

RIVISTA
TRIMESTRALE
DI DIRITTO
DELL'ECONOMIA

RASSEGNA
DI
DOTTRINA
E
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

2 / 2013

ISSN: 2036 - 4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

La sede della Rivista è presso
la Fondazione G. Capriglione Onlus,
Università Luiss G. Carli,
Viale Romania 32, 00197 Roma.

Direzione Scientifica

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione
R. Masera - F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato di Redazione

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, A. Blandini, C. Brescia Morra, E. Cardi, M. Clarich, A. Clarizia, F. Colombini, G. Conte, P.E. Corrias, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, G. Di Taranto, L. Foffani, C. Fresa, R. Lener, F. Maimeri, A. Mangione, F. Moliterni, G. Niccolini, M. Pellegrini, P. Reichlin, N. Rangone, A. Romano, C. Rossano, C. Russo, M. Sepe, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valenzise, A. Zimatore

REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

E. Bani, F. Colombini, F. Maimeri, M. Pellegrini, M. Sepe, V. Troiano, A. Urbani, P. Valenzise

PARTE PRIMA

ARTICOLI

GUIDO ALPA – <i>La responsabilità civile delle agenzie di rating. Alcuni rilievi sistematici</i>	71
RAINER MASERA - <i>Corporate governance, compliance e risk management nelle grandi banche internazionali: attività illegali e illecite, multe, indennizzi e processi penali</i>	84
ANGELA TROISI e ALESSANDRO ROMANO – <i>Rating, accuratezza delle valutazioni e responsabilità oggettiva</i>	111

VARIETA'

SIMONA PELOSO - <i>Considerazioni a margine del libro «La responsabilità civile delle agenzie di rating. Mercato finanziario, allocazione dei rischi e tutela dell'investitore» di Luca Di Donna (Cedam, 2012)</i>	141
--	-----

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

DIEGO ROSSANO – <i>La direttiva sui sistemi di garanzia dei depositi si applica in presenza di crisi sistemiche? Brevi riflessioni sulla sentenza della Corte dell'Efta (28 gennaio 2013, nella causa E-16/11)</i>	59
GIANFRANCO LIACE – <i>Il servizio bancario delle cassette di sicurezza: furto, presunzioni semplici e prova del danno (Cassazione, 4-6-2012, n. 8945 – sez. I)</i>	90

**CORPORATE GOVERNANCE, COMPLIANCE
E RISK MANAGEMENT NELLE GRANDI BANCHE
INTERNAZIONALI:
ATTIVITA' ILLEGALI E ILLECITE, MULTE,
INDENNIZZI E PROCESSI PENALI***

ABSTRACT: *The Global Financial System plays a fundamental role in the provision of finance for investment and growth in the world economy. Large international banks are a key player in the system, not only in terms of credit flows, but also of operation in derivative markets. The issue of a good, efficient and reliable corporate governance of key systemically important banks is therefore crucial to the effective functioning of international financial intermediation. Compliance and risk management are key components of corporate governance. Compliance should ensure respect of all applicable laws, rules and regulations. More generally, it should foster a corporate culture emphasising high standards of honesty and integrity, i.e. observation of the spirit as well as the letter of the laws.*

The aim of this paper is twofold. First, it draws attention to the need for an accurate understanding of the interactions between compliance risk and other traditional (notably operational and legal) risks. It is, in particular,

* Ringrazio Valerio Lemma, Antonella Pisano e i relatori al Seminario “Criminalità organizzata, attività illegali nel sistema finanziario, paradisi fiscali e sviluppo economico” organizzato a Roma, l’8 maggio 2013, dalla Scuola di Perfezionamento per le Forze di Polizia: Claudio Clemente, Giovanni del Re, Vincenzo Giuliani, Pier Carlo Padoan, Rodolfo Maria Sabelli, per utili osservazioni a una prima versione del lavoro. E-mail: r.masera@unimarconi.it. Contributo approvato dai revisori.

suggested that Basel 3 treatment of operational risk should be reviewed to take account of the relevance of non-compliance. The second part of this paper offers an overall tentative quantitative framework to assess the costs of lawsuits and litigations of the large international banks in the UE and the US. Reference is made to 16 banks and to the periods 2010-2012 (incurred charges) and 2013-2015 (anticipated costs, largely no longer related to the financial crisis). The highly tentative total for the 6 years is in the order of \$230 billion for non-compliance in areas such as: conflicts of interest, manipulation of benchmarks, misconduct in derivative operations, improper standards of market behaviour, unfair treatment of customers, money laundering, terrorist and narcotraffic aid, facilitation of tax evasion and of customer illegal conduct, bribery, manipulation of energy markets.

Key conclusions are: (I) official quantitative analysis of these phenomena would be highly desirable; (II) banks' supervisory authorities should be empowered to enact prompt incisive revision processes, with a view to ensuring the necessary standards of integrity and compliance in case of evident failures in the corporate governance of large international banks.

SOMMARIO: 1. Introduzione - 2. Le regole e il loro rispetto da parte delle banche - 3. Globalizzazione economico-finanziaria e Paesi sovrani - 4. Attività illecite, illegali e il Sistema Finanziario Globale (SGF) - 5. L'elusione/evasione fiscale, il ruolo dei Paesi off-shore e la finanza internazionale - 6. Considerazioni conclusive

1. La *corporate governance* (CG) di un'impresa bancaria può essere definita come l'insieme di relazioni fra la banca, gli azionisti, il management e gli altri stakeholder. Una buona CG dovrebbe, in particolare, creare opportuni incentivi perché il Consiglio di Amministrazione (CdA) e la Direzione dell'impresa bancaria perseguano obiettivi rivolti alla creazione di valore sostenibile, senza incor-

rere in rischi eccessivi. In questo contesto, si può mostrare che *shareholders* e *stakeholders' values* possono risultare complementari¹.

Compliance e *risk management* rappresentano due componenti essenziali per favorire e assicurare una buona CG, ancor prima dei riscontri della funzione audit. Il sistema di *compliance* comprende un ampio spettro di attività: rispetto di standard di condotta di mercato, protezione degli interessi dei clienti, controllo dei conflitti di interesse, prevenzione di attività illegali o illecite (quali riciclaggio, *money laundering*, evasione fiscale, complicità nell'evasione fiscale dei clienti, creazione di cartelli operativi², *front running* sulle piazze valutarie con operazioni di manipolazione nel processo di fissazione dei tassi di cambio, vendita fraudolenta di polizze assicurative e carte di credito, finanziamento di attività terroristiche, ...). Non si tratta di un elenco teorico. Tutte le operazioni descritte sono state, o sono, oggetto di un contenzioso fra le autorità giudiziarie e quelle di vigilanza, con le grandi banche internazionali – un vero processo alla finanza internazionale – come documentato nel seguito, sulla base degli elementi disponibili.

Una banca che non osserva le regole di condotta si espone a un rilevante rischio di *compliance*, che è stato definito dal *Basel Committee on Banking Supervision*³ come rischio di sanzioni legali o regolatorie, perdite finanziarie ovvero reputazionali, risultanti dal non rispetto di leggi, regolamenti, standard di autoregolazione e codici di condotta.

Il *compliance risk* si affianca e si interseca con le tipologie “tradizionali” di

¹ Cfr. MASERA - MAZZONI, *Creazione di valore per gli shareholders e gli stakeholders: una fondazione analitica dei principali indicatori di valore*, in *Moneta e Credito*, LIX (236), 2006, pp. 333-61.

² Riferimento deve essere fatto non solo agli aspetti strettamente finanziari, e segnatamente alla manipolazione degli indici di riferimento dei tassi LIBOR, ma anche ai mercati delle *commodities*, in particolare ai derivati sul petrolio e alla manipolazione del mercato dell'elettricità.

