

## COMMISSIONE X

## ATTIVITÀ PRODUTTIVE, COMMERCIO E TURISMO

## VI

## SEDUTA DI MERCOLEDÌ 11 NOVEMBRE 1992

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

AUDIZIONE DEL MINISTRO DEL TESORO, PROFESSOR PIERO BARUCCI,  
SULLA VICENDA STET - FINSIEL

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE AGOSTINO MARIANETTI

## INDICE DEGLI INTERVENTI

	PAG.
<b>Audizione del ministro del tesoro, professor Piero Barucci, sulla vicenda STET - Finsiel:</b>	
Marianetti Agostino, <i>Presidente</i> .....	115, 116, 118, 121, 123, 128
Aliverti Gianfranco (gruppo DC) .....	118
Baccarini Romano (gruppo DC) .....	123, 125, 127
Barucci Piero, <i>Ministro del tesoro</i> .....	115, 116, 118, 119, 125, 127, 128
Cellai Marco (gruppo MSI-destra nazionale) .....	125
Gasparri Maurizio (gruppo MSI-destra nazionale) .....	118, 119, 127
Napoli Vito (gruppo DC) .....	118, 124
Sanese Nicolamaria (gruppo DC) .....	118, 120
Strada Renato (gruppo PDS) .....	118, 123, 128
Viscardi Michele (gruppo DC) .....	121

PAGINA BIANCA

**La seduta comincia alle 14,10.**

**Audizione del ministro del tesoro, professor Piero Barucci, sulla vicenda STET - Finsiel.**

**PRESIDENTE.** L'ordine del giorno reca l'audizione, ai sensi dell'articolo 143, comma 2, del regolamento, del ministro del tesoro, professor Piero Barucci, sulla vicenda STET-Finsiel. Ringrazio il ministro per la cortesia e la disponibilità dimostrata nell'accettare il nostro invito.

L'audizione odierna è stata richiesta da alcuni gruppi parlamentari, anche se in generale si era manifestato un vivo interesse sul tema da parte dell'intera Commissione, al fine di comprendere le motivazioni e le prospettive che riguardano il settore dal punto di vista industriale e dello sviluppo delle telecomunicazioni.

Nel ringraziarla nuovamente, ministro Barucci, per la relazione che si accinge ad esporre, le do la parola.

**PIERO BARUCCI, Ministro del tesoro.** Signor presidente, credo che nell'attuale fase di progressiva riorganizzazione dell'assetto proprietario dell'intero sistema industriale italiano, tutti coloro i quali vogliono essere protagonisti debbano fare propri alcuni principi: innanzitutto quello della mobilitazione di portafoglio delle proprie partecipazioni, a cui va aggiunto quello della duttilità del *business* centrale e il principio della rapidità nell'adattarsi alle mutate condizioni del mercato. Questi d'altra parte sono i principi che segue qualsiasi impresa, sia essa industriale, commerciale o di servizi. Poiché i mercati mutano rapidamente vuoi per la comparsa di nuovi protagonisti, vuoi per il cambia-

mento dei gusti o per fattori tecnologici, è ovvio che se un'impresa produce sempre lo stesso prodotto è destinata fatalmente a perdere quote di mercato oltre ad essere sconfitta.

È un principio generale che dovrà diventare cultura esistenziale per chi gestisce le imprese al cui interno vi è una presenza pubblica.

La nostra presenza pubblica si è venuta formando attraverso un processo di stratificazione di motivi che non rispondono ad alcuna razionalità. L'impresa pubblica, nata sulle ceneri del fallimento di quella privata, è stata susseguentemente nutrita non tanto da forme di acquisizione, quanto da forme di allargamento, legate a motivazioni meta-economiche, sociali, lamente politiche. È un conglomerato di presenze che non rispondono ad unitarietà di logica.

Si tratta, quindi, di un settore in cui bisogna avviare profonde riorganizzazioni, ristrutturazioni, ridefinizioni di alleanze e di affari centrali con il *business* delle imprese.

Un'altra considerazione preliminare che intendo svolgere concerne il metodo che i tre ministri si sono dati per la gestione di questo imponente patrimonio, ossia quello di gestirlo in modo diretto solo per quanto riguarda le società finanziarie e non per tutto ciò che è a valle. Questo, sia perché era impossibile per i tre ministri entrare in una pluralità di *business*, come quelli che si consumano all'interno delle partecipazioni statali, sia in quanto volevamo, vogliamo, siamo determinati — il Governo lo è — a creare un clima tale per cui il *management* delle imprese sia viepiù autonomo e responsabile.

La vicenda STET-Finsiel rappresenta un pezzetto di questo disegno; un pezzetto che deve essere interpretato come un assaggio della strategia che dovrà sviluppare in futuro molteplici operazioni consimili — non uguali, ovviamente —. Mi rendo conto che tali operazioni hanno molto spesso un impatto immediato in Borsa, perciò vorrei che i parlamentari, quando si interessano delle vicende borsistiche, seguissero quel principio che è sempre consigliabile ad un innamorato, quello cioè di guardare la propria innamorata da lontano, non troppo da vicino. Infatti, si vedono troppo bene i nei, le impurità e non si vede, in fondo, la fisionomia dell'innamorata.

PRESIDENTE. Naturalmente, il discorso vale anche al contrario.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Certo; anzi, dal momento che noi abbiamo molti più difetti, faranno bene a guardarci con un microscopio!

Intendevo dire che su questi titoli delle partecipazioni statali dal 20 agosto scorso in poi vi sono stati così tanti « capitomboli » e così tante variazioni che, avendoli seguiti il giorno dopo, si rischia di sopravvalutarli, anche se è principio lapalissiano quello che dietro ogni domanda vi è un compratore e dietro ogni offerta un venditore e che tra i divari di prezzi che si consumano sul mercato vi è qualcuno che guadagna e qualcuno che perde.

Tornerò, in ogni caso, sulla vicenda dei valori di Borsa non tanto per spiegare il fatto contingente, quanto per trarne una lezione generale, che è poi quella che i tre ministri hanno fatto propria.

La vicenda STET-Finsiel rappresenta una parte di tutta questa storia. Come sapete, la STET è un sistema integrato *leader* nel settore delle telecomunicazioni; ha servizi, naturalmente, di telecomunicazioni in senso stretto, di attività manifatturiere, di mercato, impiantistiche e telematiche ed ha una pluralità di imprese che aspirano a costituire un sistema integrato di organizzazione verticale che permetta di ottimizzare le economie interne. Da un punto di vista dimensionale, la STET come

fatturato si colloca, praticamente, allo stesso livello dei grandi *competitors* europei, fatturando poco meno di trentamila miliardi, che corrispondono più o meno al fatturato della France Telecom, della British Telecom e della Deutsche Telecom.

