

FINANZE E TESORO (6ª)
MERCLEDÌ 18 GENNAIO 2012
318ª Seduta
Presidenza del Vice Presidente
FERRARA
indi del Presidente
BALDASSARRI

Interviene il sottosegretario di Stato per l'economia e le finanze Ceriani.

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Maurizio Bufi, presidente dell'ANASF - Associazione Nazionale Promotori Finanziari, accompagnato dal dottor Mario Castelli, vice presidente, dalla dottoressa Germana Martano, direttore generale e dal dottor Carlo Pedata, consulente rapporti istituzionali, nonché l'avvocato Patrizio Tumietto, presidente dell'UNCAT - Unione Nazionale Camere Avvocati Tributaristi, accompagnato dall'avvocato Michele Di Fiore, vice presidente, dall'avvocato Bruno Lo Giudice, segretario generale e dall'avvocato Salvatore Cantelli, componente.

La seduta inizia alle ore 14,35.

SULLA PUBBLICITÀ DEI LAVORI

Il presidente **FERRARA** fa presente che è pervenuta la richiesta, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, di attivazione dell'impianto audiovisivo, nonché di trasmissione del segnale audio con diffusione radiofonica, in modo da consentire la speciale forma di pubblicità prevista, e avverte che, ove la Commissione convenga nell'utilizzazione di tale forma di pubblicità dei lavori, il Presidente del Senato ha preannunciato il proprio assenso.

Non facendosi osservazioni, tale forma di pubblicità è adottata per lo svolgimento della procedura informativa prevista nella seduta odierna.

PROCEDURE INFORMATIVE

Seguito dell'indagine conoscitiva sulla riforma fiscale: audizione di esperti

Prosegue l'indagine conoscitiva rinviata nella seduta dell'11 gennaio scorso.

Il presidente **FERRARA** avverte che è già stato pubblicato sulla pagina web della Commissione il documento contenente le ulteriori risposte della Guardia di finanza ai quesiti formulati dai senatori nell'audizione dell'8 novembre scorso e pervenuto in data odierna alla Commissione.

La Commissione prende atto.

Il presidente **FERRARA** introduce quindi l'audizione dei rappresentanti dell'ANASF.

Il dottor **BUFI**, dopo aver consegnato alla Presidenza il testo scritto del proprio intervento, illustra i compiti e le attività istituzionali svolte dall'ANASF nell'ambito dei servizi di consulenza e intermediazione finanziaria, con una costante crescita dimensionale della sua operatività negli ultimi anni e il raggiungimento di *standard* professionali, in particolare nella prestazione dell'attività di consulenza, anche in seguito alla recente evoluzione normativa della disciplina sui mercati finanziari. Pone in particolare l'accento sul costante contributo allo sviluppo di un sano e corretto mercato in Italia attraverso l'impegno nel campo della formazione finanziaria.

Esplicita quindi le proposte contenute nel documento consegnato alla Commissione, soffermandosi in primo luogo sulla perequazione della fiscalità in materia di rendite finanziarie. Sottolinea il carattere distorsivo della distinzione, a fini fiscali, dei redditi di capitale dai redditi diversi, introdotta nel TUIR con una modifica del 1997. A suo parere, occorre tener presente che tali redditi presentano la stessa natura e caratterizzazione finanziaria, di modo che sarebbe più razionale e

opportuno prevederne l'assoggettamento a un medesimo regime fiscale. Tale intervento potrebbe inoltre favorire l'attività degli OICR in favore dei piccoli e medi risparmiatori.

Successivamente rileva l'opportunità di completare il regime di armonizzazione delle aliquote sulle rendite finanziarie, fissando nella unica misura del 20 per cento l'entità del prelievo. Tale scelta si renderebbe naturalmente praticabile solo in un'ottica di superamento della crisi finanziaria, nella consapevolezza che attualmente la previsione di un'aliquota di favore al 12,5 per cento sui titoli di Stato italiani è giustificata dalla negativa congiuntura economica e dal persistere di una situazione di emergenza finanziaria.

