditizio, mentre gli impegni assunti nei confronti di uno stesso emittente non devono superare il 2 per cento del patrimonio dell'ente creditizio e il 5 per cento del capitale dell'emittente. Entro questi limiti le banche possono autonomamente operare; se questi limiti sono superati, allora la partecipazione deve essere autorizzata dalla Banca d'Italia, come era prima previsto per tutte le operazioni.

La quota garantita da Mediobanca nell'ambito del consorzio Generali — pari al 33 per cento dell'intera operazione — si colloca intorno al 20 per cento del patrimonio dell'istituto e rappresenta il 6,66 per cento del capitale sociale della società emittente; si pone quindi al di sopra dei richiamati margini di autonomia. Pertanto, Mediobanca non poteva fare operazioni senza chiedere la nostra autorizzazione. In relazione a ciò Mediobanca ha avanzato, con note dell'11 e del 14 giugno scorso, specifica istanza di autorizzazione.

In sede istruttoria si è tenuto conto delle caratteristiche operative di Mediobanca quale organismo di *merchant bank* il cui statuto prevede, con riferimento ai consorzi, possibilità di intervento particolarmente ampie (fino al 50 per cento del proprio patrimonio per ogni singola operazione; è prevista poi la possibilità di superare transitoriamente, per le azioni eventualmente acquisite a seguito dell'applicazione della clausola di garanzia, il 15 per cento del capitale di ogni singola società).

Sotto il profilo strettamente prudenziale, infine, le condizioni di offerta degli emittenti titoli, considerato l'andamento delle quotazioni delle azioni Generali, fanno ragionevolmente ritenere che il collocamento dei *warrants* possa avvenire nei

tempi previsti, con il conseguente alleggerimento dell'impegno assunto dai partecipanti al consorzio.

Considerato quanto precede — e tenuto altresì conto che nel frattempo era intervenuta anche l'autorizzazione di competenza del ministro del tesoro — Mediobanca è stata autorizzata, in data 10 settembre 1991, a partecipare al consorzio con le modalità richieste.

L'intervento degli altri enti creditizi rientrava nei previsti massimali di autonomia, ad eccezione del caso della Banca popolare di Novara che era stata autorizzata ad assumere una quota di garanzia eccedente il 2 per cento del proprio patrimonio, in quanto, nel suo caso, la percentuale era del 2,34 per cento.

Il terzo profilo del quale la Banca d'Italia si è interessata nell'ambito dell'operazione riguarda la tutela della concorrenza. È inutile ripetere che lo scopo delle operazioni di *underwriting* è il collocamento presso i soci o sul mercato delle azioni emesse. Le modalità e le condizioni di emissione vengono adottate secondo l'andamento del mercato e della domanda, allo scopo di facilitare il collocamento.

Le particolari modalità di esecuzione dell'aumento di capitale delle Generali hanno indotto questa Commissione a chiedere alle autorità di controllo se a loro avviso si possa determinare una posizione di controllo sulla società Generali da parte di Mediobanca, rilevante a norma dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287 del 1990, e quali valutazioni siano state alla base del loro operato.

È noto che, in una prima ipotesi, l'operazione prevedeva l'esercizio del diritto di voto sulle azioni di nuova emissione da parte della SPAFID per conto di tutti i partecipanti al consorzio.

Con riferimento alla definitiva articolazione dell'operazione, che prevede il libero esercizio del voto da parte dei singoli partecipanti al consorzio, il convincimento al quale si è pervenuti, che non ricorre l'ipotesi prospettata, si fonda sull'assenza di elementi dai quali possa arguirsi che il rapporto di partecipazione già esistente tra le due società venga a potenziarsi in mi-

sura tale da comportare un controllo di fatto, a causa delle nuove azioni sottoscritte nell'ambito del consorzio di collocamento.

La conclusione alla quale siamo pervenuti si basa sul confronto dell'ammontare delle azioni che Mediobanca avrà direttamente o indirettamente a disposizione nell'ipotesi estrema in cui tutti i titoli da essa sottoscritti non vengano optati dagli aventi diritto, con l'ammontare delle azioni presenti e votanti nelle prossime assemblee ordinarie, secondo una previsione che tiene conto delle passate esperienze e degli intervenuti mutamenti.

Il confronto effettuato è sembrato criterio di valutazione appropriato nell'applicazione della disciplina ora al nostro esame. In quest'ambito si è ritenuto che non operino le presunzioni di controllo di cui all'articolo 10, comma 2, della legge 9 gennaio 1991, n. 20 e dell'articolo 27, comma 2, della legge n. 287 del 1990, riguardanti specificamente discipline aventi diverse finalità.

Ciascuna delle norme sopra richiamate indica i criteri di accertamento del controllo e precisa l'ambito nel quale, in relazione alle distinte finalità, essi si applicano.

Per il rapporto di controllo previsto dall'articolo 5 della legge n. 287 del 1990 in tema di concentrazioni, occorre far capo alla nozione dettata dal successivo articolo 7 che, nel caso di controllo derivante da partecipazione, rinvia all'articolo 2359 del codice civile, soggiungendo che occorre tener conto dei diritti, dei contratti o di altri rapporti giuridici che conferiscano la possibilità di esercitare un'influenza determinante. Sotto quest'ultimo profilo, a nostro avviso, non sono risultati elementi decisivi.

L'articolo 2359 del codice civile richiede che il partecipante disponga di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nella società partecipata. Il superamento della soglia del decimo delle azioni ordinarie comporta soltanto una presunzione di collegamento tra le due società.

Nell'ipotesi estrema in cui Mediobanca rimanga detentrica dell'intera quota di azioni sottoscritte all'emissione, essa giungerebbe a detenere nelle Generali una quota di partecipazione complessiva pari a circa il 12,80 per cento, includendo le quote già possedute unitamente alle controllate SPAFID (non partecipante al consorzio) e SADE (partecipante al consorzio). Tale quota partecipativa massima non pare sufficiente a consentire il dominio dell'assemblea ordinaria di seconda convocazione della Assicurazioni generali, anche tenendo conto del grado di assenteismo che si manifesta e della frantumazione delle residue partecipazioni; va infatti considerato che negli ultimi esercizi le assemblee ordinarie della Assicurazioni generali si sono svolte in seconda convocazione, con una partecipazione media di circa il 30 per cento del capitale azionario. Tali percentuali sono ovviamente destinate ad accrescersi, quanto meno per gli effetti dell'incremento della quota detenuta da Mediobanca.

È chiaro che le situazioni sono suscettibili di evoluzione. Qualora sopravvenute circostanze portassero a connotare la posizione di Mediobanca come « dominante », non solo la stessa sarebbe tenuta alle comunicazioni di cui all'articolo 16 della legge n. 287, ma la Banca d'Italia attierebbe i poteri in materia di tutela della concorrenza e del mercato che la stessa legge le affida.

Voglio concludere questa breve introduzione facendo alcuni accenni alla collaborazione tra le autorità di controllo. Come gli onorevoli deputati sanno, la Banca d'Italia pone particolare attenzione al rispetto delle regole e delle procedure che richiedono il concorso di informazioni e di valutazioni da parte di altre autorità; anzi, è nostra premura promuovere e sollecitare la più ampia collaborazione, anche quando non sia prevista da specifiche disposizioni, se ciò è valutato utile ai fini della definizione delle questioni esaminate.

Con riferimento all'operazione Mediobanca-Assicurazioni generali, ciascuna autorità ha operato nell'ambito delle proprie attribuzioni, data l'inesistenza di dubbi

interpretativi nelle disposizioni di riferimento, ma non sono mancate forme di collaborazione reciproca. In particolare, la Banca d'Italia ha fornito il parere al Ministero del tesoro ai sensi della legge n. 281 del 1985; inoltre, in relazione ad una richiesta dell'ISVAP tendente ad acquisire elementi di conoscenza e di valutazione in ordine all'istanza di autorizzazione avanzata da Mediobanca per la partecipazione nel capitale delle Assicurazioni generali, la Banca d'Italia ha fornito precisazioni circa la vigente normativa di vigilanza in materia di interessenze di enti creditizi nel capitale di compagnie di assicurazione. Sono stati altresì comunicati dati e notizie circa la situazione tecnica dell'istituto di credito partecipante.

Sul piano più generale, la Banca d'Italia è impegnata a dare il proprio fattivo contributo per l'applicazione delle recenti leggi di riforma del settore creditizio e finanziario italiano, la cui articolazione richiede il concorso di più autorità. La Banca d'Italia e la CONSOB hanno ormai messo in atto un sistema di rapporti in grado di soddisfare le reciproche esigenze; da ultimo, le due autorità hanno concordemente definito le questioni applicative della legge 2 gennaio 1991, n. 1, riguardante la disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e le disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari.

Tra ISVAP e Banca d'Italia vi è stato un incontro di vertice che ha consentito di mettere a fuoco i problemi di reciproco interesse, sui quali verranno concordati necessari approfondimenti; nel frattempo, due dirigenti della Banca d'Italia sono stati formalmente incaricati di collaborare periodicamente con le strutture dell'ISVAP impegnate a definire le procedure applicative della legge n. 20 del 1991 sul controllo di imprese o enti assicurativi.

Per quanto riguarda i rapporti tra l'autorità garante e la Banca d'Italia, le due istituzioni hanno già svolto un incontro formale a livello di vertice; sono altresì in corso contatti tra gli uffici, che si sono scambiati note contenenti valutazioni sui diversi profili interpretativi della legge. La

collaborazione avviata pone le basi per favorire la convergenza su questioni di comune interesse.

