



*CAMERA DEI DEPUTATI
COMMISSIONE
AFFARI COSTITUZIONALI*

INDAGINE CONOSCITIVA

Proposta di legge C. 3572 recante

*“Disposizioni per il trasferimento a Milano delle sedi
della Commissione nazionale per le società e la borsa
e dell’Autorità garante della concorrenza e del mercato”*

AUDIZIONE DEL PRESIDENTE VICARIO DELLA CONSOB

VITTORIO CONTI

Roma, 26 ottobre 2010

La presenza della Consob a Milano

- a. La fase iniziale: un'istituzione che stenta a decollare; una borsa ancora “alle grida” (1974-1991)

Quando nacque la Consob, nel 1974, le dieci borse sparse sul territorio nazionale¹ conservavano ancora, sotto il profilo istituzionale e funzionale, molte delle caratteristiche definite nel codice napoleonico di inizio '800. Prevaleva la natura mutualistica e soprattutto pubblicistica del loro assetto giuridico (definito da una legge del 1913²). Il mercato aveva natura di club, il cui accesso era fortemente regolamentato soprattutto sotto il profilo degli operatori abilitati a negoziarvi.

La presenza della Consob a Milano, e nelle altre nove piazze sedi di borse valori, era strettamente legata allo svolgimento di compiti di amministrazione e controllo della borsa come luogo fisico degli scambi, nel cui “recinto” erano ammessi a “gridare” proposte di negoziazione solo agenti di cambio abilitati per concorso e nominati con decreto del presidente della Repubblica³.

L'organo di vigilanza era fisicamente presente nelle borse attraverso la figura dei commissari di borsa, funzionari della Consob nominati per un periodo massimo di tre anni⁴. I commissari vigilavano sullo svolgimento delle negoziazioni, controllavano la formazione dei prezzi e dei listini, effettuavano ispezioni sugli agenti di cambio, vistavano fissati bollati e registri e così via.

¹ Le borse erano a: Bologna, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Palermo, Roma, Torino, Trieste e Venezia.

² La legge 20 marzo 1913, n. 272.

³ Le banche partecipavano tramite “osservatori alle grida” autorizzati, posti nelle migliori condizioni per impartire ordini tempestivi agli agenti di cambio di fiducia.

⁴ Prima della nascita della Consob le funzioni erano svolte da ispettori del ministero del tesoro.

L'ufficio del commissario di borsa di Milano – certamente la piazza più importante - era proporzionato ai compiti descritti.

La legge del 1974, istitutiva della Consob, ne prevedeva una sede unica a Roma. L'ubicazione dell'ente, in questa primissima fase, non poneva particolari esigenze di riflessione, perché di fatto era “ospitato” nell'ambito del Ministero del tesoro, dotato esclusivamente di personale distaccato e comandato da pubbliche amministrazioni e operativo presso le sedi di borsa attraverso singoli funzionari. La realtà era allora ben lontana dal modello di autorità indipendente.

Con il passare degli anni⁵ emerse con forza il problema dell'indipendenza dell'Istituto, del potenziamento delle sue funzioni e soprattutto della necessità di disporre di personale adeguato nel numero e qualificato nelle competenze.

Con una legge del 1981⁶ venne quindi istituito il ruolo del personale della Consob e la possibilità di remunerazioni più adeguate ad attrarre esperti qualificati. La dotazione complessiva venne fissata in 150 unità e venne istituita la sede secondaria operativa di Milano⁷.

Per diverso tempo, tuttavia, la Consob non riuscì ad approvare un regolamento del personale e a procedere con le assunzioni. Fu solo qualche anno dopo, nel 1985⁸, che venne perfezionato lo

⁵ In particolare, durante la presidenza di Guido Rossi.

⁶ La legge n. 175 del 30 aprile 1981.