Il mondo delle telecomunicazioni è caratterizzato da una grandissima evoluzione tecnologica, perché è di fatto il *business* che costituisce la spina dorsale per qualsiasi organizzazione produttiva ed industriale del paese. È un *business* nel quale si hanno continui processi di sostituzione sul fronte dell'*hardware* e processi di ricerca sistematica sul fronte del *software*; anzi, oggi quest'ultimo sta diventando il *plus* che caratterizza l'offerta delle stesse telecomunicazioni. A livello mondiale, il rapporto tra telecomunicazioni e *software* è stato risolto in passato in modi diversi: talvolta attraverso alleanze industriali, talvolta tramite società controllate, altre volte a livello di *subsidiaries* organicamente produttori servizi in modo integrato. La tendenza più recente è quella di integrare il settore dell'informatica con quello delle telecomunicazioni in senso stretto. Si tratta della tendenza che già da tempo esisteva con la Nippon telephone and telegraph, con la British Telecom, con la Original Bell operating Company e che ha visto muovere nelle ultime settimane due passi significativi in questo senso: la Cap Gemini che è entrata a far parte del gruppo Telecom français e, appunto, la STET-Finsiel. Si va qui a toccare un punto che, in termini industriali, è oggettivamente controverso da molto tempo. La questione si può presentare in questi termini: là dove esiste una necessità di *software* specifico, industrialmente caratterizzato, è bene acquistarlo sul mercato, magari in condizioni di competizione tra imprese, o è bene produrlo al proprio interno? Negherei la verità se dicessi che tale domanda ha avuto sempre una stessa risposta. La mia esperienza di amministratore di banca, per esempio, mi insegna che in quel settore, in cui il problema si è posto, entrambe le soluzioni presentano aspetti positivi e negativi. Ove, infatti, si decida di acquistare sul mercato i prodotti

da integrare nel settore dell'*hardware*, coloro che offrono tali servizi in realtà specificano loro produzioni tipiche, adattandole al sistema dell'acquirente, ma senza mai comprendere i suoi problemi; d'altro canto, però, se si acquista il servizio sul mercato si ottiene, prima di tutto, che i costi da fissi diventano variabili, quindi si ha certezza di trasparenza dei costi e si può sempre cambiare fornitore. Se si opta per la produzione del *software* al proprio interno, naturalmente si hanno, da un lato, prodotti organicamente omologhi alla domanda che si pone, dall'altro, però, si può riscontrare la tendenza ad « appassionarsi » della capacità innovativa dei produttori di tali servizi; per quanto riguarda i costi, poi, questi da variabili diventano fissi. È un problema che si cerca di affrontare in tutte le aziende, risolvendolo di volta in volta in modo diverso. Secondo la mia esperienza, converrebbe avere unità produttive che siano contestualmente sul mercato e omologhe alle proprie esigenze, in modo che siano concorrenziali, ma non del tutto esterne. Ciò è facilissimo a dirsi, ma difficile a farsi, perché può succedere che, appartenendo tutti alla stessa famiglia, prima o poi cominci a manifestarsi qualche « rivolo » di alleanze non del tutto inerenti al mercato.

Sulla base della premessa che ho illustrato, la STET ha indicato ai tre ministri interessati l'opportunità di dar luogo ad una operazione infragruppo.

La stessa STET si era già mossa in questa direzione creando la Telesoft — una società specializzata, appunto — insieme alla Finsiel. Le ragioni per cui tale operazione è stata condotta a termine (si tratta di aspetti industriali sui quali non ho alcuna difficoltà ad ammettere che la mia competenza è molto modesta) sono sostanzialmente le seguenti: migliorare la capacità operativa della Finsiel utilizzando il grande serbatoio di esperienza della STET; differenziare la produzione di servizi della Finsiel, che oggi è in gran parte concentrata nel settore della pubblica amministrazione e delle banche; dare alla Finsiel la possibilità di presentarsi anche sui mercati internazionali, tenuto conto che la

STET è oggi presente (direttamente o tramite la sua controllata Sirti, un piccolo gioiello nel suo ambito) se non sbaglio, in sette o otto paesi del mondo, dalla Libia all'Arabia Saudita, alla Francia, alla Gran Bretagna, all'Argentina e così via. Si è pensato, quindi, che questo potesse diventare una specie di spettro geografico entro il quale far muovere la capacità di offerta della Finsiel.

Per quanto riguarda il prezzo, questo è stato fissato sulla base di una valutazione provvisoria, confortata dalle indicazioni della Morgan Stanley e della Wassenstein Perella, con l'accordo che se le due controparti avessero poi definito un prezzo contenuto all'interno di un *range* del 10 per cento, rispetto a quello fissato in via preliminare, non vi sarebbe stato nulla da dire, nel caso invece in cui il divario fosse maggiore si darebbe luogo ad una ridefinizione del prezzo.

Per quanto concerne gli effetti sulla Borsa, bisogna tener conto che la Borsa italiana, almeno in quel momento — oggi apprezza tutto — non apprezzava in alcun modo le operazioni industrialmente valide, ma premiava quelle finanziariamente appaganti. Quindi, nonostante un *report* della Morgan Stanley tendente ad assicurare agli investitori istituzionali che, anche nel caso in cui l'operazione si fosse compiuta, la redditività della STET non sarebbe diminuita oltre il 2 per cento, la reazione che ne è conseguita ha portato ad un mancato apprezzamento di questa operazione. Vorrei però ricordare che la vicenda aveva già avuto un precedente illustre, quando era stata conclusa l'operazione Italcementi-Cement Français, con esiti abbastanza curiosi: finché l'Italcementi non aveva impiegato la davvero cospicua liquidità di cui era titolare la Borsa non l'aveva apprezzata, sostenendo che mancava un progetto industriale; quando ha dato vita a questa acquisizione, la Borsa ha penalizzato per lungo tempo l'Italcementi, affermando appunto che il progetto industriale era incerto mentre l'esito finanziario della liquidità era certo. La Borsa italiana, insomma, per molti mesi non ha apprezzato in alcun modo quel tipo di operazioni.

Oggi la situazione è diversa, appare migliore, ma la Borsa è il luogo in cui le possibilità più convenienti vengono scoperte quasi giorno per giorno, non mi meraviglierei quindi se da qui a dieci giorni si tornasse ad un clima in cui si penalizzano le operazioni industriali e si apprezzano quelle di investimento finanziario.

Ho concluso, signor presidente, quel poco che avevo da dire ed assicuro a lei ed alla Commissione che i *management* dell'IRI, della STET e della Finsiel sono disponibili a fornire tutti i chiarimenti che verranno richiesti sugli aspetti più propriamente tecnici ed industriali.

PRESIDENTE. Ringrazio il ministro Barucci per la sua esposizione.

