

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari, destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; al titolo proveniente dall'Argentina; alle belle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Citic e Parmalat, sorti e cio' appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intimamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra strumenti finanziari, sul sistema

sanzionatorio penale ed amministrativo.

Composto da 78 articoli, il testo in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità, in tema di conflitto di interessi e di disciplina delle attività finanziarie; prevede la delega al Governo per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti famosi "insider trading e agiotaggio"); apporta modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa; introduce una delega governativa; introduce di coordina-

to", composto dai presidenti delle diverse istituzioni; delinea nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze dell'Uic, dell'Isvap e della Covip, nonché ulteriori funzioni ministeriali e poteri sanzionatori; riserva la modalità di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istituisce l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa; introduce una delega governativa; introduce di coordina-

mentiva per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporta modifiche in materia penale, includendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in proprio o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragoroso punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abolizione del regime di prova scabrosa delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguitate ex officio per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E' ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemico, in concreto, le società non quotate coinvolgere varie cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali tra all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investimenti.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cirro e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunemente avvertiti come connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema

sogetti preposti alla gestione e soggetti incaricati dei controlli. La predisposizione di un sistema di forme di controllo degli azionisti di minoranza; il rafforzamento del controllo di trasparenza delle comunicazioni finanziarie; i rapporti tra banche e imprese, annunciati senza mai aver terminato la recente relazione annuale del Consob; la scarsa densità del sistema di presidio penalistico avverso le false comunicazioni sociali e le fattispecie prossime, quali il falso in prospezione o le falsità nelle relazioni o comunicazioni delle società di revisione.

Le risposte si sono concretizzate inizialmente nel disegno di legge approvato dal governo il 3 febbraio, recante interventi per la tutela del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione parlamentare una proposta di testo unificato, recante una riforma, ben più vasta, atta ad incidere sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

di controllo del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione parlamentare una proposta di testo unificato, recante una riforma, ben più vasta, atta ad incidere sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

di controllo del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione parlamentare una proposta di testo unificato, recante una riforma, ben più vasta, atta ad incidere sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei registri societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali-soci all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravità inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stacco, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali-soci all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravità inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stacco, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cirio e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'ardita valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunemente intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema di controllo, e di maggiori controlli, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce in estrema sintesi, modifiche a priori funzionali ministeriali e poteri di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istanze; l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introduce una delega governativa.

Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce in estrema sintesi, modifiche a priori funzionali ministeriali e poteri di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istanze; l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introduce una delega governativa.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un composto snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare. Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

tema nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito Internet della stessa Sec, ma anche dalla consistenza dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divinatoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali, sfoci all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un composto snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare. Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un composto snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare. Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

tema nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito Internet della stessa Sec, ma anche dalla consistenza dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divinatoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali, sfoci all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un composto snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare. Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

tema nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito Internet della stessa Sec, ma anche dalla consistenza dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divinatoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali, sfoci all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un composto snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare. Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con analoghi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi falcidie ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

Riforma discussa MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai finanziamenti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cirio e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intrinsecamente connessi. La rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di GIORGIO MANTOVANO

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi falcidie ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di GIORGIO MANTOVANO

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Citic e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema soggetti preposti alla gestione, la predisposizione di controlli, forme di vigilanza, di supervisione, di monitoraggio, di rafforzamento del controllo di trasparenza delle comunicazioni con i clienti, di adeguati rapporti tra banche e intermediari, annunciati senza mezzi termini, alla recente relazione annuale del Consob - senza decadenza dell'attuale presidio penalistico avverso le false comunicazioni sociali e le fattispecie prossime, quali il falso in proprio o le falsità nelle relazioni o comunicazioni delle società di

Le risposte si sono concretizzate inizialmente nel disegno di legge approvato dal governo il 3 febbraio, recante interventi per la tutela del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione parlamentare una proposta di testo unificato, recante una riforma sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

di coordinamento e dei mercati finanziari, regolamenta i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità istituzionalizzando un "Comitato permanente di coordinamento

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

tor", composto dai presidenti delle diverse istituzioni; definisce nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze dell'Uic, dell'Isvap e della Covip, nonché ulteriori funzioni ministeriali e poteri di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istituisce l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle comunicazioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'Autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa; introduce una delega gover-

na, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pure assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stacco, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

nativa per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporta modifiche in materia penale, comprendendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in proprio, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione della giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibili ex officio per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglia di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e conabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla "Sec negli Stati Uniti".

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Seb 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, potendo, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pure assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stacco, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

Lrecenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto enoico sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tragico" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cirro e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema soggetti proposti alla gestione e soggetti incaricati dei controlli. La predisposizione di regolatori forme di controllo degli azionisti di minoranza; il rafforzamento del controllo di trasparenza delle comunicazioni con i clienti; i dubbi sugli appalti tra banche e imprese, annunciati senza mezzi termini, alla recente relazione annuale del Consob; la scarsa deferenza del Consob al presidente penalistico avverso le false comunicazioni sociali e le fattispecie prossime, quali il falso in prospetto o le falsità nelle relazioni o comunicazioni delle società di revisione.

Le risposte si sono concretizzate inizialmente nel disegno di legge approvato dal governo il 3 febbraio, recante interventi per la tutela del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione unificato una proposta di riforma, ben più vasta, atta ad incidere sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

to", composto dai presidenti delle diverse istituzioni; definisce nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze con competenza in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporla inasprendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria. Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art. 2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibile ed offeso per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo concreto il richiamo, con-

nitiva per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporla inasprendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria. Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art. 2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibile ed offeso per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo concreto il richiamo, con-

ta crescita dell'etica degli affari.

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti. E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisioria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, ponendo, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali sici all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche criticità, pare assoggettabile ad un corposo shellamento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stacco, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di GIORGIO MANTOVANO

Lrecenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi falcidie ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di GIORGIO MANTOVANO

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinati a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Citic e Parmalat, sorti e citi appare paradossale - senza particolari picciavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

sogetti preposti alla gestione e soggetti incaricati dei controlli; la predisposizione di regolatori di forma e contenuti degli azionari di controllo; il rafforzamento del controllo di trasparenza delle condizioni contrattuali, degli approcci tra banche e imprese, l'annuncio senza mezzi termini della recente relazione annuale di Consob, la scarsa tenuta della contabile e prestio periodico avverso le false comunicazioni sociali e le fattispecie prossime, quali il falso in prestito o le falsità nelle relazioni o comunicazioni delle società di revisione.

Le risposte si sono concretizzate inizialmente nel disegno di legge approvato dal governo il 3 febbraio, recante interventi per la tutela del risparmio, poi, a seguito di non poche contestazioni, il 4 maggio scorso le Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo) hanno adottato come base di discussione parlamentare una proposta di testo unificato, recante una riforma sul ruolo e sulla composizione delle Autorità di vigilanza, sulle regole di "corporate governance", sulla disciplina degli strumenti finanziari, sul sistema

DALLA PRIMA
Mercati, banche e controlli

tor", composto dai presidenti delle diverse istituzioni; delinea nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze dell'Uic, dell'Isvap e della Covip, nonché ulteriori funzioni ministeriali e poteri di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istanze; l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introduce una delega governativa, introduce di coordinamento

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibile ex officio per le società quotate ed a querela nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova applicazione in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

nativa per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio, apporta modificando sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prestito, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibile ex officio per le società quotate ed a querela nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova applicazione in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta della raccolta di mandati (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo grossolana, polemica, in concreto, le vaste ricerche di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali, sicuti all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche criticità, pare assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di GIORGIO MANTOVANO

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impeto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi falcidie ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di GIORGIO MANTOVANO

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Ciro e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunemente intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

sanzionatorio penale ed amministrativo.

Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità; indica nuove e più severe disposizioni in tema di conflitto di interessi e di disciplina delle attività finanziarie; prevede la delega al Governo per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti "insider trading" e "market manipulation"); apporta modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regolamenta i principi di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento

to", composto dai presidenti delle diverse istituzioni; delinea nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze dell'Uic, dell'Israp e della Covip, nonché ulteriori funzioni ministeriali e poteri sanzionatori; riscrive la modalità di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istanze funzionali per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa; introduce una delega gover-

na, per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporta modifiche in materia penale, includendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prospezione, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un traguardo di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibili ex officio per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglia di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2003 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo sogliana, potendo, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali sanciti all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assoggettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di strada, un drastico ridimensionamento, della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà, alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di GIORGIO MANTOVANO

I recenti scandali finanziari italiani, sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con omologhi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impeto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di GIORGIO MANTOVANO

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le asimmetrie informative ed a tutelare il cliente non professionale; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cirro e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunque intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficacia dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

strumenti finanziari, sul sistema

strumenti finanziari, sul sistema... Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità, in particolare per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'Autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introducendo una delega governativa, per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti "insider trading" e "market manipulation"); appone modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regola i principi di organizzazione ed i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento"

strumenti finanziari, sul sistema... Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità, in particolare per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'Autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introducendo una delega governativa, per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti "insider trading" e "market manipulation"); appone modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regola i principi di organizzazione ed i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento"

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

to", composto dai presidenti delle diverse istituzioni, delinea nuove attribuzioni alla Banca d'Italia, a cui sarebbero trasferite le competenze dell'Uic, dell'Iscrap e della Covip, nonché ulteriori funzioni ministeriali e poteri di nomina, durata e revoca del governatore della Banca d'Italia; conserva la ripartizione della vigilanza per finalità ed istituisce l'autorità per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'Autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introducendo una delega governativa, per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti "insider trading" e "market manipulation"); appone modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regola i principi di organizzazione ed i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento"

strumenti finanziari, sul sistema... Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità, in particolare per i mercati finanziari (AMeF), già Consob, a cui conferisce maggiori poteri, tra cui la competenza in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, consentendo la possibilità di avvalersi della Guardia di Finanza, nell'esercizio dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva; riconosce, in tema di concorrenza bancaria, all'Autorità Antitrust i poteri esercitati in precedenza dalla Banca d'Italia; prevede l'istituzione di Comitati consultivi per le assicurazioni private e per i fondi pensione, formati da rappresentanti delle categorie interessate, tenuti a fornire pareri nell'ambito dell'attività normativa, introducendo una delega governativa, per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti "insider trading" e "market manipulation"); appone modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regola i principi di organizzazione ed i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento"

attività per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporta modifiche in materia penale, inasprendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 5 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un fragile punto di compromesso, suscettibile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'attribuzione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibili ex officio per le società quotate ed a querela nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglia di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuzione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sub 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo sogliana, potendo, in concreto, le società non quotate coinvolgere vaste cerchie di risparmiatori ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate al vertice, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali situi all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche critiche, pare assai gettabile ad un complesso snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di stralzo, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.

Riforma discussa

MERCATI, BANCHE E CONTROLLI

di **GIORGIO MANTOVANO**

Il recente scandali finanziari italiani sulla scia di Enron, Worldcom ed altre società statunitensi, con onolgi significativi riscontri in Europa, rivelatori di un diffuso costume di rapacità senza scrupoli, di grande impatto emotivo sull'opinione pubblica per le gravi faccende ai danni di centinaia di migliaia di risparmiatori, hanno purtroppo dimostrato l'esistenza nel sistema normativo domestico di una cospicua serie di aree di criticità nella tutela del risparmio e degli investitori.

In un contesto di mancanza di valori condivisi, di scarso senso della collettività e di modesto tasso di rispetto delle regole, episodi di "risparmio tradito" hanno avuto storie e caratteristiche diverse ma un comune denominatore nell'epilogo di ogni vicenda: il crollo della fiducia dei risparmiatori, con inevitabili effetti sistemici.

(Continua a pag. 3)

di **GIORGIO MANTOVANO**

Si pensi a taluni strumenti finanziari complessi, a forte componente speculativa, per i quali sono state violate le regole di comportamento degli intermediari destinate a sanare le assurdità informative ed a tutelare il cliente non professionista; ai titoli provenienti dall'Argentina; alle bolle speculative della new economy; ai clamorosi e recenti casi di Cifo e Parmalat, sorti e ciò appare paradossale - senza particolari preavvisi.

Si è rilevato sulla stampa, a commento del caso Parmalat, che almeno sette livelli di controllo non hanno funzionato e cioè amministratori, sindaci, revisori, certificatori, banche, Consob e Banca d'Italia.

Le polemiche divampate, che non hanno potuto prescindere da un'attenta valutazione degli sviluppi intervenuti in sede internazionale negli ultimi anni, hanno investito più temi, comunemente e talora erroneamente, che intrinsecamente connessi: la rivisitazione delle aree di competenza, sovente sovrapposte e non chiare, delle Autorità preposte alla vigilanza; l'efficienza dei meccanismi di controllo, interni ed esterni alle aziende; l'esigenza di una netta separazione tra

DALLA PRIMA

Mercati, banche e controlli

sanzionatorio penale ed amministrativo.

Composto da 78 articoli, il testo, in cui confluiscono le proposte del Governo e di maggioranza e opposizione, introduce, in estrema sintesi, modifiche alla disciplina delle società per azioni in ordine agli organi di amministrazione e controllo ed alle azioni di responsabilità, indica nuove e più severe disposizioni in tema di conflitto di interessi e di disciplina delle attività finanziarie; prevede la delega al Governo per il recepimento della direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato (i noti fenomeni di insider trading e aggiogio); apporta modifiche alla revisione dei conti; detta disposizioni concernenti le autorità di vigilanza, sancendo l'istituzione, composizione e funzionamento di una nuova e ricca di poteri Commissione parlamentare per la tutela del risparmio e dei mercati finanziari; regolamenta i principi di organizzazione ed i rapporti di coordinamento e collaborazione tra le varie autorità, istituendo un "Comitato permanente di coordinamento

nativa, per l'istituzione di un'Agenzia per l'investigazione finanziaria sottoposta alla vigilanza del Ministero dell'economia e delle finanze con competenze in materia di prevenzione e contrasto della criminalità economica e del riciclaggio; apporta modifiche in materia penale, includendo sanzioni per una serie di reati, tra cui le false comunicazioni sociali, il falso in prospetto, le falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione (prevedendo, con un ritorno al passato, la reclusione da 1 a 3 anni).

Con specifico riferimento al reato di falso in bilancio, il testo unificato raggiunge un traguardo di compromesso, assicurabile, però, di poter essere rimesso in discussione dalla giurisprudenza comunitaria.

Prevede, difatti, l'abrogazione dell'art.2622 c.c. e, dunque, l'abrogazione del regime di procedibilità delle false comunicazioni sociali (attualmente perseguibili ex officio per le società quotate ed a quota nelle non quotate), ma mantiene in piedi il controverso concetto di soglie di punibilità, che non trova appiglio in alcuna altra statuizione normativa e contabile, non essendo corretto il richiamo, con-

tenuto nella relazione governativa al D. Lgs. n. 61/2002 di riforma dei reati societari, alla Sec negli Stati Uniti.

E ciò lo si può constatare da una lettura attenta delle raccomandazioni (Sab 99) disponibili nel sito internet della stessa Sec, ma anche dalla consultazione dei principali contabili internazionali.

Il testo unificato prende atto che la linea divisoria, tra società quotate e non, è non solo sogliana, poterlo, in concreto, le società non quotate coinvolgere viene cercata di risparmiare ed essendo dimostrata la presenza di società non quotate ai vertici, o all'interno, di gruppi di rilevante importanza economica, ma è anche suscettibile di configurare disparità di regimi penali all'interno del gruppo.

La vasta portata della riforma, gravida inevitabilmente di non poche criticità, pare assai gettabile ad un corposo snellimento, in sede di prossima discussione parlamentare.

Ci auguriamo che i temi menzionati non subiscano, nell'attività di studio, un drastico ridimensionamento della necessaria attenzione politica, con conseguenze negative facili da immaginare. Occorre evitare ulteriori difficoltà alla già travagliata crescita dell'etica degli affari.