Ho fatto un accenno alle suddette questioni, signor Presidente, per fornire assicurazioni circa la collaborazione fra le tre autorità suindicate. La collaborazione con la CONSOB è ormai incardinata pienamente, mentre è in fase avanzata quella con le altre due autorità di più recente istituzione, in particolare con l'ISVAP. Ricordo ancora una volta che due nostri collaboratori svolgono da alcuni mesi un'attività costante presso l'ISVAP.

**PRESIDENTE.** Il governatore Ciampi è stato tanto esauriente quanto conciso per consentire a tutti noi di rivolgere a lui e ai suoi collaboratori della Banca d'Italia le domande che riteniamo di porre per rendere produttiva ed utile una audizione finalizzata anche alla formulazione definitiva della legge sull'offerta pubblica di acquisto.

Ha chiesto di parlare sull'ordine dei lavori l'onorevole Usellini.

**MARIO USELLINI.** Signor Presidente, la relazione del governatore della Banca d'Italia è di estremo interesse e contiene anche una serie di elementi nuovi; ritengo pertanto che sarebbe utile sospendere per qualche minuto la seduta per consentirne la distribuzione. Infatti, anche se il governatore Ciampi ha letto il testo in modo molto chiaro, non ho presente il quadro delle questioni poste, che peraltro sono tutte di grande rilievo.

**PRESIDENTE.** Non essendovi obiezioni, sospendo la seduta per dieci minuti per consentire la distribuzione della relazione del governatore Ciampi.

**La seduta, sospesa alle 16,30, è ripresa alle 16,40.**

**PRESIDENTE.** Ha chiesto di parlare l'onorevole Bellocchio.

**ANTONIO BELLOCCHIO.** Signor Presidente, onorevoli colleghi, signor governatore, la vicenda delle Generali, come ella

sa meglio di noi, ha avuto una fortissima eco a livello interno e internazionale. Quella odierna è l'ultima audizione delle autorità di controllo; abbiamo quindi di fronte un quadro globale delle posizioni via via assunte con riferimento specifico — lo sottolineo — alla situazione di Mediobanca. Ci fa piacere oggi discuterne con lei, signor governatore (riprendo alcune considerazioni del presidente Piro), che è stato un sostenitore della legge antitrust e che, in particolare, ha più volte sollecitato negli anni la normativa sulla separatezza tra le imprese e le banche. E da lei vorremmo alcuni chiarimenti.

A mio sommosso avviso, signor governatore, in base all'articolo 20 della legge n. 287 del 1990, l'applicazione nei confronti delle aziende e degli istituti di credito degli articoli 2, 3, 4 e 6 spetta alla competente autorità di vigilanza, che adotta i relativi provvedimenti sentito il parere dell'autorità garante della concorrenza e del mercato. Nel caso in esame, non si tratta solo di aziende ed istituti di credito ma di un ente creditizio e di un'impresa assicurativa il cui rapporto viene vagliato per verificare se trattasi o meno di ipotesi di concentrazione.

Vengo allora alla domanda, signor governatore: in questo caso, a suo avviso, la competenza primaria spetta alla Banca d'Italia o all'autorità garante?

In effetti, una lettura della norma che avesse riguardo al soggetto detentore della partecipazione, il cui incremento può in ipotesi portare alla configurazione di una concentrazione, dovrebbe farci concludere, sempre a mio avviso, per la prevalenza del controllo sull'ente creditizio, cioè Mediobanca, e quindi per l'applicazione dei commi 2 e 3 dell'articolo 20, che poi andrebbero ricordati con il successivo comma 4 in tema di operazioni che coinvolgono imprese assicurative.

Non c'è dubbio (lo ammetto, signor governatore) che il raccordo è complesso e denso anche di conseguenze applicative. Per cui è molto importante conoscere al riguardo il pensiero della Banca d'Italia. Ecco perché affronto oggi più specificamente nel merito la questione Mediobanca-

Assicurazioni generali. Nelle audizioni precedenti è stato posto il tema del raccordo tra gli articoli 16, 5, 6 e 7 della legge n. 287. A mio sommosso avviso, appare difficile condividere la tesi della inapplicabilità di tali articoli, dal momento che vi è una funzione perseguita dalla legge che non riguarda solo i soggetti ma il mercato nella sua interezza. Secondo me, quindi, gli articoli in questione hanno una valenza generale e si applicano a prescindere dal fatto che si tratti di rapporto fra banche e assicurazioni e nei limiti di cui al comma 2 dell'articolo 5.

Chiedo a lei, dottor Ciampi, se condida questa tesi e questa prima condizione.

La seconda è che il termine « controllo » si configuri nell'aspetto di influenza determinante, essendo da escludere, nell'operazione di cui ci occupiamo, il richiamo all'articolo 2359 del codice civile. L'altro interrogativo che io pongo è allora il seguente: si può parlare di influenza determinante acquisita da Mediobanca o che la medesima potrà acquisire con le previste modalità di sottoscrizione dell'aumento di capitale?

Pongo questa domanda, signor governatore, perché lei sa certamente meglio di me che in tema di controllo ci troviamo di fronte ad una serie di norme che ne forniscono accezioni enormemente differenziate. Credo che nella disciplina vigente esistano almeno 12 concetti di controllo! È anche vero, però, che spesso questi concetti sono definiti con espresso riferimento a particolari scopi e che ciò quindi in qualche modo evita al legislatore un'eventuale accusa di schizofrenia. Tuttavia, nella prassi applicativa bisognerebbe sforzarsi di cogliere quanto più possibile gli elementi unificanti dell'accezione del termine « controllo ».

In base alle premesse che mi sono permesso di sottoporre alla sua attenzione, dottor Ciampi, può escludere che l'aumento di capitale, quale che sia la vicenda della sottoscrizione e della trasformazione dei *warrants*, possa portare all'esercizio da parte di Mediobanca di un'influenza determinante sulle Generali?



Lei lo ha escluso sulla base dell'assenza di elementi e secondo una previsione fondata su passate esperienze. Mi consenta però di fare una osservazione, signor governatore. Ammesso che venga escluso ora il ricorso della fattispecie del controllo, se si ritiene tuttavia che sia pur possibile negli sviluppi di questa operazione il verificarsi di una situazione di influenza dominante, come pensa l'organo di controllo di attrezzarsi, in raccordo con l'autorità antitrust, per intervenire al momento opportuno? In effetti, non può certo valere il principio, che alcuni hanno affermato, secondo cui le autorità di controllo possono intervenire soltanto *ex ante* e non invece anche *a posteriori*, quando cioè sulla base dei loro autonomi poteri di indagine dovessero verificare situazioni di contrasto e di violazione della legge antitrust non preventivamente segnalate o determinate.

Detto questo, signor governatore, sottopongo anche a lei, che ha avuto modo di svolgere importanti considerazioni sul ruolo che le banche debbono svolgere per lo sviluppo del mercato finanziario e borsistico, l'ipotesi emendativa che abbiamo presentato sul disegno di legge relativo all'OPA per evitare che in occasione di aumenti di capitale si verificano in futuro meccanismi di collocamento del tipo di quello adottato da Mediobanca. L'emendamento, in sostanza, tenta di sterilizzare il diritto di voto su quella parte di azioni detenute dalle banche e sulle quali può essere invece esercitato il diritto di opzione a favore dei portatori di *warrants*, regolamentando quindi i *warrants* stessi con particolari vincoli in armonia con gli indirizzi della Comunità europea.

Infine, colgo l'occasione per chiedere la sua opinione sulle sinergie tra banche e assicurazioni e viceversa. Si tratta di una materia complessa che investe le questioni relative al gruppo polifunzionale, alla banca universale, alla separatezza ed alla concentrazione, ma anche indubbiamente il livello di competitività del sistema bancario e finanziario e quindi anche la capacità di patrimonializzazione delle banche e così via. Vorrei conoscere — ripeto — la sua opinione al riguardo.

Torno, per concludere, alla questione di Mediobanca. Lei sa meglio di me, signor governatore, che in questi ultimi tempi si sono susseguite voci su ipotesi, più o meno misteriose, di privatizzazione di Mediobanca, che farebbero superare quindi un equilibrio faticosamente raggiunto all'interno dell'istituto di via Filodrammatici. L'anno prossimo, come sa, mi sembra scada il patto di sindacato tra i partecipanti a Mediobanca.

Come vedrebbe l'autorità monetaria un mutamento così radicale in uno dei gangli fondamentali della struttura finanziaria del paese? Che ne sarebbe, a quel punto, dello stesso rapporto con le Generali?

Ho posto tali quesiti, signor governatore, al di là del caso specifico e ritengo che essi meritino una risposta, perché si tratta soprattutto di dare un contributo al decollo di una normativa fondamentale, conseguita in Italia cento anni dopo che in America, come quella antitrust.

Non pensiamo, come è stato detto da qualcuno nelle passate audizioni, che i partiti, con le audizioni stesse, vogliano mettere il cappio ad una parte del sistema bancario e che i singoli parlamentari vogliano fare gli *insiders*: una tesi del genere trascura un dato fondamentale, cioè l'autorevolezza delle istituzioni audite — mi riferisco, in particolare, alla Banca d'Italia ed all'autorità garante della concorrenza e del mercato — che, semmai in qualcuno aleggiasse il proposito di comportarsi come sopra, sarebbero lontani mille miglia dall'assecondarlo.

Per questa ragione, ritengo che il contributo che oggi ci può venire, al di là di quanto lei ha già detto nella introduzione, sia estremamente oggettivo ed importante, anche per fare chiarezza e trasparenza, non solo, come è naturale, sulla questione di cui ci occupiamo, ma anche sui temi oggetto del dibattito che si è proficuamente aperto e sulla complessità degli elementi che sono in gioco. La ringrazio.

**PRESIDENTE.** Penso che la pregnanza delle questioni poste richieda una prima risposta da parte del governatore della Banca d'Italia.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Sì, signor presidente, preferisco cercare di rispondere immediatamente a ciascun gruppo di domande, perché altrimenti sarebbe difficile essere esaurienti.