³ Cfr. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Compliance and the compliance function in banks*, Basel, 2005.

rischio, valutate e gestite dalla funzione di *risk management*: credito, mercato, operativo (rischi del primo pilastro degli standard di Basilea), e inoltre *banking e trading books*, liquidità, strategia. I prodotti derivati scompongono e riaggregano i rischi attraverso prodotti e strutture opachi e complessi: nei casi più semplici, il rischio di mercato si trasforma in rischio controparte; quello di controparte in rischio di liquidità, e così via. Tra i rischi tradizionali indicati dagli standard di Basilea, si presenta – come indicato – il rischio operativo, ovvero quello di perdite derivanti da processi interni inadeguati, da errori delle persone e dei sistemi, o da eventi esterni (ad esempio, terremoti o atti terroristici).

Il rischio operativo comprende, in linea di principio, il rischio legale. Quest'ultimo si sovrappone a quello di *compliance*, che viene peraltro di norma tenuto separato, anche perché si argomenta spesso che la *compliance* è fondamentalmente binaria: le regole si rispettano o non si rispettano. In realtà, quest'approccio è riduttivo e semplicistico, non solo perché è comunque rilevante il "grado" di *non compliance*, ma anche perché i confini fra lecito, illecito e illegale sono lungi dall'esser ben definiti, a livello interno e soprattutto nel contesto internazionale. Si sostiene, inoltre, che il rischio operativo tipicamente non è assunto nell'aspettativa di un extra ritorno economico, ma esiste nell'ambito del corso naturale delle attività di banca. Anche in questo caso, si tratta di una semplificazione pericolosa: la decisione di *non compliance* nasce, come verrà mostrato nel seguito, molto spesso da una esplicita ricerca di ritorni "non sostenibili" nella speranza che la non liceità delle operazioni poste in essere non venga sanzionata, ovvero che il costo delle sanzioni comminate sia inferiore agli utili attesi.

Il costo reputazionale risulta, di fatto, ridotto perché gli azionisti e gli *asset manager* non assegnano il necessario rilievo al non rispetto delle regole: è sintomatica l'affermazione di un gestore che si è lamentato del fatto che le au-

torità giudiziarie continuano ad aprire nuovi fronti per *mala gestio*, e non per gli illeciti posti in essere⁴.

Ad avviso di chi scrive, occorre comunque riconoscere che la modellazione statistico-econometrica del rischio di *compliance*, e dello stesso rischio operativo, non risulta di norma idonea a cogliere la rilevanza e la complessità dei rischi legali posti in essere dalle banche. I modelli AMA del rischio operativo sono sottoposti a riesame critico al di qua e al di là dell'Atlantico⁵.

Un episodio emblematico di intreccio fra rischio di *compliance*, rischio tradizionale sui derivati e carenze nella prassi operativa e nella metodologia di gestione dei rischi è rappresentato dal cosiddetto "caso della balena di Londra", ovvero dalle perdite su *Credit Default Swaps* (CDS) registrate nel 2011 da JPMorgan. L'ammontare complessivo delle perdite non risulta ancora definito, le stime attuali si collocano intorno a \$7,5 miliardi⁶. La SEC sta negoziando un'ammissione di colpa da parte di JPMorgan con sanzioni pecuniarie per inadeguata gestione del rischio. Le operazioni poste in essere rappresentano di fatto un esempio di *prop trading* da parte di una banca *too-big-to-fail*, con evidenti manifestazioni di azzardo morale. Come sottolineato dalla Commissione del Senato americano nell'ambito dell'inchiesta citata, di fronte ai rischi crescenti segnalati dai modelli *VaR* interni, invece di modificare i comportamenti volti a eludere le regole sui *risk-weighted assets*, la banca aveva scelto di cambiare il mo-

⁴ Cfr. Randy Warren (2013) citato da KAPNER, *Banks Looking at \$100 Billion Legal Tab*, in *Wall Street Journal*, 27 March 2013.

⁵ Cfr. MEEK, *Still no end in sight for US banks' parallel run*, in *www.risk.net*, 13 August 2013. L'analisi qui svolta potrebbe suggerire l'opportunità di un riesame tecnico dei modelli di valutazione e misurazione del rischio legale da parte del BCBS, nell'ambito della introduzione operativa di Basilea3, sulla base di una indagine statistico-contabile affidabile e completa dei costi attuali e prospettici delle *litigations* delle grandi banche.

⁶ Cfr. BART - McCARTHY, *Trading Losses: A Little Perspective on a Large Problem*, Milken Institute, October, 2012, e il Rapporto *ad hoc* di oltre 9 mesi di lavori, di 300 pagine di testo, con investigazione di 90.000 documenti e centinaia di conversazioni telefoniche ed email, del Senato Americano ("*JPMorgan Chase Whale Trades: A Case History of Derivatives Risks and Abuses*", 15 March 2013).

dello! Lo stesso istituto ha, inoltre, manipolato tra il 2010 e il 2012 il mercato dell'energia, generando utili illeciti alle spese dei consumatori in California e nel Mid-West. La banca ha accettato di pagare \$410 milioni – 285 in sanzioni e 125 in restituzione degli illeciti profitti – alla *Federal Energy Regulation Commission*. I due casi qui menzionati fanno evidentemente riferimento a episodi avvenuti dopo la Grande Crisi del 2007-2009 e successivamente all'inasprimento delle regole sulle banche. Nonostante la reiterata attenzione delle autorità di vigilanza degli Stati Uniti ai problemi di *corporate governance, compliance e risk management*, il CEO Jamie Dimon è tuttora al timone della banca⁷.

2. Al di là degli standard sul capitale che hanno concentrato l'attenzione di supervisori e regolatori, è fondamentale che i modelli di *corporate governance*, di *compliance* e di *risk management* siano pienamente rispettati dalle banche, anche per l'azione della vigilanza. In realtà, esiste un profondo legame fra *corporate governance* e gli stessi paradigmi di capitale, come viene sinteticamente illustrato nelle due figure seguenti.

La *corporate governance* è il punto di partenza per definire e realizzare un assetto dell'impresa bancaria coerente con integrità, onestà, rispetto delle regole, perseguimento di valore sostenibile. *Compliance* e *risk management* ne sono i cardini interni; in particolare, il *risk management* è deputato a misurare e controllare i rischi, e quindi a definire il capitale economico e quello regolamentare. Il rispetto delle leggi e delle regole è, in primo luogo, responsabilità interna

⁷ Sotto il profilo giudiziario, il responsabile diretto delle perdite, la balena Bruno Iksil, ha negoziato una procedura di immunità con la Procura Federale in cambio di una piena collaborazione all'indagine. La Procura ha emesso (17 agosto 2013) mandati di cattura internazionali nei confronti di due dirigenti di JPMorgan (Javier Martin-Artago e Julien Grout) per falsificazione della contabilità e delle perdite. In esecuzione dei mandati, Martin-Artago è stato arrestato in Spagna il 27 agosto 2013.

della banca, ma è comunque sottoposto al costante vaglio delle autorità di vigilanza, intese in senso lato, e in particolare alla supervisione bancaria (Fig. 1).

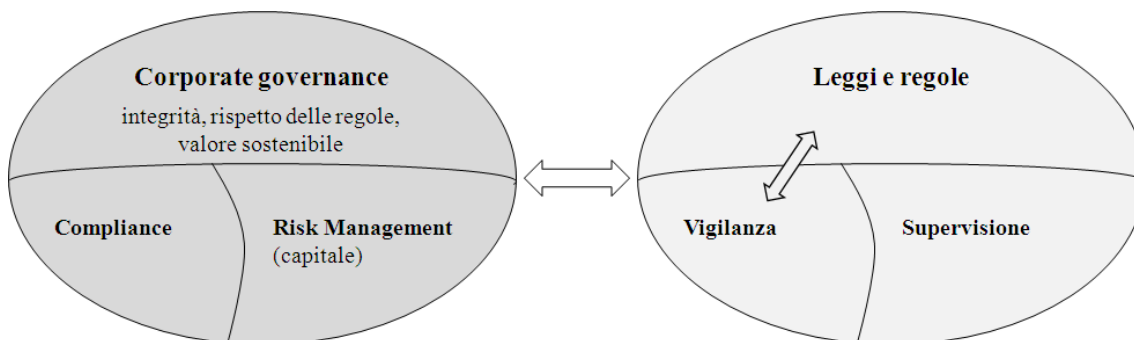


Fig. 1 – Corporate governance e rispetto delle leggi/regole: le due triadi

Il processo di controllo prudenziale previsto dagli standard di Basilea⁸ si fonda appunto su una stretta interazione fra il processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (misurazione del rischio complessivo, dell'attivo ponderato per il rischio e, quindi, del capitale regolamentare - ICAAP) e il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), e prevede un confronto fra la banca e la vigilanza, da cui possano scaturire tempestivi interventi correttivi (*Prompt Corrective Action* - PCA) (Fig. 2).