Sottolinea altresì la piena condivisione delle misure sui piani individuali di risparmio (PIR), a condizione che essi possano rappresentare un efficace incentivo alla raccolta del piccolo risparmio per finalità di carattere previdenziale. I PIR infatti rappresentano un'indubbia opportunità a sostegno del pubblico risparmio ove gestiti nel modo migliore, prevedendo ad esempio una durata e un importo minimi per l'investimento iniziale. In tal modo sarebbe possibile minimizzare i rischi e massimizzare le opportunità. Nella prospettiva di prevedere un vantaggio fiscale, sulle somme accantonate potrebbe essere riconosciuta l'esenzione dalla tassazione sulle rendite finanziarie, in caso di plusvalenze, o, in subordine, l'assoggettamento all'aliquota ridotta del 12,5 per cento. Attraverso tali strumenti si potrebbe arrivare a un'incentivazione strutturale della propensione al risparmio con potenziali effetti di stabilizzazione del mercato.

Esplicita alcune proposte di intervento a proposito dell'imposta di bollo sulla ricchezza immobiliare. In primo luogo potrebbe essere prevista una soglia di 50.000 euro per gli investimenti, a partire dalla quale applicare il tributo, in modo da garantire maggiore equità nei confronti dei piccoli risparmiatori, soprattutto nuclei familiari. In secondo luogo, da tale applicazione progressiva non dovrebbero essere esclusi i conti deposito, che risulterebbero altrimenti ingiustificatamente avvantaggiati rispetto ad altre forme di investimento. Proprio in un'ottica di equità si giustifica peraltro l'esenzione dal bollo per i conti correnti e i depositi bancari e postali con saldi medi mensili non superiori a 5.000 euro.

Sottolinea infine l'obiettivo di fondo di una riforma del trattamento fiscale delle rendite finanziarie: essa dovrebbe da un lato garantire la semplificazione e la leggibilità dei regimi tributari e dall'altro favorire una più stretta correlazione tra i risparmiatori e i promotori finanziari professionalmente qualificati. Informa inoltre che l'ANASF sta procedendo allo studio dell'ipotesi di introdurre a livello europeo un'imposta unica sulle transazioni finanziarie, escludendo che vi siano ostacoli insormontabili, dal punto di vista tecnico e pratico, all'introduzione di tale tributo.

Il senatore [D'UBALDO](#) (PD) chiede con quali modalità la semplificazione dei regimi di favore fiscale (esenzioni, deduzioni e detrazioni) possa essere coniugata con l'obiettivo di migliorare l'operatività dei promotori finanziari qualificati, nell'ottica di migliorare il settore della raccolta e sollecitazione del risparmio.

Il senatore [FANTETTI](#) (Pdl) domanda quali contributi sono stati offerti dall'ANASF nell'ambito della consultazione pubblica sulla revisione della MiFID e in quale misura essi siano stati recepiti dal legislatore comunitario.

Il senatore [LANNUTTI](#) (IdV) concorda con la valutazione riguardo all'opportunità e alla praticabilità dell'ipotesi di introdurre un'imposta unica sulle transazioni finanziarie. Chiede quindi di indicare come i promotori appartenenti all'ANASF si comportano rispetto ai principi della finanza etica, per quanto riguarda l'eventuale proposta ai risparmiatori di effettuare investimenti in prodotti rischiosi. È noto a tutti infatti che negli ultimi anni si è aggravato il fenomeno del «risparmio tradito».

Il senatore [SCIASCIA](#) (Pdl), dopo aver espresso apprezzamento per la proposta di armonizzare il regime fiscale dei redditi di capitali e dei redditi diversi, chiede se l'obbligo di trasmettere all'Agenzia delle entrate le informazioni riguardanti i movimenti finanziari sui conti bancari, con l'acquisizione di un'ingente mole di dati, potrà risultare realmente utile ai fini di controlli più efficaci e incisivi, ovvero comportare effetti negativi sul settore finanziario.

Il dottor BUFI replica ai senatori intervenuti e rileva che l'assenza di chiarezza e comprensibilità delle disposizioni di legge può ostacolare l'assunzione di scelte ponderate e consapevoli da parte dei risparmiatori. Inoltre, la semplificazione normativa in tale ambito risulta fondamentale per il

corretto funzionamento dei mercati, altrimenti il persistere di un quadro eccessivamente complesso e stratificato potrebbe ostacolare l'attività dei risparmiatori e dei promotori finanziari, pur nella consapevolezza che vi sono ragioni di carattere economico o giuridico alla base dei singoli regimi fiscali previsti.