In primo luogo, mi consenta, presidente, di sottolineare quanto io sia consapevole dell'importanza di questa audizione, al di là del fatto specifico. Ciò per evidenti motivi. Questa Commissione ha svolto la parte maggiore per l'emanazione di una serie di leggi che la Banca d'Italia ha visto con favore e che, per quanto era nella sue possibilità e competenze, ha cercato di favorire, dando il contributo di esperienza e di idee che poteva esserle richiesto.

Non vi è dubbio che oggi il sistema finanziario italiano si presenti in situazione ben diversa da quella di anni fa e, se questo avviene, è perché vi è stata questa fondamentale produzione legislativa. La Banca d'Italia vi è grata di ciò, perché altrimenti oggi le difficoltà nelle quali verserebbe il sistema finanziario e monetario italiano sarebbero di tale ampiezza da pregiudicare l'ordinato svolgimento dell'attività finanziaria.

Dico ciò con piena consapevolezza. Sapete come la penso: lo dico pubblicamente da anni, sottolineando le carenze legislative e quella che è stata la posizione della Banca e mia durante questa vostra importante attività.

Fatte molte, ma non ancora tutte, le leggi necessarie — anche se qualcuno lamenta che siano troppe, altre ancora dovranno essere emanate per completare l'opera e mi permetto di rivolgere l'augurio e l'auspicio che questo possa avvenire in tempi brevi — occorre occuparci della loro applicazione.

Lei, onorevole Bellocchio, ha parlato di prassi applicativa.

Uno dei motivi per i quali mi sono permesso di portare con me non uno solo, ma tre collaboratori, è proprio questo: i tre collaboratori presenti sono quelli che operano direttamente nella prassi applicativa. È quindi bene che essi sentano in prima persona le vostre considerazioni ed osser-

vazioni e che essi stessi rispondano, spiegando come interpretano le leggi. La prassi, che potrà essere modificata *in itinere*, diventerà la vera legge, quella che opererà.

Ho fatto questa premessa per rendere noto il motivo per il quale su alcune delle questioni che lei, onorevole Bellocchio, ha sollevato, non risponderò personalmente. Pregherò tuttavia uno dei miei collaboratori di farlo in mia vece.

Su alcuni problemi vorrei però fornire una risposta immediata, anche se non nell'ordine nel quale lei, onorevole Bellocchio, li ha posti.

Per quanto riguarda la questione della competenza, nel caso in cui si fosse ravvivata la concentrazione, vorrei sottolineare che si tratta di un campo nuovo. A mio avviso, qualora vi siano due società, quali Mediobanca e Generali, la competenza è doppia: è della Banca d'Italia per l'attività creditizia ed è dell'autorità garante, sentito l'ISVAP, per la parte di assicurazione.

Al limite, si potrebbe configurare una situazione teorica di confusione. Potrebbe verificarsi infatti che le due autorità adottino provvedimenti — attinenti al sistema assicurativo, quelli dell'autorità garante e dell'ISVAP; attinenti all'attività creditizia, quelli della Banca d'Italia — non in armonia tra di loro. È una eventualità che potrebbe configurarsi: si tratta, quindi, di creare una prassi applicativa che poi, con i suoi precedenti, costituirà la soluzione per i problemi.

Ho già cercato di indicare nella mia introduzione i motivi per i quali, a giudizio della Banca d'Italia, in questa operazione, così come è stata prospettata nella sua presentazione definitiva, non si è ritenuto che vi fossero elementi di concentrazione. Questo per quanto riguarda la prima osservazione.

Passiamo ora alla questione delle sinergie tra banche ed assicurazioni. Ho già avuto occasione, in una precedente audizione in questa stessa Commissione, di affrontare il problema (parlavamo di banche e di industrie e di banche e di assicurazioni).

Per quanto io sia sempre stato un assertore netto della separatezza tra banca ed industria, intendendo per industria le attività produttive — quello che gli americani chiamano, in generale, *commerce* — non ho visto e non vedo un motivo per sostenere anche la separatezza fra banca ed assicurazione. Ho sempre colto il pericolo della commistione tra banca ed industria dal lato — diciamo così — dell'attivo; ho cioè sempre temuto che il proprietario industriale di una banca potesse essere portato in futuro a sfruttare la sua posizione di dominio all'interno della banca stessa per operazioni di finanziamento a suo favore, utilizzando quindi a tal fine la grande massa di raccolta della banca. In Italia, in passato, nell'assenza di una legge, si erano verificati casi di tale tipo: da qui la mia estrema sensibilità al riguardo.

Francamente non ho ravvisato, né ravviso, un eguale motivo di preoccupazione in ordine alla eventuale commistione tra banca ed assicurazione, perché il pericolo non può essere da quel lato. Ve ne possono essere altri, ma non mi pare siano tali da indurci a prendere posizione a favore di una separatezza anche tra banche ed assicurazioni.

Non vi nascondo che mi sono posto il problema, in questa Italia dove esiste una così scarsa presenza di capitale a vocazione esclusivamente finanziaria, se si debba auspicare la presenza di banche private, di chi possa essere il proprietario delle stesse: diciamo « no » all'industria e connessi; diciamo « no » anche alle assicurazioni. E allora diventa difficile trovare un capitale per le banche private.

Dal punto di vista, poi, delle sinergie — a parte la questione del patrimonio — per quanto concerne l'aspetto operativo, in questo mondo finanziario ormai completamente modificatosi per quanto riguarda i rapporti tra istituzioni e pubblico, la vicinanza tra assicurazione e banca può essere utile e, quindi, può produrre conseguenze positive di sinergia.

Non risponderei — se lei me lo consente, onorevole Bellocchio — alla domanda sulla privatizzazione di Mediobanca, perché si tratta di una eventualità quantomeno re-

mota, anche se tra un anno scade quel patto di sindacato. È comunque difficile prospettare eventuali soluzioni. Non credo che si possano avere in questo campo delle posizioni pregiudiziali, a parte quelle di carattere strettamente generale. Se dovessero esserci delle novità, delle proposte nuove, bisognerà valutarle caso per caso e solamente in quel momento potremo esprimere un giudizio che altrimenti sarebbe inopportuno.

Se mi consente, signor presidente, vorrei invitare i miei collaboratori a dire qualcosa sui punti evocati dall'onorevole Bellocchio.

CARMINE LAMANDA, *Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia*. Vorrei premettere che ci siamo divisi il compito con il collega Zamboni del servizio consulenza legale.

Volevo rispondere alla prima domanda di carattere tecnico posta dall'onorevole Bellocchio, il quale ha chiesto di chi sarebbe la competenza qualora vi fosse una concentrazione tra Mediobanca e Assicurazioni generali. Onorevole Bellocchio, il problema sembra risolvibile in base all'articolo 20 della legge n. 287. Il capo IV di tale legge contiene disposizioni speciali in materia di concentrazioni e la rubrica dell'articolo 20 fa riferimento ad « aziende ed istituti di credito, imprese assicurative e dei settori della radiodiffusione e dell'editoria ». Quindi le ipotesi da considerare sono quelle in cui si creino intrecci tra banche, tra assicurazioni o tra giornali, oppure tra banche ed assicurazioni, assicurazioni e banche, banche e giornali.

L'ipotesi è disciplinata in particolare dal comma 7 dell'articolo 20 della legge succitata che recita: « Fatto salvo quanto disposto nei commi precedenti, allorché l'intesa, l'abuso di posizione dominante o la concentrazione riguardano imprese operanti in settori sottoposti alla vigilanza di più autorità, ciascuna di esse può adottare i provvedimenti di propria competenza ». In materia di banche è competente la Banca d'Italia, sentita l'autorità garante; in materia di assicurazioni invece è competente l'autorità garante, sentito l'ISVAP.

È plausibile che in un caso del genere le autorizzazioni debbano essere due: una della Banca d'Italia, sentita l'autorità garante, e una dell'autorità garante sentita l'ISVAP. L'autorità garante in questo caso opera come autorità di controllo delle assicurazioni. È un'ipotesi particolare di settori tutti controllati a fini di stabilità.

PAOLO ZAMBONI, *Avvocato del servizio consulenza legale della Banca d'Italia*. In un quadro in cui, come lei ha indicato, onorevole Bellocchio, le discipline del controllo si vanno moltiplicando in modo che ciascuna sia apparentemente funzionale al corpo di norme al quale si riferisce, nell'ambito di questa specifica operazione noi abbiamo ritenuto opportuno fare capo all'articolo 7 della legge n. 287 che contiene disposizioni inerenti al controllo. Per questo in materia di concentrazioni abbiamo applicato, attenendoci a quanto previsto esplicitamente dalla legge n. 287, l'articolo 7 della medesima.

Non è che l'articolo 7 metta fuori campo l'articolo 2359 del codice civile, anzi lo richiama ed inoltre arricchisce la previsione chiarendo che bisogna tener conto dei diritti, dei contratti e dei rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante.

Nel caso di specie, trovandoci in un'ipotesi in cui il controllo appariva essenzialmente partecipativo in virtù della posizione di rilievo che Mediobanca assumeva nel capitale delle Assicurazioni Generali, il riferimento all'articolo 2359 del codice civile era d'obbligo.

Si è esaminato se il controllo sia stato effettivo, verificando le percentuali di partecipazione al capitale delle Generali da parte di Mediobanca e di partecipazione abituale all'assemblea e valutando se, per effetto di quella partecipazione, Mediobanca abbia effettivamente una posizione dominante nei confronti delle Generali. La conclusione sotto questo profilo, come ha indicato la relazione del governatore, è stata negativa.