Comunico che l'onorevole Viscardi ha chiesto che la pubblicità della seduta odierna sia assicurata anche mediante l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Per parte mia, non ho nulla in contrario.

MAURIZIO GASPARRI. La rilevanza della questione è tale che credo possa esservi un notevole interesse all'attivazione dell'impianto audiovisivo.

RENATO STRADA. In ogni caso, della seduta in corso viene redatto un resoconto stenografico.

VITO NAPOLI. L'attivazione dell'impianto a questo punto non sembra opportuna, dal momento che il ministro ha già concluso la sua esposizione.

MAURIZIO GASPARRI. Ritengo, in ogni caso, che un po' di trasparenza non possa fare alcun male.

VITO NAPOLI. La trasparenza viene assicurata dagli atti, non dalla televisione.

MAURIZIO GASPARRI. Certo.

GIANFRANCO ALIVERTI. Il gruppo democratico cristiano, in ogni caso, non è contrario all'attivazione dell'impianto.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Ribadisco che, per quanto mi riguarda, non ho nulla in contrario.

PRESIDENTE. Mi spiace che la richiesta sia pervenuta quando il ministro aveva già concluso la sua relazione, tuttavia, considerato l'orientamento emerso nella Commissione, ritengo che si possa accedere alla richiesta di attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso.

NICOLAMARIA SANESE. Ringrazio il ministro per le notizie che ci ha fornito in merito ad una vicenda di cui abbiamo appreso dalla stampa alcuni risvolti.

Confermo il mio giudizio estremamente positivo sull'operazione in questione e vorrei rivolgere in proposito due domande al ministro. Stando anche a quanto egli ci ha spiegato, in questo campo gli accordi tra le società che operano nel settore telematico e quelle che operano nel comparto informatico rappresentano forme di integrazione certamente indispensabili. La mia prima domanda è un po' provocatoria: se il ministro dovesse ragionare in termini astratti, immaginando di avere di fronte il problema dal punto di vista della STET e che questo non fosse stato ancora affrontato e risolto come ormai è invece avvenuto, vorrei sapere in che direzione egli spingerebbe la STET. Rivolgo tale quesito perché non vedo una soluzione alternativa nel mercato nazionale e vorrei che questa mia impressione fosse confermata.

La seconda domanda che intendo formulare riguarda il prezzo, in merito al quale desidero un chiarimento. La valutazione è stata fatta da due società altamente specializzate e di grande rilievo internazionale le quali hanno fornito, a quanto mi risulta, pareri tra loro molto vicini, indicando valori che si aggiravano sugli 800-900 miliardi. Il ministro ha parlato, però, di una valutazione iniziale, provvisoria, che a me risulta pari a 700 miliardi. Vorrei che tale aspetto fosse confermato dal mo-

mento che vi è questo *gap*, seppure assolutamente non grave, tra i due dati. Vorrei inoltre che il ministro chiarisse se, nel momento in cui si dovrà arrivare alla valutazione definitiva, si terrà conto della differenza tra i dati e, quindi, quali saranno le linee direttrici che porteranno alla definizione di un prezzo congruo, in modo che non vi sia alcuna ombra di dubbio sulla precisa valutazione dell'azienda in questione.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Per quanto riguarda la domanda relativa alla direzione in cui spingerei la STET, senz'altro la avvierei nella stessa direzione in cui spingerei qualsiasi impresa industriale di cui fossi amministratore, ossia verso la ricerca di forme di integrazione, ogni qualvolta queste si mostrassero convenienti. Come ho chiaramente affermato, nella vicenda in questione vi sono i motivi per ritenere che la direzione scelta sia quella giusta anche se, come ho voluto sottolineare, si tratta sempre di fatti opinabili, perché purtroppo la ragione o il torto in questo campo vengono sempre dimostrati *ex post*, mai *ex ante*. Avrei, quindi, spinto l'impresa verso l'acquisizione di integrazioni orizzontali o verticali tali da ottimizzare l'efficienza dell'azienda.

Per quanto riguarda il prezzo, il dispositivo stabilisce che esso è fissato provvisoriamente in 700 miliardi; l'IRI ha già affidato alla società Price Waterhouse il compito di effettuare la valutazione definitiva in contraddittorio con una quarta società indicata dalla STET. Le parti si impegnano ad accettare il prezzo definitivo purché lo stesso non differisca da quello provvisorio di oltre il 10 per cento; qualora questo dovesse discostarsene in misura superiore od inferiore od i periti non addivenissero ad un accordo, il prezzo di cessione sarà fissato da un terzo perito scelto dalle parti.

Mi permetto di dire all'onorevole Sannese che nel settore dell'informatica il prezzo non è sempre di facile accertamento perché gli *intangibles* sono molto cospicui; in secondo luogo, trattandosi di un settore che sta attraversando una gravissima crisi,

non sarei troppo sorpreso se si dovesse scoprire che il prezzo è maggiore o minore di quello provvisorio. Tuttavia la « forchetta » individuata è tale da poter garantire capacità di adattamento laddove si sia ecceduto oppure si sia fatta una valutazione troppo scarsa.

MAURIZIO GASPARRI. Innanzitutto ringrazio il ministro per la sua disponibilità anche se, per la verità, avevamo sollecitato da tempo questa audizione, vista la rilevanza del problema. Colgo l'occasione per dire al ministro che la Commissione attività produttive si trova spesso in difficoltà nel valutare gli indirizzi di politica industriale del Governo; egli, con una modestia di circostanza, ha dichiarato che la sua competenza in campo industriale non è particolarmente approfondita, tuttavia il nostro interlocutore principale, cioè il ministro dell'industria e delle partecipazioni statali, parlando soprattutto delle problematiche connesse all'IRI ed alle altre aziende pubbliche, ha escluso più volte la sua competenza in materia, essendo il Ministero del tesoro l'azionista principale di tutta questa galassia di società. Invito pertanto il ministro del tesoro ad un rapporto più chiaro con il Parlamento, ed in particolare con le Commissioni competenti, sugli orientamenti di politica industriale.

Personalmente mi ritengo insoddisfatto dei chiarimenti forniti dal ministro, che sono molto limitati e non risolvono una serie di problemi. Egli ha già risposto in ordine alla questione del prezzo, sulla quale pertanto non posso che ribadire le mie perplessità, ricordando il rapporto 35-40 volte maggiore, rispetto agli utili della Finsiel, fra i suoi dati di bilancio ed il prezzo che è stato fissato; tale valutazione economica, quindi, appare quanto meno opinabile.

Vorrei inoltre avere un chiarimento: è vero che la Morgan Stanley ha stimato qualche anno fa il 100 per cento della Finsiel (e non la quota attualmente oggetto del passaggio alla STET, che è dell'83 per cento) essere pari ad un valore di 250 miliardi? Sarà certamente passato del

tempo, si sarà modificato il tasso di inflazione, ma vi è comunque un notevole scostamento, in un lasso di tempo abbastanza contenuto, rispetto alle valutazioni della Morgan Stanley.