Nell'ambito della consultazione sulla revisione della MiFID sottolinea il ruolo dell'ANASF che si è sempre impegnata a illustrare le caratteristiche e le esigenze della realtà del mercato, sottolineando gli obiettivi non solo della maggiore apertura e concorrenza ma anche dell'effettiva tutela del risparmio e della riconoscibilità dei promotori qualificati. In particolare, l'Unione europea ha acquisito il punto di vista dell'ANASF come soggetto di rappresentanza del settore della consulenza nell'ambito dei servizi di investimento.

Formula alcune puntualizzazioni in merito all'imposta sulle transazioni finanziarie. Nel dettaglio, rileva il carattere non ancora definito della proposta normativa soprattutto per quanto riguarda l'individuazione delle fattispecie di imposta e dei soggetti realmente gravati dal prelievo. Come indirizzo generale, riterrebbe comunque opportuno concentrare l'imposizione sulle operazioni di finanza speculativa. Pur non negando le criticità emerse in passato, puntualizza tuttavia che i promotori appartenenti all'ANASF sono iscritti al relativo albo pubblico, alla cui tenuta del resto lo stesso organismo collabora, e, soprattutto, hanno stabilito negli anni rapporti di fiducia e di correttezza con i rispettivi clienti, basati sui risultati economici ottenuti e sulla competenza dimostrata.

Infine, pur astenendosi dal formulare un giudizio definitivo sulle misure che hanno accresciuto i controlli dell'Agenzia delle entrate sui conti bancari, osserva tuttavia che l'attribuzione di un potere di controllo troppo pervasivo può presentare degli indubbi svantaggi.

Il presidente [FERRARA](#) congeda quindi i rappresentanti dell'ANASF e introduce l'audizione dei rappresentanti dell'UNCAT.

Il dottor TUMIETTO illustra un documento scritto che consegna alla Commissione, evidenziando l'obiettivo di migliorare il rapporto tra i contribuenti e l'amministrazione finanziaria, prendendo le mosse dallo statuto dei diritti del contribuente e salvaguardando in particolare i principi di correttezza reciproca tra le parti e di chiarezza e comprensibilità delle norme fiscali.

Evidenzia inoltre alcune criticità all'interno della disciplina dell'IRES, segnalando in particolare il problema della differenziazione tra bilancio civilistico e base imponibile dell'esercizio ai fini fiscali. È infatti possibile che vi siano risultati molto divergenti, con l'effetto di limitare la deducibilità degli interessi passivi e, di conseguenza, di poter sottoporre a tassazione elementi negativi di reddito, in caso di ciclo economico negativo.

Sottopone quindi alla Commissione l'esigenza di introdurre una definizione a livello legislativo delle fattispecie di elusione e di abuso del diritto, anche alla luce dei crescenti spazi interpretativi acquisiti dalla giurisprudenza. Inoltre, a suo parere, l'attività di accertamento non deve essere finalizzata a creare base imponibile, ma a fare emergere la reale capacità contributiva del soggetto di imposta.

Evidenzia poi anche il problema delle verifiche fiscali nei confronti degli studi professionali, con il rischio di una violazione della riservatezza e del segreto professionale, soprattutto se si generalizza la possibilità di esaminare la documentazione relativa ai rapporti con i clienti. Per quanto riguarda l'IVA, sottolinea l'obiettivo di promuovere un contrasto di interessi tra cliente e prestatore in modo da fare emergere l'imponibile non dichiarato.

Infine formula una serie di proposte relativamente al processo tributario, segnalando l'obiettivo di introdurre un giudice a tempo pieno e dotato delle necessarie competenze professionali e di garantirne la terzietà oltre alla parità di trattamento delle parti in causa, nell'ottica di migliorare la sensibilità fiscale dei contribuenti e di far percepire l'imposta come il corrispettivo per l'erogazione dei servizi pubblici.