⁷ Secondo la memoria del commissario Consob dell'epoca Aldo Polinetti, depositata nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui problemi di funzionalità e operatività della Consob dell'84, la legge nacque “di corsa” sull'onda di un clima favorevole a potenziare il ruolo dell'autorità di vigilanza. Ciò giustificherebbe l'introduzione di una sede secondaria operativa a Milano per la quale non esistevano né progetti né orientamenti. I lavori parlamentari riportano tra l'altro le considerazioni del relatore del provvedimento del'81, On. Gaiti, da cui si evince come principale argomentazione in favore di tale scelta la necessità di garantire una presenza continuativa ed organizzata presso la piazza di Milano dove avvenivano all'epoca il 90% delle negoziazioni. depositata nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui problemi di funzionalità e operatività della Consob dell'84. La proposta di legge ricalca le medesime considerazioni indicando nella possibilità di operare in diretto contatto con il mercato borsistico lo strumento necessario “a realizzare in modo più incisivo le esigenze di verifica e di intervento tempestivo che sono proprie della Commissione”. Per quanto concerne la necessità di un intervento legislativo nel senso appena indicato, la proposta di legge sottolinea come fosse già previsto dal regolamento della Commissione che la stessa potesse riunirsi fuori dalla sede legale, individuandone così, indirettamente, sedi secondarie operative. Si rileva quindi come l'intervento legislativo fosse giustificato dalla mancata attivazione di tale opzione da parte della Commissione.

status giuridico e del personale. La Consob acquisì lo stesso anno il proprio Regolamento del personale nonché la fisionomia di autorità amministrativa indipendente dotata di poteri che si andarono progressivamente ampliando grazie alla copiosa produzione normativa a cavallo tra gli anni '80 e '90.

La sede di Milano tardò quindi a decollare per un motivo semplicissimo: bisognava prima organizzare la struttura a Roma che soffriva dalla nascita di gravi carenze strutturali quantitative e qualitative⁹.

Non appena poteri, funzioni, indipendenza e autonomia dell'Istituto iniziarono a consolidarsi, con l'approvazione di numerosissime leggi, si cominciò ad affrontare con la dovuta flessibilità l'articolazione della Consob sulle due sedi.

In questi anni, inoltre, la Consob si fece promotrice di un'importante sperimentazione per giungere alla costituzione di una borsa unica nazionale attraverso collegamenti elettronici tra le 10 piazze di borsa. Nel dicembre 1985 la Consob decise infatti la simultaneità delle negoziazioni su alcuni titoli presso tutte le borse con rilevazione di un unico prezzo ufficiale. Il progetto, come prevedibile, trovò diverse opposizioni a livello locale.

b. La fase delle grandi trasformazioni strutturali: dalla borsa pubblica al mercato regolamentato (1991-2007)

A partire dai primi anni '90 il contesto istituzionale della borsa cambia in modo radicale: la borsa si trasforma da soggetto pubblico a soggetto privato e da luogo fisico a luogo virtuale di

⁸La legge 281 del 1985 fu approvata dal parlamento sostanzialmente all'unanimità a seguito di un'indagine conoscitiva che aveva – non a caso – ad oggetto i problemi di funzionalità e operatività della Consob.

⁹ In quella fase si percepiva il rischio, come sottolineato – secondo quanto riferisce Polinetti – dal Presidente di allora della Consob il milanese Guido Rossi, “che un organismo come la Consob, sia in termini di struttura che di funzionalità, non avrebbe mai potuto vivere spaccato in due lontano dalla sede del Parlamento, dei Ministeri Finanziari, della Banca d'Italia, senza correre il rischio di emarginare l'Istituto, col pericolo da non sottovalutare, di entrare in una condizionante vicinanza con Piazza Affari”.

realizzazione degli scambi. Nello stesso tempo muta radicalmente l'industria delle attività di negoziazione che passa dalla centralità del ruolo di persone fisiche con connotazioni pubblicistiche (gli agenti di cambio) a settore sempre più concorrenziale, anche su scala internazionale, in cui operano società di capitali specializzate e grandi intermediari finanziari.

La legge 1/1991 unifica i diversi organi locali di borsa in un Consiglio di Borsa con sede principale a Milano e sedi secondarie presso tutte le borse valori, introduce l'obbligo di concentrazione in borsa delle negoziazioni e prevede la possibilità di utilizzare forme di organizzazione telematica del mercato. Il funzionamento del sistema telematico delle borse italiane viene avviato nel 1994, realizzando così l'unicità del mercato di borsa italiano.

