

Novembre 2019

Educare gli italiani alla finanza

*Enea Franza, Responsabile Consumer Protection, Consob **

1. Premessa. La ricchezza delle famiglie italiane

Le indagini condotte sulla ricchezza delle famiglie italiane confermano, stando ai dati del 2015¹, che esse posseggono attività reali, in prevalenza abitazioni, per 6000 miliardi di euro e, attività finanziarie per 4000 miliardi di euro. Circa le attività finanziarie, esse sono costituite da circolante e depositi per circa il 30% (1300 miliardi di euro), ed obbligazioni per circa il 10% (400 miliardi di euro); per inciso, le obbligazioni bancarie ammontano a 150 miliardi circa e, di queste, un quinto sono di tipo subordinato. Le azioni, le partecipazioni, le quote di fondi comuni di investimento, le riserve assicurative, ed i fondi pensione costituiscono il 55% pari dunque a 2100 miliardi di euro della ricchezza finanziaria. Di tale importo, le azioni quotate, tuttavia, costituiscono solo il 2% del totale, mentre le riserve assicurative, i fondi pensione ed i fondi comuni d'investimento assorbono il 34% (in dettaglio 12% per i fondi comuni e, 22% per le riserve assicurative ed i fondi pensione). La passività finanziarie delle famiglie italiane sono costituite in prevalenza da mutui immobiliari, che pesano per il 60% del reddito. La crisi finanziaria che ha colpito il nostro paese a partire dal 2008, ha modificato le abitudini di risparmio delle famiglie in Italia. Certamente, si è registrato negli ultimissimi anni un aumento della quota ricchezza tenuta in forma liquida (circolante e depositi). D'altra parte, tuttavia, si conferma la linea di tendenza iniziata dagli anni 80, di uno spostamento verso la moltiplicazione (ovvero la diversificazione) delle forme di risparmio e, parallelamente, dell'aumento della complessità dei prodotti offerti. Ad esempio, la quota nei portafogli di titoli obbligazionari (compresi quelli pubblici) è passata dal 30% dei primi anni novanta, al 10% dei nostri giorni e le quote di fondi comuni, nello stesso periodo, sono passate dal 3% all'attuale 12% e, così, le riserve assicurative ed i fondi pensione dall' 8% al 22%. In tal senso, nonostante la crisi, nel complesso risulta aumentata nel portafoglio delle famiglie italiane la diversificazione dei prodotti finanziari posseduti. È da ritenere, peraltro, che il processo di diversificazione continuerà nei prossimi anni, atteso che,

* *Le opinioni sono espresse a titolo personale e non riguardano la Consob, commissione per cui l'autore lavora.*

¹ Supplemento al Bollettino Statistico, Indicatori monetari e finanziari, La ricchezza delle famiglie italiane, Anno 2014, Nuova serie, Anno XXV - Numero 69 - 16 Dicembre 2015

rispetto agli altri paesi OCSE, il nostro paese è ancora caratterizzato da una quota relativamente bassa di attività più complesse e diversificate.

2. L'attività di vigilanza e l'educazione finanziaria

La modifica nella composizione del portafoglio delle famiglie italiane e le singolarità evidenziate dalla crisi finanziaria globale del 2008² e dalle crisi bancarie di questi ultimi anni³, ha suggerito la necessità di un ripensamento delle modalità di vigilanza seguite dalle autorità di controllo del mercato bancario, finanziario ed assicurativo, e cioè, rispettivamente, per il nostro paese, della Banca d'Italia, Consob ed IVASS. Di ciò ci si è fatto carico come *sistema Italia*, anche sulla scia delle determinazioni assunte dal parlamento e dalla commissione europea a seguito della approvazione di una serie di norme consolidanti i presidi a tutela del risparmio (in primo luogo MIFID2/MIFIR e BRRD⁴, ecc.). Conseguentemente, sono state introdotte una serie di norme che fissano criteri più incisivi per le autorità di settore⁵. Nello specifico, l'attività delle autorità di controllo è stata incentrata prevalentemente sull'attività di "vigilanza prudenziale", basata sulla manovra delle regole di gestione del patrimonio di vigilanza, dei coefficienti di solvibilità, dei requisiti patrimoniali per i rischi di mercato e di vigilanza consolidata, provvedendo ad un rafforzamento dei requisiti quali-quantitativi del capitale degli intermediari, ad un incremento dei requisiti di liquidità, limitando la possibilità di trasformazione delle scadenze, nonché a contenere la leva finanziaria ed a rafforzare i sistemi di controllo interno e di governo societario⁶. A tale funzione si è aggiunta la cosiddetta "vigilanza di tutela", con lo scopo di garantire che il risparmiatore sia messo in grado di fare scelte consapevoli sui prodotti più adatti alle proprie esigenze,

² Vedi: "Lo schianto. 2008-2018. Come un decennio di crisi economica ha cambiato il mondo", Autore Adam Tooze, Editore Mondadori, 2018

³ Per limitarsi ai principali interventi dal 2010, si segnala: nel 2012 Banca Carige, decima banca per dimensione del sistema; nel 2014 le Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, anch'esse tra le prime 15 banche italiane sistemiche, secondo la classificazione dell'Unione bancaria; nel 2015 le Banca Etruria, Banca Marche, Cassa di risparmio di Ferrara, Carichiati, banche del territorio in risoluzione secondo la nuova normativa europea. Nel periodo 2013/2017 crisi di tutte le ex casse di risparmio delle quattro province abruzzesi, fino alle più recenti Casse di risparmio di Cesena, di Rimini e di San Miniato; nel 2017 Ricapitalizzazione indispensabile di Unicredit, da parte di fondi di investimento esteri per 13 mld di euro, per abbattere l'enorme quantità di crediti anomali. Da segnalare, altresì, dal 2014 e seguenti le crisi di numerose banche di credito cooperativo, di dimensioni importanti per la categoria, operanti nel nord e nel centro Italia. Sullo sfondo, infine, è non ancora risolta, la crisi di Monte dei Paschi.

⁴ *Markets in financial instruments directive* (2014/65/EU) and *Markets in financial instruments regulation* (2014/600/EU); *Bank Recovery and Regulation Directive* (2014/59/EU) ed *Insurance Distribution (recast) Directive* (2016/97/UE).

⁵ Con il Decreto Legislativo 3 agosto 2017, n. 129, si è dato attuazione al pacchetto europeo MiFID II/MiFIR apportando modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) e al Testo Unico Bancario (TUB). In Italia la BRRD è stata recepita dal D.lgs. n° 180/2015. Infine, la Direttiva europea in tema di distribuzione assicurativa è stata recepita nell'ordinamento italiano dal decreto legislativo 21 maggio 2018, n. 68, che ha modificato il Codice delle Assicurazioni Private (d.lgs. n. 209/2005).