Si è voluto giustificare questa operazione con esigenze di contabilità dell'IRI, nell'ambito dei rapporti tra il settore delle telecomunicazioni e quello dell'informatica e della produzione interna del *software*. In qualità di ministro del tesoro e quindi di azionista dell'IRI lei, professor Barucci, conosce senz'altro meglio di noi il pesante livello di indebitamento raggiunto dall'Istituto: pertanto a molti è sembrato che questa operazione fosse finalizzata ad una sorta di *maquillage* del bilancio dell'IRI attraverso un introito apparente di 700 miliardi per ridurre l'entità del debito. Addirittura qualcuno ha collegato questo problema alla difficile situazione dell'Iri-tecna, a proposito della quale sarebbe utile un chiarimento, anche perché, fra l'altro, si tratta di 700 miliardi teorici ai fini del gruppo, trattandosi della sua società finanziaria, il che confermerebbe la tesi dell'operazione di facciata.

Perplessità analoghe sono state manifestate anche da autorevoli esponenti del mondo delle partecipazioni statali, tra i quali ricordo l'ex vicepresidente dell'IRI, Riccardo Gallo, il quale più volte è intervenuto su questo argomento sollevando — in particolare su *Il Sole 24 Ore* del 3 ottobre scorso — obiezioni sul merito dell'intera operazione, facendo anche riferimento ad alcune inefficienze gestionali della Finsiel, che potranno essere meglio celate od assorbite nell'ambito di un contenitore più vasto qual è la STET. Lo stesso Riccardo Gallo, in un'intervista rilasciata negli stessi giorni a *la Repubblica* ha parlato esplicitamente di un *blitz* per truccare il bilancio dell'IRI; si potrebbe obiettare che si tratta di un vicepresidente che non è più tale, essendovi stato un « dimagrimento » nel comitato di gestione...

NICOLAMARIA SANESE. Forse proprio a causa di quelle dichiarazioni!

MAURIZIO GASPARRI. Può darsi. Non sono certo un difensore dei boiardi o di un

certo gruppo di potere e ritengo che meno ve ne sono, meglio è; tuttavia si tratta di valutazioni provenienti pur sempre da un ex vicepresidente dell'IRI, che si deve desumere si comporti in questo modo non solo perché è stato estromesso da un organismo sottoposto a snellimento. Quanto meno ci dobbiamo porre il quesito se tali valutazioni siano o meno fondate e se meritino repliche da parte del Governo; la STET, a suo modo, ha già replicato con una sorta di operazione di *marketing* quando, pochi giorni dopo l'accordo, ha affittato intere pagine di molti quotidiani per illustrare il suo florido stato di salute, omettendo però di parlare di questa operazione. Quando si affitta un'intera pagina di giornale si ha lo spazio per spiegare varie cose! Fra l'altro, a chi obietta che Gallo ha avanzato tali perplessità perché è stato privato della poltrona, si può ricordare l'atteggiamento fortemente critico anche del vicepresidente della STET Jaeger, il quale si è dimesso; si potrà anche dire che entrambi facevano parte della stessa area di pensiero, fatto sta che Jaeger non era stato assolutamente privato della sua carica, ma ha ritenuto ugualmente di dimettersi non condividendo quel tipo di operazione e mettendo in rilievo alcuni aspetti criticabili dal punto di vista sia finanziario sia industriale. In base all'intesa, acquistando la Finsiel la STET ha acquisito anche il 46 per cento dell'Italsiel, che è una delle sue partecipazioni più importanti e significative; pertanto, per ottenere la maggioranza dell'Italsiel, la STET dovrebbe sostenere un ulteriore esborso, che potrebbe essere molto maggiore del 5 per cento della partecipazione in sé, perché probabilmente dovrà pagare un premio di maggioranza. Anche questo ci consente di criticare, in termini sia di politica finanziaria sia di politica industriale, questo tipo di operazione. Ripeto, i dubbi sono stati manifestati anche all'interno della STET.

Ribadiamo pertanto — questo è il motivo principale che ci ha spinto a sollecitare l'audizione — le nostre perplessità sotto il profilo della politica industriale. Il ministro ci ha dato qualche chiarimento —

mi si consenta — estremamente generico; tra l'altro vorremmo sapere quali siano gli indirizzi complessivi, trovandoci in una fase di passaggio dove molteplici sono ancora gli aspetti da definire. Nel momento in cui si procede alle privatizzazioni ed alle dismissioni evidentemente vi è già un indirizzo, in ordine alle telecomunicazioni ed all'informatica, per la creazione di un polo più vasto nell'ambito pubblico; mi domando però se questo sia in linea con gli orientamenti in materia di dismissioni, dei quali i parlamentari spesso vengono a conoscenza dai giornali, come tutti i cittadini. Vorremmo dunque capire come si inquadra la scelta di politica industriale nell'ambito degli orientamenti complessivi del Governo relativamente alla politica delle privatizzazioni. Per quanto riguarda gli aspetti finanziari, restiamo fortemente perplessi e riteniamo che i chiarimenti forniti siano molto parziali; circa il prezzo vedremo se vi sarà una variazione del 10 per cento rispetto alla valutazione di 700 miliardi.

In ordine alla questione della Borsa, praticamente si è attribuita a quest'ultima la colpa di non aver saputo reagire bene all'operazione che, tutto sommato, avrebbe inciso solo per il 2 per cento sulla redditività della STET; fatto sta che le modalità e la scarsa trasparenza con cui il tutto è avvenuto hanno creato un grave danno al solito « parco buoi » dei piccoli azionisti, i quali si sono trovati in possesso di azioni che sono crollate di oltre il 20 per cento. Non so se ciò sia dipeso solo dal modo in cui è stata gestita l'operazione; comunque, questo è avvenuto.

Mi fermo qui per consentire ad altri colleghi di intervenire; ritengo che il giudizio su ciò che abbiamo sentito sia abbastanza chiaro e spero di avere notizie più generali, auspicando un rapporto più aperto e trasparente, in riferimento agli indirizzi di politica industriale, tra il Governo e questa Commissione, che rivendica le sue competenze ed il suo diritto ad essere coinvolta nelle decisioni che si assumono.

PRESIDENTE. Ribadisco l'oggetto dello specifico intervento odierno del ministro, dal momento che poi dovremo esaminare altre eventuali iniziative.

MICHELE VISCARDI. Dall'esposizione del ministro è emerso un dato: in discussione non è tanto la validità dell'operazione, quanto piuttosto la rapidità della decisione ed i legami — o i mancati legami — con le questioni precedenti alla vicenda della Finsiel.