⁸ Cfr. MARANGONI, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche. Titolo III*, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 – 15° aggiornamento del 2 luglio 2013.

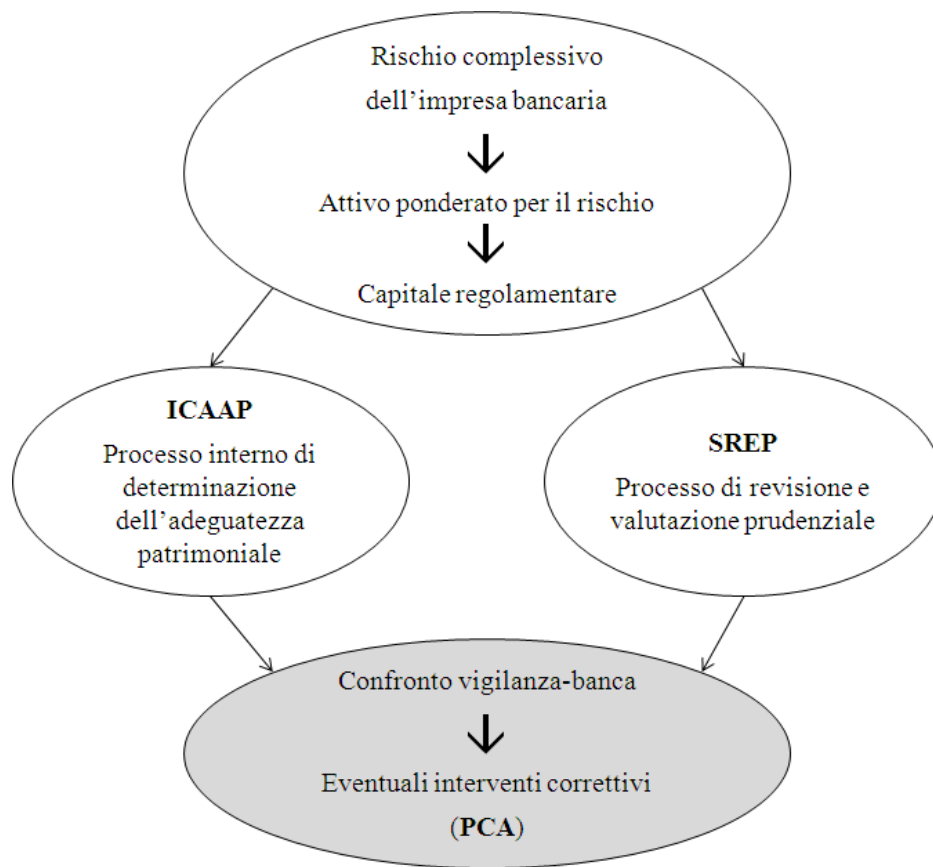


Fig. 2 – Il processo di controllo prudenziale: interazione fra ICAAP e SREP

Questi modelli sono di fondamentale importanza, ma non sembrano aver avuto i necessari seguiti concreti. Riporto di seguito estratti dalla prima pagina di un rapporto del Comitato di Basilea sulla Supervisione Bancaria⁹, documento scritto evidentemente prima della grande crisi finanziaria, che ha avuto molteplici cause, ma alla cui radice stanno gravi carenze nella *corporate governance* e nelle funzioni di *compliance* delle grandi banche internazionali. Il mancato rispetto dei criteri e delle regole, così ben anticipato nel suddetto documento, ha dunque avuto un effetto dirompente sull'economia mondiale.

⁹ Cfr. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), *Compliance and the compliance function in banks*, Basel, 2005.

Purtroppo, gli elementi e i dati raccolti in questo lavoro, in particolare con riferimento alle *litigations* delle grandi banche internazionali, propongono all'attenzione l'esigenza di rendere concreti i dettati già indicati nel 2005, ma ancora estremamente attuali. Sembra, dunque, necessario che i supervisori possano disporre di strumenti idonei per assicurare che "efficaci politiche di *compliance* siano seguite nella realtà e che il management adotti adeguate misure correttive in caso di mancato rispetto delle regole".

«1. [...] Banking supervisors must be satisfied that effective compliance policies and procedures are followed and that management takes appropriate corrective action when compliance failures are identified»
[BCBS, 2005].

In particolare, non si può non concordare sul secondo punto del documento stesso, ovvero sul fatto che gli standard di integrità, di onestà e di rispetto delle regole deve affermarsi in primo luogo a livello di CdA e di senior management. Concetti analoghi sono stati ribaditi in occasione dell'Assemblea Generale ABI nel luglio 2013 dal Governatore della Banca d'Italia¹⁰ e dal Presidente dell'ABI Patuelli¹¹ («L'etica deve prevalere anche su ciò che il diritto permetterebbe»), che si riferiva presumibilmente anche a episodi purtroppo avvenuti in Italia.

«2. Compliance starts at the top. It will be most effective in a corporate culture that emphasises standards of honesty and integrity and in which the board of directors and senior management lead by example. It concerns everyone within the bank and should be viewed as an integral part of the bank's business activities. A bank should hold itself to high standards when carrying on business, and at all times strive to observe

¹⁰ Cfr. VISCO, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana*, Roma, 10 luglio 2013.

¹¹ Cfr. PATUELLI, *Relazione del Presidente all'Assemblea dell'Associazione Bancaria Italiana*, Roma, 10 luglio 2013.

the spirit as well as the letter of the law. Failure to consider the impact of its actions on its shareholders, customers, employees and the markets may result in significant adverse publicity and reputational damage, even if no law has been broken» [BCBS, 2005].

Attenta considerazione deve, inoltre, essere rivolta ai punti 4, 5 e 6, qui riportati per esteso, in vista della loro rilevanza e perdurante attualità:

«4. Compliance laws, rules and standards generally cover matters such as observing proper standards of market conduct, managing conflicts of interest, treating customers fairly, and ensuring the suitability of customer advice. They typically include specific areas such as the prevention of money laundering and terrorist financing, and may extend to tax laws that are relevant to the structuring of banking products or customer advice. A bank that knowingly participates in transactions intended to be used by customers to avoid regulatory or financial reporting requirements, evade tax liabilities or facilitate illegal conduct will be exposing itself to significant compliance risk.

5. Compliance laws, rules and standards have various sources, including primary legislation, rules and standards issued by legislators and supervisors, market conventions, codes of practice promoted by industry associations, and internal codes of conduct applicable to the staff members of the bank. For the reasons mentioned above, these are likely to go beyond what is legally binding and embrace broader standards of integrity and ethical conduct.

6. Compliance should be part of the culture of the organisation; it is not just the responsibility of specialist compliance staff. Nevertheless, a bank will be able to manage its compliance risk more effectively if it has a compliance function in place that is consistent with the “compliance

function principles” discussed below. The expression “compliance function” is used in this paper to describe staff carrying out compliance responsibilities; it is not intended to prescribe a particular organisational structure» [BCBS, 2005].

Le considerazioni qui svolte devono, peraltro, essere inserite in un contesto più ampio, che fa riferimento al necessario rispetto delle leggi, delle regole e dei principi etici e di integrità per il funzionamento di una società democratica, basata su economia di mercato e, pertanto, su finanza e crescita sostenibili¹².

3. I fenomeni economici e finanziari si proiettano su scala transnazionale e si contrappongono ai confini nazionali della *trias politica*¹³ tradizionale. In particolare, con la libertà dei movimenti di capitale e l'innovazione finanziaria, il Sistema Finanziario Globale (SFG) acquista un ruolo autonomo e centrale, che permea non solo la crescita e lo sviluppo, ma anche le nuove manifestazioni delle attività illegali su scala internazionale (Fig.3, p.95).