Nel 1996, in attuazione di una direttiva comunitaria, viene approvato il c.d. decreto Eurosim (415/96) che avvia il processo di privatizzazione delle borse, portato a compimento nel 1997. A settembre ha luogo l'asta competitiva per la vendita delle azioni di Borsa Italiana spa. Il 2 gennaio 1998 il nuovo assetto privatistico diviene pienamente operativo.

La gestione del mercato viene attribuita ad una società per azioni con fine di lucro cui sono affidati rilevanti funzioni di interesse pubblico quali l'ammissione a quotazione e il controllo in continua del mercato (sia sulla regolarità degli scambi che sull'informazione degli emittenti).

Alla fine del decennio, nel 1998, il Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58) razionalizza e coordina tutte le leggi vigenti in materia di intermediari, mercati mobiliari ed emittenti quotati. La Consob diventa a pieno titolo garante indipendente degli investitori e del mercato.

Nell'aprile 1998 il presidente Padoa Schioppa presenta per la prima volta a Milano la relazione annuale della Consob, con l'esplicita intenzione di dare un riconoscimento formale all'importanza della Piazza di Milano e alla coerenza dell'articolazione della Consob su due sedi, ricordando che *“Come ogni Autorità di governo dell'economia, la Consob ha infatti un duplice riferimento: le istituzioni dell'Esecutivo e del Legislativo e le istituzioni del mercato.”*

Qualche anno dopo, nel 2005, in occasione del recepimento della direttiva europea sugli Abusi di Mercato¹⁰, viene ulteriormente perfezionato l'ambito delle competenze della Consob, che viene dotata di poteri di vigilanza e di indagine di particolare incisività e novità. In particolare, mentre in passato la Consob poteva compiere atti di accertamento solo nei confronti di soggetti già sottoposti alla sua vigilanza (emittenti e intermediari), oggi, nell'ambito dell'attività di repressione degli abusi di mercato, l'Istituto può esercitare penetranti poteri di indagine nei confronti di chiunque possa essere informato sui fatti¹¹, avvalendosi tra l'altro anche della Guardia di finanza. La platea dei soggetti potenzialmente sottoposti a indagini della Consob diviene potenzialmente illimitata.

È in questa fase che le funzioni della sede milanese della Consob vengono notevolmente ampliate in coerenza con il mutato contesto normativo e di mercato nel quale si presentano tre principali esigenze:

- assicurare il necessario coordinamento con il Consiglio di Borsa (prima) e con Borsa spa (dal 1998);
- potenziare la vigilanza sugli intermediari interessati da un forte processo di concentrazione del settore che vedeva crescere la rilevanza della piazza milanese;
- lanciare un nuovo modello di *enforcement* sugli abusi di mercato.

A Milano vengono così spostate importanti funzioni della Consob: il nuovo ufficio insider trading, l'intera Divisione Intermediari, presidi operativi della Divisione Emittenti (per i controlli sui prospetti di ammissione a quotazione e sulle operazioni straordinarie) e della Divisione Mercati (per le funzioni di controllo sull'informazione continua).

Si determina quindi una rilevante crescita della presenza quantitativa e qualitativa a Milano, in un contesto nel quale la borsa viveva comunque una prospettiva di completa deterritorializzazione degli scambi.

¹⁰ Il recepimento avviene con la legge n. 62 del 18 aprile 2005 ("Legge Comunitaria 2004").

¹¹La Consob può richiedere notizie, dati o documenti; richiedere registrazioni telefoniche; procedere ad audizione personale; procedere al sequestro di beni; procedere ad ispezioni; procedere a perquisizioni.

c. La fase attuale: la piazza finanziaria milanese nello spazio finanziario europeo e internazionale

Eventi di mercato e modifiche normative più recenti si inseriscono nel solco dell'evoluzione avviata nella fase precedente.