In effetti avevamo avuto modo di occuparci del problema in epoca passata soprattutto in rapporto ad una *avance* fatta a suo tempo dall'Olivetti, la quale vedeva, in un'integrazione della propria parte informatica con la Finsiel, una condizione in grado di migliorare il rapporto con la parte produttiva di *hardware*. In quella circostanza venimmo a capo della vicenda ascoltando i maggiori attori dell'informatica nazionale, non negando la validità della proposta ma certamente senza imporre ad alcuno, dal momento che tra l'IRI e l'Olivetti vi erano divaricazioni non tanto e non solo di ordine quantitativo nella valutazione del bene, quanto piuttosto nei tempi di definizione di una strategia più generale in grado di interconnettere le proprie presenze all'interno dell'elettronica, delle telecomunicazioni e dell'informatica.

Quindi, una rilevante obiezione credo si possa muovere all'operazione: avendo aperto una discussione con un partner privato e trovandoci noi, con l'attuale Governo, in una fase in cui è stata enfatizzata la volontà di privatizzazione e di un impatto con il mercato — sia sul piano interno sia su quello internazionale — certamente questa soluzione interna al sistema delle partecipazioni statali, è stata vissuta come un *vulnus* rispetto alle dichiarazioni complessive di orientamento del Governo.

La seconda questione sulla quale ritengo occorra riflettere è rappresentata dall'11 per cento di capitale collocato, dopo un'abile azione di intermediazione internazionale, sul mercato di Londra presso uno di quei fondi che anche noi

cerchiamo di istituire nel nostro paese per favorire l'allocazione di pacchetti azionari non nelle famiglie del capitalismo italiano, ma nelle famiglie degli italiani. È stata quest'organizzazione finanziaria londinese a determinare il crollo del titolo, in quanto ci si è disfatti dell'intero pacchetto, acquistato tempo prima, vendendo al meglio.

Si tratta di un fatto grave (perché si è aggiunto alla già lunga fila di problemi e di errori commessi nel rapporto internazionale) rispetto al quale abbiamo avuto modo, tutti insieme, di constatarne gli effetti disastrosi prodotti all'estero nei confronti del nostro paese. In ordine a ciò, credo che la STET abbia fatto bene a chiedere un'indagine alla Consob; non so se il ministro sia in grado già oggi di riferire in merito, ma è importante conoscere gli effettivi proprietari del pacchetto acquistato attraverso la Borsa di Londra, sapere se per caso vi siano dei prestanome e se questo incidente sul titolo non sia stato utilizzato in chiave di interdizione dell'autonoma decisione delle aziende interessate. Ciò sarebbe molto grave e darebbe un significato diverso alla polemica tra pubblico e privato.

Ritengo sia importante venirne a capo, perché in genere noi definiamo la Borsa una *roulette* e ci lamentiamo che i risparmi non affluiscono; però coloro che battono il prezzo e che determinano le condizioni non sono certamente i singoli risparmiatori, i quali non sono assolutamente tutelati. Solo recentemente abbiamo introdotto l'*insider trading* e l'OPA, con tutte le relative difficoltà di applicazione, perché, come al solito, elaboriamo leggi monche, non normative nette e precise che consentano di far finire in carcere qualcuno quando svolge certe operazioni sui mercati finanziari!

Credo che questi episodi debbano servire a tutti, a noi ed anche al Governo: dal momento che ha dato una spinta notevole verso la privatizzazione, quest'ultimo si deve attivare perché tale privatizzazione abbia non un senso limitato, ma la capacità (si parla di *public companies*, di utilizzazione del risparmio diffuso e così via) di arricchire le garanzie e gli strumenti

disponibili affinché la gente possa credere in modo diverso da quello del passato – e ancora oggi constatabile – circa l'opportunità di investire i propri risparmi, tutelati in modo adeguato.

Passo ora all'ultima questione, che forse è mal posta in questa circostanza e perciò fin d'ora chiedo scusa al presidente. Il giudizio sulla vicenda delle privatizzazioni – in ordine alle quali nessuno di noi credo possa ignorare il mutamento sostanziale dell'organizzazione del sistema economico nazionale, che non può essere vissuto senza una visione più ampia delle implicazioni che ciò comporta – è certamente un giudizio positivo, perché la sua validità non è stata negata neanche dalle vicende successive (si è parlato di una serie di cautele circa la determinazione del prezzo, si è detta una parola in più sulla non strumentalità dell'operazione e sull'efficacia dell'operazione stessa e dell'organizzazione del circuito STET). Però, si procede un po' a braccio, senza un disegno, senza la possibilità di poterne apprezzare e sostenere le ragioni.

Poiché il Parlamento, nonostante gli impropri che ci vengono rivolti in moltissime circostanze per parlar male della politica e dei parlamentari, sta dimostrando attraverso le forze sia di maggioranza sia di opposizione una disponibilità ed un apporto alla manovra di politica economica tesa a mettere ordine nei conti generali del paese, credo che anche da parte del Governo debba essere manifestata una sensibilità diversa da quella dimostrata in questi mesi. Non si tratta di una censura al ministro Barucci, ma obiettivamente in questa Commissione gli incontri con i ministri sono stati sempre sfuggenti e secondo me abbastanza inutili rispetto alle conclusioni alle quali pervenire. Vi è una *querelle* in atto circa le responsabilità delle partecipazioni statali: speriamo che la prossima consegna del documento sul quale dovremo pronunciare i decreti la fine, perché è diventato veramente insopportabile non sapere con chi parlare ed in quale sede sia più giusto affrontare il problema. Poiché i deputati non sono degli illustri sconosciuti ma sono

— purtroppo, per chi ne parla male — dei sensori obiettivi delle varie realtà locali nelle quali vivono e con cui interagiscono, sarebbe il caso di utilizzarli per capire dove va il mondo, al fine di evitare di orientarsi verso un mondo che non esiste più o che magari immaginiamo, ma che non è così nella realtà.

**PRESIDENTE.** Do un'informazione alla Commissione e formulo anche una domanda al ministro Barucci: poiché molti colleghi sfiorano l'argomento generale, voglio informare la Commissione che insieme con il presidente Tiraboschi e in accordo con alcuni capigruppo con cui ho potuto parlare questa mattina, come gli onorevoli Aliverti e Strada, abbiamo concertato un'iniziativa a Commissioni congiunte V e X che tende ad ottenere, da parte dei ministri competenti, l'illustrazione dei criteri che presiedono alla formazione di questo piano, di cui il Parlamento verrà messo a conoscenza. Ci è sembrato utile che, in prossimità della fase conclusiva, possa aver luogo una discussione non su criteri generalissimi, ma su quelli più stringenti relativamente all'impostazione del discorso.