⁶ Salvatore Lodo, Giuffrè (2014) "Banca centrale, vigilanza e efficienza del mercato del credito: Central Banking Back to the Future".

assicurando la trasparenza d'informazione sul prodotto e sull'emittente ed idonee ad evitare che gli intermediari sfruttino la posizione di vantaggio informativo e contrattuale a danno del risparmiatore, vigilando sulla correttezza dei loro comportamenti⁷. Per inciso, in tal senso, sono stati rafforzati poteri delle autorità di controllo⁸, includendo tra l'altro il potere di imporre la restituzione delle somme indebitamente, percepite⁹.

Tutto ciò premesso, è fuori dubbio che le autorità pubbliche di vigilanza possono, con la loro attività, ridurre ma non eliminare del tutto i comportamenti illeciti e la mala gestione dei soggetti intermediari del risparmio. Peraltro, nel nostro sistema, l'attività di vigilanza non può sostituirsi alle scelte all'allocative proprie dei risparmiatori. In tale contesto, pertanto, il livello di alfabetizzazione finanziaria costituisce il parametro su cui valutare la capacità del cittadino di essere nelle condizioni di compiere scelte economiche e finanziarie consapevoli, ed in tale ambito, dunque, assume importanza lo sviluppo di adeguate competenze finanziarie, proprio al fine di aumentare la propria consapevolezza sul livello di rischio e di rendimento connesso all'investimento.

In più, non sono poche le analisi che, affrontando la questione dell'interazione tra forze del mercato e psicologia dei consumatori, hanno evidenziato come i venditori mediante un accurato *drafting* contrattuale sfruttano i sistematici errori cognitivi dei consumatori inducendoli a stipulare un contratto a condizioni soltanto apparentemente favorevoli. In quest'ottica, se può certamente essere accolta con grande favore la scelta di garantire maggiore ponderazione mediante il diritto di recesso (o di pentimento), idoneo a proteggere i consumatori da decisioni affrettate e poco informate, la strategia di ridurre l'asimmetria informativa poggiando sulla mera previsione di obblighi informativi può in molti casi risultare insufficiente, atteso che è palese che non sempre il consumatore riesce ad orientarsi tra le tante informazioni ricevute o, addirittura, a comprenderne a pieno il contenuto, nonostante il rispetto delle regole relative alla c.d. «trasparenza contrattuale». Da questo punto di vista all'ampliamento dell'offerta quali-quantitativa di prodotti finanziari da parte degli intermediari finanziari, sembra spingere ineluttabilmente verso un necessario innalzamento delle capacità di analisi e cognizione del prodotto finanziario e delle proprie esigenze patrimoniali e finanziari; dunque, in tal senso, il processo di alfabetizzazione finanziaria è ineludibile¹⁰.

⁷ Autori Vari, Giuffré (2010) "Tutela del Risparmio, Authorities, Governo societario".

⁸ Ricordiamo per il nostro paese per la Banca d'Italia, la Consob, l'IVASS ma anche, per l'Autorità garante della concorrenza del mercato (per le c.d. pratiche scorrette).

⁹ Peraltro, analogamente, con i regolamenti del Parlamento europeo e del Consiglio del 2010 il sistema di vigilanza finanziaria UE è stato rafforzato attraverso l'istituzione di un sistema di vigilanza di livello europeo che ne stabilizzasse il funzionamento e rendesse le risposte ad eventuali crisi di sistema più efficaci anche mediante l'istituzione di organismi con responsabilità di supervisione e controllo sia macroprudenziale (relative alla stabilità del sistema finanziario nel suo complesso) che microprudenziale (concernenti le singole istituzioni finanziarie).

¹⁰ L'innovazione finanziaria ha contribuito a tale processo portando sul mercato prodotti finanziari complessi (derivati, ABS, CDO, hedge funds, alternative investments, solo per citarne alcuni), che hanno esasperato le asimmetrie informative tra datori e prenditori di rischio. Ciò ha di fatto impedito che i processi

Le disposizioni aventi l'obiettivo di favorire l'educazione del consumatore trovano una base significativa all'interno della legislazione primaria dell'Unione europea all'art. 169 del "Trattato di funzionamento dell'unione europea" (anche TFUE)¹¹, secondo cui: «*Al fine di promuovere gli interessi dei consumatori ed assicurare un livello elevato di protezione dei consumatori, l'Unione contribuisce a tutelare la salute, la sicurezza e gli interessi economici dei consumatori nonché a promuovere il loro diritto all'informazione, all'educazione e all'organizzazione per la salvaguardia dei propri interessi*». Per inciso, la norma fa da conseguenza all'art. 38 della Carta di Nizza, in base al quale «*nelle politiche dell'Unione è garantito un livello elevato di protezione del consumatore*»¹². Tuttavia, allo stato nel panorama europeo non sembrano sussistere adeguati meccanismi attuativi atteso che, nonostante lo *status* che l'educazione del consumatore trova nell'ambito della legislazione primaria dell'Unione europea, sono assenti normative specifiche che prevedano sanzioni per gli Stati membri.

Peraltro, se in tanti si concorda sulla utilità di educare il cittadino alla finanza, è evidente la sostanziale incertezza in ordine ai mezzi più efficaci per conseguire l'adeguata preparazione dei consumatori. In generale, le attività riconducibili alla nozione di educazione del consumatore sono prevalentemente di tipo informativo¹³. Dal momento che l'educazione finanziaria rientra nella sfera di competenza degli Stati membri, la Commissione ha indicato otto principi «*che possono aiutare i partecipanti alla diffusione dell'istruzione finanziaria, per quanto riguarda l'elaborazione e l'attuazione dei programmi di istruzione finanziaria*»¹⁴, ovvero, "1. l'istruzione finanziaria deve essere disponibile e attivamente promossa in maniera continua durante l'intero arco della vita; 2. i programmi di istruzione finanziaria devono rispondere in maniera precisa alle esigenze delle persone e essere disponibili tempestivamente, nonché essere facilmente accessibili; 3. i consumatori devono beneficiare di un'istruzione in materia economica e finanziaria quanto prima e in età scolastica; tale materia dovrebbe preferibilmente essere inserita nei programmi generali delle scuole; 4. i programmi di istruzione finanziaria devono comprendere strumenti generali in grado di attirare l'attenzione sulla necessità di migliorare le conoscenze sugli aspetti e sui rischi finanziari; 5. i programmi di istruzione finanziaria offerti dai prestatori di servizi finanziari devono essere equilibrati, trasparenti e oggettivi. Inoltre, essi devono sempre rispondere agli interessi dei consumatori; 6. gli addetti alla formazione nel settore finanziario devono beneficiare di

allocativi del risparmio potessero avvalersi di una corretta rappresentazione di alcuni elementi conoscitivi indispensabili per compiere scelte di investimento consapevoli. Tra questi, per esempio, la possibilità di confrontare la rischiosità (compresa la probabilità di perdere il capitale investito), i rendimenti attesi, gli oneri, la durata finanziaria e le condizioni di liquidabilità dell'investimento.