Ai vantaggi di un sistema che finanzia l'economia reale mondiale si contrappongono le intrinseche debolezze di un assetto con regole, incentivi e sorveglianza, che si sono rivelati non adeguati.

Come vedremo, si sono spesso manifestate rilevanti attività criminose all'interno del sistema finanziario. Sottolineo che l'eccesso (numerosità e complessità) delle regole esistenti (Fig. 4) finisce col risultare in contrasto con la loro efficacia. Occorrerebbero, piuttosto, regole semplici e proporzionali, accompagnate da sorveglianza attenta, puntuale e competente sui mercati e sulle istitu-

¹² Questi temi sono affrontati in modo innovativo da CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013. Si può anche fare riferimento ai lavori del seminario della Scuola di Perfezionamento per le Forze di Polizia “Criminalità organizzata, attività illegali nel sistema finanziario, paradisi fiscali e sviluppo economico”, Roma, 8 maggio 2013.

¹³ Cfr. MONTESQUIEU, *De l'esprit des lois (Livre XI)*, Genève, 1748.

zioni finanziarie. Evidentemente tanto più efficaci sono i processi sopradescritti, tanto più rapido e incisivo risulta il processo di revisione di vigilanza che non può non ispirarsi ai principi della cosiddetta PCA¹⁴.

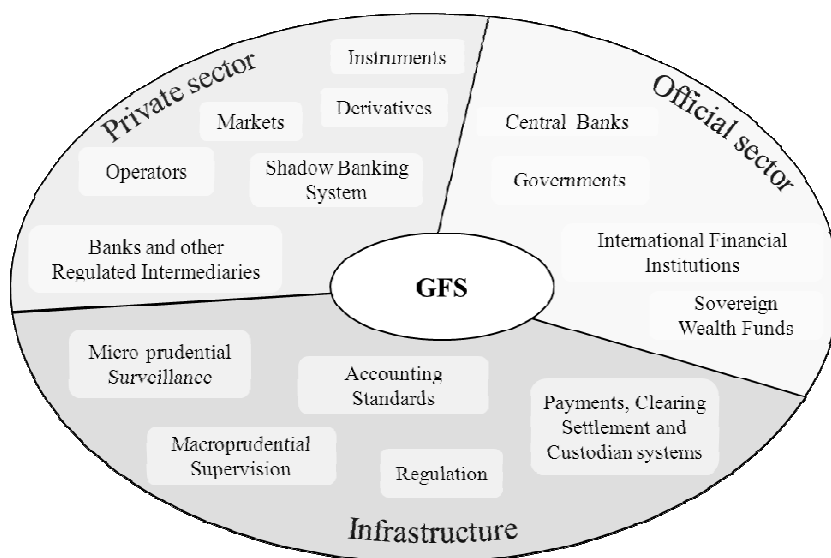


Fig. 3 – Il Sistema Finanziario Globale come sistema complesso. Fonte: MASERA, *Risk, Regulation and Supervision of Financial Systems: US and Eurozone solutions*, in ZöR, 2012, 67: 251–280.

La *governance* globale presenta una dimensione – irrisolta – democratica ed etica, in quanto viene alterato il significato del rapporto “one man one vote”. Spesso si intraprende la scorciatoia, peraltro pericolosa, dei modelli di governo globale di carattere tecnico (“governi delle élite”).

Evidente punto di debolezza dell’attuale sistema è quello di non riuscire ad assicurare leggi e regole valide a livello globale, accettate e rispettate in tutti i Paesi. Si tratta di un compito tecnicamente “impossibile”, in quanto non si di-

¹⁴ Cfr. MASERA, *Taking the moral hazard out of banking: the next fundamental step in financial reform*, in *PSL Quarterly Review*, 2011, 64(257), pp. 105-142.

sponde di un sistema giuridico globale: la stessa definizione di crimine non è evidentemente uguale in tutti i Paesi. La frammentazione e lo stesso principio della sovranità dei singoli Paesi rappresentano elementi di fragilità del processo di mondializzazione a fronte del moltiplicarsi delle regole, alle quali deve comunque seguire un processo di rigoroso rispetto, formale e sostanziale.

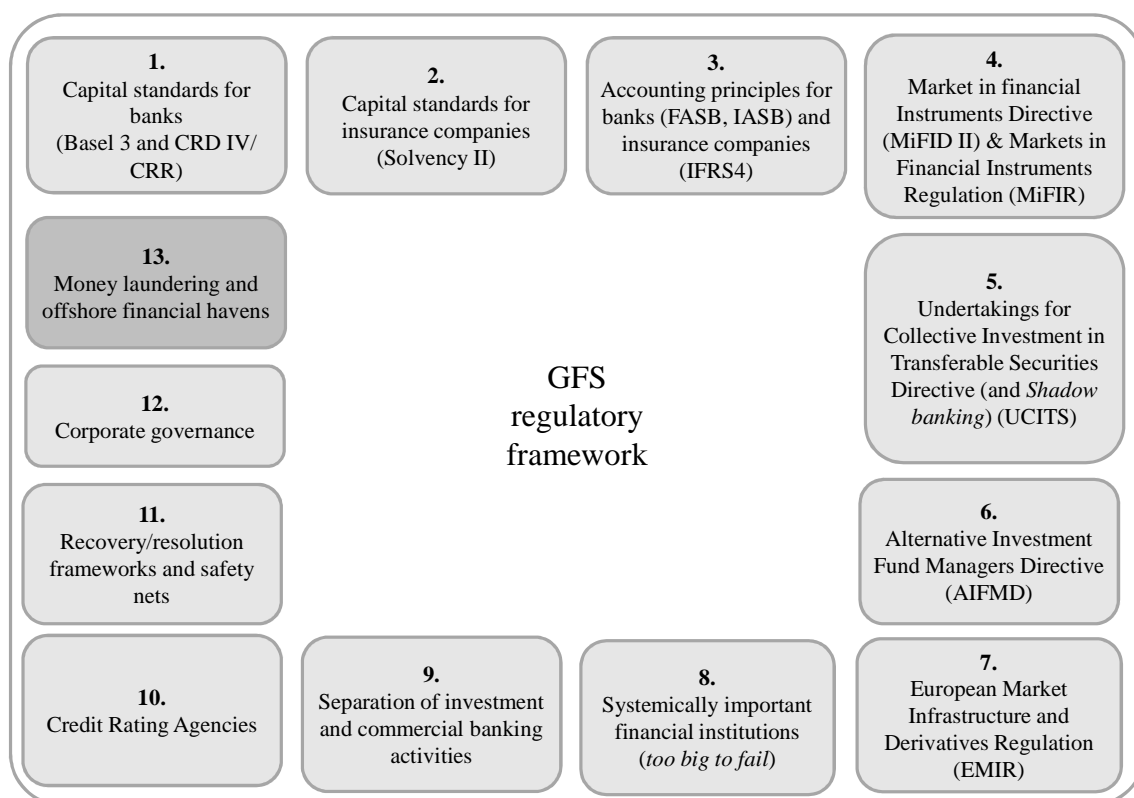


Fig. 4 – Le molte (troppe?) regole del sistema finanziario (con particolare riferimento all’Unione europea) Fonte: MASERA, *Financial markets regulation. Lecture for the Sciences Po Master in Financial Regulation and Risk Management, Paris, 27 March 2013.*

4. La tendenza alla globalizzazione coinvolge, come si è detto, anche le attività illegali. Si manifesta un crescente e profondo intreccio fra le attività illecite e criminali, nelle loro diverse accezioni, e le rispettive controparti finanziarie. Si deve, ormai, parlare di una contabilità di “partita doppia” delle attività criminali.

I fatti criminosi sono osservati e devono essere registrati sotto due aspetti speculari: quello reale (ovvero l'atto criminale) e quello monetario - finanziario (ovvero il contemporaneo e corrispondente provento di numerario)¹⁵. In ragione dell'illegalità delle entrate di cassa, e quindi dell'esigenza di occultarne la provenienza, la criminalità, segnatamente quella organizzata, ricorre al sistema finanziario per "lavare" e riciclare i proventi delle attività criminose.

L'aggregazione delle principali organizzazioni criminali e la rilevanza della elusione/evasione fiscale hanno, pertanto, determinato una forte e crescente interconnessione fra le attività illegali e l'utilizzo del sistema finanziario globale e dei "paradisi fiscali". Come è stato affermato, la «economia globale illecita si sta espandendo a ritmo assai elevato attraverso uno spettro molto ampio di attività illegali (corruzione, narcotraffico, terrorismo internazionale, riciclaggio¹⁶, estorsioni, sequestri e riscatti, traffico di armi, traffico di persone, prostituzione, *cybercrime*¹⁷, usura, contraffazione e furti). Secondo le stime disponibili, l'economia illegale rappresenta fra l'8% e il 15% del reddito mondiale, distorcendo le economie, riducendo fortemente i redditi imprenditoriali legittimi, creando conflitti e influenzando negativamente le condizioni sociali (...). Da Wall Street ad altri centri finanziari sull'intero globo, le organizzazioni illecite infiltrano e corrompono i mercati, riducono la produttività e disincentivano gli investimenti, impoveriscono il capitale umano, erodono la sicurezza delle istituzioni,

¹⁵ Nel caso del terrorismo internazionale, peraltro, il finanziamento "precede" l'atto criminale. Cfr. GIULIANI, *Introduzione alla Conferenza sul tema "La sicurezza economica finanziaria: verso nuove strategie"*, Scuola di perfezionamento per le Forze di polizia, Roma, 16 - 4 - 2013.

¹⁶ A livello mondiale si stima che il riciclaggio rappresenti circa il 5% del PIL. Per quanto riguarda l'Italia, le stime sono dell'ordine del 10% del PIL. Cfr. CAPOLUPO, *La sicurezza economica finanziaria: verso nuove strategie, Conferenza presso la Scuola di perfezionamento per le Forze di polizia*, Roma, 16 aprile. 2013. È evidente che il riciclaggio è intimamente collegato ai fenomeni di elusione ed evasione fiscale.

¹⁷ Con riferimento al *cybercrime*, si ricorda il caso "*Liberty Reserve*" che rappresentava uno dei più rilevanti sistemi di trasferimento elettronico di valuta, smantellato dalle autorità americane e di Costa Rica. Cfr. THE GUARDIAN, *Liberty Reserve founder arrested in Spain*, 28 May 2013.

destabilizzano i governi deboli»¹⁸.

Nella lista sopraindicata, particolare rilievo assumono la corruzione e il narcotraffico. Non è naturalmente possibile soffermarsi su queste tematiche. Sul primo punto, si fa comunque riferimento a due recenti importanti studi sull'argomento. Padoan¹⁹ ha illustrato e quantificato gli impatti negativi della corruzione sul sistema economico, anche con riferimento al sistema (mercati e intermediari) finanziario. Si segnala al riguardo anche lo studio dell'OECD sull'Italia²⁰, dove è stata di recente approvata una legge²¹ per prevenirla e contrastarla. In uno studio fondamentale, Capriglione²² mostra, peraltro, le manchevolezze e la limitata portata della legge. Sul narcotraffico si rinvia al Rapporto delle Nazioni Unite²³, che spiega la globalizzazione dell'economia della droga e sottolinea come il traffico abbia assunto legami sistematici con il crimine organizzato e con la finanza internazionale. Il fatturato mondiale del traffico suddetto viene stimato nell'ordine di \$500 miliardi l'anno.

La necessità di "lavare" i proventi delle attività illecite spinge al ricorso agli intermediari e al sistema finanziario, utilizzando le forme più sofisticate di innovazione finanziaria (segnatamente i prodotti derivati complessi e *Over-the-*

¹⁸ Cfr. LUNA, *The Destructive Impact of Illicit Trade and the Illegal Economy on Economic Growth, Sustainable Development, and Global Security. Remarks of the Director for Anticrime Programs, Bureau of International Narcotics and Law Enforcement Affairs, The OECD High-Level Risk Forum*, OECD Conference Centre Paris, France, 26 October 2012.

¹⁹ Cfr. PADOAN, *Criminalità organizzata, attività illegali nel sistema finanziario, paradisi fiscali e sviluppo economico*, Seminario della Scuola di Perfezionamento per le Forze di Polizia, Roma, 8 maggio 2013.

²⁰ Cfr. ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *OECD Integrity Review of Italy. Reinforcing public sector integrity, restoring trust for sustainable growth*, OECD Public Governance Reviews, 2013.

²¹ Legge n° 190 del 6 novembre 2012 (G.U. 13.11.2012), *Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione*.

²² Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013, pp. 197 e ss.

²³ Cfr. ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *International Co-operation against Tax Crimes and Other Financial Crimes. A catalogue of the main instruments, 2nd Annual Forum on Tax and Crime*, Rome, 14-15 June 2012, available online at www.oecd.org

Counter), passando per Paesi con tassazione bassa o nulla. Si spiega, pertanto, la forte pressione criminale sul sistema finanziario globale. L'opacità del sistema e il passaggio attraverso Stati "sovrani" indipendenti rendono particolarmente difficile il ruolo delle Autorità giudiziarie e delle Forze di polizia dei principali Paesi nell'assicurare il rispetto delle leggi e nel combattere la criminalità. Da questo punto di vista, particolare rilievo ha assunto il *Financial Action Task Force (on Money Laundering)* (FATF) che, nell'ambito dell'OECD, assicura il coordinamento tra Paesi e la *peer pressure* sugli Stati sovrani *non-compliant (black list)*.

L'OECD è deputata a seguire queste questioni per contrastare gli aspetti illegali e, comunque, ridurre i *loopholes* esistenti, che peraltro dipendono anche dalle fortissime disparità del trattamento fiscale tra Paesi (e all'interno della stessa Unione europea).

Al centro del sistema finanziario internazionale operano grandi banche globali, spesso costruite su modelli di ritorni molto alti, difficilmente sostenibili, e di rischi eccessivi. L'*enterprise value* delle banche non consente di promettere ritorni elevati sul capitale investito se non, appunto, attraverso la consapevole ricerca di rischio, che è sconfinata talora in attività illecite. Questo *trade-off* poggia sull'implicita promessa che le banche *too-big-to-fail* saranno comunque salvate, proprio perché troppo grandi e troppo sistematiche.

Come si è indicato, la grande crisi finanziaria del 2007-2009 ha molteplici cause, ma alla radice vi è comunque la cattiva *governance* di molte imprese/istituzioni finanziarie che hanno orientato l'azione al perseguimento di rendimenti di breve periodo non sostenibili, nel convincimento che i guadagni sarebbero stati privatizzati dai *manager* e dalle imprese stesse, ma le perdite derivanti da assunzione di rischio troppo elevata sarebbero state socializzate. La stessa innovazione tecnologico-finanziaria, segnatamente nel settore dei prodotti derivati, invece di essere rivolta a ridurre i costi dei processi di intermedia-

zione, e quindi a migliorare la frontiera efficiente di produzione, è stata coartata all'elusione delle regole²⁴, alla ricerca spasmodica di elevati rendimenti di breve periodo, generando gravissimi costi economici e sociali nel medio termine. L'esigenza di impedire che la crisi finanziaria si traducesse in una implosione dell'attività economica ha indotto molti governi a far ricadere sul *taxpayer* il salvataggio di molte imprese *too-big-to-fail* addossando, quindi sul cittadino le perdite generate da comportamenti e attività illecite / illegali / criminali, per eludere le regole esistenti, peraltro non adeguate²⁵.

I confini fra lecito e illecito e fra illecito e illegale non sono facili da stabilire²⁶. È comunque evidente che la grande crisi finanziaria ha alla radice comportamenti illeciti, e spesso illegali, da parte di molti grandi operatori finanziari. La sistematica elusione/evasione delle regole è emersa in tutta la sua evidenza al di là, ma purtroppo, anche al di qua dell'Atlantico. In molti casi si sono anche verificate situazioni di *regulatory capture*, come sottolineato in particolare dal Rap-

²⁴ Non si può non richiamare l'attenzione sul fatto che molte grandi banche internazionali – che sono i principali operatori nei mercati dei derivati, e segnatamente in quelli CDS – hanno costantemente operato per eludere le regole degli standard di Basilea. I mercati CDS consentono di andare corti sul credito (short credit) e di spostare i risk buckets per minimizzare il capitale regolamentare (cfr. ad es. SLOVIK, *Systemically Important Banks and Capital Regulation Challenges*, OECD, Paris, 2012).

²⁵ Gli eccessi della finanza sono, dunque, alla radice della grande recessione iniziata nel 2008, con perdite elevatissime in termini di crescita e occupazione, e con il rischio di grave distruzione del capitale umano, in particolare per la mancanza di opportunità per i giovani, che rischiano di restare a lungo esclusi dal mondo del lavoro. L'intreccio fra attività illecite e crisi finanziaria è illustrato in modo esaustivo e cogente dalla Commissione nazionale di inchiesta sulla crisi finanziaria negli Stati Uniti (Rapporto Angelides). Sul ruolo della finanza nel determinare la grande crisi, cfr. anche MASERA, *The Great Financial Crisis. Economics, Regulation and Risk*, Roma, 2009 e MASERA (a cura di), *Saggi sulla metodologia della ricerca in economia*, Roma, 2010. Occorre sottolineare che anche la crisi degli anni '30 ha risentito degli eccessi e delle attività illecite e illegali nel sistema finanziario e nelle grandi banche americane. Il riferimento d'obbligo, al riguardo, è ai lavori della Commissione Pecora, istituita dal Parlamento americano e condotta da un grande italoamericano dimenticato nel nostro Paese, Ferdinando Pecora. Cfr. UNITED STATES SENATE COMMITTEE ON BANKING AND CURRENCY, *Stock Exchange Practices, Report n. 1455 (Pecora Report)*, 1934.

²⁶ Lo stesso utilizzo di strumenti giuridici finalizzati a tutelare un interesse riconosciuto da una norma può essere "abusato" e distorto per ottenere un indebito beneficio, ovvero un vantaggio privato disapprovato dal sistema nel suo complesso.

porto Angelides²⁷.

Le perdite economiche in termini di crescita e di disoccupazione collegate alle carenze e a comportamenti illeciti e illegali del sistema finanziario sono di dimensioni enormi²⁸. Gli eccessi della finanza non possono, peraltro, diventare una acritica responsabilizzazione di tutti gli operatori del settore. Occorre, come si sta facendo, entrare nel dettaglio e individuare le banche e gli operatori da sanzionare²⁹.

È emersa la rilevanza di attività illecite e illegali svolte anche all'interno di grandi banche internazionali, che inquinano il Sistema finanziario globale e incidono sullo sviluppo economico. Casi molto noti sono rappresentati: dalla sanzione di \$2 miliardi comminata dal Tesoro americano e dal Dipartimento di giustizia a Hsbc per *money laundering* con l'Iran, con organizzazioni terroristiche, con cartelli della droga e con criminalità organizzata; dalla multa di \$340 milioni a Standard Chartered per finanziamento di attività vietate con l'Iran; dagli arresti e dalle multe per la manipolazione dei tassi Libor, che influenzano circa \$10

²⁷ Cfr. FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION (FCIC), *The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States chaired by Phil Angelides*, January, 2011.

²⁸ Secondo stime molto approssimative, il costo complessivo della crisi a partire dal 2007, come detto in parte connessa ad attività illegali e illecite all'interno del sistema finanziario, sarebbe dell'ordine di \$20 trilioni.

²⁹ Il populismo acritico e generalizzato non aiuta e diventa, anzi, controproducente per i molti operatori onesti, produttivi e responsabili del settore. Come si è detto, si deve passare dalla analisi critica all'azione costruttiva e selettiva. L'attuale Presidente francese Hollande, nella campagna elettorale contro il Presidente Sarkozy, ha avuto grande risonanza per la seguente affermazione (22 gennaio 2012): «Vi dico chi è il mio vero avversario. Non ha nome, né volto, né partito. Non presenterà mai la sua candidatura, non sarà eletto, eppure governa. Questo avversario è il mondo della finanza. Sotto i nostri occhi, in vent'anni la finanza ha preso il controllo dell'economia, della società e anche delle nostre vite. Ormai è possibile in una frazione di secondo spostare somme vertiginose, minacciare gli Stati». Come Presidente, Hollande ha, in particolare, riaffermato l'esigenza di contrastare l'evasione e il riciclaggio attraverso la finanza internazionale e i paradisi fiscali con una serie di incisive e puntuali azioni, ripresa a livello di Commissione e di Consiglio europei. Cfr. HOLLANDE, *Le discours prononcé au Bourget ce 22 janvier 2012 par le candidat socialiste*, in *Le Nouvel Observateur*, 22 janvier 2012 e COMMISSIONE EUROPEA, *Lotta alla frode e all'evasione fiscali. Contributo della Commissione al Consiglio Europeo del 22 maggio 2013*, Bruxelles, 8 maggio 2013.

triloni di prestiti a livello mondiale; dalle sanzioni concordate da Barclays e Ubs per una serie di illeciti e per quasi \$1 miliardo. Le principali contestazioni per attività illecite/illegali sono state rivolte dalle autorità americane a Bank of America e a JPMorgan Chase. Ricordiamo, inoltre, che l'Amministrazione Obama ha deciso di proporre cause civili come parte lesa anche nei confronti delle società di rating, in particolare per gli intrecci con alcune banche globali sulla valutazione del merito di credito dei *mutui subprime*, richiedendo danni per oltre \$5 miliardi³⁰. Il grafico sottostante (Fig. 5), predisposto da Credit Suisse, sintetizza le causali e il costo delle multe che sono state comminate (o, comunque, che saranno prevedibilmente comminate) a 10 grandi banche europee: la soluzione delle *litigations* sfiora un ammontare di \$60 miliardi.

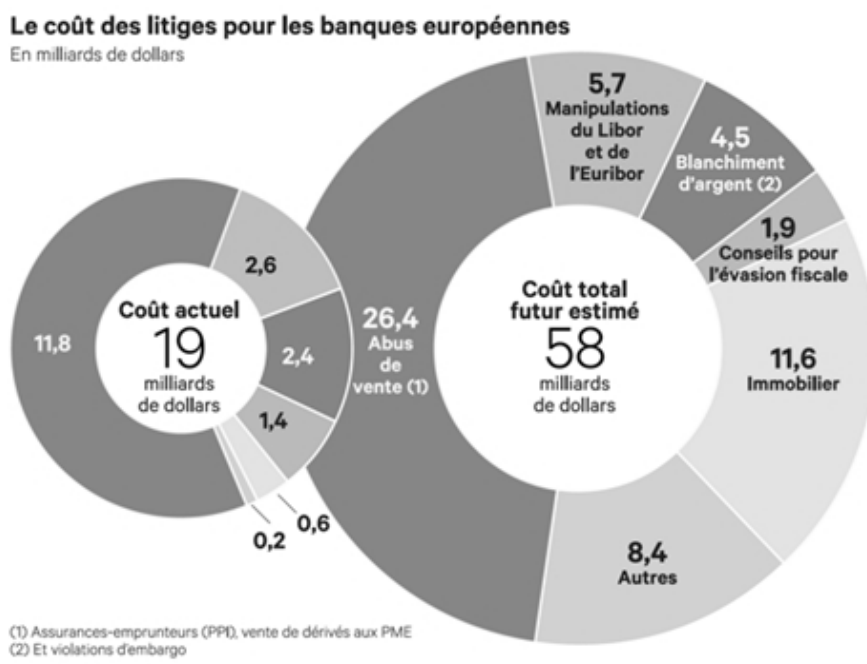


Fig. 5 – Il costo delle multe comminate alle principali banche europee per inadempienza alle regole e comportamenti illeciti Fonte: Credit Suisse ripreso da LES ÉCHOS, Libor, blanchiment, assurance-emprunteur: une facture qui pourrait atteindre 58 milliards de dollars pour les banques, n. 21380, 20 Février 2013.

³⁰ Cfr. MASERA, *CRA's: problems and perspectives*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2/2012.

Non si dispone di un analogo studio integrato sui costi delle *litigations* delle grandi banche americane. Un recente articolo³¹ presenta le stime dei costi delle *litigations* delle sei principali banche americane (BofA, JPMorgan Chase, Wells Fargo, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley e MetLife) per gli anni 2010, 2011 e 2012. Il totale stimato supera \$60 miliardi, di cui \$40 miliardi si riferiscono alla sola BofA. Le cifre sopraindicate non comprendono le spese legali; per le banche di cui si dispone di dati, si fa riferimento a circa \$1 miliardo l'anno: i costi complessivi potrebbero, pertanto, lievitare a circa \$75 miliardi.

I dati sopraindicati sono sostanzialmente relativi al passato, ma molte controversie si sono aperte nel 2013, in particolare con riferimento allo scandalo del Libor e dei mutui *subprime*. Se si proiettasse la spesa passata per il prossimo triennio, tenendo conto dei nuovi elementi emersi e raccolti dalla stampa specializzata³² – ma pur sempre con stime più conservative rispetto alla progressione indicata per l'Europa nel documento Credit Suisse – si perverrebbe a un totale di oltre \$100 miliardi. Sulla base di queste cifre e delle proiezioni, naturalmente approssimative, le principali banche mondiali – quelle *too-big-to-fail* – nei 6 anni presi in esame, contabilizzerebbero uscite per *litigations* dell'ordine di \$230 miliardi (Fig. 6).

³¹ Cfr. TOURYALAI, *Bank Of America's Mortgage Tab: \$42B And Counting*, in *Forbes*, 8 March 2013.

³² Cfr. in particolare GRIFFIN - CAMPBELL, *U.S. Bank Legal Bills Exceed \$100 Billion*, in *Bloomberg*, 28 August 2013.

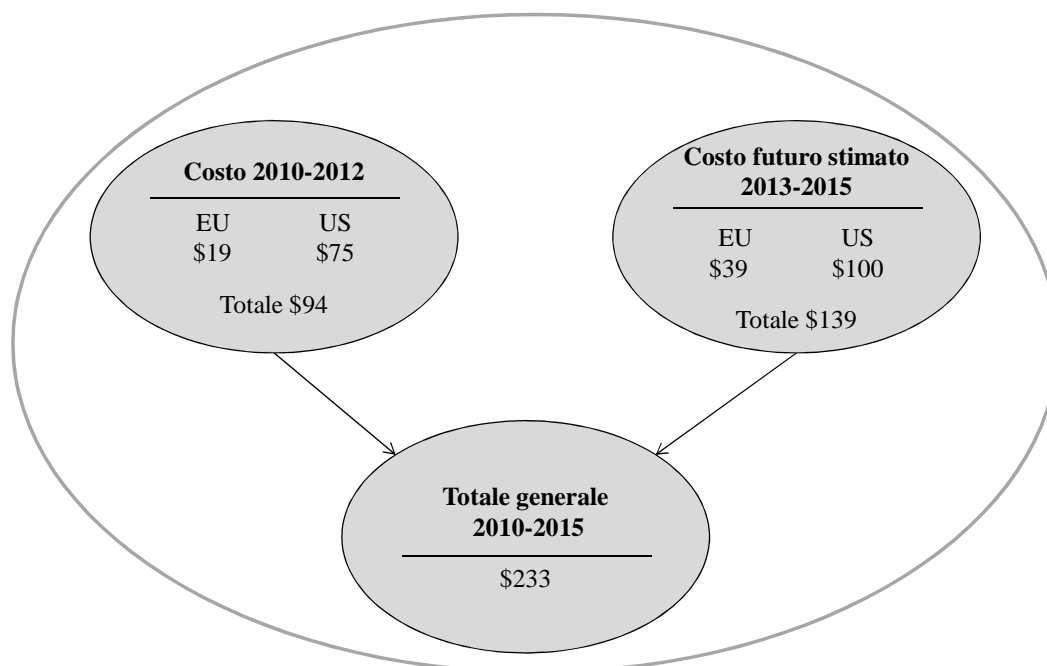


Fig. 6 – Il costo stimato delle litigations per le principali banche internazionali europee e americane (2010-2015, miliardi di dollari) Fonte: Elaborazione dell'autore su dati di: Credit Suisse (2013) ripresi da LES ÉCHOS, *Libor, blanchiment, assurance-emprunteur: une facture qui pourrait atteindre 58 milliards de dollars pour les banques*, n. 21380, 20 Février 2013; TOURYALAI, *Bank Of America's Mortgage Tab: \$42B And Counting*, in *Forbes*, 8 March 2013; GRIFFIN-CAMPBELL, *U.S. Bank Legal Bills Exceed \$100 Billion*, in *Bloomberg*, 28 August 2013.

Questi dati impongono un'attenta riflessione e richiedono azioni concertate e rigorose di vigilanza microprudenziale per separare il grano dal loglio, per sradicare comportamenti e modelli di collusione con attività illecite all'interno di grandi istituzioni finanziarie che godono, paradossalmente, di una implicita garanzia di salvataggio a spese del contribuente.

5. Gli intrecci sopraindicati tra attività criminose e crescita sostenibile sono resi più complessi in relazione ai confini, spesso non ben definiti, fra attività illecite e forme di elusione ed evasione delle regole³³. Al riguardo, la evasione/elusione fiscale rappresenta un esempio emblematico, che incide tra l'altro non solo sulla questione critica della sostenibilità debito/prodotto, ma anche sul *level playing field* concorrenziale delle imprese. Recente è il caso di *tax avoidance* della Google, che ha spostato nel 2011 circa \$10 miliardi di fatturato dalle sue sussidiarie non-US in una società di comodo nelle isole Bermuda, utilizzando, in particolare, schemi di elusione fiscale in Europa - *Double Irish* e *Dutch Sandwich*³⁴. Le autorità fiscali italiane hanno, al riguardo, aperto una indagine su possibili evasioni per €240 milioni di reddito in Italia.

Il caso appena indicato propone la rilevanza dei paradisi fiscali *off-shore*: si tratta di circa 50 Paesi che consentono segreto bancario e tassazione nulla, o comunque molto bassa, sulla ricchezza finanziaria e sul reddito personale e societario. A questi si aggiungono altri 50 Paesi sospettati di procedure fiscali opache/dubbe³⁵ (Fig. 7).

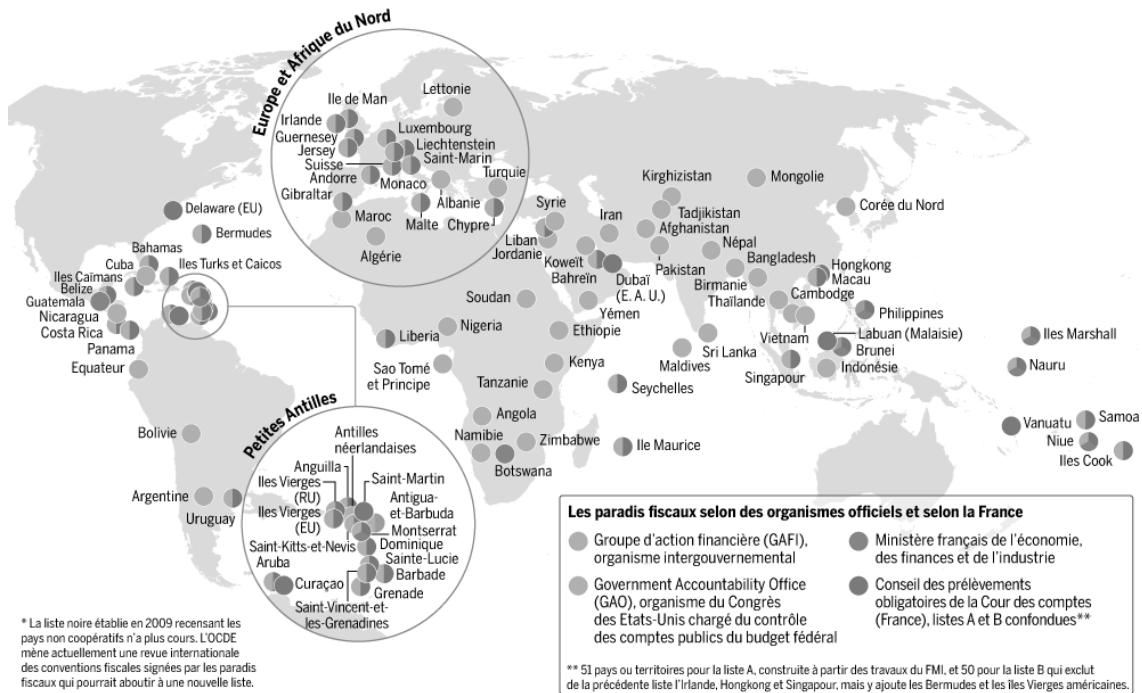
³³ Cfr. ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), *International Co-operation against Tax Crimes and Other Financial Crimes. A catalogue of the main instruments, 2nd Annual Forum on Tax and Crime*, Rome, 14-15 June 2012, available online: www.oecd.org; HR REVENUE & CUSTOMS, *Closing in on tax evasion HMRC's approach*, December 2012.

³⁴ Cfr. DRUCKER, *Google 2.4% Rate Shows How \$60 Billion Lost to Tax Loopholes*, in *Bloomberg*, 21 October 2010.

³⁵ La stessa definizione di Paese "paradiso" è, dunque, variabile a seconda dei criteri adottati, come indica la Fig. 5. Per quanto riguarda l'Italia, particolare attenzione (in via di superamento) è stata rivolta al Vaticano, in relazione allo Ior, e allo Stato di San Marino.

96 paradisi fiscali recensés

par des organismes officiels et par la France, en l'absence de liste noire de l'OCDE*



Etats ou territoires les plus opaques, selon l'indice de l'ONG Tax Justice Network
INDICE D'OPACITÉ SUPÉRIEUR À 90

100	Bahamas Barbade Belize Brunei Dominique	Iles Turks et Caicos Labuan (Malaisie) Sainte-Lucie Saint-Vincent-et-les-Grenadines	Samoa Seychelles Suisse Vanuatu	96	Ile Maurice	92	Antigua-et-Barbuda Barheïn Bermudes Costa Rica Delaware (EU)	Dubaï (E.A.U.) Gibraltar (RU) Grenade Iles Caimans Iles Cook	Iles Marshall Iles Vierges (EU) Iles Vierges (RU) Madère (Port.) Nauru	Panama Saint-Kitts-et-Nevis	91	Autriche	90	Israël Liberia
------------	---	--	--	-----------	-------------	-----------	--	--	--	--------------------------------	-----------	----------	-----------	-------------------

SOURCES : GAFI 2013 ; GAO 2008 ; JOURNAL OFFICIEL, ARRÊTÉ DU 4 AVRIL 2012 ; CPO 2013 ; TAX JUSTICE NETWORK 2013 – INFOGRAPHIE : LE MONDE

Fig. 7 - Mappa dei paradisi fiscali Fonte: LE MONDE, Les pays suspectés de pratique fiscale douteuse, 4 Avril 2013.

Secondo una recente ricerca dell'ex capo economista di McKinsey, James Henry³⁶, nei Paesi suddetti sono depositati fondi per l'equivalente di oltre \$ 20 trilioni, fiscalmente "protetti". Altre stime elevano la cifra a \$32 trilioni. Sulla base di valutazioni evidentemente incerte e approssimative, circa un terzo di questo stock sarebbe connesso a riciclaggio della criminalità organizzata o del terrorismo internazionale; il resto è riconducibile a un numero ridotto di agenti eco-

³⁶ Cfr. HENRY, *The price of offshore revisited*, in *Tax Justice Network Report*, July 2012.

nomici estremamente ricchi.

Contrariamente a quanto spesso indicato nella stampa anche specializzata, le attività finanziarie detenute nei *tax havens* non sono fondi che “restano chiusi e nascosti nei forzieri *off-shore*”. In larghissima misura, le risorse finanziarie sono incanalate verso i paradisi fiscali e sono, poi, riciclate nel Sistema finanziario globale. È logico supporre che l’enorme ammontare unitario (per investitore) dei fondi registrati nei paradisi, la professionalità e la sofisticazione della loro gestione li rendano estremamente sensibili agli andamenti dei mercati. Dati la massa critica e il numero ridotto di decisori, i fondi in questione possono svolgere un ruolo cruciale nel propagare le tensioni finanziarie e il contagio nel SFG, contribuendo pertanto anche all’innesco di rischio sistemico.

Il ruolo dello *Shadow Banking System* (secondo il *Financial Stability Board*³⁷, il sistema bancario non trasparente ha raggiunto l’ammontare di \$67 trilioni, comprendendo peraltro anche il valore nozionale dei contratti derivati di riferimento) e, come indicato, di alcune grandi banche internazionali, come facilitatori di questi processi finanziari, è noto. I derivati, e segnatamente quelli creditizi, rappresentano una modalità di operare arbitraggi fiscali e di *money laundering*: la connotazione digitale estremamente sofisticata rende difficile controllare e accertare l’illegalità dei processi.

La difficile tracciabilità dei trasferimenti illegali di fondi attraverso il sistema bancario ombra e tramite l’utilizzo di prodotti derivati esalta la difficoltà di controllo dei fenomeni di riciclaggio.

³⁷ Cfr. FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Global Shadow Banking Monitoring Report 2012*, 18 November 2012.

E' importante segnalare al riguardo che i principali Paesi europei (Germania, Francia, Gran Bretagna, Italia e Spagna) – sulla base del *Foreign Account Tax Compliance Act* (Fatca), la legge americana adottata nel 2010 che permette di ottenere le informazioni anche su investimenti e redditi all'estero dei contribuenti americani – hanno deciso di attuare un progetto pilota per combattere l'evasione fiscale³⁸. L'accordo pilota multilaterale è basato su schemi automatici per consentire lo scambio di informazioni tra i diversi Paesi utilizzando il modello concordato con gli Usa. Si tratta, cioè, di assicurare la trasparenza fiscale in funzione antievasione, con la collaborazione delle banche internazionali.

6. Questo lavoro ha cercato di illuminare i nessi fra valori etici, comportamenti rispettosi delle leggi nella finanza internazionale e creazione di valore sostenibile, con riferimento alla *corporate governance* di grandi banche al centro del SFG.

Quando, viceversa, si manifestano illeciti e illegalità, mentre decadono i valori morali, la crescita si inaridisce e, al di là del breve periodo, le perdite di reddito e di ricchezza possono diventare molto rilevanti, come ha mostrato la Grande Crisi. Alla finanza internazionale compete, in positivo, un ruolo di finanziamento efficiente dei processi di globalizzazione che hanno contribuito allo sviluppo delle economie emergenti. Tuttavia, se decadono gli *standard* e si insinuano comportamenti illeciti o illegali, la finanza diventa negativa per lo sviluppo sostenibile.

Occorre tradurre in azioni coerenti di *corporate governance*, di *compliance* e di *risk management* e in cogenti interventi di vigilanza i concetti già indicati dai supervisori di Basilea nel 2005 e nel 2006 – purtroppo in larga misura disat-

³⁸ Cfr. E. POPTCHEVA, *A FATCA for the EU? Data protection aspects of automatic exchange of bank information*, in *Library Briefing - Library of the European Parliament*, 27 March 2013. Come indicato, l'impulso è partito dal Presidente francese Hollande.

tesi – anche per prevenire manifestazioni di *regulatory capture*, tenendo conto degli enormi interessi in gioco. Le autorità di vigilanza bancaria non possono e non devono trasformarsi in autorità di polizia, ma occorre dotarle di poteri, anche discrezionali e incisivi, di rapido intervento sulle imprese bancarie (PCA) nel caso di evidenti manchevolezze nel governo societario.

Rainer Masera

Professore Ordinario di Politica Economica

Preside della Facoltà di Economia

Università degli Studi "Guglielmo Marconi" di Roma