Detto questo, vorrei esprimere due considerazioni entrando nel merito dell'argomento. In primo luogo, indubbiamente quest'operazione ha suscitato all'interno ed all'estero commenti non propriamente positivi; ne sono stati richiamati molti in questa fase, ma ciò non è di per sé probante circa il fatto che l'operazione non avesse una validità industriale. Diciamo pure che è stata revocata in dubbio in molte sedi. Vorrei chiedere al ministro se sia corretta l'interpretazione secondo cui i ministri non hanno promosso l'iniziativa, ma l'hanno accolta ed approvata in quanto essa è da addebitare direttamente ed essenzialmente al *management*, responsabile dal punto di vista gestionale ed industriale. In questo si evince un segnale positivo di autonomia del *management* nella determinazione delle strategie e delle operazioni di carattere industriale; mi sembrerebbe, tuttavia, corretta l'imposta-

zione in base alla quale l'autonomia si manifesta all'interno di una visione strategica.

Naturalmente, sono sempre discutibili le valenze e le validità di ordine industriale, così come le convenienze che ne deriveranno in termini di economicità, considerate le sinergie e le integrazioni che si attiveranno.

La valutazione però occorrerebbe farla a fronte del costo di indebitamento che la STET supporterà.

**ROMANO BACCARINI.** Il costo di indebitamento esiste anche per la FIAT allorché acquisisce altre aziende.

**PRESIDENTE.** Infatti, lo calcola. Sto solamente dicendo che tra i costi dell'operazione si dovrà far rientrare anche l'onere relativo all'indebitamento — di cui non si parla molto — che si aggira intorno ai 100-150 miliardi annui, suppongo per il costo degli interessi. In proposito, gradirei avere dal ministro delucidazioni.

**RENATO STRADA.** Nel ringraziare il ministro Barucci ricordo, prima di tutto a me, che scopo di un'audizione è in primo luogo quello di avere chiarezza sulle scelte compiute; in secondo luogo, avere un'informazione sullo stato delle cose ed infine poter comprendere — soprattutto in questo caso — se l'opzione è foriera di altri passaggi; in altri termini, vorrei conoscere le prospettive.

Siamo di fronte alla strana situazione in base alla quale l'IRI, pur essendo oggetto, insieme con altri enti, di un riassetto (del quale discuteremo nei prossimi giorni), procede nel contempo ad un riassetto interno e questo, tra l'altro, avviene seguendo una logica che, rispetto alla privatizzazione, lo ribalta, perché va in una direzione diversa. Domando: il Governo ha compiuto questa scelta strategica per la parte pubblica — così come è avvenuto per l'industria militare — affinché vi sia un dominio pubblico nel settore dell'informatica e delle telecomunicazioni?

A tale quesito ne segue immediatamente un altro. Il ministro ha affermato

che l'operazione rappresenta un pezzetto di un disegno generale riguardante il riassetto del ruolo pubblico. Ma è il primo tassello della riorganizzazione del settore informatico? Seguirà uno sviluppo futuro della vicenda? Chiedo questo perché a suo tempo si era parlato della creazione di un polo informatico nazionale: in questo caso, avete intenzione di riproporlo rimettendo « in giro » l'Olivetti, perché solo con questa società si può parlare concretamente di privatizzazione, oppure si vuole rendere pubblica anche l'Olivetti?

Nonostante il ministro l'abbia smentito, da più parti si è sostenuto che nel caso della STET-Finsiel si è trattato di una pura operazione finanziaria, che l'informatica con le telecomunicazioni c'entra poco o nulla. Si è detto che da anni la Finsiel e la STET stavano discutendo del « passaggio » l'una nell'altra: ebbene, su entrambe queste considerazioni grava una pesante sospensiva su cui chiedo il pronunciamento del ministro Barucci: altri soggetti stranieri hanno interesse ad intervenire, come la AT&T, alla quale ci si accingerebbe a vendere — il che rientrerebbe in un'altra strategia — l'Italtel e Finsiel per avere *cash*, cioè denaro fresco. Mi auguro che il ministro sia in grado di fornire fin da ora risposta, perché se dovessi dare un giudizio dell'operazione, soltanto sotto il profilo finanziario, sarebbe negativo. Se è vero che la Borsa italiana è in grado di giudicare, e soprattutto premiare, le operazioni di carattere finanziario, ed ha poca capacità critica rispetto ad operazioni industriali, è vero anche che se questa operazione venisse giudicata sotto il profilo finanziario, se ne dovrebbe dedurre un giudizio globalmente negativo.

La STET si è dissanguata: certo, forse si è trattato di un'operazione puramente contabile, resta comunque il fatto che oggi possiede 700 miliardi in meno da destinare agli investimenti. Nonostante la strategia industriale richiamata dal ministro, il gioco valeva la candela? Valeva la pena assumere un impegno finanziario così cospicuo da impedire la realizzazione di altri investimenti? Nessuno ha detto che questa operazione rappresenta un investimento.

Lei, ministro Barucci, ha citato la Francia, ma mi domando se questo sia l'unico riferimento possibile per capire quante operazioni consimili, relative a rapporti tra le telecomunicazioni e l'informatica, avvengano in altri paesi europei e continenti.

Passo ora ad un argomento che considero fondamentale. Sulla vicenda è intervenuta non solo la Consob, richiesta dalla STET, ma anche l'antitrust. Va chiarito infatti un aspetto, ossia se esista un consolidamento del monopolio pubblico in un periodo in cui la Comunità europea e la cultura dominante sostengono, al contrario, che bisogna affidare al mercato la gestione dei servizi. Tanto più considerando che si parte da un giudizio negativo per l'utenza e si parla sempre più di liberalizzazione. In tal caso, avremmo compiuto un passo ulteriore nella direzione monopolistica, di carattere pubblico, in presenza ripeto anche di un intervento dell'antitrust.

Vorrei un giudizio di carattere politico da parte del ministro oltre ad un dato informativo. Se non sbaglio, l'antitrust si dovrà pronunciare al riguardo entro novembre: vi sono già, in base a colloqui intervenuti con il ministero, valutazioni preventive che possano esserci fornite come elementi informativi?

Infine, la risposta del ministro circa la valutazione del prezzo di 700 miliardi mi è parsa un po' vaga; non ho capito se i due tecnici delle società cui è stata affidata la stima dell'operazione abbiano già dato una prima risposta in relazione alle cifre o se siamo ancora in attesa. Il ministro ha esposto soltanto il già noto principio che, se la variazione supererà del 10 per cento la stima, si dovrà affidare ad un arbitrato la definizione conclusiva della valutazione.

