



**La durata dell'iter** di approvazione della legge sulla tutela del risparmio non ha rispettato gli iniziali propositi di entrambe le fazioni politiche e gli auspici degli osservatori internazionali, che evidenziavano la necessità di un intervento legislativo ampiamente condiviso, che contribuisse a ricreare il **necessario clima di fiducia** da parte dei risparmiatori/investitori nei confronti delle istituzioni finanziarie, delle aziende quotate e dei mercati finanziari in generale.

La scelta di trattare i problemi di *governance* delle imprese e di conflitti di interesse degli operatori di mercato assieme alla riforma delle autorità di vigilanza non ha certo favorito il percorso della riforma.

I temi che hanno diviso le parti in causa, per oltre un anno, sono stati sostanzialmente due: la **durata del mandato** del Governatore della Banca d'Italia e il passaggio della **Vigilanza**

sulla concorrenza bancaria dalla Banca d'Italia all'**Antitrust**.

**E' evidente come i due temi non avessero correlazione con gli obiettivi che la legge doveva perseguire.** Cosa sarebbe cambiato se il mandato del Governatore fosse stato a termine? Nulla! Quale responsabilità si poteva attribuire alla Banca d'Italia nell'assolvimento dei propri compiti di vigilanza sulla concorrenza bancaria? Nessuna.

Sarebbe stato, invece, opportuno definire i confini del Decreto, individuando i punti essenziali per la risoluzione dei veri problemi emersi: insufficiente informativa, attività in conflitto di interesse, modesta presenza di adeguati controlli interni, falso in bilancio.

**Tutte le altre questioni non dovevano essere introdotte nella legge sulla tutela del risparmio.**

Comunque esaminando sinteticamente alcune novità del provvedimento, un articolo interessante (ma che farà discutere) è quello che riguarda il **conflitto di interessi** nella gestione dei patrimoni di organismi collettivi del risparmio, dei prodotti assicurativi e previdenziali, nonché della gestione di portafogli su base individuale. Infatti il decreto introduce la nuova norma delle cosiddette "muraglie cinesi" in base alla quale la Consob, sentita la Banca d'Italia, potrà disporre la separazione societaria delle attività dei servizi di investimento effettuati dalle banche universali. In sostanza i servizi di investimento offerti dagli istituti di credito dovranno essere prestati da società differenti. In ogni caso ci

# Legge sul risparmio: due punti inutili

***Durata del mandato del Governatore della Banca d'Italia e passaggio della Vigilanza sulla concorrenza bancaria all'Antitrust non c'entrano nulla con la tutela dell'investitore. Farà discutere la norma per evitare conflitti d'interesse nell'attività di gestione. Dubbi sul falso in bilancio.***

di Roberto Tedeschi

dovrà essere la separazione contabile e gestionale per i servizi di investimento e sono previste sanzioni amministrative per il mancato rispetto delle norme, fino alla revoca dell'autorizzazione all'esercizio dei servizi di investimento. Un deterrente, insomma, che dovrebbe impedire, secondo il legislatore, il trasferimento del rischio assunto dalle banche agli investitori. Invece la disciplina del **falso in bilancio** lascia qualche perplessità, relativamente al mantenimento della soglia di non punibilità e per il mancato rafforzamento dell'entità delle sanzioni che sono meno di un sesto di quelle USA. Positiva anche la norma che regola il conflitto di interessi tra banche e imprese, con forti limitazioni, tra l'altro, all'indebitamento verso la banca di chi ha posizioni di amministrazione o direzione dello stesso istituto.

Per il resto le altre novità erano quelle auspiccate: rafforzamento delle minoranze nei CdA, regolamentazione del conflitto di interesse delle società di revisione. In ultima battuta è da sottolineare che **si è perso troppo tempo**, dimenticando che la regolamentazione dei mercati finanziari a livello europeo si sta innovando rapidamente; mentre si avvicinano i tempi del recepimento delle Direttive sui servizi di investimento. Questa sarà la vera sfida dei prossimi mesi, per poter essere competitivi nell'ambito della UE, creando i presupposti regolamentari, etici e culturali affinché il nostro sistema finanziario sia considerato affidabile e competitivo dai risparmiatori italiani e dagli investitori esteri. 