Con il recepimento della direttiva MIFID nell'autunno 2007 viene abolito l'obbligo di concentrazione degli scambi sui mercati regolamentati e si determina l'apertura del mercato della negoziazione alla concorrenza delle piattaforme alternative di negoziazione. In questo contesto si realizza la fusione di Borsa Italiana e London Stock Exchange nel 2007, con il temuto ma prevedibile spostamento del baricentro decisionale da Milano a Londra.

Se il confine tra mercati e intermediari è diventato più labile, le negoziazioni avvengono attraverso una molteplicità di circuiti telematici. Lo spazio delle negoziazioni si è frammentato e dematerializzato. I principali problemi riguardano la trasparenza delle negoziazioni e il consolidamento delle informazioni attraverso strumenti tecnologici per il cui utilizzo è assolutamente neutrale la localizzazione delle funzioni di vigilanza. L'investitore e il partecipante al mercato devono essere messi in grado di poter valutare in qualunque momento e da qualunque territorio le condizioni disponibili in merito ad una determinata operazione e di poter verificare a posteriori le condizioni alle quali tale operazione è stata conclusa. In tal modo si persegue l'obiettivo di effettiva integrazione dei mercati, di trasparente processo di formazione dei prezzi e di verifica del rispetto dell'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori.

Il complesso di questi mutamenti rappresenta un processo in atto, che si dispiegherà appieno nei prossimi anni, i cui effetti sulla struttura dell'industria finanziaria, sugli assetti di vigilanza, sulle piazze finanziarie sono ancora incerti e non del tutto prevedibili. Si delinea comunque una tendenza verso una maggiore integrazione dei mercati finanziari europei e internazionali. Le piazze finanziarie tendono ad essere attratte in una dimensione meno legata alla localizzazione

fisica. Il mercato assume la natura, più virtuale, di spazio finanziario, cioè di una sede per scambi e contratti che trascende i territori.

Ne deriva un problema di incongruenza tra la tradizionale territorialità del diritto (che si basa sulla territorialità degli Stati che emanano le norme) e la tendenza alla "spazialità" della finanza.

La presenza a Milano della Consob va valutata alla luce di una riconsiderazione complessiva delle funzioni della Commissione in questo contesto in rapida evoluzione caratterizzato dalla coesistenza di diverse dimensioni geografiche e da una multipolarità dinamica.

Anche l'avvenuta creazione di tre nuove autorità di vigilanza europee, sul settore bancario, mobiliare e assicurativo, proietta le attività di regolamentazione e vigilanza in un nuovo contesto. Per quel che riguarda la Consob, le regole strategiche e le prassi di vigilanza verranno sempre più decise a Bruxelles (sede della Commissione Europea) e a Parigi (sede della nuova autorità sui mercati mobiliari), attraverso la rete di tutte le Consob europee, nell'ambito di un nuovo sistema che richiederà maggior presenza e coordinamento con le autorità competenti sul settore bancario e assicurativo anche a livello nazionale.

Alcune norme recenti (Decreto legislativo di recepimento della MiFID) hanno ad esempio attribuito determinate materie a regolamentazione congiunta di Consob e Banca d'Italia, secondo un approccio parzialmente innovativo, che chiama le due autorità anche alla definizione di specifici protocolli di collaborazione e coordinamento nell'esercizio della vigilanza. Analoghe iniziative sono in corso con l'ISVAP.

Tale approccio è coerente, oltre che con l'evoluzione del mercato, anche con l'obiettivo di minimizzare l'impatto della regolamentazione e dei controlli sui soggetti vigilati, evitando duplicazione di costi per il mercato e per le Autorità stesse¹².