¹¹ Vedi: "Codice dell'Unione europea operativo. TUE e TFUE commentati articolo per articolo. Con la carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea", Carlo Curti Gialdino, Editore Simone, 2012.

¹² Vedi: "La carta di Nizza. I diritti fondamentali dell'Europa" di Luigi Mari, Editore Vita e Pensieri, 2004.

¹³ Si sottolinea, tuttavia, che essi non devono essere confuse con gli obblighi informativi cui sono tenute le parti professionali nell'ambito del rapporto contrattuale, obblighi peraltro ben indicati nella direttiva 2014/17/UE.

¹⁴ Comunicazione della Commissione Europea – COM(2007)808, l'Educazione Finanziaria.

un'adeguata formazione e delle risorse necessarie; 7. il coordinamento nazionale fra le parti interessate deve essere adeguatamente promosso e deve essere potenziata la cooperazione internazionale in relazione all'offerta di istruzione finanziaria per facilitare lo scambio delle migliori procedure; 8. i programmi di istruzione finanziaria dovrebbero essere periodicamente valutati e, ove necessario, aggiornati", la cui declinazione è lasciata, secondo di principio cardine della sussidiarietà¹⁵, agli Stati nazionali.

3. L'educazione finanziaria ed il "Comitato per la programmazione ed il coordinamento delle attività di educazione finanziaria".

L'Italia si presenta, nelle svariate indagini statistiche volte a misurare il livello di alfabetizzazione finanziaria, in una posizione di arretratezza. Lo dimostrerebbero le indagini condotte dal *Word Competition Index*¹⁶ che vede l'Italia all'ultimo posto tra i paesi del G 8, e da *Standard and Poor's*¹⁷, che calcola in una risicata percentuale pari al 37% gli italiani con un discreto livello di cultura finanziaria. Il divario poi è più ampio se si confronta la popolazione maschile con quella femminile, ed il nord con il centro ed il sud del Paese; risultati non diversi danno le ricerche effettuate dalla Banca d'Italia¹⁸ e della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa¹⁹. Ne deriva un quadro generale assai poco rassicurante, nel quale, per lo più, i cittadini mostrano seri problemi nell'affrontare questioni economico finanziarie semplici e assai rilevanti per la vita quotidiana (o almeno considerate tali dagli esperti)²⁰. Peraltro, l'insufficiente cultura finanziaria si presenta in Italia non solo con riferimento agli anziani ed agli adulti, ma anche con riferimento ai più giovani, come provano le valutazioni triennali condotte nell'ambito del programma *PISA (The Programme for International Student Assessment*²¹) promossa dall'OCSE per principali paesi industrializzati. Per l'Italia il problema assume una particolare importanza anche in considerazione dell'alta pensione al risparmio dei nostri cittadini.

Ciò premesso però, sbaglierebbe, tuttavia, chi dovesse credere che tale situazione di arretratezza sia una caratteristica solo italiana; in effetti, anche delle economie avanzate,

¹⁵Vedi: "Il principio di sussidiarietà: profili storici e costituzionali, di Massa Pinto, Editrice Jovene, 2003. In breve, il principio di sussidiarietà, prevede che se un ente inferiore è capace di svolgere bene un compito, l'ente superiore non deve intervenire, ma può eventualmente sostenerne l'azione.

¹⁶ [Http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/](http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/).

¹⁷ Klapper, Lusardi, ecc (2015), "Financial Literacy Around the World: Insights From The Standard and Poor's Rating Service Global Financial Literacy Survey".

¹⁸ Banca d'Italia (2010), "I bilanci delle famiglie nell'anno 2008" - Supplementi al bollettino statistico.

¹⁹ Consob (2016), "Report on financial investments of Italian households" - Behavioural attitudes and approaches.

²⁰ La conoscenza finanziaria di base viene oggi prevalentemente misurata attraverso le risposte a tre domande fondamentali, ideate da Annamaria Lusardi e Olivia Mitchell nel 2011, su tasso di interesse, inflazione e diversificazione del rischio.

²¹ OCSE-PISA (2012) Quadro di riferimento analitico per la matematica, la letteratura e la scienza, il problem solving e la financial Literacy.

resta alta la percentuale dei cittadini che evidenziano carenze formative e livelli di alfabetizzazione finanziaria insufficienti rispetto alla complessità delle decisioni ed ai rischi da affrontare. Pertanto, la necessità d'intervento che investe il nostro paese è condivisa con importanti paesi occidentali.

L'importanza della funzione dell'*investor education* – come già premesso – è del resto riconosciuta anche in ambiti internazionali (Iosco, Ocse, ecc.) dove si sottolinea, fra l'altro, l'utilità di questa nel produrre risvolti positivi anche sul sistema economico in generale, promuovendo crescita economica, fiducia e stabilità. Una discussione sulla materia è stata aperta già in sede CESR²², con l'obiettivo di definire linee di condotta comuni e forme di coordinamento fra le autorità europee ed è stato all'ordine del giorno del "Comitato Piazza Finanziaria Italiana", dal Ministero dell'Economia nel lontano 1998 dall'allora presidente del consiglio Romano Prodi, con l'obiettivo di promuovere iniziative di *investor education* che coinvolgano tutte le strutture pubbliche potenzialmente utili e quindi, successivamente, porre in sede ESMA.

