

La relazione di Tremonti / La nuova vigilanza

Sarà così l'Authority del risparmio

Pubblichiamo ampi stralci dalla relazione del ministro Tremonti davanti alle commissioni Finanze e Industria delle Camere riunite in seduta congiunta.

(...) La strategia di riforma che si ipotizza è articolata in un "corpus" normativo non limitato alla "supervisione" (riforma del sistema di controllo), ma esteso a ulteriori necessari elementi di regolamentazione. (...) Personalmente credo che, data la situazione in essere, oggettivamente deficitaria, un certo tasso di novità sia assolutamente necessario. Non credo che una moto possa essere trasformata in un'auto. Se ci si limita ad aggiungere, ad una moto, una terza ruota, si fa un "sidecar" (tipo di veicolo, questo, non propriamente stabile).

La logica su cui credo si debba basare la riforma è comunque molto semplice: a) alla unicità costituzionale fondamentale del bene pubblico da tutelare — il risparmio — deve corrispondere, se non una unicità organica (una autorità unica), certamente una unicità funzionale. Non una autorità unica ma, tra altre autorità, una unica autorità funzionalmente ed essenzialmente competente sul bene costituzionale fondamentale del risparmio. Questo risultato può essere ottenuto non solo coerenziando attività di soggetti diversi, ma anche e soprattutto concentrando in un solo soggetto la funzione di tutela del risparmio. Solo così possono infatti essere evitate "smagliature" nella rete dei controlli e contestazioni di competenza tra autorità diverse. In particolare: se non ha senso (e non è comunque possibile, data la normativa comunitaria) smontare la vigilanza bancaria operata da Banca d'Italia a fini di accertamento dei coefficienti di adeguatezza patrimoniale, non pare però nemmeno sensato ignorare che storicamente, nel nostro Paese, il risparmio sta nelle banche e/o è intermediato dalle banche. L'area bancaria non può dunque essere lasciata fuori dal campo di competenza funzionale della nuova "supervisione"; b) il disegno della nuova "supervisione" deve essere coerente con il modello europeo più recente. Conservando certo l'esistente, ma solo se possibile. Penso in specie che tre autorità — Banca d'Italia; nuova "supervisione"; Antitrust — possano avere adeguata, coerente, simmetrica competenza funzionale rispettivamente su: stabilità, risparmio, concorrenza; c) la nuova "supervisione" deve essere indipendente. Non c'è in Europa un modello unico di meccanismo di nomina delle Authority.

Tendenzialmente, i modelli si baricentrano sugli esecutivi, per le competenze settoriali; sui parlamenti o sulle corone, per i diritti civili. L'ipotesi fatta per la "supervisione" sul settore del risparmio non è baricentrata sull'esecutivo, ma sul Parlamento. Questo modello di *accountability* parlamentare è ipotizzato limitato alla nuova "supervisione". Ma, oltre che discusso e variato, questo modello può naturalmente essere esteso dal Parlamento anche ad altri organi. Ne risulterà un'autorità compiutamente definita: nelle sue attribuzioni, consistenti nell'esercizio di competenze che ora sono in parte distribuite fra più istituzioni; nei suoi poteri: regolamentari, informativi, ispettivi, sanzionatori, nei confronti di tutti gli intermediari, bancari e non, e di chiunque solleciti il pubblico risparmio; nella sua posizione istituzionale di indipendenza e autonomia; autonomia anche finanziaria, con contribuzioni a carico delle banche e degli intermediari finanziari; autonomia negoziale, per assicurare l'accesso anche sul mercato a valide risorse professionali. Ma comunque un'autorità dotata di piena legittimazione democratica per la fonte dei poteri di nomina e per i controlli, tutti baricentrati sul Parlamento; d) la nuova "supervisione" deve essere forte (forte in termini morali; professionali; finanziari; strumentali; operativi; ispettivi; sanzionatori), tanto da proiettare all'esterno il senso vero dell'autorità. In questi termini, autorità non è solo il "nomen juris" attribuito ad un organo. È molto di più. È un effetto nuovo, di affidabilità per gli onesti; di "metus", di deterrenza e repressione, per i disonesti; e) in questi termini, la nuova "supervisione" supera un assetto in cui la concentrazione e/o la rarefazione dei poteri, rispettivamente di Banca d'Italia, di Consob, di Antitrust, sono state paradossalmente insufficienti (...).

Alla riforma della "supervisione" deve poi aggiungersi la riforma del regime sostanziale delle attività. Nei termini che seguono, in sintesi: a) "Market abu-

se". Si tratta del recepimento nel nostro ordinamento della Direttiva europea relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato. La Direttiva prevede l'emanazione di disposizioni di attuazione a livello europeo, per consentire l'adattamento tempestivo della normativa all'evoluzione dei mercati; a livello nazionale sarà consentito di intervenire con atti regolamentari. Saranno attribuiti (alla nuova "supervisione") ampi poteri di indagine; sarà possibile avvalersi dell'assistenza della Guardia di finanza e richiedere alla magistratura anche l'intercezione di comunicazioni telefoniche o in via elettronica. Efficaci e dissuasive sanzioni amministrative e penali completeranno il sistema di tutela;

b) "Revisori". Si propone di rafforzare le indicazioni della Commissione di studio in materia di trasparenza e conflitti di interesse nel governo delle imprese quotate, presieduta dal prof. Galgano e istituita nell'aprile del 2002. Si tratta di misure mirate ad assicurare l'indipendenza della società di revisione e della rete di soggetti a cui essa è collegata, rispetto alla società sottoposta a revisione e al suo gruppo. Le nuove norme saranno accompagnate da opportune e pesanti sanzioni;

c) "Garanzie sulle emissioni estere". Si prevede che le garanzie prestate

dalla società capogruppo rientrino nei limiti delle emissioni delle obbligazioni, di cui all'art. 2412 cod. civile;

d) "Corporate governance". Su questo punto essenziale devono essere rafforzate le sanzioni;

e) "Incompatibilità". Viene disciplinato il rapporto tra banca e imprese, al fine di evitare l'influenza delle imprese debitorie sulla gestione della banca e sulle relative decisioni di finanziamento;

f) "Sanzioni". L'intero apparato sanzionatorio viene rivisto sia per aumentare la misura delle sanzioni, sia per introdurre nuove sanzioni accessorie a carico dei trasgressori consistenti nella sospensione o decadenza dalle cariche ricoperte, nella pubblicità delle misure afflittive e nella confisca dei beni;

g) "Assicurazione". Si ipotizza un sistema di copertura mutualistica tra gli intermediari, al fine di indennizzare i risparmiatori dei danni patrimoniali sofferti per comportamenti abusivi degli inter-

mediari stessi. Il sistema dovrebbe anche promuovere una maggiore attenzione dei singoli intermediari ai comportamenti degli altri operatori del sistema;

h) "Limiti alla circolazione dei prodotti finanziari collocati presso i soli investitori professionali". Si prevedono, oltre ai limiti di cui all'art. 2412, secondo comma, cod. civ., ulteriori limiti alla circolazione presso il pubblico di prodotti finanziari collocati presso i soli investitori istituzionali;

i) "Paradisi legali". A questo proposito, va notato quanto segue: 1) "paradisi fiscali". L'ordinamento fiscale italiano recepisce le più recenti raccomandazioni dell'Ocse ed è dunque, da questo punto di vista, oggettivamente in linea con i sistemi fiscali dei Paesi più avanzati, nella strategia di contrasto all'utilizzo delle "giurisdizioni" a regime fiscale privilegiato; 2) "paradisi legali". Mol-

to si può e si deve invece fare, fuori dal dominio fiscale, nel dominio legale. È in specie evidente che, in un numero sempre maggiore di casi, il

"risparmio fiscale" è solo un posterior e/o un derivato, in disegni che sono mirati, più che all'arbitraggio fiscale, tout court, alla fuoriuscita dalla legalità (rectius, all'ingresso in forma di legalità apparente o tenue).

Data questa casistica, la riforma che si intende proporre fa avanzare fortemente, ed in termini assolutamente innovativi, il nostro ordinamento sulla frontiera della legalità internazionale. Alle società italiane o comunque residenti in Italia che incorporano controllate o collegate nei Paesi inclusi nelle "black list" fiscali: non solo si applica il regime fiscale ma si applica anche un nuovo e rigoroso regime legale.

Che filosofia politica avrebbe questa ipotesi di innovazione dell'ordinamento italiano? Nel tempo presente, i fatti economici e giuridici sono sempre più "internazionalizzati": si attenua il confine tra ciò che è "interno" e ciò che è "esterno" ai confini nazionali. La globalizzazione favorisce il processo di "scale up", provocando la metamorfosi dei problemi nazionali in problemi internazionali. E viceversa. In specie, un reato commesso localmente può avere effetti negativi sulla reputazione internazionale del Paese. Se la competenza penale per il crimine ha una

dimensione "domestica", il suo impatto — inteso in senso lato — può invece manifestarsi su una scala internazionale. In passato, i flussi internazionali di beni, persone, capitali e informazioni determinavano interconnessione tra gli Stati. Nel tempo presente, le economie sono sempre più interdipendenti. L'interdipendenza è una relazione diversa dalla semplice interconnessione, perché comporta "costi" di transazione reciproci per i diversi sistemi economici.

Gli Stati non possono ignorare questo fenomeno; devono coordinare ed integrare i loro sforzi di regolamentazione, per far fronte all'interdipendenza "sistemica" degli attori economici. In altri termini, quanto più si accentua l'interdipendenza economica tra gli Stati, tanto più occorre promuovere lo sviluppo di un parallelo processo di interlegalità. La convergenza può essere "convenzionale" o "unilaterale". È difficile pensare a convenzioni internazionali con i paradisi legali. La soluzione può dunque essere solo unilaterale. Nella fattispecie, una norma che preveda il "lifting of the corporation veil", considerando la società straniera comunque direttamente o indirettamente di pertinenza italiana che è incorporata in un "paradiso legale" come se fosse italiana. (...)

La nuova Autorità punto per punto

- **Alla unicità costituzionale fondamentale del bene pubblico da tutelare — il risparmio — deve corrispondere, se non una unicità organica (una autorità unica), certamente una unicità funzionale.**
- Non una autorità unica ma, tra altre autorità, una unica autorità funzionalmente ed essenzialmente competente sul bene costituzionale fondamentale del risparmio.
- Questo risultato può essere ottenuto non solo coerenziando attività di soggetti diversi, ma anche e soprattutto concentrando in un solo soggetto la funzione di tutela del risparmio. Il disegno della nuova "supervisione" deve essere coerente con il modello europeo più recente.
- Penso in specie che tre autorità - Banca d'Italia; nuova "supervisione"; Antitrust - possano avere adeguata, coerente, simmetrica competenza funzionale rispettivamente su: stabilità, risparmio, concorrenza
- La nuova "supervisione" deve essere indipendente. Non c'è in Europa un modello unico

di meccanismo di nomina delle Authority. L'ipotesi fatta per la "supervisione" sul settore del risparmio non è baricentrata sull'esecutivo, ma sul Parlamento. Questo modello di *accountability* parlamentare è ipotizzato limitato alla nuova "supervisione". Ma, oltre che discusso e variato, questo modello può naturalmente essere esteso dal Parlamento anche ad altri organi

- La nuova "supervisione" deve essere forte (forte in termini morali; professionali; finanziari; strumentali; operativi; ispettivi; sanzionatori), tanto da proiettare all'esterno il senso vero dell'autorità. In questi termini, autorità non è solo il "nomen juris" attribuito ad un organo. È molto di più. È un effetto nuovo, di affidabilità per gli onesti; di "metus", di deterrenza e repressione, per i disonesti
- In questi termini, la nuova "supervisione" supera un assetto in cui la concentrazione e/o la rarefazione dei poteri, rispettivamente di Banca d'Italia, di Consob, di Antitrust, sono state paradossalmente insufficienti.

*Un'unica
 istituzione
 sarà
 funzionalmente
 competente
 per la tutela*

*Un sistema
 di copertura
 mutualistica
 indennizzerà
 i risparmiatori
 danneggiati*