È sembrato inoltre che dalla posizione di Mediobanca all'interno del consorzio non emergessero ulteriori diritti, contratti e rapporti giuridici tali da potenziare in maniera così significativa la posizione di Mediobanca e da favorire una posizione di influenza determinante. Questa è stata la valutazione fatta.

ANTONIO BELLOCCHIO. Ma è la prima volta che si applica il comma 7 dell'articolo 2441 del codice civile. Ciò induce ad una maggiore riflessione. Non contesto la decisione perché sono organismi autonomi, però, ripeto, è la prima volta che nel nostro paese si applica il comma 7 dell'articolo 2441. Perché allora si rinvia sempre all'articolo 2359 del codice civile.

PAOLO ZAMBONI, *Servizio consulenza legale della Banca d'Italia*. Il richiamo all'articolo 2359 del codice civile è contenuto nell'articolo 7 della legge n. 287.

ANTONIO BELLOCCHIO. Ho capito, ma una maggiore riflessione era a mio avviso necessaria, tenuto conto che per la prima volta si faceva questo tipo di operazione. In 160 anni non si era mai fatto un aumento di 1.750 miliardi attraverso questo articolo del codice civile. A mio avviso si poteva giungere ad un'interpretazione diversa: questo è il mio modesto parere.

MARIO USELLINI. Signor presidente, desidero associarmi ai suoi ringraziamenti nei confronti del governatore e dei collaboratori che lo accompagnano a questa audizione.

Credo che le cose dette e contenute nella relazione del governatore ci possano aiutare a capire che corriamo il rischio che il provvedimento legislativo costruito facendo ricorso ad una serie di norme già presenti nel nostro ordinamento giuridico venga vanificato se la connessione fra le norme stesse non verrà letta nei termini in cui è stata scritta. Devo dire che nel corso delle audizioni ho trovato sino ad oggi piena rispondenza al contenuto delle norme; ad esempio, nelle valutazioni for-

multate dal presidente dell'autorità garante della concorrenza e del mercato, il quale è pienamente consapevole della portata delle norme contenute nel provvedimento che regola l'attività di questa stessa autorità.

Nella relazione del governatore si fa riferimento ad una domanda che abbiamo rivolto all'autorità garante per la concorrenza e a tutte le autorità che hanno competenza diretta sulla materia. Abbiamo chiesto se a loro avviso si possa determinare una posizione di controllo.

Per quanto concerne la Banca d'Italia ci interessava capire se avesse valutato, con riferimento alle autorizzazioni che deve rilasciare, le conseguenze derivanti da altre autorizzazioni che devono essere conseguite in forza di norme speciali e da parte di autorità diverse.

La Banca d'Italia ricorda come l'operazione sia nata con un comunicato ufficiale delle Assicurazioni generali del 17 maggio che attribuiva ad una fiduciaria di Mediobanca la gestione dell'intero pacco dei diritti di voto per tutta la durata del consorzio. Dobbiamo quindi capire due cose fondamentali: in primo luogo bisogna comprendere che la delibera relativa all'aumento di capitale delle Assicurazioni generali è attribuibile non ad un'intenzione delle Generali stesse di aumentare i propri mezzi (perché, se questa fosse l'intenzione, non si comprenderebbe quale sarebbe l'oggetto o la destinazione di tali somme), ma alla volontà dei soci di controllo delle Assicurazioni generali di aumentare strumentalmente il capitale al fine di costruire una posizione di controllo molto più forte di quella esistente.

Questa operazione può anche essere legittima, ma si configura in una dimensione ben diversa.

Perché l'intenzione iniziale denuncia questa volontà? Perché l'intero pacco del 20 per cento dei voti, nell'accordo tra coloro i quali partecipano al consorzio, viene devoluto a SPAFID; in altre parole, coloro i quali assumono la responsabilità del collocamento e della sua gestione per un tempo piuttosto lungo (potenzialmente 10 anni) rinunciano all'esercizio dei diritti di voto per lo stesso periodo, tutti d'ac-

cordo nell'attribuirlo a SPAFID, fiduciaria di Mediobanca e — quindi — nel conferire sostanzialmente a quest'ultima il dominio assoluto, anche in relazione alle quote già possedute, sulla compagnia. Con tale somma di voti si sarebbe raggiunto l'equivalente dell'85-90 per cento dei diritti di voto ordinariamente presenti nell'assemblea delle Generali; anche tenendo conto dell'aumento, si sarebbe trattato comunque di una percentuale largamente superiore ai due terzi.

Inoltre, evidentemente non sono state valutate o addirittura non lette le norme della legge n. 20 del gennaio di quest'anno, per cui si è proceduto a smontare l'operazione ed a rimontarla successivamente con modalità diverse, che nulla tolgono all'intenzione dei proponenti; nel senso che comunque la capofila dell'operazione, titolare di poteri amplissimi in sede di consorzio (vale a dire Mediobanca), deve prevedere l'assunzione diretta in proprio di una posizione largamente superiore a quella prevista dal codice civile per il collegamento e dalle norme speciali per quanto riguarda il controllo, tant'è che Mediobanca è costretta a richiedere l'autorizzazione all'ISVAP per poter acquisire partecipazioni che, in base alla legge in materia di partecipazione nelle compagnie di assicurazione, determinano senza possibilità di prova contraria situazioni di controllo.

Appare quindi abbastanza singolare la considerazione, qui svolta, secondo la quale si è ritenuto che non operino le presunzioni di controllo previste dall'articolo 10, comma 2, poiché si tratterebbe di norme riferite ad un ambito speciale e ad una diversa finalità. La finalità della legge relativa alle assicurazioni è descritta nell'articolo 10, che è intitolato: « Autorizzazione all'assunzione di partecipazioni di controllo nel capitale di imprese e di enti assicurativi ». Esso prevede che l'acquisizione o la sottoscrizione, anche in tempi diversi, di azioni - da chiunque effettuate - quando comportino il controllo, devono essere autorizzate.

Pertanto, nel momento in cui si valuta l'operazione, è evidente che — in base a

questa norma — l'esigenza di conseguire l'autorizzazione appare non derogabile. Non si può quindi affermare che, nel caso in questione, non si applichi tale disciplina. Ciò è tanto vero che Mediobanca l'ha applicata e, come vedremo, è stata anche conseguita la relativa autorizzazione. Sto semplicemente cercando di evidenziare la catena dei collegamenti tra le norme nell'ordinamento ed il loro significato.

Si esclude poi l'efficacia dell'articolo 7 della legge sulla concorrenza, il quale definisce il controllo con riferimento al codice civile, ma dettando una disposizione alquanto diversa rispetto a quest'ultimo. Nella vostra relazione, affermate che tale articolo soggiunge che occorre tener conto dei diritti contratti o di altri rapporti giuridici che conferiscono la possibilità di esercitare un'influenza determinante. Tale norma invece non soggiunge alcunché; essa prevede che occorra inoltre tener conto di quei diritti, contratti o altri rapporti giuridici, che — considerate le circostanze di fatto e di diritto — conferiscano tale possibilità.

Ciò significa che, diversamente dal numero 2 del comma 1 dell'articolo 2359 del codice civile, non si parla di influenza dominante ma di influenza « determinante », che rappresenta una qualità diversa ed inferiore, e che conferisce alla norma dell'articolo 7 della legge n. 287 del 1990 un'ampiezza maggiore di quella propria di qualunque disposizione dell'ordinamento in materia. In secondo luogo, ci si preoccupa non del fatto che sia conseguita una posizione che configuri la condizione di controllo, ma della potenzialità dell'esercizio di un'influenza determinante.

A questo punto, con il 12,80 per cento che Mediobanca può conseguire — come voi stessi affermate — in un'assemblea che ordinariamente arriva al 30 per cento, si configura un'influenza determinante ai sensi dell'articolo 7 che prima citavo. Appare cioè difficile che gli altri soci, tutti insieme, possano sconfiggere un azionista di questa forza, anche tenendo presente l'andamento delle delibere dell'assemblea ed i collegamenti che Mediobanca realizza

con altri gruppi in sede di votazione. È quindi evidente che Mediobanca è il maggior socio di riferimento delle Generali e che essa esercita pienamente un'influenza determinante.

Sono d'accordo sul fatto che non si tratta di materia di vostra competenza, ma credo che ragioni di prudenza avrebbero dovuto spingere la vostra autorità a portare la questione all'attenzione sia di Mediobanca sia dell'autorità garante, la quale fruisce di un sistema di iniziative riferite alle altre autorità per raccogliere flussi di informazioni, non avendo un proprio apparato informativo e vivendo una condizione di operatività nell'ordinamento che è coordinata in modo organico con le altre autorità. Quindi, se per ragioni anche di procedimento autorizzativo, le altre autorità sono investite prima della questione, è evidente che l'autorità garante dovrebbe essere sollecitata ad agire in una certa direzione.

Mi pare infatti che esista un interesse diretto alla stabilità dei mercati finanziari, che rappresenta principalmente il vostro obiettivo di tutela e che non può essere dimenticato. L'articolo 16 della legge antitrust non prevede — come voi affermate — che, se si raggiunge il controllo, successivamente si possa attivare l'autorizzazione. L'articolo 16 afferma che « le operazioni di concentrazione di cui all'articolo 5 devono essere preventivamente comunicate ». Ma se dall'acquisizione del 12,80 per cento deriva una condizione di controllo, siamo di fronte ad un fatto già avvenuto. Il problema allora non è tanto quello di stabilire se tale operazione sia consentita o vietata (materia questa che compete all'autorità garante), ma quello di sapere se sussistano elementi sufficienti per sollecitarla a svolgere la sua funzione di controllo.

Bisogna inoltre tener presente che la disposizione dell'articolo 16 di quella legge è assistita da una norma sanzionatoria specifica, contenuta nel comma 2 dell'articolo 19. Essa prevede che, « nel caso di imprese che non abbiano ottemperato agli obblighi di comunicazione preventiva », scattino sanzioni pesanti sul piano pecu-

niario. Vi sono poi altri poteri di intervento dell'autorità garante.

