

L'Autorità. Ultima relazione dopo sette anni alla guida della Consob
 Agli istituti di credito nel 2017 sanzioni per 9 milioni, altre in arrivo

Banche, la proposta di Vegas “Più tutele agli obbligazionisti”

Critiche al “bail in”
 imposto dall’Ue
 Attenzione al Fintech e ai
 cambi tecnologici

VITTORIA PULEDDA

MILANO. Una «soglia di salvaguardia» fino a 100 mila euro sugli investimenti sulle obbligazioni bancarie, come già avviene per i conti correnti, per limitare gli effetti del *bail in* sui risparmiatori. È la proposta con cui Giuseppe Vegas chiude virtualmente il suo settennato alla guida della Consob (il mandato scadrà a fine anno) nella sua ultima relazione al mercato. Vegas ricorda, per il *bail in*, che «le modalità di attuazione hanno introdotto elementi fortemente distorsivi» e non ha esitato a parlare di «shock normativo» che ha avuto, tra gli effetti, un vero e proprio crollo dei bond bancari detenuti dai risparmiatori (-28% nel biennio 2015-2016). Il crollo della fiducia già da qualche anno sta allontanando i risparmiatori dalla Borsa (le azioni in portafoglio sono passate dal 10 al 5% tra il 2007 e il 2016) mentre sono aumentati depositi bancari e conti postali, a scapito di una Piazza Affari sempre meno capitalizzata.

La Commissione ha comminato sanzioni alle banche - dal 2011 al 2016 - per oltre 22 milioni di euro, di cui 9 nei primi quattro mesi del 2017. «Altri procedi-

menti sono tuttora in corso e potranno portare a nuove sanzioni», ha annunciato; il chiaro riferimento è a Veneto banca.

Non è l'unico shock di cui parla Vegas, in questi anni complessi e profondamente caratterizzati da crisi finanziarie: il presidente della Consob sottolinea i rischi futuri, una volta chiuso l'ombrello della Bce e del quantitative easing, e ricorda come il solo «annuncio di un ritorno ad una valuta nazionale» metterebbe a repentaglio la capacità dell'Italia di rifinanziare il debito: «Italexit sarebbe anche uno shock per l'intera eurozona».

Tra i fattori positivi Vegas ricorda invece le novità che introdurrà la Mifid 2, in particolare la “product intervention”, cioè il potere per la Consob di impedire la vendita di prodotti «opachi e complessi», o le sintetiche istruzioni per l'uso (i Kid) che accompagneranno i prodotti.

Il presidente della Consob cita anche gli interventi, alcuni di manutenzione straordinaria, di cui ha bisogno il sistema finanziario. A partire dall'auspicabile «semplificazione» in materia di autorità europee (due: la Bce da una parte; dall'altra un'autorità che «si occupi della correttezza dei comportamenti», magari con sede a Milano) o la tutela delle imprese «di interesse strategico nazionale», da attuare possibilmente su basi comuni. Altra area di grande attenzione è il mondo del Fintech, che gra-

zie alla tecnologia porta alla disintermediazione nella finanza. Occorre evitare «il Far West» (la Consob di domani avrà bisogno «di più ingegneri e meno avvocati») ma anche l'eccessiva regolamentazione, per evitare il rischio che i paesi più rigorosi, come il nostro, vengano penalizzati a vantaggio di legislazioni più compiacenti.

Altri interventi riguardano più da vicino il mercato italiano, dalla «sospensione della Tobin tax» (fino all'armonizzazione in sede europea) al ripensamento del voto di lista e alle deleghe di voto, queste ultime a rischio di eccessiva concentrazione, il primo lasciando agli statuti societari la scelta (per garantire una rappresentanza ai consiglieri di minoranza). L'importante, ricorda, è non perdere ancora competitività. Certo, la crisi ha colpito duramente, ma vanno evitati errori: «la fretta potrebbe rivelarsi cattiva consigliera» ad esempio nella vendita dei crediti in difficoltà delle banche (gli Npl), cui l'estero guarda «con attenzione forse non disinteressata, fiutando il grande affare». Una strada potrebbe essere «la creazione di un mercato regolamentato dei crediti deteriorati».

Infine la Brexit: secondo Vegas per Milano potrebbe prospettarsi «una straordinaria opportunità» di attrarre imprese in fuga dalla Gran Bretagna.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La caduta della capitalizzazione Indicatori dei mercati azionari gestiti da Borsa Italiana

Valori in miliardi di euro

	2007	2008	2010	2015	2016	var. % dal 2007	var. % dal 2008
Capitalizzazione	734	375	425	571	522	-28,9	+39,2
In % del Pil	49,0	23,2	27,4	35,1	31,6	-	-
Controvalore scambi	1.514	1.157	715	792	615	-59,4	-46,8
Società quotate domestiche	299	290	272	242	240	-19,7	-17,2
Rapporto dividendi-prezzi	4,1	8,4	3,9	2,7	3,4	-	-
Rapporto prezzo-utili	11,9	7,3	13,2	23,7	19,1	-	-

Fonte: Consob



La corsa degli stranieri**Partecipazione degli investitori istituzionali al capitale delle quotate italiane**

Almeno un investitore istituzionale estero

	Numero di società	% sul totale	Quota media detenuta
2009	47	16,8	6,2
2010	57	21,1	6,6
2011	50	19,2	6,1
2012	54	21,5	6,4
2013	62	25,4	5,6
2014	71	29,8	6,0
2015	70	29,9	6,5

Fonte: Consob

I PUNTI**LE SANZIONI**

Nel 2016 la Consob ha comminato sanzioni per 7,8 milioni contro i 12,1 del 2015. Dopo le recenti multe alla Popolare di Vicenza, ne sono in arrivo altre a Veneto banca

I CAPITALI

La raccolta complessiva di capitali in Borsa è scesa del 36%, a 6 miliardi, a causa del minor contributo di Ipo (nel 2015 c'era stato il collocamento di Poste)

GLI SCAMBI

Il controvalore degli scambi a Piazza Affari si è ridotto del 22% rispetto all'anno precedente, il numero delle società quotate domestiche è sceso a 240