VITO NAPOLI. Interverrò brevemente perché ritengo che il collega Viscardi abbia esposto esattamente i termini della questione. Il mio giudizio sull'operazione è meno pessimistico di altri perché, se si accettasse la tesi che è stata illustrata oggi in Commissione, l'operazione risulterebbe sbagliata dal punto di vista finanziario ed

industriale; non si capisce bene perché la STET l'avrebbe fatta e perché il *management* dell'IRI vi avrebbe acconsentito. Ritengo che oggi un'azienda come la STET, che opera nel campo delle telecomunicazioni, abbia bisogno di trovare una forte integrazione nel settore informatico, sia pure con tutti i problemi che si pongono (se, cioè, convenga realizzarla all'interno oppure all'esterno).

A proposito del prezzo, penso che la risposta fornita dal ministro sia sufficiente perché la trasparenza è data dal confronto fra le diverse offerte; allo stesso modo, per quanto riguarda le partecipazioni statali, la trasparenza è data proprio dal fatto che esse sono società per azioni. Non si capisce perché in materia di trasparenza non debba valere per il pubblico ciò che vale per il privato. La trasparenza è quella che è: si esaminano i conti e si decide se sono stati raggiunti determinati risultati.

Il problema principale è, a mio avviso, quello della Borsa; mi riferirò pertanto alla vicenda STET-Finsiel per richiamarlo: non vi è soltanto tale caso, come ho già affermato in aula giorni fa; vi è, da parte dei gruppi dominanti della Borsa, piccoli o grandi che siano, una spinta verso l'aggiotaggio che trova considerevole sostegno anche nel sistema informativo. Pertanto, la domanda che pongo al ministro del tesoro è se non convenga rivedere e rafforzare gli strumenti del controllo del fenomeno, che negli ultimi anni sta assumendo un'ampiezza spaventosa. Oggigiorno in Italia basta possedere un giornale per far cadere un'azienda, comprarne le azioni e rivenderle eventualmente ad un prezzo più alto, non appena quello stesso giornale pubblica un articolo in senso positivo. Tutti siamo a conoscenza dell'esistenza di decine di processi per aggioaggio anche giornalistico, i quali sono bloccati nei tribunali e non escono dai cassetti, e non perché i magistrati abbiano paura della stampa!

Non vorremmo che, proprio nel momento in cui si procede alla privatizzazione di apparati pubblici, di industrie pubbliche e di finanziarie pubbliche, la mania dell'aggiotaggio, che nel nostro paese risale ai tempi in cui nacque la

FIAT, colpisse gli interessi del paese. Mi domando pertanto se non occorran strumenti più forti rispetto a questo fenomeno.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Il fatto che il ministro del tesoro sia, malauguratamente per lui, l'azionista delle società in questione, non comporta che sia titolare anche dell'indirizzo di politica industriale né che si intenda di politica industriale. Comunque, il ministro del tesoro è disponibile ad illustrare tutte le operazioni che attengano alla sua natura di azionista.

MARCO CELLAI. L'importante è che ve ne sia uno, ministro Barucci!

ROMANO BACCARINI. Il ministro Guarino ci ha detto la stessa cosa.

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Sicuramente lor signori, che sono attenti e sistematici lettori dei bilanci dell'IRI e dell'ENI, sanno che questi ultimi da anni hanno appostazioni per operazioni straordinarie dell'ordine di migliaia di miliardi, che rientrano nella diretta operatività del *management*, nemmeno dei ministri. Il povero ministro del tesoro cerca quindi di svolgere il ruolo di azionista sulla base degli indirizzi, dei controlli e del livello di indebitamento.

Mi pare che il tema ricorrente sia stato quello del prezzo. La Finsiel, lo scorso anno, ha raggiunto un saldo netto vicino ai 30 miliardi: il *price earning* è quindi di uno a trenta, cioè un valore normale in attività di questo genere, certamente maggiore rispetto alle attività industriali, dove siamo arrivati a *price earning* di dieci, undici o dodici, ma inferiore ad altre società ben capitalizzate che esistono anche presso la Borsa di Milano. Non vi è dubbio che alla base dell'operazione vi sia stata anche un'esigenza di liquidità da parte dell'IRI, ma comunque non si è trattato di un semplice *maquillage* di bilancio; basta avere un minimo di nozioni circa il rapporto fra bilancio consolidato e bilancio della controllata per rendersi

conto che non si è trattato di un'operazione di facciata, ma di un'appostazione che esplicita il valore di mercato di una plusvalenza.

Non credo che nella vicenda che tanto appassiona la Commissione e che appassiona anche me, via sia stata una penalizzazione del cosiddetto « parco buoi », anzi, stando alle notizie in mio possesso, quest'ultimo ha largamente guadagnato dall'operazione. Quando quella mattina vi fu una vendita massiccia dei titoli da parte di un fondo estero il « parco buoi » capì immediatamente che era il momento di comprare un titolo che crollava del 22 per cento, con un *price arning* che diventava spaventosamente alto. Il rendimento delle azioni della STET quel giorno risultò maggiore rispetto a quello dei BOT e certamente quella mattina il « parco buoi » comprò; personalmente, se non avessi ricoperto questo incarico, quella mattina avrei fatto lo stesso per me e per la mia famiglia. Pertanto, non vi fu alcuna penalizzazione per il « parco buoi », che non vendette neanche un titolo; i titoli furono venduti dai grandi operatori, come è stato detto correttamente, e al meglio. Su questa vendita non bisogna tuttavia né fare processi alle intenzioni né drammi; è tipico dei grandi investitori internazionali ed istituzionali operare sulla base dei programmi elettronici, per lo più fondati su modelli matematici, i quali, appena muta un parametro di un'azione, consigliano di vendere. Nel mio ruolo di amministratore del Credito italiano mi sono trovato un giorno di fronte ad un fondo estero che vendeva 7-8 milioni di « pezzi »; la motivazione era che siccome tale fondo doveva avere un certo ammontare di mezzi, in lire o in scellini austriaci o in valuta spagnola, era maturato un investimento — ritenuto più opportuno — che veniva diviso fra l'Austria e l'Italia. Non vi era niente di drammatico!

L'operatore questo lo fa comunemente: se un gruppo di analisti afferma che il rendimento del settore delle comunicazioni tende a diminuire, si passa a quello alimentare. Se sono avvenuti fatti anomali, la

Consob li valuterà e questa Commissione ne verrà certamente informata.

Onorevole Viscardi, nel momento in cui l'operazione Finsiel-STET ci è stata presentata, non vi era alcun rapporto aperto con terzi; come correttamente ha affermato il presidente, tale operazione ci è stata proposta e noi vi abbiamo assentito.

Consistente è l'argomento del presidente per quanto riguarda il costo dell'indebitamento; ciò, onorevole Strada, non perché vi sia una riduzione degli investimenti (perché, come lei ha verificato dal piano varato in questi giorni, sono ad un livello elevatissimo), ma in quanto effettivamente è intervenuto un aumento dell'indebitamento ed è stato posto con correttezza il rapporto fra il rendimento delle attività finanziarie, che costituiscono la voce negativa dell'indebitamento, ed il rendimento da partecipazione. Questo problema esiste ed è, signor presidente, un tipico problema di chi svolge attività industriale ed attua una comparazione: di norma, a breve termine, il rendimento dell'investimento industriale è minore rispetto a quello dell'attività finanziaria, ma se si tratta di un buon investimento a lungo andare si ha un effetto esattamente rovesciato.