¹² Le attività di vigilanza sono state oggetto di un Protocollo d'Intesa sottoscritto il 31 ottobre 2007 dalla Consob e dalla Banca d'Italia che, al fine di evitare duplicazioni e sovrapposizioni, prevede una stretta condivisione delle informazioni e la possibilità per ciascuna Autorità di effettuare ispezioni su profili rientranti nella responsabilità dell'altra. Di fatto si configura una sorta di ripartizione dei compiti di accertamento in funzione dell'obiettivo prevalente dell'indagine su uno stesso intermediario. Il Protocollo disciplina le forme di consultazione e

L'evoluzione europea inoltre conferma e rafforza l'impostazione data dal legislatore italiano alla struttura del sistema di vigilanza secondo il principio della ripartizione delle competenze in base alla finalità: stabilità, da un lato, e trasparenza e correttezza, dall'altro. Più estese e intense forme di collaborazione tra Banca d'Italia e Consob consentono infatti di valorizzare gli elementi di complementarità, salvaguardando al contempo l'autonomia e l'indipendenza dei diversi obiettivi tutelati, che per la loro rilevanza non possono essere oggetto di mediazioni né di subordinazioni.

La crisi in corso ha reso ancor più evidente l'esigenza di gestire in modo costante la potenziale tensione fra finalità di trasparenza del mercato – che richiedono che agli investitori siano fornite tempestivamente tutte le informazioni necessarie per assicurare ponderate decisioni - e finalità di stabilità degli intermediari e del sistema – che impongono di prevenire il fallimento degli intermediari e il contagio di una crisi all'intero sistema – sempre perseguendo l'obiettivo primario della protezione degli investitori e del risparmio. Il Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria che nel pieno della crisi si è riunito frequentemente presso il Ministero dell'Economia è stata una delle sedi più importanti di coordinamento delle informazioni e degli interventi delle diverse autorità competenti sul sistema finanziario (Ministro dell'Economia, Consob, Banca d'Italia, Isvap).

Il dialogo con le principali istituzioni nazionali di governo dell'economia non può che giovare della compresenza fisica sullo stesso territorio, che assicura elasticità e tempestività agli incontri, ai contatti e allo scambio di informazioni e documenti.

comunicazione tra le due Autorità ed istituisce un Comitato strategico e un Comitato tecnico, deputati ad assicurare un contatto costante tra di esse.

Anche la prevista collaborazione istituzionale tra Consob e Guardia di Finanza trova una puntuale organizzazione in un'apposita Convenzione sottoscritta il 19 maggio 2006.

Il 18 febbraio 2010, il Capo della Polizia e il presidente della Consob hanno sottoscritto, presso il Dipartimento della pubblica sicurezza, una Convenzione per migliorare la prevenzione e la repressione dei crimini informatici a danno dei sistemi informativi "critici" relativi alla vigilanza sul mercato finanziario. La convenzione, di durata triennale, ha l'obiettivo di sviluppare procedure di collaborazione utili a prevenire e reprimere attacchi informatici, di matrice criminale o terroristica, contro i sistemi informativi. Si vuole così tutelare la sicurezza del sistema finanziario, nel quale operano infrastrutture informatizzate di particolare rilievo nazionale. Dal punto di vista operativo, sarà realizzato un collegamento dedicato tra la Consob e la sala operativa del "Centro Nazionale Anticrimine Informatico per la Protezione delle Infrastrutture Critiche" del Servizio polizia postale e delle comunicazioni.

Per tutte queste ragioni la Consob deve mantenere strutture organizzative flessibili e aperte, in grado di rapportarsi ad una platea sempre più ampia di interlocutori istituzionali e di mercato, distribuiti su un'asse che parte in Europa (a Parigi per le attività e regole di vigilanza e a Londra per le attività di mercato) e passa necessariamente per Roma, dove hanno sede le altre autorità che costituiscono con la Consob il sistema di vigilanza sui mercati e gli interlocutori dell'Esecutivo.

L'autonomia organizzativa non soggetta a vincoli normativi sembra lo strumento migliore per conseguire l'obiettivo di essere presenti laddove l'evoluzione del mercato richiede. Né può escludersi che in futuro si presentino esigenze nuove di localizzazione di alcune funzioni, la cui soluzione non dovrebbe essere soggetta ai vincoli, ai tempi e alle procedure richieste dal cambiamento di una norma legislativa e dovrebbe anzi avvenire in coerenza con gli scenari istituzionali europei.

Le istituzioni che rappresentano il paese e il mercato continueranno a poter verificare l'efficacia dell'azione complessiva della Consob rispetto agli obiettivi ad essa affidati dalla legge.

La sede di Milano oggi

La storia della Consob dimostra che, quando l'Istituto ha raggiunto una fisionomia organizzativa e istituzionale dotata di adeguata sostanza, l'articolazione tra le sue due sedi a Roma e Milano deliberata grazie all'autonomia organizzativa della Commissione ha raggiunto **per i compiti di vigilanza** un rapporto quasi di 1 a 1 (mentre in totale il personale della sede di Milano è numericamente un terzo di quello della sede di Roma).

Scremando i dati relativi al personale impiegato nelle strutture di supporto (sistemi informativi, personale, amministrazione, studi) che per ragioni storiche ha sede a Roma, il rapporto tra il

personale operativo nelle divisioni di vigilanza (Emittenti, Intermediari, Mercati e Ispettorato) presente a Milano rispetto a quello presente a Roma è di 126 su 148.

A Roma sono poi presenti funzioni di supporto all'attività di vigilanza – che vanno dall'analisi dei rischi, all'impatto della regolamentazione, agli studi giuridici, alle relazioni internazionali e alla consulenza legale e al contenzioso, che sostengono agevolmente anche l'attività della sede milanese. Le attività strumentali (sistemi informativi, gestione del personale e amministrazione), che potremmo definire invisibili per i soggetti vigilati, sono a Roma.

In sostanza, la sede di Milano, nata e sviluppatasi diversi anni dopo la sede di Roma, si qualifica per essere un centro di pura vigilanza dove opera oltre un quarto del personale dell'Istituto.

I costi del trasferimento su un'unica sede a Milano

L'ipotesi di un trasferimento di tutto il personale su un'unica sede pone alcuni ingenti costi diretti legati alla logistica e in particolare alla gestione degli immobili e delle infrastrutture informatiche attraverso le quali si costruiscono i database di vigilanza; nonché costi legati al trasferimento d'ufficio del personale.

La preoccupazione più profonda tuttavia riguarda le conseguenze sulla funzionalità dell'Istituto di un possibile esodo di personale esperto e qualificato in caso di trasferimento forzoso. I compiti e le funzioni della Consob sono molto complessi e multidisciplinari e richiedono particolare competenza ma soprattutto particolare etica professionale – che implica in alcuni casi la disponibilità a rinunciare a più laute remunerazioni per spirito di servizio. Si tratta dell'*asset* principale dell'Istituto, senza il quale difficilmente la Consob avrebbe potuto avere lo sviluppo e la posizione – anche a livello sovranazionale - che ha avuto negli ultimi quindici anni.

Inoltre, le competenze sviluppate dal personale della Consob dopo alcuni anni di esperienza sono difficilmente rinvenibili sul mercato, rappresentando una speciale fusione di conoscenze tecniche

del mercato e di approccio istituzionale di vigilanza che somma la capacità di studiare il mercato, elaborare regole, vigilarne l'applicazione e sanzionarne le violazioni.

L'uscita massiccia di personale qualificato impegnato in compiti di regolamentazione e vigilanza rappresenterebbe un serio pericolo per la funzionalità dell'Istituto.

Un'ultima segnalazione va doverosamente fatta sulle storiche difficoltà che ha avuto la Consob nel reclutare personale qualificato a Milano. I dati fanno ritenere che le opportunità offerte dalla Consob – in termini soprattutto di remunerazione e progressione di carriera – siano poco competitive sul mercato del lavoro milanese, contrariamente a quanto avviene a Roma. Si pensi che sistematicamente meno della metà dei partecipanti ai concorsi banditi per la sede di Milano sono residenti nel nord (e tra questi molti provengono comunque dal centro-sud e si sono trasferiti per motivi di studio). Anche l'incidenza delle dimissioni dalla sede di Milano è di gran lunga superiore a quella della sede di Roma (12% contro il 5% dal 2005 ad oggi), confermandosi la maggior dinamicità del mercato del lavoro milanese nel comparto economico-finanziario.

* * *

Gli uffici stanno elaborando i dati per procedere ad una relazione analitica che descriva i costi del trasferimento e che sarà indirizzata al Ministero dell'Economia. Le prime stime effettuate consentono di fornire alcune valutazioni di massima.

I costi diretti conseguenti all'accorpamento delle sedi Consob presso la città di Milano rientrano in due categorie principali:

1. costi relativi ad indennità da corrispondere al personale trasferito;
2. costi relativi all'acquisto e/o locazione di immobili presso la città di Milano e il contestuale abbandono degli immobili attualmente in uso presso la città di Roma.

Quanto al primo punto, si può ipotizzare un costo per le indennità da corrispondere al personale trasferito da Roma, a copertura di parte dei costi diretti di trasloco e di residenza (come previsto dal vigente regolamento), che si aggira intorno ai **60 milioni di euro**.

Quanto al secondo punto, nel caso in cui si ritenesse di concentrare tutto il personale dell'Istituto presso un'unica sede in Milano, si dovrebbero considerare sia i costi "non recuperabili" per l'uscita da sedi già operative che quelli da sostenere per la locazione o l'acquisto della nuova sede.

Per quanto attiene ai primi (relativi soprattutto ai costi sostenuti per il restauro ed il risanamento conservativo dell'immobile di via Broletto 7 ottenuto in concessione dal Comune di Milano e quelli relativi alla rescissione anticipata dei contratti di locazione delle sedi di via Campania in Roma e di via Broletto 35 in Milano) si possono ipotizzare circa **20 milioni di euro**.

Quanto ai costi per una nuova sede, l'aggravio sul bilancio annuale sarebbe pari a circa **280/290 milioni di euro, in caso di acquisto** e a circa **17/21 milioni di euro annui in caso di locazione**¹³.

I costi di trasloco e di allestimento per arredi, attrezzature, impianti informatici vengono stimati in **10 milioni di euro**. I costi di gestione delle attuali sedi durante il periodo transitorio (ipotesi 1 anno) vengono stimati intorno agli **8 milioni di euro**.

L'immobile attualmente di proprietà della Consob risulterà iscritto in bilancio al 31.12.2010 ad un valore (al netto degli ammortamenti) pari a **63,5 milioni di euro**. Una previsione "prudente" porta a valorizzare l'importo ricavabile dall'eventuale vendita nell'intorno di tale valore.

Per quanto concerne i costi indiretti, essi, come anticipato, sono relativi a problematiche di esodo volontario di quella parte di personale che è più propensa a non mutare sede di lavoro e che è facilmente in grado di ricollocarsi presso un nuovo datore di lavoro.

¹³ La superficie occorrente (tenuto conto di quella attualmente utilizzata dall'Istituto in Roma e Milano) viene stimata in mq 35.000 circa. Il prezzo (per un immobile sito nel centro di Milano ed in buono stato di conservazione) viene stimato in euro 8.000/8.500 (iva inclusa) al mq per l'acquisto e intorno ai 5/600 euro al mq. In caso di locazione..

Allo scopo di valutare i costi derivanti dall'esodo di personale in caso di trasferimento della sede da Roma a Milano sono state stimate, per ogni dipendente, due variabili:

1. La propensione all'abbandono;
2. La probabilità di trovare un altro lavoro.

Dai dati emerge che circa il 50% dei dipendenti risulta avere una elevata propensione all'abbandono; di questi, circa un quarto ha inoltre buone probabilità di trovare un valido impiego alternativo.

Naturalmente il costo di turnover qui descritto è particolarmente elevato laddove vengano perse le migliori risorse dell'Istituto. Con riferimento al personale della Consob, le evidenze relative al turnover degli ultimi cinque anni indicano che tale circostanza potrebbe verificarsi principalmente:

1. nel caso di dirigenti che hanno raggiunto posizioni di rilievo nella vigilanza (con oltre 15 anni di servizio);
2. nel caso di funzionari senior che hanno effettuato una progressione di carriera particolarmente rapida all'interno dell'Istituto;
3. nel caso di giovani funzionari con formazione di eccellenza che hanno acquisito un'esperienza consistente all'interno dell'Istituto (3/6 anni).

In tutti i casi indicati si tratterebbe per l'Istituto di risorse difficilmente fungibili, spesso non disponibili sul mercato e comunque molto costose da rimpiazzare.

L'esperienza di reclutamento acquisita negli ultimi anni indica infatti come l'assunzione di risorse junior e la successiva formazione costituisca la modalità ottimale per garantire all'Istituto le necessarie capacità ad un costo ragionevole, mentre appare sempre più costoso reperire sul mercato risorse di tipo senior o manageriali. Ne segue che il rimpiazzo delle risorse rischia di

tradursi in una riduzione del livello di competenza e, di rimando, in una riduzione della capacità di vigilanza della medesima.

Qualsiasi soluzione che individui una concentrazione del personale presso un'unica sede potrebbe risultare quindi molto pregiudizievole nel breve periodo per la capacità operativa della Consob ed assai costosa nel medio periodo.

A fronte di benefici difficilmente valutabili, si profilano costi significativi che, anche laddove non fossero a carico dei soggetti vigilati secondo l'attuale regime di finanziamento della Consob, si potrebbero tradurre per questi ultimi in una riduzione della qualità dell'attività e dei servizi dell'Autorità di vigilanza.

Le priorità: partecipare al nuovo scenario istituzionale europeo e rilanciare la piazza finanziaria italiana

La proposta di legge all'esame del Parlamento si inserisce in uno scenario istituzionale in divenire, il cui assetto passa per tre snodi fondamentali:

1. la nuova architettura europea della vigilanza, che avrà ricadute sugli assetti delle autorità nazionali che andranno affrontate nel tempo con la dovuta flessibilità;
2. il riordino a livello nazionale del sistema delle autorità indipendenti, per portare a compimento un cammino iniziato ma non compiuto, come testimoniano i numerosi progetti legislativi di riforma presentati nelle precedenti legislature;
3. il percorso di riforma degli assetti organizzativi interni della Consob, che risponde sia alle esigenze poste dall'evoluzione degli scenari istituzionali e di mercato sia all'obiettivo di potenziare gli strumenti di valorizzazione delle risorse umane.

La capacità della Consob e del sistema istituzionale nazionale di fronteggiare questi passaggi fondamentali del prossimo futuro è legata indissolubilmente alla possibilità per la Consob di disporre di piena autonomia e flessibilità organizzativa, così da adattare con tempestività ed efficacia gli strumenti di intervento ai nuovi scenari istituzionali e di mercato.

Gli scenari che si stanno delineando pongono nuove sfide al mercato italiano per evitare la marginalizzazione nel contesto internazionale dei mercati.

Una piazza finanziaria efficiente a livello nazionale è, proprio nel nuovo contesto europeo di regole e prassi sempre più unitarie e condivise, un fattore strategico per lo sviluppo economico di un Paese.

Una nazione dove opera una piazza finanziaria efficiente – e in essa un’industria dei servizi finanziari efficiente - diventa un polo di attrazione del risparmio e dell’industria¹⁴.

La prospettiva, alla quale non ci si può rassegnare, sembra quella di un lento declino. Intervenire per superare i vincoli allo sviluppo del mercato azionario – ovvero elaborare un progetto di rilancio della Piazza Finanziaria di Milano - è la vera priorità che purtroppo non ha finora raccolto l’attenzione che merita.

¹⁴ In un confronto con le principali piazze finanziarie europee, la capitalizzazione della borsa di Milano risulta circa la metà di quella di Francoforte, poco più di un terzo di quella di Parigi e un quarto di quella di Londra. Inoltre, il 40% della capitalizzazione di fatto non è scambiabile perché costituito da pacchetti di controllo e oltre il 30% è riferibile al settore bancario. Il numero di società italiane quotate a Milano è rimasto stabilmente al di sotto delle 300 unità negli ultimi dieci anni. Per le piccole e medie imprese è vistoso il divario tra i numeri dell’apparato produttivo e quelli del listino. La scarsa propensione alla quotazione, soprattutto del settore manifatturiero, riflette debolezze strutturali profondamente radicate che condizionano la capacità di crescita.