Evidentemente, tenuto anche conto di quanto sopra osservato, risulta assodata la necessità intervenire, ma resta aperto il tema di cosa vada inteso come educazione finanziaria e, soprattutto, di quale sia il percorso formativo necessario, oltre ad essere il più adeguato, da seguire? L'OCSE, sembra dare precise indicazioni al riguardo a partire dalla definizione che sembra suggerire anche il percorso ottimale. In effetti, l'educazione finanziaria è spiegata come "... *quel processo mediante il quale i consumatori/investitori migliorano le proprie cognizioni riguardo a prodotti, concetti e rischi in campo finanziario e, grazie ad informazioni, istruzione e/o consigli imparziali, sviluppano le abilità e la fiducia nei propri mezzi necessarie ad acquisire maggiore consapevolezza delle opportunità e dei rischi finanziari, a fare scelte informate, a sapere dove rivolgersi per assistenza e a prendere altre iniziative efficaci per migliorare il loro benessere finanziario*"²³. Nella sostanza, l'obiettivo dichiarato è quello della formazione di agenti economici (i consumatori/investitori) che siano in grado di compiere scelte consapevoli, non solo grazie alle informazioni fornite sul prodotto finanziario, ma anche e, soprattutto, attraverso lo sviluppo di una metodologia che permette di usare quanto appreso, riconoscendo gli aspetti emotivi e psicologici che influiscono sulle sue scelte. Dunque, in altri termini, più che modificare le modalità in cui gli individui prendono le decisioni finanziarie, l'educazione finanziaria dovrebbe essere rivolta a supportare le scelte individuali nel contesto di razionalità descritto dall'economia comportamentale²⁴. In

²² Il Committee of European Securities Regulators (CESR) è stato il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei mercati di strumenti. Istituito nel giugno 2001 e composto dai rappresentanti delle autorità di regolamentazione dei mercati dei titoli è divenuto ESMA nel 2011.

²³ OCSE 2005, Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness.

²⁴ Così come approcciata, la questione della educazione finanziaria si pone in stretta correlazione con gli obiettivi della finanza comportamentale, che è mirata allo studio dei comportamenti dei mercati finanziari ma ponendoli in relazione con gli schemi di comportamento sia della società che del singolo individuo. In effetti, partendo dal presupposto che l'essere umano non agisca in modo totalmente razionale, si arriva a determinare alcuni specifici elementi capaci di condizionare le sue scelte: le emozioni sono naturalmente

effetti, è dato osservare che, quando si subiscono gli effetti di un investimento finanziario sbagliato, di una truffa finanziaria o di una crisi bancaria, la memoria individuale e collettiva tende a rimuovere presto l'offesa ricevuta e ci renda pronti ad esporci a nuovi rischi senza particolari cautele aggiuntive. In tale senso l'educazione finanziaria, per agire come fattore di prevenzione, si pone tra i suoi primi obiettivi, tenere viva la memoria di quegli eventi, perché non si dimentichino le lezioni negative apprese nelle diverse circostanze; viceversa, in pochi hanno la percezione chiare di quante (e quanto profonde) siano state le crisi bancarie e finanziarie intervenute, anche quando queste siano accadute nell'arco temporale di una generazione.

In ambito sovranazionale, l'OCSE è l'organismo internazionale che ha dedicato maggiore attenzione al tema dell'educazione finanziaria, sia autonomamente sia attraverso la promozione di un *network* (International Network on Financial Education, in breve INFE) di esperti a livello globale, che ha l'obiettivo di definire le priorità in materia ed agevolare la diffusione delle migliori pratiche. I *“Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness”*²⁵, raccomandazioni rivolte principalmente ai Governi ed alle istituzioni pubbliche dei paesi membri nonché ai rappresentanti delle categorie di imprese, consumatori ed operatori del settore, sono stati approvati dall'OCSE nel 2005. In relazione alle delicate questioni legate all'attività creditizia l'OCSE, anche sull'onda delle crisi dei mercati internazionali, ha predisposto uno specifico “decalogo” intitolato *“Good Practices on Financial Education and Awareness Relating to Credit”*²⁶ e pubblicato nel 2009. Le indicazioni e raccomandazioni del documento nell'ambito dei più generali “Principles” riguardano specificamente la sensibilizzazione e l'educazione finanziaria sulle problematiche del credito in generale, e sui mutui in particolare. Le sopra citate analisi dell'OCSE, tra l'altro, hanno avvalorato la necessità di un forte coordinamento nelle politiche educative, individuato l'opportunità d'interventi mirati ad un *target* specifico di fruitori, di una pianificazione nel lungo termine e di un monitoraggio dell'effettivo impatto sui fruitori²⁷.

Su tale aspetto, a conferma delle analisi svolte dall'OCSE, i rapporti elaborati dalle autorità di settore fotografavano una forte frammentazione delle iniziative presenti in Italia: nel triennio 2012-2014 ne furono rilevate numero 206, promosse da 256 soggetti

al primo posto (e tra queste possiamo annoverare la paura, l'insicurezza, l'avidità, l'orgoglio); seguono i condizionamenti dati all'individuo dalle proprie passate esperienze, nonché la modalità con cui determinate scelte di investimento vengono presentate (tipico è il cosiddetto “effetto gregge”, che può spingere chi deve investire ad agire come ha già fatto la maggior parte della gente). Esistono poi quelli che vengono chiamati “errori cognitivi” e che hanno a che fare con sentimenti quali l'eccessivo ottimismo o l'esagerata sicurezza in se stessi, uniti ad un'illusoria convinzione di poter controllare fenomeni che, nella realtà, controllabili non lo sono affatto. Più che modificare le modalità in cui gli individui prendono le decisioni finanziarie l'educazione finanziaria dovrebbe essere rivolta a supportare le scelte individuali nel contesto di razionalità descritto dall'economia comportamentale.

²⁵ <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/35108560.pdf>, July 2005.

²⁶ <http://www.oecd.org/finance/financial-education/46193051.pdf>, 2009

²⁷ Per un approfondimento leggesi: “Politiche Educative di Istruzione e di Formazione”, La dimensione internazionale, di G. Malizia, 2008, Ministero del Lavoro, della Salute e delle Politiche Sociali e CnosFap.

diversi. Una rapida carrellata delle varie iniziative intraprese, in linea con quanto raccomandato a livello internazionale, non possono non segnalare quelle avviate dal novembre del 2007 con la sottoscrizione di un *Memorandum d'intesa* fra il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) e la Banca d'Italia “*per l'avvio di un progetto sperimentale di formazione in materia economica e finanziaria in alcune scuole*”. L'iniziativa ha rappresentato la prima esperienza in Italia indirizzata allo specifico *target* degli studenti, patrocinata da istituzioni pubbliche e finalizzata a obiettivi di medio lungo periodo²⁸. Da allora il progetto è cresciuto e nell'anno scolastico 2014-15 sono state coinvolte 2.800 classi per un totale di circa 60.000 studenti, con comprovati effetti sui loro livelli di alfabetizzazione finanziaria (Banca d'Italia 2016). Anche altre autorità italiane si sono immediatamente attivate. Anche l'ISVAP ha messo a disposizione del pubblico, tramite il sito, una guida per l'assicurato che contiene indicazioni sulla legislazione del settore delle assicurazioni e illustra contenuti e garanzie dei principali e più diffusi prodotti assicurativi. La guida, che comprende anche suggerimenti e consigli pratici da seguire per le procedure previste nelle situazioni più ricorrenti, è stata diffusa presso il pubblico avvalendosi della distribuzione della stampa quotidiana ed è disponibile presso la sede dell'Istituto. Il linguaggio semplice utilizzato per illustrare le caratteristiche delle polizze assicurative è finalizzato a un'agevole comprensione delle caratteristiche e delle coperture contenute nelle polizze. Analoghe informazioni e FAQ su ricorrenti dubbi o incertezze sono disponibili sul sito. Rinviano ad un successivo apposito capitolo, segnaliamo, qui come anche la Consob abbia attivamente partecipato, in primo luogo, predisponendo tramite un'apposita sezione per proprio sito internet dedicata all'*investor education* alcuni strumenti informativi per conoscere meglio i prodotti finanziari ed orientarsi più agevolmente nelle scelte di investimento, con l'obiettivo di accrescere l'educazione finanziaria dei risparmiatori e di rafforzarne la capacità di autotutela. Nel settore privato, il Consorzio ABI PattiChiari di ABI ha avviato distinte campagne nazionali di educazione finanziaria, predisponendo guide e informazioni destinate ai diversi target dell'azione formativa (adulti, giovani, studenti ecc.). Altre iniziative sono: la campagna “Investire per il futuro” gestita da Assogestioni; “Una banca che parla la tua lingua” promossa da Capitalia; “Iniziativa Formative per i consumatori” di un Consorzio di associazioni dei consumatori; “Più informati meno spennati” promossa da Altroconsumo. Molteplici iniziative sono state poi intraprese da varie associazioni o enti quali, solo per citare le più attive, il Museo del Risparmio, la Fondazione per l'educazione finanziaria, costituita su iniziativa dell'Abi, e la Fondazione Rosselli²⁹.

Un giudizio complessivo sulle attività di formazione realizzatasi presenta molte luci ma anche diverse zone d'ombra. In effetti, in primo luogo, la programmazione informativa

²⁸ La sperimentazione è stata concretamente avviata nell'anno scolastico 2008/2009 presso un campione di scuole in tre città pilota: Roma per il Centro, Padova per il Nord, e Bari per il Sud.

²⁹ In merito, per un approfondimento circa le iniziative, vedasi, la “Rilevazione sulle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2012-2014”, edito nel 2017” della Fondazione Educazione Finanziaria e Risparmio.

in tema di educazione finanziaria è stata concentrata prevalentemente al nord del Paese, dove, peraltro, il livello di *financial literacy* è già relativamente più alto³⁰, inoltre, è stata rivolta principalmente agli studenti e, non ha coinvolto, se non sporadicamente, i lavoratori dipendenti e, ancor meno, i pensionati. Poi, nel merito, quanto al programma mirato agli studenti, esso è stato a lungo considerato carente in quanto non inserito nei programmi scolastici e, pertanto, ricadente nella buona volontà del corpo docente di aderire o meno alle iniziative di volta in volta proposte; inoltre, quando si è realizzato, la somministrazione si è ridotta – tranne pochissimi casi - a poche ore di istruzione. Peraltro, quanto ai destinatari, le scuole liceali hanno ricevuto più attenzione delle scuole professionali.

Per gli adulti il deficit formativo appare ancora maggiore. Da più parti, si è segnalato la carenza di iniziative strutturate. Per quelle che sono state poste in essere, si è rilevato, come le stesse siano state per lo più gestite dai fondi pensionistici attraverso le aziende e come le stesse siano state prevalentemente limitate alla mera condivisione di materiale informativo, tuttalpiù, accompagnata da una breve illustrazione del materiale fornito³¹.

In definitiva, il limite degli interventi realizzatisi in Italia, è stato individuato, in primo luogo, nell'assenza di una integrazione delle iniziative stesse in un programma formativo coerente e, dunque, nella dispersione delle iniziative intraprese. Anche preso atto di ciò, il parlamento italiano, nell'ambito del provvedimento contenente "disposizioni urgenti per la tutela del risparmio, nel settore creditizio", di cui al decreto legge 23 dicembre 2016 n. 237, ha approvato le linee guida per l'adozione di misure ed interventi intesi a sviluppare l'educazione finanziaria. In particolare, l'articolo 24 bis citato del decreto-legge, convertito in legge con modificazioni dalla Legge 17 febbraio 2017, n. 15, stabilisce le "*Disposizioni generali concernenti l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale*", volte a prevedere misure ed interventi intesi a sviluppare l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. Nel dettaglio, la norma stabilisce che il Ministero dell'economia e delle finanze, d'intesa con il Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca, adotta il programma per una "*Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale*". L'attuazione della "Strategia Nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" è assegnata al "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria" (in breve, Comitato) nominato dal Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca e con il Ministro dello sviluppo economico; per inciso, esso è composto da undici membri, ed è presieduto da un direttore,

³⁰ In accordo con la letteratura (BI et al. 2017), troviamo un divario tra il Sud-Isole e il resto d'Italia, dove il Meridione riscontra maggiori difficoltà nel rispondere correttamente: il 16 per cento dei suoi abitanti risponde correttamente a tutte e tre le domande, contro il 28 per cento del Nord-Ovest, il 27 per cento del Nord-Est e il 18 per cento del Centro Italia.

³¹ Peraltro la ricerca COVIP-CENSIS, (2013), "Promuovere la previdenza complementare come strumento efficace per una longevità serena" ha confermato che i lavoratori italiani dispongono di una limitata conoscenza delle caratteristiche e del funzionamento del sistema pensionistico, in generale e della previdenza complementare in particolare, cosa che spiega anche lo scarso successo.

nominato dal Ministro dell'economia e delle finanze, d'intesa con il Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca, scelto fra personalità con comprovate competenze ed esperienza nel settore³². Il principale compito svolto dal Comitato, è quello del coordinamento delle politiche di educazione finanziaria e di attivare approfondimenti, in particolare, nelle seguenti tematiche: la gestione della credito disponibile; l'indebitamento; il risparmio e l'investimento; la previdenza e le assicurazioni. Conseguentemente, il Comitato, ha definito il piano operativo nazionale che delinea concretamente le principali iniziative attraverso le quali è data attuazione alla Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale nel triennio 2017-2019 che è stato adottato dal Governo dopo aver acquisito i pareri favorevoli del Parlamento. Tale piano è stato aggiornato in seguito alla consultazione pubblica. Conseguentemente il Comitato ha intrapreso una serie di iniziative su larga scala, realizzate direttamente o in collaborazione con le istituzioni che partecipano al Comitato stesso³³.

Il primo passo è stata la realizzazione del portale nazionale di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale: "quellocheconta.gov.it". Il Mese dell'educazione finanziaria, che si è tenuto per la prima volta nell'ottobre 2018 ed ha visto 350 eventi in 120 città, sarà tenuto ogni anno. Numerose sono le collaborazioni con testate giornalistiche e radio-televisive. Dall'intesa tra Ministero dell'Istruzione e Comitato sono nate le Olimpiadi di economia e finanza: un "campionato", organizzato prima a livello di istituto scolastico e poi su base regionale (con una finale svoltasi a Trieste nel maggio scorso) che ha coinvolto oltre 7.600 studenti di quasi 300 scuole superiori. Nel 2020 sarà lanciata la prima campagna nazionale di sensibilizzazione e informazione, che si avvarrà di strumenti pubblicitari, mezzi di comunicazione di massa e social media.

4. La Consob e l'educazione finanziaria

Le funzioni della Consob, riguardano i prodotti oggetto degli investimenti ed i relativi emittenti, gli intermediari dei quali i risparmiatori si avvalgono per effettuare tali investimenti ed i mercati nei quali essi vengono realizzati. In particolare, il controllo sui prodotti finanziari (siano esse azioni, obbligazioni, titoli di stato, quote di fondi comuni di investimento, ecc.) si realizza assicurando ai risparmiatori tutte le informazioni necessarie per effettuare e gestire i propri investimenti in modo consapevole (controllo di trasparenza), mentre il controllo sugli intermediari consegue all'emanazione di norme dirette a proteggere l'investitore da comportamenti scorretti che possano danneggiarlo

³² Al Comitato partecipano rappresentanti delle amministrazioni centrali dello Stato, autorità indipendenti e rappresentanze dei consumatori (Ministero dell'economia e delle finanze, Ministero dell'istruzione dell'università e della ricerca, Ministero dello sviluppo economico, Banca d'Italia, Consob, Ivass, Covip, Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti, Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo dei consulenti finanziari).

³³ Per una analisi completa delle iniziative si veda: <http://www.quellocheconta.gov.it/it/chi-siamo/strategia-nazionale/>.

(controllo di correttezza)³⁴. Il controllo sui mercati, infine, si realizza assicurando “la massima efficienza delle contrattazioni, anche al fine di consentire all’investitore di negoziare agevolmente i prodotti finanziari; la qualità dei prezzi, che devono riflettere le effettive componenti del mercato; l’efficienza e la certezza delle modalità di esecuzione dei contratti conclusi”. Così è possibile leggere dal sito ufficiale della Consob, che prosegue segnalando come, in relazione alle attribuzioni stabilite dalla legge, “... la Consob regola la prestazione dei servizi e delle attività di investimento da parte degli intermediari, gli obblighi informativi delle società quotate nei mercati regolamentati e le operazioni di appello al pubblico risparmio; autorizza i prospetti relativi ad offerte pubbliche di vendita e i documenti d’offerta concernenti offerte pubbliche di acquisto, l’esercizio dei mercati regolamentati, le iscrizioni agli Albi delle imprese di investimento; vigila sulle società di gestione dei mercati e sulla trasparenza e l’ordinato svolgimento delle negoziazioni nonché sulla trasparenza e la correttezza dei comportamenti degli intermediari e dei promotori finanziari; sanziona i soggetti vigilati; controlla le informazioni fornite al mercato dai soggetti che fanno appello al pubblico risparmio nonché le informazioni contenute nei documenti contabili delle società quotate; accerta eventuali andamenti anomali delle contrattazioni su titoli quotati e compie ogni altro atto di verifica di violazioni delle norme in materia di abuso di informazioni privilegiate (insider trading) e di manipolazione del mercato; comunica con gli operatori e il pubblico degli investitori per un più efficace svolgimento dei suoi compiti e per lo sviluppo della cultura finanziaria dei risparmiatori; collabora con le altre autorità nazionali e internazionali preposte all’organizzazione e al funzionamento dei mercati finanziari”. Nei compiti tradizionali, dunque, non sembrerebbe direttamente rientrare quello dell’educazione finanziaria, se non nella più ampia accezione della promozione dello sviluppo della cultura finanziaria. Le evidenze degli ultimi *crack* finanziari, in particolare bancari, sottolinea, tuttavia, la necessità di intervenire in tale ambito. La Consob ha così ritenuto di dover affiancare, alle funzioni tradizionalmente svolte, ulteriori attività che più direttamente coinvolgono gli investitori, per meglio innalzarne il livello di educazione finanziaria attraverso la padronanza, almeno, degli elementi essenziali della finanza. Tale decisione ha determinato la formazione di un intero settore della Consob dedicato alla protezione del consumatore (la Divisione Tutela del Consumatore) al cui interno svolge un ruolo centrale, l’Ufficio Consumer Protection, il cui compito è quello di tutelare i risparmiatori/investitori curando i rapporti con i risparmiatori stessi (ad esempio attraverso la risposta ai loro quesiti, anche attraverso la predisposizione di F.A.Q.) e con le associazioni dei consumatori, nonché con il “Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti”, costituito presso il Ministero dello

³⁴ Vedi il regolamento intermediari, adottato con delibera Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018, “Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari pubblicato nel S.O. n. 7 alla G.U. n. 41 del 19.2.2018 ed il provvedimento della Banca d’Italia del 19 marzo 2019, contenente “Disposizioni in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari - correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”; quest’ultimo Il testo introduce previsioni modificative del precedente provvedimento, sempre della Banca d’Italia, su “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”, del 29 luglio 2009, per come successivamente modificato.

Sviluppo Economico³⁵, ed attivando iniziative atte ad accrescere la cultura finanziaria dei risparmiatori (*investor education*), nonché gestendo gli esposti relativi alle controversie con gli intermediari, ovvero, ogni tipo di segnalazione sul funzionamento dei mercati, sugli operatori o sui prodotti finanziari emessi³⁶.

Invero, tuttavia, la decisione d'intraprendere progetti di educazione finanziaria risale all'anno 2000 e nasce da una molteplicità di considerazioni. La prima è forse la più ovvia: nessun sistema di vigilanza, qualunque siano i suoi strumenti e la sua struttura, e nessuna normativa, per quanto stringente, potranno evitare fenomeni fisiologici del mercato, quali i fallimenti delle imprese, né eliminare i reati finanziari che appartengono alla patologia; nessuna polizia del mondo, del resto, può evitare, in assoluto, il compimento di reati. Per altro verso, l'attività di controllo, per quanto intensa e capillare possa essere, ben difficilmente può rivestire l'intera attività quotidianamente svolta dal gran numero di operatori presenti sul mercato. La seconda attiene ai profondi mutamenti avvenuti nell'impiego dei risparmi delle famiglie italiane: l'investimento massiccio in titoli di stato è stato sostituito da prodotti finanziari che, a fronte dell'obiettivo di un maggior rendimento, presentano componenti di rischio ed elementi di complessità di gran lunga superiori rispetto ai titoli di debito statali. Infine, il processo di globalizzazione dei mercati e lo sviluppo di forme di comunicazione in tempo reale ha moltiplicato le possibilità di contatto fra le persone, e quindi ha consentito di pubblicizzare, proporre e concludere investimenti³⁷. Ciò ha conseguentemente anche aumentato il rischio di iniziative illecite, sommando ai truffatori "domestici" quelli provenienti da paesi esteri; anche sotto questo profilo è necessario quindi che il risparmiatore sia "educato" a porre in essere ulteriori verifiche e cautele, in aggiunta a quelle generali, e ad essere ispirato ad un senso di sana diffidenza verso proposte improbabili, poco chiare o, comunque, non conosciute. Inoltre, per un corretto dispiegarsi delle relazioni contrattuali tra banca e cliente, occorre che quest'ultimo non solo sia correttamente informato ma sappia gestire queste informazioni con le necessarie conoscenze e che queste vengano usate con

³⁵ Il Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti (CNCU), organo rappresentativo delle associazioni dei consumatori e degli utenti a livello nazionale, è stato istituito con la legge 30 luglio 1998, n° 281, confluita nel Codice del consumo (decreto legislativo n.206/2005). Il Consiglio, che ha sede presso il Ministero dello Sviluppo Economico, ha l'obiettivo di contribuire al miglioramento e al rafforzamento della posizione del consumatore/utente nel mercato. È composto dalle associazioni dei consumatori riconosciute secondo i criteri stabiliti dall'art. 137 del Codice del Consumo (D.lgs 206/2005) e da un rappresentante designato dalla Conferenza unificata di cui all'articolo 8 del decreto legislativo 28 agosto 1997, n. 281.

³⁶ Rientrano nel concetto di esposto anche le "segnalazioni di violazioni" ex art. 4-duodecies del Testo unico finanziario (TUF) che possano pervenire alla CONSOB da parte del personale dei soggetti vigilati e che si riferiscano a violazioni delle norme di settore disciplinanti l'attività da questi svolta nonché del regolamento (UE) n. 596/2014 (c.d. *whistleblowing*). Il decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 107, recante le disposizioni del citato regolamento, ha inserito un nuovo comma 1-bis all'art. 4-duodecies del TUF, ai sensi del quale le procedure sono adottate dalla CONSOB conformemente a quanto previsto dalla direttiva di esecuzione (UE) 2015/2392, concernente la segnalazione alle autorità competenti di violazioni effettive o potenziali del suddetto regolamento sugli abusi di mercato.

³⁷ Dati Assosim, il *trading online* rappresenta circa il 40% del controvalore scambiato su azioni italiane. Secondo Borsa Italiana dai soli primi 5 broker online del nostro Paese passa il 10% dei volumi scambiati sul mercato azionario principale.

razionalità ed influenzino positivamente comportamenti e consapevolezza. In questo senso, l'obiettivo dell'*investor education* è dunque il rafforzamento della capacità di autotutela del singolo risparmiatore. L'*investor education* può, allora, costituire un utile complemento all'attività di vigilanza, attraverso iniziative mirate ad informare i risparmiatori sulle norme di correttezza poste a loro tutela, sottolineandone l'importanza e la concreta rilevanza che rivestono in relazione alla tutela dei loro interessi. Si vengono così a creare i presupposti a ché siano gli stessi investitori a pretendere comportamenti corretti, laddove l'operatore non vi provveda autonomamente. Investitori avveduti, inoltre, rifiuteranno proposte di investimento riconosciute non conformi alla normativa o, peggio, fraudolente, e potrà anche accadere che essi stessi segnalino all'Autorità di vigilanza le proposte ricevute, contribuendo, in tal modo, alla sostanziale applicazione del sistema delle regole a tutela del pubblico risparmio.

Così intesa, la funzione di *investor education* si affianca ai tradizionali strumenti con cui la Consob svolge la propria attività di vigilanza e, insieme ad essi, contribuisce a perseguire l'obiettivo istituzionale della protezione del pubblico risparmio. Ed è evidente, che tale obiettivo è facilitato se il risparmiatore possiede almeno le nozioni di base di carattere economico-finanziario indispensabili per gestire al meglio le proprie risorse. Per altro verso lo sviluppo e diffusione di mezzi di comunicazione "in tempo reale" e planetari, mette il risparmiatore nazionale in contatto con una mole quasi sterminata di proposte di investimento, provenienti da ogni parte del mondo ed effettuabili, semplicemente, attraverso la digitazione di un codice. In questi casi, i tradizionali strumenti di vigilanza, anche a causa del limitato ambito di efficacia territoriale che li caratterizza, mostrano limiti nella capacità di tutelare efficacemente il pubblico risparmio.

Adeguate azioni di *investor education* possono arginare i danni che da questo quadro possono derivare ai risparmiatori. Ed in tale contesto è potente il contributo della Consob al Comitato, nato come sopra rilevato, proprio per coordinare e promuovere iniziative di sensibilizzazione ed educazione finanziaria e per migliorare le competenze dei cittadini italiani in materia di risparmio, investimenti, previdenza, assicurazione e ai cui lavori la Consob partecipa con un alto dirigente.

In tale contesto si è inteso operare in primo luogo attraverso la pagina *web* istituzionale della Commissione, atteso l'ampio numero di accessi degli utenti, che hanno, fin dalla sua prima attivazione, fatto del sito della Consob un punto di riferimento, non solo per gli operatori, ma per il pubblico del *web* in generale. Il portale *web*, si è dimostrato capace di offrire ai cittadini una fonte informativa autorevole, semplice, rigorosa ed indipendente, per aiutarli a prendere decisioni consapevoli nel campo della finanza personale e familiare, dell'assicurazione e della previdenza.

In effetti, in una apposita sezione, sono presentati approfondimenti tematici su alcune materie di interesse, opportunamente distinti in sezione di "Educazione finanziaria", che accoglie progetti e contributi promossi e/o realizzati dalla Consob, anche in collaborazione con atenei, enti di ricerca e associazioni dei consumatori, "FinTech" che

ospita contributi e documenti in materia di digitalizzazione dei processi di intermediazione finanziaria promossi e/o realizzati dalla Consob in collaborazione con i principali atenei nazionali, ed “Altre pubblicazioni”, che include documenti di rilievo istituzionale non riconducibili a specifiche aree tematiche. IN sintesi, la sezione contiene informazioni di carattere generale utili per coloro che intendono investire in strumenti finanziari o avvalersi di servizi di investimento. I prodotti, nuovi o particolarmente complessi o diffusi, sono illustrati attraverso schede informative monografiche di approfondimento. Alcuni strumenti di calcolo mettono a disposizione supporti tecnici per effettuare comparazioni fra prodotti simili o avere indicazioni sull’investimento da effettuare. In concomitanza con l’entrata in vigore della nuova legislazione di recepimento della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (c.d. MIFID), la cui portata innovativa è stata di ampio respiro, la CONSOB ha predisposto, anche sotto il patrocinio del CESR/ESMA, una guida per l’investitore.

In particolare, circa il “Portale Consob” di educazione finanziaria, si rappresenta, come esso si sostanzia in “... *uno strumento di formazione ed informazione per tutti coloro (studenti, insegnanti, lavoratori e pensionati) che desiderano percorrere un sentiero di apprendimento di nozioni, concetti e tecniche economico-finanziarie per una corretta amministrazione del proprio risparmio nel tempo, aumentando la conoscenza e consapevolezza dei propri diritti/doveri e stimolando un approccio consapevole alla "finanza" nel contesto della vita reale*”.

Lo strumento, è stato lanciato dalla Consob nel 2015 in occasione del rinnovamento del proprio sito istituzionale, e costituisce uno dei tre portali che lo compongono sviluppandosi attraverso tre sezioni: apprendimento, operatività, approfondimenti. Particolare attenzione va posta al link «*investire non è un gioco*», che propone giochi *online* per simulare l’investimento tra rischi e possibilità di guadagno. Il gioco, che nasce dalla collaborazione tra Consob e l’Università di Trento, offre ad alcuni la possibilità di misurarsi con un’attività che già conoscono (investire), mentre ad altri permetterà di simulare l’investimento navigando tra rendimenti, ribassi, rischi e possibilità di guadagno. Altrettanto intuitivo è il *budget planner*, uno strumento, che aiuta l’utente nell’opera di rilevazione e controllo delle spese effettuate, per poi confrontarle con quelle previste, verificando l’abilità dell’utente di raggiungere l’obiettivo di risparmio prefissato; una sorta di “produzione” ragionata del risparmio per il benessere e la sicurezza economica personale nel corso della propria esistenza ed a presidio di eventuali situazioni avverse impreviste. Da segnalare, poi la sotto sezione “Nozioni e strumenti” che fornisce le informazioni base sui mercati finanziari e sui prodotti e, le tante schede di approfondimento su varie tematiche finanziarie, che consentono all’utente di raggiungere una conoscenza più completa dei vari argomenti.

All’educazione finanziaria *on line* si affiancano una serie di iniziative che vedono la Consob partecipare a vari progetti di educazione finanziaria, sia attraverso l’attivazione

di concorsi nazionali a premi su temi di educazione finanziaria³⁸ che tramite la partecipazione di funzionari Consob alle varie iniziative di *educational* promosse da enti o associazioni sul territorio nazionale. Tra le iniziative proprie della Consob si segnala anche la messa in scena di spettacoli teatrali (ad esempio “occhio alle truffe”) nel progetto nazionale denominato “Finanza in Palcoscenico”.

Altre sono, inoltre, le strade battute dalla Consob. In particolare, la collaborazione con le associazioni dei consumatori e con il loro soggetto istituzionale costituito dal già richiamato Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti (CNCU). In effetti, occasioni di confronto con gli attori del mercato costituiscono uno strumento efficace per raccogliere esperienze diverse e far emergere fino in fondo le esigenze presenti e consentono all’attività di *investor education* di trarre certamente vantaggio da tali forme di collaborazione. Già in passato la Consob ha partecipato ed assistito ai lavori del CNCU, traendone commenti e suggerimenti. In effetti il rapporto diretto e “vivo” che le associazioni dei consumatori hanno con i risparmiatori e con i loro quotidiani problemi costituisce un valido contributo nell’individuare le questioni che meritano particolare attenzione in sede di pianificazione delle iniziative. Per altro verso, ampia articolazione territoriale ed i loro strumenti di comunicazione con gli associati e con il pubblico in generale può assicurare una maggiore efficacia alle iniziative intraprese dall’autorità e ne assicurano una veicolazione più capillare. Pertanto, la collaborazione fra Consob e Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti può anche essere utilmente indirizzata a promuovere interventi che diano nuovo impulso e forza all’attività di *investor education*, stimolando la partecipazione di altre Istituzioni a programmi che coinvolgano fasce più ampie di cittadini.

L’azione di *investor education* si rivolge anche verso gli intermediari bancari e non che sono incoraggiati a formare adeguatamente i propri dipendenti sui temi *dell’investor education* ed a predisporre codici di condotta in ordine al rilascio alla clientela di consigli e suggerimenti di carattere generale in materia di investimenti, svincolati dalla vendita di determinati prodotti.

Riassumendo, l’importanza strategica e gli obiettivi ambiziosi associati all’*investor education* portano, tuttavia, a riconoscere che l’attività profusa dalla Consob può, per quanto convinta, non essere sufficiente atteso che troppo spesso i mezzi necessari per conseguire risultati apprezzabili travalicano le possibilità e le disponibilità, anche economiche, messe a disposizione della Consob. Peraltro verso si evidenzia una crescita esponenziale della domanda dei cittadini alle istituzioni, che sempre più spesso si atteggia a richiesta di un’attività di consulenza vera e propria.

Sul punto, nel rappresentare che, a tutt’oggi, la consulenza esula dai compiti della Consob deve, tuttavia, rappresentarsi che le istanze dei cittadini non possono essere lungamente

³⁸ Da ultimo, in particolare, quello svoltosi in collaborazione con il laboratorio QFinLab del Dipartimento di Matematica del Politecnico di Milano, rivolto a singoli partecipanti o a gruppi composti al massimo da tre partecipanti di età non superiore ai 35 anni.

disattese, in particolare, in considerazione del ruolo pubblico che la Consob riveste e della sua qualificazione di autorità di settore. Dunque, per tale verso, sia pur con tutti i limiti del caso, si sottolinea l'opportunità di promuovere iniziative quanto meno un'attività di consulenza "spicciola", che si indirizzino in particolare nel soccorso a quei consumatori che ne facciano richiesta - anche attraverso un *call center* appositamente dedicato. A fronte di un'operazione finanziaria ritenuta dal risparmiatore complessa, infatti, si potrà - a parere dello scrivente - oltre che prestare un concreto aiuto al cittadino, conseguire un risultato anche a livello sistemico, contribuendosi ad evitare il ripetersi di situazioni del tipo "banche popolari venete".