Il senatore [BARBOLINI](#) (PD) ricorda che tanto lui personalmente quanto la sua parte politica sono favorevoli a una costituzionalizzazione dello statuto del contribuente. Per quanto riguarda il valore e il significato da attribuire all'imposizione fiscale, osserva che non ci si può limitare a considerare il pagamento delle imposte solo come il versamento di un corrispettivo per i servizi pubblici,

trascurando quindi il fatto che l'adempimento degli obblighi fiscali svolge anche altre funzioni di carattere generale, come la redistribuzione della ricchezza e la coesione sociale.

L'avvocato TUMIETTO concorda con tale impostazione, pur ribadendo la necessità che principi di carattere etico in campo fiscale siano rispettati non solo dai cittadini ma anche dall'amministrazione finanziaria.

Il senatore [LANNUTTI](#) (*IdV*) ritiene pienamente condivisibili i richiami allo statuto dei contribuenti, i cui diritti sono stati ripetutamente calpestati da una serie di sanatorie fiscali. Chiede quindi a quale soggetto - ente impositore o esattore - sarebbe più opportuno attribuire il potere di annullare in autotutela le cartelle per crediti tributari prescritti.

L'avvocato TUMIETTO rileva che è stato elaborato a livello legislativo un sistema della riscossione tributaria che riconosce ampi margini di manovra all'Agenzia delle entrate e a Equitalia per quanto riguarda l'assunzione di iniziative esecutive sul patrimonio del singolo contribuente, anche soltanto attraverso strumenti di natura cautelare e in assenza di decisioni giudiziarie. In tal modo sono state rese possibili aggressioni a patrimoni personali di singoli contribuenti o imprese che rischiano di provocare seri danni, anche con la chiusura dell'azienda, nel caso in cui la pretesa di pagamento del tributo si dimostri infondata.

La senatrice [LEDDI](#) (*PD*) interloquisce brevemente per osservare che la crescita esponenziale del contenzioso negli ultimi anni è stata causata dalla presenza di una normativa complessa e di difficile lettura, che autorizza spesso interpretazioni sfavorevoli al contribuente.

L'avvocato TUMIETTO rileva conclusivamente come l'insegnamento di Einaudi circa la necessità che le norme fiscali siano semplici, durature nel tempo e comprensibili, sia sistematicamente ignorato.

Il presidente [FERRARA](#) dichiara quindi conclusa l'audizione e congeda i rappresentanti dell'UNCAT. Avverte che la documentazione acquisita in seduta sarà pubblicata sulla pagina *web* della Commissione.

Il seguito dell'indagine conoscitiva è pertanto rinviato.

ESAME DI ATTI PREPARATORI DELLA LEGISLAZIONE COMUNITARIA

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (EMIR) sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (n. COM (2011) 652 definitivo)

Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari che abroga la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (n. COM (2011) 656 definitivo)

(Esame congiunto, ai sensi dell'articolo 144 del Regolamento, degli atti comunitari sottoposti al parere motivato sulla sussidiarietà e rinvio)

Il presidente [BALDASSARRI](#) propone di esaminare congiuntamente i due atti comunitari in titolo. La Commissione conviene.

Il relatore [FANTETTI](#) (*PdL*) riferisce congiuntamente sugli atti in titolo, ricordando che la Direttiva MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*, in vigore dal 2007) rappresenta uno dei pilastri dell'integrazione dei mercati finanziari nell'Unione Europea. Negli ultimi anni ha disciplinato il quadro normativo per la fornitura di servizi di investimento da parte di istituti di credito ed imprese di investimento, nonché il funzionamento dei mercati regolamentati. Inoltre, ha definito poteri e compiti delle autorità nazionali competenti. Di quel testo, la Commissione europea propone ora la parziale rifusione nella proposta di direttiva COM (2011) 656 definitivo e la parziale sostituzione con la proposta di regolamento COM (2011) 652 definitivo. Tali documenti devono essere letti in combinato disposto, in quanto insieme costituiranno il quadro giuridico che disciplina i requisiti applicabili alle imprese di investimento, ai mercati regolamentati, ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati e alle imprese di paesi terzi che prestano servizi di investimento o esercitano attività di investimento nell'Unione. L'obiettivo dichiarato è accrescere l'efficienza, la resistenza e la trasparenza dei mercati, nonché rafforzare la tutela degli investitori, conferendo maggiori poteri di vigilanza alle autorità di regolamentazione e definendo regole di funzionamento chiare per tutte le attività di negoziazione.