Non mi risulta esistano « appetiti » stranieri, onorevole Strada, nei confronti di pezzi importanti del nostro settore delle telecomunicazioni; non ne sono a conoscenza, come non so assolutamente a che punto sia l'antitrust nel valutare l'esistenza di forme lesive dell'assetto concorrenziale nel nostro paese. Lei ha toccato un punto importante, non solo e non tanto quello relativo al monopolio pubblico attraverso cui certe attività si svolgono in Italia, quanto quello, molto più consistente, inerente al tema delle concessioni sotto cui nel nostro paese si svolgono alcune attività. Si tratta certamente di un punto di cui il programma di riordino delle partecipazioni non potrà non tener conto.

Il caso che abbiamo sperimentato in Italia ha già avuto soluzioni consimili non solo nel nostro paese, ma anche in Giappone, in Germania, in Francia, nel Regno

Unito e negli USA; sono sicuro che anche in altri casi il problema è stato risolto in modo diverso.

Per quanto riguarda il prezzo, mi pare di aver risposto.

Una notazione fatta conclusivamente dall'onorevole Napoli è di grande importanza e vorrei toccarla con molta cautela: il tema dell'arbitraggio in Borsa, anche se non addiviene al caso classico di aggio, è un tema di cui si occupa tutta la stampa mondiale e che, di norma, si traduce in un figlio nato senza padre e senza madre, perché nessuno lo vuole riconoscere. Nei vari paesi si stanno sperimentando forme di controllo sempre più intense, con risultati molto modesti, anche se noi effettivamente battiamo un record: in Italia mai alcun processo di aggio è arrivato al termine e mai qualcuno è stato condannato per la speculazione. In altri paesi qualcuno, ogni tanto, finisce in prigione; classico, anche se ironico e beffardo, è il caso di quel tipografo di *business week* che componeva ogni venerdì il pezzo di un grande guru della Borsa di New York, che veniva tenuto segretissimo dal direttore della rivista; accadeva, però, che il venerdì pomeriggio un signore si muovesse esattamente secondo la tendenza suggerita dal guru, che il pubblico invece veniva a conoscere soltanto il lunedì mattina. Dopo parecchie ricerche e dopo aver messo molti telefoni sotto controllo inutilmente, emerse che il colpevole era il tipografo, l'unico ad essere a conoscenza del pezzo, a parte chi lo aveva scritto; però, mentre il giornalista aveva il telefono sotto controllo, il tipografo no. Quest'ultimo, per aver commesso il fatto, è finito in prigione.

MAURIZIO GASPARRI. Sarà successo anche per le privatizzazioni! Forse bisognerebbe arrestare la dattilografa!

ROMANO BACCARINI. Bisognerebbe agire così con quelli che hanno le azioni del Credito italiano!

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Ho raccontato l'episodio per sdrammatizzare il problema che comunque esiste.

Onorevole Napoli, quanto più insistiamo con misure di controllo e quanto più lo rendiamo burocratico, tanto più lo rendiamo inefficace. La vostra — perché l'avete varata voi — legge sull'*insider trading* presenta alcuni elementi di burocraticismo oltre a difficoltà di applicazione; secondo tale normativa, se un giornalista ha provocato una forma di *insider* ed un comportamento anomalo della Borsa, il giudice può chiamarlo costringendolo, sotto giuramento, a farsi dire da chi ha avuto la notizia. Quindi, le forme ci sono.

Dal 1° gennaio al 30 settembre, alla Borsa valori di Milano, per giorno lavorativo, sono stati scambiati mediamente 106 miliardi di lire (cioè nulla). Dal 1° ottobre ad oggi, anche per la speranza che si addivenga ad un processo di privatizzazione e perché il Governo, con il supporto fondamentale del Parlamento, è riuscito a realizzare qualche risultato, siamo sull'ordine dei 240-250 miliardi di lire al giorno. Leggendo *Il Sole 24 Ore* ci si accorge di quanti titoli vengano scambiati giornalmente per mille o duemila pezzi; recandosi alla Borsa di Milano ci si può rendere conto sia di come avvenga la chiusura al *fixing*, sia della sostanziale rarefazione di affari. È questo il mercato, onorevole Napoli, che credo si debba irrobustire.

Un'ultima notazione *en passant*: il grande classamento della STET sul mercato nazionale è stato operato da Mediobanca; non crediate vi siano rapporti omologhi stabili nelle transazioni commerciali, finanziarie ed industriali italiane, perché ognuno sceglie di volta in volta chi gli torna più conveniente. Il più sofferto insegnamento è che il nostro è un mercato che molto spesso, quando si effettuano operazioni di classamento all'estero, vede tornare i titoli magari due giorni dopo, improvvisamente. Questa deve rappresentare una lezione su cui meditare, senza pensare che gli altri siano cattivi; quel fondo internazionale ha venduto perché aveva probabilmente in gestione migliaia e migliaia di miliardi. Noi abbiamo investitori istituzionali più piccoli, che vendono quello che possiedono; però, questo aspetto

del rapporto fra le operazioni che andremo ad effettuare e gli investitori internazionali deve essere — e sarà — oggetto di riflessione. Ci sarà tempo per compierla.

Spero, signor presidente, di aver risposto a tutte le domande.

RENATO STRADA. Se ne è dimenticato o non ha parlato dell'Olivetti per una precisa scelta?

PIERO BARUCCI, *Ministro del tesoro*. Ho detto che non mi risultava. Sul prezzo, è vero, non sono stato chiaro. Esistono già due valutazioni su Finsiel; oggi ne esiste una presso Waterhouse, designata dall'IRI come *merchant bank* esperta di parte, e Finsiel ne nominerà un'altra. Quindi, sostanzialmente si tratta di quattro interlocutori che si pronunceranno sull'oggetto costituito dal prezzo di Finsiel.

PRESIDENTE. A nome dell'intera Commissione ringrazio nuovamente il ministro Barucci per gli elementi forniti che verranno da noi valutati. Si può ben dire che ora la Commissione è più informata di prima e possiede i dati che desiderava. Avremo comunque altre occasioni per seguire questa complessa vicenda, alla quale presteremo l'attenzione necessaria, sostenuti anche dalla disponibilità del ministro.

**La seduta termina alle 15,30.**

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO  
STENOGRAFIA

DOTT. VINCENZO ARISTA

Licenziato per la composizione e la stampa  
dal Servizio Stenografia alle 22.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO