

**Authority** Con quale criterio nominare i commissari all'ente di controllo della Borsa. Per limitare Vegas

## Alla Consob servono regole, basta con le "volpi"

» ADOLFO DI MAJO\*

**S**e fosse vero, come ha scritto il prof. Luca Enriques sul Fatto Quotidiano, che "ci vuole una volpe per prendere una volpe" dovremmo mettere dei gangster ai vertici delle Procure e Gordon Gekko a presiedere la Consob, perché "il danaro non dorme mai". A parte il paradosso, replicherò analizzando i passaggi del suo intervento.

1. Non è chiaro cosa debba intendersi per "esperienza pratica di diritto dei mercati finanziari", ma non appare dubitabile che qualunque "pratica del diritto" appartenga proprio alla competenza degli operatori del diritto e non ai *mercatores*.

2. L'ingresso in Consob mediante concorso e mediante una selezione meritocratica mette l'organo di vigilanza al riparo da possibili interferenze e garanzisce, almeno nelle intenzioni, che professionalità e competenza prevalgano sulle raccomandazioni. Non a caso molte delicate funzioni dello Stato (Magistrature, Istruzione, Banca d'Italia, carriere ospedaliere...) hanno reclutamenti su base concorsuale. E non a caso Consob è dotata, per legge, dello stesso regolamento di Banca d'Italia, per evitare chiamate dirette ispirate a logiche clientelari. L'immissione di "volpi", peraltro

non solo ai vertici, come auspicerebbe Enriques nel suo articolo, evoca le figure degli infiltrati nelle indagini di polizia. Ma non siamo di fronte a una partita di "guardie e ladri"! Il mercato ha le sue regole e i suoi più o meno commendevoli comportamenti, dettati dagli egoismi, dalle convenienze, dagli interessi, a volte spregiudicati, degli operatori. Al di sopra del mercato, però, ci sono le Regole. È qui che si inserisce il ruolo dell'Autorità di vigilanza: nel controllo del rispetto delle Regole, nel superiore interesse della trasparenza e integrità dei mercati. E chi è il miglior candidato a fare ciò se non un arbitro imparziale ed indipendente? Certo non un giocatore in campo. Occorre forse essere delle "volpi" per verificare i presupposti di un'Opa obbligatoria, la bontà di un prospetto informativo, il *fair value* di un cambio, l'esistenza di un'informazione privilegiata, l'individuazione di una ipotesi di *market abuse*? Questo, principalmente, fa Consob. Individua le pratiche scorrette e le sanziona.

3. Occorre poi considerare che un qualche criterio andrà pur seguito nel reclutamento dei "controllori". Altrimenti tanto varrebbe ipotizzare il tiro della moneta. Depono già il fatto che il governo abbia aperto una manifestazione di interesse, invitando

gli aspiranti Commissari a fornire un curriculum e una succinta esposizione delle loro "linee programmatiche". Come può conoscersi la valenza di un curriculum che affonda le sue radici nel vissuto del candidato, che dà conto del suo passato, delle cose che ha scritto o fatto, delle attitudini e capacità manifestate sul campo? Certo, non è escluso che ciò che è stato un tempo brillante si opacizzi. Ma è assai più improbabile trovare vergini nei bordelli.

Il professore londinese dubita che sia possibile rintracciare e reclutare "controllori capaci" estranei al mondo dei mercati finanziari e, dunque, indipendenti? Roberto Artoni, Marco Onado, Filippo Cavazzuti, tanto per fare alcuni nomi, venivano dall'Università. Una Accademia, però, lontana dagli avviati studi di consulenza. Di Renato Rordorf, magistrato, e commissario ai tempi di Padoa-Schioppa e di Spaventa, ancora si tessono le lodi. Ci sono, prof. Enriques, basta volerli cercare. Gli articoli di Milena Gabanelli e di Gianni Barbacetto, saggiamente, invocavano indipendenza e competenza. La "reputazione" di cui parla Enriques non è un *tertium genus*, è la loro naturale conseguenza.

\*Professore emerito di Diritto civile,  
Università di Roma 3

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**(Quasi) solo  
al comando**

Il numero  
uno della  
Consob,  
Giuseppe  
Vegas

Ansa