I testi in esame sono stati predisposti a seguito di una consultazione pubblica, svoltasi tra l'8 dicembre 2010 ed il 2 febbraio 2011 alla quale hanno ufficialmente partecipato diversi enti italiani (ABI, Assoreti, Assosim, Intesa San Paolo, UniCredit, Associazione Nazionale Promotori Finanziari, Assogestioni, Ente nazionale italiano di unificazione), di un'audizione pubblica, che ha avuto luogo il 20 e 21 settembre 2011 e infine di una lunga serie di riunioni con le parti in causa, iniziate sin dal dicembre 2009. Un ruolo rilevante ha svolto, con le proprie osservazioni ed analisi, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM).

Con riferimento alla base giuridica delegata degli atti in esame ritiene opportuno richiamare i Regolamenti istitutivi rispettivamente dell'Autorità bancaria europea, dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Infatti, tali regolamenti istitutivi delle autorità europee di vigilanza hanno creato due nuove categorie di atti secondari, della cui redazione è stata investita non la Commissione -nonostante essa rimanga la destinataria formale della delega e quindi delle eventuali obiezioni o revoche ad opera del Parlamento europeo e del Consiglio - ma le singole autorità. Gli atti in questione sono norme tecniche di regolamentazione (cioè atti delegati, adottati ex articolo 290 del TFUE al fine di garantire un'armonizzazione coerente nei settori di competenza) o norme tecniche di attuazione (ovvero atti di esecuzione ex articolo 291 del TFUE, aventi carattere tecnico, il cui scopo è determinare le condizioni di applicazione degli atti legislativi di riferimento).

Per quanto riguarda le sedi di negoziazione, al fine di assicurare l'omogeneità dell'immediata applicazione nell'intera Unione europea, nella proposta di regolamento sono state inserite distinzioni tra mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione - MTF e sistemi organizzati di negoziazione - OTF e internalizzatori sistematici.

L'atto comunitario 656 riunisce in un unico testo la Direttiva 2004/39/CE, quale risultante dalle modifiche intervenute nel corso degli anni, e le proposte attuali, rese necessarie - oltre che dall'evoluzione delle tecniche e delle sedi di negoziazione - anche a seguito dell'esperienza della crisi finanziaria, che ha esposto carenze nel funzionamento e nella trasparenza dei mercati.

I principali elementi di novità proposti riguardano le imprese di investimento, MTF ed OTF, i mercati regolamentati, i contratti derivati su merci, i servizi di comunicazione dati e le autorità competenti.

Per quanto riguarda l'atto comunitario 652, la proposta di regolamento mira a garantire che tutte le negoziazioni organizzate siano condotte in sedi regolamentate e che siano interamente trasparenti, nelle fasi pre e post negoziazione per contribuire alla valutazione dei prodotti e la formazione efficiente dei prezzi. Al fine di garantire condizioni uniformi, si propone di applicare i medesimi requisiti di trasparenza alle diverse tipologie di sedi di negoziazione, calibrati in base alle diverse tipologie di strumenti e di negoziazione.

In generale, alle autorità competenti, coordinate dall'AESFEM, spetta il compito di sorvegliare le attività delle imprese di investimento al fine di assicurarsi che esse operino in modo onesto, equo e professionale e in maniera da rafforzare l'integrità del mercato. Ai fini di eventuali controlli sia le imprese di investimento che i gestori di un mercato regolamentato, di un MTF o di un OTF sono tenuti a mantenere a disposizione dell'autorità competente, per almeno cinque anni, registri concernenti, rispettivamente, le operazioni concluse su strumenti finanziari, per conto proprio o della clientela, e gli ordini pubblicizzati tramite i propri sistemi.

Il Titolo V (articoli da 24 a 27) è specificamente dedicato alle norme sugli strumenti derivati, nella forma di integrazioni, rimandi, modifiche ed adattamenti della proposta di regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (COM (2010) 484), individuata nel testo in esame con l'acronimo inglese EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*). Si tratta di una proposta risalente al 15 settembre 2010, tuttora non approvata. Il testo a cui si riferiscono le proposte di modifica, peraltro, non è l'originale della Commissione europea ma una versione modificata nel corso dell'*iter* di approvazione. La normativa proposta mira a ricondurre la conclusione di alcune operazioni in strumenti derivati esclusivamente nell'ambito di mercati regolamentati, MTF, OTF o in sedi di negoziazione di paesi terzi individuate dalla Commissione europea. La relativa procedura sarà stabilita dall'AESFEM, incaricata dall'articolo 26 di elaborare specifiche norme tecniche di attuazione. I derivati sottoposti a tale obbligo saranno indicati, in maniera esaustiva ed inequivocabile, in un

registro, pubblicato e mantenuto dall'AESFEM sul proprio sito Internet. Vengono inoltre stabilite misure non discriminatorie per l'accesso alle controparti centrali, alle sedi di negoziazione ed ai parametri di riferimento.

Per quanto numericamente minori rispetto al progetto di direttiva COM (2011) 656, anche l'atto comunitario 652 presenta un cospicuo numero di deleghe sia per la Commissione europea che per la Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM - ESMA).

Il senatore **LANNUTTI** (*IdV*) interviene nella discussione generale esprimendo un plauso per l'elezione del socialdemocratico Schulz alla presidenza del Parlamento europeo, dal momento che tale circostanza potrà rafforzare l'effettiva volontà dell'Unione europea di introdurre un'imposta unica sulle transazioni finanziarie, respingendo i *diktat* politici del Regno Unito, che intendo al contrario far prevalere i propri interessi egoistici rispetto a quelli degli altri Paesi europei, continuando a difendere un mercato finanziario privo di regole.

Nel merito condivide l'obiettivo, insito negli atti in esame, di garantire trasparenza e controlli sulle negoziazioni in derivati e sulle piattaforme di scambio secondarie.

Giudica tuttavia in termini estremamente negativi la decisione dell'ESMA - assunta lo scorso 31 ottobre - di autorizzare le agenzie di *rating* statunitensi (Standard & Poor's, Moody's e Fitch) a operare attraverso loro filiali nazionali all'interno dell'Unione europea, senza alcuna verifica sull'assunzione di idonee iniziative volte a risolvere i conflitti di interesse esistenti in capo a ciascuna di esse. L'Europa deve quindi ribellarsi allo strapotere di tali soggetti e rifiutarsi di sottostare al monopolio del *rating*, che trae vantaggio dall'emissione di giudizi parziali e fuorvianti. Sarebbe invece opportuno sanzionare anche penalmente l'emissione del *rating* da parte di tali agenzie sui titoli di debito pubblico in violazione degli eventuali divieti stabiliti dai singoli Stati nazionali. L'assunzione di iniziative su tale fronte si rende ancora di più urgente e necessaria considerato che ormai la democrazia parlamentare si può considerare sospesa, con l'imposizione ai singoli Stati di governi composti da tecnici ed esponenti della finanza internazionale.

La senatrice **LEDDI** (*PD*) ricorda che la Commissione finanze aveva già affrontato il tema del *rating* nel recente passato e segnala che la propria parte politica ha già presentato alcune mozioni in Assemblea su tale materia, sollecitandone una tempestiva calendarizzazione. Al riguardo riterrebbe utile e politicamente significativo che i Capigruppo in Commissione si associno a tale sollecitazione, osservando come spesso il Parlamento non riesca a discutere in maniera tempestiva i temi più importanti. L'approvazione di una mozione condivisa darebbe inoltre al Governo un chiaro indirizzo politico da sostenere in sede europea e su cui cercare di raccogliere il più ampio consenso degli altri Stati.

Il recente declassamento dell'Italia da parte di Standard & Poor's ripropone ancora una volta il problema del conflitto di interessi e della mancanza di terzietà delle agenzie di *rating*, che possono essere sempre più considerate come lo strumento operativo dei fondi speculativi che ne detengono rilevanti quote di capitale. Sono a tutti noti gli effetti negativi sul mercato dei titoli del debito pubblico, con la possibilità di orientare le scelte degli investitori istituzionali verso un Paese piuttosto che un altro. Giudica quindi fondamentale che il Governo italiano assuma e faccia conoscere la propria posizione su tale tema, onde evitare una vera e propria fuga dai titoli italiani. Il profilo più problematico in ambito europeo consiste nella scelta di aver praticamente codificato a livello normativo il valore e il carattere "pubblicistico" dei giudizi e delle valutazioni delle agenzie di *rating*.

Sotto altro profilo reputa urgente l'approvazione in sede europea degli atti comunitari in titolo, nell'ottica di ovviare, sia pure a tre anni di distanza dalla crisi economica, ad alcune criticità presenti nella MiFID, con specifico riferimento alla moltiplicazione delle piattaforme di negoziazione dei titoli e all'affermazione dei sistemi multilaterali, che risultano in grado di esercitare un'influenza decisiva sull'andamento delle azioni.

La senatrice **FONTANA** (*PD*) nel riservarsi un ulteriore e più ampio intervento, ritiene legittima la sollecitazione a una tempestiva discussione delle mozioni sul tema del *rating*. Tuttavia riterrebbe preferibile avviare subito l'esame congiunto in Commissione, sin dalla prossima settimana, degli atti comunitari COM (2011) 746 definitivo (proposta di direttiva in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari e sui gestori di fondi di investimento alternativi per

quanto riguarda l'eccessivo affidamento ai *rating* del credito) e COM (2011) 747 definitivo (proposta di regolamento relativo alle agenzie di *rating* del credito). In tal modo la Commissione, attraverso un'autonoma procedura, potrebbe adottare una sua deliberazione sul tema del *rating*.

Il senatore **BARBOLINI** (PD) condivide le ragioni di urgenza relativamente all'avvio dell'esame degli atti comunitari richiamati dalla senatrice Fontana.

Il presidente **BALDASSARRI** precisa, in accoglimento di tale sollecitazione e di intesa con il relatore designato, senatore Costa, che l'esame congiunto degli atti comunitari prima citati sarà avviato dalla Commissione nella seduta di martedì prossimo, 24 gennaio.

Pur condividendo l'urgenza e l'opportunità di una deliberazione del Senato sul tema del *rating* attraverso lo strumento della mozione, ricorda tuttavia di avere già sollevato durante l'audizione del commissario europeo Barnier la questione del rapporto tra la responsabilità politica degli organi dell'Unione europea e le decisioni di carattere tecnico assunte dall'autorità di regolamentazione e vigilanza, rilevando come l'assenza di un controllo politico sull'operato di tali organismi possa condurre a risultati inaccettabili, come gli obblighi di ricapitalizzazione imposti dall'EBA alle banche italiane.

Rammenta altresì che in origine le agenzie di *rating* si limitavano soltanto a mettere a disposizione dei mercati analisi statistico-finanziarie, fino a quando non si è compreso che, attraverso lo strumento del *rating*, diveniva possibile influenzare gli andamenti dei mercati e la stessa sostenibilità del debito sovrano. Lo strapotere delle agenzie statunitensi di *rating* è stato reso possibile dall'atteggiamento supino dell'Unione europea, che non si è interessata di appurare il ruolo e la natura di tali organismi, finendo per attribuire ad essi, come giustamente segnalato dalla senatrice Leddi, funzioni di rilevanza pubblica, pur a fronte degli interessi privati di cui essi risultano portatori.

Il seguito dell'esame congiunto è quindi rinviato.

SUI LAVORI DELLA COMMISSIONE

Il senatore **BARBOLINI** (PD) sollecita l'avvio dell'esame in sede referente del disegno di legge n. 2843 (Misure per la trasparenza delle operazioni di fusione a seguito di acquisizioni societarie mediante indebitamento), a prima firma del senatore Zanda.

Il presidente **BALDASSARRI** assicura che terrà conto della sollecitazione testé avanzata.

La seduta termina alle ore 16,30.