

Zingales inserisce la discussione relativa alla regolamentazione dei mercati finanziari ed in particolare dei mercati dei fondi nel più ampio dibattito economico sulla necessità e i costi della regolamentazione: riconoscendo la validità del teorema di Coase e dell'importanza della valutazione dei costi di transazione nel determinare l'utilità o meno della regolamentazione e del ruolo della politica nel dare forma alla regolamentazione reale.

L'Autore:

- analizza quali dei problemi attuali sono dovuti alla regolamentazione esistente;
- investiga la necessità o meno della regolamentazione e di tracciare i confini della stessa;
- propone alcune modifiche alla normativa mirate a migliorare l'efficienza dei mercati minimizzando gli effetti distortivi della regolamentazione.

Nella sua analisi distingue tra regole di *disclosure* obbligatoria e altri obblighi: mentre per i primi i costi sono limitati e/o facilmente riducibili e non esistono motivi per non propugnare obblighi stringenti di *disclosure*, per quanto riguarda altre aree è opportuno valutare volta per volta gli effetti di una nuova normativa per quantificare adeguatamente costi e benefici. In pratica, per quanto riguarda i fondi comuni di investimento Zingales raccomanda una serie di misure che tendono a minimizzare i costi di implementazione e le distorsioni del sistema:

- miglior *disclosure*: all'investitore deve essere dato il dettaglio di tutti i costi collegato all'investimento che sta per fare, con una stima monetaria delle spese in cui incorre l'investitore, incluso l'ammontare pagato per commissioni di *trading* e commissioni di servizio (il costo di questa misura è minimo e quindi non è contestabile);
- maggior monitoraggio esterno attraverso:
 - una concorrenza tra le autorità di controllo (non solo SEC);
 - la previsione di una ricompensa per i *whistle blowers*;
 - obbligo di introduzione nei piani pensionistici di prodotti indicizzati a basso costo;
 - l'educazione degli investitori con una campagna informativa sponsorizzata dal Governo.

Zingales conclude il suo *paper* proponendo la creazione di una autorità amministrativa che abbia come finalità la misurazione dei costi e dei benefici di ogni nuova regolamentazione. La Commissione per la vigilanza delle regolamentazione avrebbe due compiti:

- valutare i costi della compliance e i potenziali benefici;
- monitorare *a posteriori*, dopo qualche anno, i costi e i benefici delle regole implementate.