Pertanto, i problemi di stabilità si pongono con riferimento al possibile sbandamento del mercato finanziario qualora l'autorità decidesse di assumere atteggiamenti drastici sulla materia, fino a revocare l'operazione, oppure comportamenti più modulati e comunque in grado di incidere sui soggetti, ad esempio riducendo alcuni aspetti dell'operazione o sopprimendo la potestà sull'esercizio dei diritti di voto.

Che l'operazione abbia un'enorme rilevanza — anche dal punto di vista della Banca d'Italia — lo si evince dal comma 2 dell'articolo 5. Quando è stata approvata la legge sulla concorrenza, si è inteso appositamente « salvare » le operazioni consortili ed evitare che esse — per l'entità che possono assumere — venissero automaticamente assimilate ad operazioni di controllo; nella fase iniziale di collocamento di una nuova società, il consorzio può addirittura detenere il 100 per cento o comunque quote enormi del pacchetto azionario: ad esempio, Enimont è stata collocata interamente.

Ma l'esigenza strumentale a questo obiettivo è tutelata dal comma 2 dell'articolo 5 che prima ricordavo, il quale pone dei limiti. Questi limiti sono di due tipi: da una parte, come premessa, l'operazione deve avere lo scopo di rivendere sul mercato le azioni; dall'altra, essa può aver luogo a condizione che la durata non superi i ventiquattro mesi e che non si esercitino i diritti di voto.

Ora, i soggetti in questione hanno chiaramente detto che condurranno tutte le operazioni al di fuori di questa norma, cioè sempre superando i due anni ed avvalendosi dei diritti di voto. Inoltre, essi si pongono nella posizione di dover addirittura chiedere un'autorizzazione all'organo di controllo; quindi, non si tratta più di un'operazione limitata alla vendita delle azioni, ma di un'operazione che può anche essere destinata a conseguire il controllo.

A questo punto, mi domando come si possa pensare che in un contesto del

genere non vi sia un dovere preventivo di attivazione del procedimento di cui all'articolo 16.

Siamo in presenza di un'operazione che per la sua rilevanza e dimensione non avrà purtroppo un grande seguito sul mercato finanziario italiano. Dico « purtroppo » perché ciò significa che allo scopo non abbiamo soggetti sufficientemente grandi; l'Italia sarebbe una struttura economica più solida se avesse qualche operatore in più di queste dimensioni.

Ma il dato importante è che le operazioni successive — di questa o di minore dimensione — saranno sviluppate con la stessa modalità, mettendo automaticamente fuori gioco tutta una serie di autorità ed in primo luogo quella sulla concorrenza. Addirittura — stavamo utilizzando questi elementi in sede parlamentare con riferimento alla disciplina sulle offerte pubbliche di acquisto — verranno vanificate anche norme come quella alla quale mi sono riferito. Negli ordinamenti dei paesi occidentali non esiste alcuna norma sull'OPA che possa superare un'operazione di questo tipo, che nei fatti non riguarda l'acquisizione del controllo su soggetti diversi, ma la potenziale acquisizione del controllo di uno dei soggetti che, insieme con altri, era già detentore del controllo stesso.

La singolare situazione italiana consiste nel fatto che un'azienda del tipo delle Assicurazioni generali evidenzia nei prospetti informativi inviati alla Consob l'inesistenza di posizioni di controllo. Vi sarebbe da chiedere come accada che gli azionisti si trovino a decidere un'operazione di questa dimensione. Quindi, è evidente che i fatti corrispondono ad una realtà ben diversa da quella dichiarata.

D'altra parte, al di là dei fatti, vi sono leggi che disciplinano questi comportamenti per la loro rilevanza, dal momento che riguardano direttamente il problema in questione.

Credo che, trovandoci nella fase di prima applicazione della normativa, le diverse disposizioni dovrebbero essere lette così come sono sostanzialmente scritte: non vi è alcun bisogno di interpretarle.

Puntare a disattenderle — anche sulla base delle dichiarazioni di legali che fungono da consulenti a queste e ad altre autorità, forse anche alla Banca d'Italia, avvocati per i quali nella fattispecie non si applica l'articolo 2359 del codice civile, dal momento che non vi è la maggioranza assoluta degli aventi diritto al voto — presupporrebbe invece una valutazione un po' semplicistica. In realtà, ben altra è la dimensione della norma ed assai diversa la sua portata.

Mi rendo conto che, in sede di prima applicazione di una norma di questo tipo, vi possano essere, anche dal punto di vista del procedimento, incertezze e dubbi che poi l'esperienza farà naturalmente superare. Resta il fatto che, se acquisissimo il dato secondo cui un'operazione di queste dimensioni e con tali caratteristiche non è soggetta al vaglio dell'autorità sulla concorrenza — dal momento che le autorità coinvolte in operazioni del genere non ravvisano una simile dimensione —, avremmo predisposto il sistema in modo tale da rendere vana tutta l'operazione legislativa che abbiamo realizzato.

A questo proposito, occorre tener presente che l'autorità non ha la funzione di vietare, ma semplicemente di verificare la sussistenza o meno di certe posizioni dominanti e l'eventuale affermarsi di condizioni attraverso le quali potrebbe essere penalizzato il mercato o potrebbero realizzarsi le potenzialità per violare la tutela generale del mercato, che coinvolge sia l'interesse degli operatori sia quello dei consumatori.

Vi è un altro aspetto che non deve essere dimenticato, quello relativo alla dimensione del controllo esercitato nel settore assicurativo dai partecipanti al consorzio. Essi controllano nel loro insieme l'85 per cento delle compagnie assicurative italiane private (quindi al di fuori dell'INA) e dunque realizzano la potenziale capacità di influenza dominante sull'intero comparto assicurativo. Se a tale situazione si aggiungessero anche una serie di accordi in termini di esercizio di diritti di voto, si sarebbe in presenza di una concentrazione unica al mondo.

Che nella prassi dei rapporti fra le cosiddette « sette sorelle » del settore assicurativo vi sia ormai stabilmente una sede di incontro, nell'ambito della quale il *management* delle compagnie e i dirigenti delle società vengono coordinati e distribuiti secondo accordi, è un dato che credo dovrebbe essere noto alle autorità. Esso configura una ragione ulteriore di valutazione ed un elemento di preoccupazione rispetto all'operazione di cui ci stiamo occupando.

Concludo dicendo che francamente nelle audizioni già svoltesi sul medesimo argomento ho registrato in generale, rispetto a quella odierna, una valutazione maggiormente corrispondente alla mia. Non intendo dire che posseggo la verità ed altri no, ma che sono dispiaciuto per questa differenza.

Mi auguro, comunque, che l'autorità sulla concorrenza, che ha la sovranità su questa materia — anche con riferimento all'articolo 20, comma 4 —, proceda nel senso già sostanzialmente annunciato, operando fino in fondo le opportune verifiche. In sostanza, o abbiamo approvato una serie di norme che sono in grado di garantire in questo tipo di operazioni il controllo dell'autorità e quindi la tutela di una serie di principi oppure abbiamo elaborato disposizioni inutili che, in quanto tali, dovrebbero essere riscritte o, quanto meno, modificate.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. Normalmente non faccio osservazioni del genere, ma devo dire che ho seguito con grande attenzione e profonda partecipazione quanto detto dall'onorevole Usellini, proprio perché sono fortemente interessato all'interpretazione di questa materia.

Nel rispondere vorrei distinguere due parti dell'intervento dell'onorevole Usellini, una di sostanza maggiormente economica, l'altra di sostanza più giuridica, relativa all'interpretazione della connessione delle norme. Cercherò di rispondere alla parte economica, lasciando ai miei collaboratori la possibilità di trattare quella giuridica, non perché consideri la



seconda inferiore alla prima, ma perché — come ho già detto — il problema delle connessioni fra le norme e delle conseguenti diverse interpretazioni che possono essere date al complesso del nuovo assetto legislativo con cui sono stati coperti alcuni vuoti nel nostro sistema, può avere le più diverse soluzioni e quindi potrebbe portare anche — ma questo certamente non è nel nostro intendimento — a modificare quello che è stato lo spirito del legislatore. Da parte nostra, non solo non esiste alcuna volontà di disattendere le norme, ma anzi, per quanto ci è possibile e siamo capaci, vogliamo cercare di entrare sempre di più nello spirito del legislatore, in modo che l'applicazione connessa delle norme porti agli obiettivi che esso si è proposto.

Comunque, lascerò ai miei collaboratori la trattazione della seconda parte delle problematiche sollevate dall'onorevole Usellini; lo ripeto: tali questioni non possono essere considerate meno importanti, ma forse addirittura più rilevanti. I miei collaboratori hanno però una competenza giuridica maggiore rispetto alla mia. Mentre nelle precedenti audizioni avete avuto di fronte i responsabili di determinate istituzioni nati come uomini di legge, non si può dire la stessa cosa per quanto mi riguarda, anche se per caso ho preso una laurea in legge.

Lei, onorevole Usellini, è partito dall'operazione iniziale, così come prospettata da Mediobanca, per farne discendere la chiara dimostrazione che essa è nata non perché le Generali avessero bisogno di un aumento di capitale, ma per rafforzare una certa posizione dentro le Generali medesime. Questa mi pare che sia stata la sua indicazione.

MARIO USELLINI. Era un'opinione, non una verità, nel modo più assoluto.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. A suo giudizio questa volontà è rimasta anche dopo le modifiche.

Posso dirle che nella Banca d'Italia, quando l'operazione fu prospettata nella prima maniera, la vedemmo certamente in modo non positivo. Compiute le modifiche,

essa è stata valutata — come ho detto — sotto il profilo economico, anche in seguito a colloqui che ebbi personalmente con i vertici delle Generali. Fu evidenziata l'importanza e l'urgenza per essi di disporre di capitale aggiuntivo, perché nel mondo dell'assicurazione internazionale ormai le società di una certa dimensione, quali le Generali, possono competere con le altre e prendere parte alla lotta che a volte si svolge per l'acquisizione di altre compagnie europee solamente se hanno una base patrimoniale e finanziaria che consenta loro di intervenire con prontezza. Anzi, mi fu fatto capire che erano state perse occasioni a favore di società di altri paesi proprio per il difetto patrimoniale, finanziario delle Generali.

L'operazione mi è stata prospettata — e ritengo che coloro che l'hanno fatto, appartenendo al vertice della società, parlassero in perfetta buona fede — come un'esigenza operativa della società.

Per quanto riguarda le sue dimensioni, esse sono elevate: 1750 miliardi. Non dimentichiamo che le stesse Generali, pochi anni fa, hanno compiuto un'operazione da 1100 miliardi che, se rapportata anche al metro monetario, si avvicina ai 1750 attuali.

Come mai questa volta si ricorresse a una forma di operazione più complessa venne spiegato facendo richiamo alla situazione del mercato, meno facile, peggiore del passato, con il desiderio di dare all'azionariato diffuso delle Generali la possibilità di sottoscrizione. Fu cioè presentata nel senso opposto: si rilevò la necessità di compiere una grossa operazione dicendo che non si voleva che, in seguito ad essa, una parte dell'azionariato minore non potesse partecipare, considerata la situazione dei mercati finanziari. Si voleva dare agli azionisti minori la possibilità di rimanere titolari della stessa quota di capitale delle Generali di cui disponevano in quel momento.

Devo riferirlo per amore di verità. Queste sono le risposte date a mie domande precise e alle quali — mi consenta — ho creduto.

Ho voluto dire tutto ciò per precisare con quale animo è stata vista l'operazione nei termini economico-finanziari.

Vi sono poi gli aspetti di prima applicazione di nuove leggi. Al riguardo, per non far perdere tempo alla Commissione con considerazioni di carattere generali, prego i miei collaboratori di rispondere.

VINCENZO DESARIO, *Direttore centrale per la vigilanza creditizia della Banca d'Italia*. In aggiunta a quanto ha detto il Governatore in merito alle finalità di ordine economico dell'operazione (non dunque tesa al fine strumentale dell'acquisizione da parte di un partecipante al consorzio di una posizione dominante o determinante nell'assemblea), vorrei anche ricordare la circostanza che il consorzio prevede che, qualora non venga esercitato il diritto di opzione sulle azioni emesse, le azioni stesse devono essere collocate sul mercato e l'eccedenza rispetto al prezzo residuo da pagare (le 6 mila lire) deve essere riversata alle Generali. In questo caso è evidente che non si assume neppure la veste di una partecipazione definitiva, altrimenti il ricavato entrerebbe nelle casse del soggetto partecipante al consorzio, quindi al tributario delle quote spettanti.

È un altro argomento che tende ad attenuare fortemente l'ipotesi avanzata, che è possibile ma che non abbiamo valutato in questi termini: non l'abbiamo ritenuta credibile per i motivi indicati dal governatore. L'ultimo elemento richiamato dimostrava che il consorzio era orientato a collocare sul mercato e tra i precedenti azionisti tutte le quote che dovevano essere emesse.

Per quanto riguarda il problema delle leggi valutate in termini di controllo, vorrei richiamare il loro tenore letterale, onorevole Usellini, al quale scrupolosamente, come ha rilevato il Governatore, cerchiamo di attenerci.

L'articolo 7 della legge n. 287 sancisce: « ai fini del presente titolo si ha il controllo... ». In sostanza, richiama l'articolo 2359 del codice civile e altre circostanze, quali, ad esempio, contratti, accordi e così via.

Vi è poi la legge n. 20 in materia di assicurazioni, il cui titolo già contiene una definizione: si tratta, infatti, di integrazioni e modifiche di una legge precedente e di norme sul controllo delle partecipazioni di imprese o enti in imprese o enti assicurativi. Il controllo riguarda pertanto le partecipazioni assumibili da enti diversi da quelli assicurativi. Non si tratta della definizione del controllo ai fini della concorrenza.

Lo stesso è ribadito nell'articolo 27, in cui si richiamano norme in materia di partecipazione al capitale di enti creditizi. Il riferimento è pertanto al concetto di separatezza e non a quello di controllo ai fini della concorrenza sul mercato. Questa è stata l'interpretazione che abbiamo dato all'operazione.

Lei, onorevole Usellini, giustamente domanda perché nell'applicazione non è stato stabilito un contatto con le altre autorità. In prima battuta l'autorità garante nel settore creditizio è la Banca d'Italia. Pertanto abbiamo compiuto autonomamente la prima valutazione.

Per le circostanze illustrate sia nella relazione sia negli ulteriori interventi, abbiamo ritenuto che non sussistesse una posizione dominante o determinante di Mediobanca. Se quest'ultima fosse tributaria totale delle azioni che le spettano nel consorzio, la partecipazione all'assemblea non sarebbe più del 30 per cento, ma dovrebbe essere aumentata; raggiungerebbe quanto meno il 37 per cento. Considerata la percentuale del 12,80 (e ciò in riferimento non solo alle sue azioni, ma anche a quelle della SPAFID e della SADE), raggiungere una posizione determinante o dominante, configurabile in una presenza del 35, 36, o 37 per cento, a noi sembra oggettivamente difficile.

MARIO USELLINI. È un terzo dei voti.

VINCENZO DESARIO, *Direttore centrale per la vigilanza creditizia della Banca d'Italia*. Con un terzo dei voti non si può raggiungere un risultato tale da poter affermare di essere determinante nella definizione dell'assemblea. Questa è la valutazione che abbiamo fatto.

Lei, onorevole Usellini, ha poi parlato dell'oggetto dell'operazione. Il governatore ha indicato quali siano tali oggetti. Credo che nessuna impresa, se ha una trattativa in corso, sia in grado di comunicare, in sede di aumento di capitale, i caratteri specifici della trattativa medesima. Lei capisce che la concorrenza e gli interventi di altre società potrebbero mandare a monte l'operazione che si sta compiendo.

Pertanto, quando le Generali affermano di aver bisogno di certi mezzi per effettuare investimenti in Italia e all'estero che le pongano in una posizione competitiva a livello di mercati europei e internazionali, occorre tener conto di questa manifestazione di volontà.

Per quanto riguarda l'ammontare dell'operazione, c'è da rilevare che esso è certamente elevato, ma, ripeto, abbiamo tenuto conto del precedente. Il consorzio ha assunto determinate caratteristiche innanzitutto per poter fornire alla società emittente l'intera somma in tempi brevi. Tenendo conto delle condizioni del mercato, si è consentito agli azionisti di pagare una parte in *warrant* e l'altra nei termini più favorevoli per l'azionista o il sottoscrittore. Sei più sei fa dodici: la somma, raffrontata all'andamento di oggi delle azioni delle Generali, indica che si è trattato di una operazione a mio avviso favorevole ai sottoscrittori.

Intendevo precisare tutto ciò e dire che proprio queste considerazioni ci hanno indotto ad approvare l'operazione.

**PRESIDENTE.** Dal punto di vista economico o del diritto di voto?

**VINCENZO DESARIO, Direttore centrale per la vigilanza creditizia della Banca d'Italia.** Ho detto tutto questo dal punto di vista economico. Per quanto riguarda il diritto di voto, ho precisato che abbiamo ritenuto...

**PRESIDENTE.** Ho ascoltato. È già tanto che dal punto di vista economico sia favorevole. Abbiamo avuto il caso Fondiaria in cui non era favorevole, checché ne dica il dottor Scarpa.

**LUIGI GRILLO.** Signor presidente, vorrei brevemente riallacciarmi a quanto è stato sinora affermato. Il governatore della Banca d'Italia mi perdonerà se do per scontato che nessuno, tra i vertici istituzionali dello Stato, può essere accusato di ingenuità; certamente tale accusa non può essere rivolta al governatore della Banca d'Italia o ai suoi collaboratori, e neppure a noi che abbiamo trattato questi ed altri argomenti. Pertanto, il dottor Ciampi concorderà con me nel ritenere, al di là del fatto che sia più giusta l'una o l'altra tesi, che il grosso dibattito intorno a questa manovra avviene proprio perché non è chiaro il motivo della manovra stessa. Del resto se fosse vero — e così deve essere per le dichiarazioni che sono state rilasciate — che le Generali stanno trattando acquisizioni di partecipazioni estere, occorre considerare che con tali acquisizioni si ottengono crediti. Pertanto, una sottoscrizione preventiva, come è accaduto nella storia di tutte le società del mondo, è quanto meno anomala nel momento in cui il mercato finanziario è in crisi ed esistono grandi incertezze sulla collocazione della liquidità del risparmiatore italiano. Affermo ciò anche in relazione alla manovra di rastrellamento di 1750 miliardi per obiettivi ipotetici, comunque segreti, nel momento in cui sicuramente l'autorità italiana dovrà porsi il problema di che fine essi faranno. Questi 1750 miliardi in realtà saranno trasferiti all'estero per acquisire, come è stato detto in sedi diverse da quelle ufficiali, partecipazioni con società estere, al fine di andare incontro ad una più forte presenza del sistema assicurativo italiano nel mercato europeo; e ciò a fronte di un semplice fatto: le banche forniscono crediti in relazione a valori accertati; il capitale della società, pertanto, può essere impiegato secondo valutazioni compiute dalla medesima.

L'aumento patrimoniale delle Generali desta, quindi, un interrogativo che nasce proprio dal fatto che non era chiara la manovra sulla destinazione d'uso di una cifra, non di poco conto, che il Tesoro avrebbe fatto bene a valutare complessivamente, sulla base non solo di dichiara-

zioni ipotetiche, ma anche di elementi molto più concreti. Si tratta di una manovra che, per realizzarsi, ha bisogno del sistema bancario, soprattutto della banca che è stata creata per determinare operazioni di sviluppo del sistema industriale del nostro paese. La risposta generica fornita dalle Generali, a mio avviso, non può non far affiorare un problema che nasce proprio dal fatto — lo ribadisco — che non era chiara questa manovra. Diversamente nessuno avrebbe sostenuto, come hanno fatto autorevoli colleghi e commentatori di stampa, che essa è stata realizzata per difendere il *management* che attualmente dirige, di fatto e di diritto, la società, ed è stata attuata per impedire altre « scalate » o per altri motivi. Probabilmente ciò non sarà vero, ma queste domande sono emerse nel momento in cui non vi era una giustificazione chiara dal punto di vista della manovra economica della società.

Non credo che le Generali abbiano perso l'opportunità di acquisire partecipazioni, poiché i sistemi bancari italiano ed internazionale certamente sarebbero stati pronti a fornire risposte positive ove i valori acquisiti fossero stati realmente idonei alla manovra che si intendeva portare avanti. Tutti oggi si chiedono il motivo per il quale è stato realizzato questo tipo di manovra. Concordo sul fatto che chi possiede i capitali deve sottoscrivere, poiché è conveniente farlo, ma i rapporti percentuali per coloro che sottoscrivono saranno modificati. A tale riguardo, vi è il problema di verificare se i gruppi di concentrazione avranno la possibilità di sottoscrivere e in che modo. Comunque, devo dire che la manovra annunciata è diversa da quella realizzata: è stato detto che le Generali inizialmente non erano state « capite »; noi riteniamo che la manovra è ora perfettamente leggibile.

Concordo maggiormente con l'interpretazione della Banca d'Italia piuttosto che con quella, preoccupata, del collega Usellini rispetto al dato di natura giuridica. A tale riguardo vorrei sottolineare che certamente questa manovra determina un rafforzamento dell'attuale controllo della so-

cietà, che diventerà definitivo. In tale contesto sorge un interrogativo: i 1750 miliardi dei risparmiatori verranno sicuramente utilizzati nel migliore dei modi, ma tale utilizzazione sicuramente preoccupa nel momento in cui, sottoscritti i *warrant*, la società potrà realizzare operazioni patrimoniali che avranno un rilevante significato di natura politica. Tutto questo è certamente chiaro al Governo e alla Banca d'Italia e mi auguro che, nel momento in cui quest'ultima ha risposto positivamente, abbia valutato sia l'aspetto di natura giuridica, sul quale sostanzialmente concordo (anche se vi è forse qualche ombra), sia quello di natura economica.

MARIO USELLINI. Ringrazio il dottor Ciampi e i suoi collaboratori per le risposte fornite ai quesiti che gli sono stati rivolti. Vorrei soltanto evidenziare il fatto che nella connessione tra le norme relative alle assicurazioni e quelle relative al controllo si devono considerare, e mi pare impossibile evitarlo, le conseguenze derivanti, per esempio, da un comportamento delle istituzioni volto a vietare le operazioni. Nel momento in cui viene esposta la portata dell'articolo 7, limitando il riferimento al codice civile, si fa una operazione di lettura di una parte soltanto di quell'articolo. L'articolo 7, infatti, va oltre il codice civile, quindi non potete fare l'ipotesi che l'articolo 2359 preveda una presenza dominante, perché non è questo il tema. Infatti, è l'articolo 7 che parla di « influenza determinante », non l'articolo 2359. Esso, in questo caso, non ci interessa; quella che rileva è l'altra parte dell'articolo 7.

VINCENZO DESARIO, *Direttore centrale per la vigilanza creditizia della Banca d'Italia*. Parte che, peraltro, è stata richiamata.

MARIO USELLINI. Sì, ma stiamo parlando dell'intervento di Mediobanca. A questo proposito, voi argomentate sull'articolo 2359 del codice civile; avete ragione, però continua a valere l'articolo 7 della legge sulla concorrenza. Per cui, se voi

affermate che la quota non pare sufficiente a consentire il dominio, specifico che non si tratta di un caso di dominio di cui all'articolo 2359, bensì di un caso di influenza determinante di cui all'articolo 7 della legge sulla concorrenza.

Ribadisco che tale norma è pienamente vigente: non dovete restare vincolati a previsioni applicate per decenni, perché la legge è cambiata, nel senso che ne vige un'altra più ampia, che ha l'obiettivo di impedire che, con la frammentazione delle partecipazioni, di fatto si determina una posizione di controllo che non ha l'evidenza giuridica per essere classificata nelle previsioni di cui all'articolo 2359, ma che deve poter essere esaminata dall'autorità. Ciò che interessa la vita economica del paese, infatti, è la gestione di fatto del potere di controllo che si verifica in queste società ma che non si riesce giuridicamente ad evidenziare se non si leggono le norme come sono state concepite, perché è evidente che la volontà del legislatore è questa.

In conclusione, in base al primo titolo si determina una situazione di concorrenza, mentre in base al titolo concernente la parte assicurativa si applica una norma che afferma chiaramente che ci si trova in una condizione di controllo; pertanto, l'oggetto della disposizione speciale è l'assunzione di partecipazione. Perciò, non possiamo pensare che, se le previsioni di merito evidenziano già, per tali aspetti, una posizione giuridica di controllo, questa condizione non sussista per la concorrenza, perché si va a valutare il significato e la portata della partecipazione con riferimento ad un ente assicurativo, tenendo presente che la norma sulle assicurazioni è successiva a questa e che integra la materia e che l'articolo 20 della legge sulla concorrenza obbliga al coordinamento con l'autorità.

Tale articolo, infatti, al comma 4 prevede che « Nel caso di operazioni che coinvolgono imprese assicurative, i provvedimenti dell'Autorità di cui all'articolo 10, sono adottati sentito il parere dell'Istituto per la vigilanza ... (ISVAP) ». Quindi, la stessa autorità garante della concor-

renza ha l'obbligo di sentire l'istituto vigilante anche nei casi in cui l'ISVAP, per l'entità della partecipazione, non abbia dovuto intervenire. Sostengo, perciò, che la connessione delle norme ci deve far concludere che, se il caso rientra nella norma che riguarda le assicurazioni, e addirittura la fattispecie del controllo, risulta largamente provato che sussiste una capacità d'influenza determinante, tant'è vero che la legge di settore prevede un controllo. È questo aspetto che bisogna comprendere. Non abbiamo voluto inserire qui quelle nozioni perché potevano risultare troppo restrittive per gli altri settori. Quando si entra in materia di vigilanza, però, la legislazione speciale vige, data l'esistenza di un articolo di coordinamento.

Addirittura, potremmo arrivare ad una situazione in cui un'operazione vietata dall'ISVAP è autorizzata dall'autorità, cosa che non è possibile, perché nel momento in cui l'ISVAP dovesse opporre un divieto, l'autorità non può più dare il suo consenso. Ecco perché la CONSOB — ma la questione riguarda più quest'ultima che la Banca d'Italia — deve chiedere la previa autorizzazione dell'ISVAP, mentre in questo caso il prospetto è stato pubblicato il 5 settembre, cioè prima che fosse conseguita l'autorizzazione senza la quale l'operazione sarebbe stata bloccata. Ripeto che è un caso di prima applicazione, però è importante che queste norme siano applicate nella loro forza cogente e consentano all'autorità di svolgere la propria funzione. Se addirittura si escludono, in queste operazioni, le condizioni perché vi sia l'azione dell'autorità, secondo me si vanifica, al di là della lettera della norma, l'intenzione alla base di queste norme.

CARLO AZEGLIO CIAMPI, *Governatore della Banca d'Italia*. È in questo spirito tutt'altro che polemico che vorrei consentire ai miei collaboratori di spiegare in che modo hanno visto queste connessioni.

CARMINE LAMANDA, *Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia*. Onorevole Usellini, è chiaro che stiamo confrontando opinioni, che stiamo tutti compiendo una riflessione.

Vorrei considerare isolatamente le questioni che lei pone. Lei pone un problema di successione di norme e di collegamento fra esse. Per quanto riguarda la successione delle norme, si può argomentare che il fatto che quella successiva afferma che ha soltanto determinati fini, vuol dire che ha voluto escludere altri fini.

**PRESIDENTE.** È una questione che ha interessato molto questa Commissione, ai fini della legge di cui stiamo discutendo. Però la successione delle norme è esattamente quella indicata dal collega Usellini.

**CARMINE LAMANDA, Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia.** Sì, ma il legislatore, se necessario, afferma che a determinati fini si applica la tale norma. Ci si chiede come sia possibile che l'ISVAP possa autorizzare la partecipazione di un soggetto in una determinata situazione; inoltre, si fa l'ipotesi che l'autorità garante debba chiedere il parere. L'onorevole Usellini afferma che non potrebbe avvenire che l'ISVAP non dia l'autorizzazione e l'autorità garante la conceda.

**MARIO USELLINI.** Non ho detto questo.

**CARMINE LAMANDA, Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia.** Sì, ma l'articolo 20 della legge sulla concorrenza che prevede queste ipotesi comprende tanti casi, non solo quello della concentrazione. Quindi, è possibile che si verta su una questione sulla quale l'ISVAP non si è pronunciato. Si tratta di un abuso di posizione dominante e quindi non vi è contrasto tra le due cose.

Per quanto riguarda l'articolo 7 della stessa legge, che lei interpreta in un certo modo, onorevole Usellini, torniamo a questa interpretazione. Esso afferma: « Ai fini del presente titolo si ha controllo nei casi contemplati dall'articolo 2359 del codice civile ed inoltre ... ». Ciò significa che, per valutare il controllo interno, cioè quello che si effettua in assemblea, ricadiamo nelle disposizioni dell'articolo 2359. La

disposizione dell'articolo 7 che inizia con « ... ed inoltre » riguarda tutte le altre ipotesi che possono provocare un'influenza determinante sull'attività dell'impresa, non nell'assemblea. Quindi, se riguarda l'assemblea vige il 2359 ...

**MARIO USELLINI.** Se mi consente, dottor Lamanda, andiamo a leggere l'articolo 7 della legge sulla concorrenza, che parla della « possibilità di esercitare un'influenza determinante ».

**CARMINE LAMANDA, Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia.** « Sulle attività », scusi, non sull'assemblea.

**MARIO USELLINI.** No, legga il comma 2: « Il controllo è acquisito dalla persona o dall'impresa ... che, pur non essendo titolari di tali diritti o beneficiari di tali contratti o soggetti di tali rapporti giuridici, abbiano il potere di esercitare i diritti che ne derivano ». La lettera b) del comma 1 parla di « diritti ... che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa ». Quindi, si tratta anche dell'assemblea.

La possibilità di esercitare un'influenza determinante è un concetto a cui si aggiunge l'espressione, contenuta sempre nel comma 1, « anche attraverso ... diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa ». Perciò, è esattamente l'opposto di quello che lei sta dicendo, vi è un'influenza sull'assemblea.

**CARMINE LAMANDA, Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia.** No, deve isolare il sindacato di collocamento e vedere se questo cambia le cose. A nostro avviso, il sindacato di collocamento così ricostruito ...

**MARIO USELLINI.** Se fosse la previsione dell'articolo 5, comma 2, sì, perché sarebbe la condizione per la quale ...

CARMINE LAMANDA, *Capo del servizio normative e affari generali vigilanza della Banca d'Italia*. No, onorevole Usellini, il comma 2 dell'articolo 5 non riguarda i sindacati, bensì una singola impresa bancaria, non un consorzio. Tale comma afferma che: « L'assunzione del controllo di un'impresa non si verifica nel caso in cui una banca o un istituto finanziario ... ». Pertanto, si tratta di una banca, non di un consorzio.

PRESIDENTE. Ritengo di interpretare l'opinione di tutti i colleghi esprimendo un ringraziamento non formale per le parole impegnative che il Governatore della Banca d'Italia ha pronunciato nei confronti della nostra Commissione e per l'ulteriore apprezzamento di cui egli ha voluto onorarci oggi dopo quanto aveva già dichiarato il 31 maggio scorso.

Non ci accade tutti i giorni di essere trattati così bene. D'altronde, la materia di cui ci stiamo occupando ha comportato e comporta tuttora diversi punti di vista, tutti opinabili.

Vi è, tuttavia, un punto di vista che spetta al legislatore rendere non opinabile, o almeno opinabile nei margini di discrezionalità che devono essere affidati per definizione alle *autorities*.

Si pone quindi (mi permetto di ribadire questo punto di vista) la necessità di procedere ad un coordinamento delle norme. In proposito, il governatore della Banca d'Italia ci ha invitato a procedere mediante l'elaborazione di un testo unico che armonizzi le diverse presunzioni di controllo che abbiamo introdotto nell'ordinamento, non nel caso di specie; altrimenti, avrebbe perfettamente ragione chi ha accusato il presidente della Commissione finanze, il quale si è fatto latore di questa esigenza, di parlare d'altro, ossia di individuare una visione organica delle necessità e nello stesso tempo di arrendersi di fronte ad interpretazioni che, fino a prova contraria, nei paesi in cui esiste un Parlamento, possono essere date sotto forma di interpretazione autentica solo dal Parlamento medesimo.

Tuttavia, ci troviamo in una situazione delicata, di fronte alla quale dovrebbero essere apprezzate per l'ennesima volta la prudenza e la temperanza con cui si valuta la situazione delle Generali, sia per il numero degli azionisti sia per la portata dell'operazione che riguarda l'Italia.

La Commissione finanze, in questi momenti difficili per il paese, ha voluto preoccuparsi delle insidie, tra cui quelle provenienti dal paese di Carlo VIII (anche se sono trascorsi cinque secoli); mi riferisco, tra l'altro, alle insidie dovute ad una combinazione tra banche ed assicurazioni che non ha l'eguale nei paesi che concorrono con il nostro all'unificazione comunitaria, anche tenendo conto del *gap* di cui l'Italia risente dal punto di vista legislativo.

Siamo in presenza, tra l'altro, di una condizione di borsa molto difficile; la Commissione finanze, pertanto, auspica che siano introdotti nell'ordinamento quegli istituti (dai fondi pensione ai fondi immobiliari ed a quelli chiusi) che lo stesso governatore della Banca d'Italia ha indicato come possibilità di sviluppo del *trading*. Dal momento che la nostra Commissione si è occupata della legge sull'*insider trading*, essa vorrebbe favorire il *trading*, e non solo la repressione dell'*insider*.

Per procedere in tal senso è necessario ancora una volta l'aiuto della Banca d'Italia, in quanto l'unico ostacolo al decollo dei nuovi strumenti è rappresentato essenzialmente dalla disparità del trattamento fiscale.

A tale riguardo, ringrazio fin d'ora i rappresentanti della Banca d'Italia che ci hanno offerto la loro disponibilità ad intervenire, nel corso della prossima settimana, ad una seduta dedicata all'indagine conoscitiva sul sistema fiscale, che ci consentirà di offrire al Governo anche un suggerimento in ordine al fatto che, in condizioni e con strumenti diversi, i *partner* concorrenti dell'Italia hanno la possibilità di garantire offerte migliori per il risparmio italiano, che resta un grande risparmio.

Da parte nostra, faremo tesoro di quest'audizione, soprattutto in rapporto alla

legge sulle OPA e cercheremo di fare quello che a nostro avviso è giusto. Non sempre vi riusciremo; comunque, aggiungendo il mio personale ringraziamento alla Banca d'Italia, potrei affermare: « Beati i perseguitati per causa di giustizia ». Noi, infatti, abbiamo cercato di fare ciò che ritenevamo giusto.

Vorrei far presente che, per l'audizione odierna, non ho potuto dare disposizione di attivare l'impianto audiovisivo a circuito chiuso, che avrebbe consentito alla stampa di seguire i nostri lavori, poiché ho ricevuto autorevoli suggerimenti che fosse bene non farlo.

Riteniamo che il lavoro che stiamo svolgendo non sia facile, né tanto meno pensiamo che sia facile la posizione della Banca d'Italia, che si è trovata di fronte ad una congerie di norme nuove, tutte animate da intenti riformistici, ma non sempre coordinate da un'efficacia di pari grado da parte dell'insieme delle autorità di Governo.

Chiederemo, quindi, ulteriori aiuti e nel frattempo procederemo con la legge sulle OPA.

Mi permetto, comunque, di ribadire che nella nostra Commissione ognuno vota secondo coscienza e responsabilità. Inoltre, abbiamo ricevuto una grande prova (anche se non ce n'era bisogno) di coscienza e di responsabilità da parte del governatore e dei funzionari della Banca d'Italia.

Questo è il nostro dovere, soprattutto in un momento nel quale il Governo ha annunciato la fine di un mito. In proposito, desidero ricordare l'episodio verificatosi una volta in cui ci trovavamo a New York, dove la COMIT stava svolgendo un *take over* non ostile nei confronti della *Irving Bank*; in quell'occasione, il *Wall Street Journal* scrisse che si trattava di una *corporation* industriale e che se sulla *Irving Bank* avesse sventolato la bandiera della COMIT gli americani avrebbero finito con l'affidare i loro risparmi, appunto, ad una *corporation* industriale.

Ora non possiamo continuare con questo equivoco. Tuttavia, non possiamo nean-

che attribuire la colpa soltanto agli altri; vi saranno, infatti, anche ragioni autonome nel mercato italiano che hanno impedito il decollo di un azionariato popolare in condizioni di elevata propensione al risparmio.

Questo è lo sforzo che insieme dobbiamo compiere; ringrazio, comunque, i responsabili della Banca d'Italia per ciò che essi rappresentano ed hanno rappresentato negli anni scorsi, certamente difficili, in cui si sono verificati anche scandali finanziari in tutto il mondo. Negli altri paesi, tuttavia, qualche volta se ne viene a capo, in quanto accade ogni tanto che qualcuno si dimetta.

Da parte nostra, non dobbiamo dimetterci dalla funzione di varare le leggi. In proposito, desidero ringraziare gli onorevoli Usellini, Bellocchio e Grillo perché hanno ribadito ancora una volta che l'interpretazione delle leggi spetta al Parlamento.

Probabilmente, l'idea di predisporre un testo unico (autorevolmente avanzata dal governatore Ciampi e riproposta dal ministro Carli) può rappresentare oggi un impegno ulteriore che dobbiamo assumerci mentre affrontiamo la legge sulle OPA.

Comunque, faremo quello che potremo, in condizioni nelle quali la cronaca non è molto generosa; forse la storia, tra venti o trent'anni, dimostrerà che abbiamo fatto in pochi mesi quello che si sarebbe dovuto fare più tranquillamente negli anni precedenti.

In conclusione, ringrazio ancora una volta il dottor Ciampi, i suoi collaboratori ed i colleghi che hanno preso parte alla seduta odierna.

### La seduta termina alle 18,10.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO  
STENOGRAFIA

DOTT. VINCENZO ARISTA

Licenziato per la composizione e la stampa  
dal Servizio Stenografia alle 21,30.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO