

18 febbraio 2005

Trasparenza e conflitti d'interessi
RISPARMIATORI DIMENTICATI

di Francesco Giavazzi

La prossima settimana il Parlamento riprenderà la discussione della legge sul risparmio. Speriamo sia la volta buona, perché le carenze che risultarono evidenti quando i fallimenti di Cirio e Parmalat coinvolsero i nostri risparmi sono ancora tutte lì. Con buona pace dell'on. Vittorio Falsitta (FI) che due giorni fa, dopo un incontro con Berlusconi, ha detto: «Non serve una legge. Questi scandali sono roba di un anno fa. I risparmiatori hanno maturato gli anticorpi». Chissà se avrebbe il coraggio di ripeterlo di fronte alle famiglie che furono indotte ad acquistare titoli argentini e oggi si vedono offerti 26 centesimi per ogni euro investito, oppure un rimborso nel 2038. Sarà perché è passato un po' di tempo, ma la discussione su questa legge sembra aver perduto di vista i motivi per cui un anno fa la tutela del risparmio sembrava tanto urgente. Si discetta sull'opportunità di modificare lo statuto della Banca d'Italia, correggendone le molte anomalie: il mandato a tempo indeterminato del governatore; azionisti dell'istituto che sono le stesse banche sulle quali esso vigila; le norme che consentono a via Nazionale di controllare il nostro mercato finanziario nello stesso modo in cui un capo-stazione regola il traffico, e spesso in violazione delle direttive europee. Tutte cose sacrosante, ma mi viene un sospetto. Non credo che la legge sul risparmio eliminerà alcuna di queste anomalie; e tuttavia concentrare l'attenzione su questi temi consente di evitarne altri che invece alle banche danno molto fastidio, soprattutto i conflitti di interesse all'origine di molti dei guai in cui sono incappati i risparmiatori. Cito dalla relazione del presidente della Consob per il 2000 (prima di Cirio e Parmalat): «Il ruolo delle banche nella gestione del risparmio è dominante. La concentrazione negli stessi soggetti dell'attività di impiego e gestione del risparmio impedisce una salutare interazione tra interessi contrapposti, con potenziale pregiudizio per i risparmiatori». I confronti fra le performance dei fondi di investimento bancari e i pochi che sono indipendenti confermano tali preoccupazioni. Anche la Società di Borsa, che quota le aziende e gestisce gli scambi, e dovrebbe quindi garantire i risparmiatori, è interamente di proprietà delle banche. Continuano a essere venduti ai risparmiatori strumenti finanziari poco trasparenti: prodotti assicurativi a prevalente contenuto finanziario e obbligazioni strutturate che presentano caratteristiche analoghe ai fondi comuni ma devono rispettare regole di trasparenza assai meno rigide. I prodotti assicurativi, in particolare, sono completamente esenti dalla disciplina sulla sollecitazione del pubblico risparmio; per le obbligazioni non convertibili in azioni di società quotate il prospetto informativo è richiesto in meno di un quinto dei casi, ad esempio non lo è per obbligazioni emesse da società quotate all'estero. E quand'anche un prospetto è richiesto - come nel caso delle obbligazioni Enel che Intesa e San Paolo collocheranno alla fine del mese - è davvero sufficiente scrivere su un documento lungo 580 pagine che le due banche si trovano «in conflitto di interesse in quanto vantano crediti nei confronti di Enel»? Per risolvere molti di questi conflitti basterebbero due norme: una che impedisca ai fondi di investimento posseduti interamente da banche di acquistare titoli di imprese alle quali la banca abbia fatto credito; una seconda che consenta ai risparmiatori di acquistare le quote di un fondo direttamente dalla società di gestione, anziché dalla banca, evitando quindi di pagare la ricca commissione che la banca incassa per il collocamento.