

L'alfabetizzazione finanziaria come strumento per la tutela del risparmio

1. Perché l'educazione finanziaria

La sempre maggiore complessità del sistema economico - finanziario globalizzato e la crescente frequenza di crisi finanziarie hanno portato la questione dell'alfabetizzazione finanziaria in primo piano nel dibattito economico. Infatti, nell'attuale contesto economico-sociale, sempre più rischioso, gli individui sono chiamati a decisioni economiche importanti che attengono al proprio benessere economico presente e futuro. Intuitivamente sappiamo che ogni decisione d'investimento racchiude in sé una opportunità di reddito (ovvero, di un guadagno) ed un correlato rischio, che può determinare la perdita dell'intera somma investita, e in taluni casi addirittura anche di un importo maggiore.

Pertanto l'esatta valutazione del rischio che è associato ad ogni attività di investimento finanziario è fondamentale nelle scelte d'investimento e costituisce, a nostro modo di vedere, il cuore dell'educazione finanziaria. Il termine rischio è infatti collegato strettamente con il concetto di opportunità: ne deriva che non è detto che un investimento rischioso "non faccia per noi". Bisogna tuttavia essere consapevoli del fatto che il rischio deve essere sopportabile, e deve pertanto essere inglobato all'interno della nostra strategia complessiva di investimento, che non potrà che tenere in considerazione il proprio livello di propensione al rischio, l'orizzonte temporale, le caratteristiche del proprio portafoglio attuale, e così via.

Peraltro, c'è la constatazione che, in particolare negli ultimi anni, è aumentata esponenzialmente la possibilità di fare "investimento"; infatti, si sono presentati sul mercato molti soggetti, anche estranei al tradizionale mondo della banca e delle borse valori (usualmente considerati i luoghi dell'investimento), che richiedono direttamente denaro sul mercato, offrendo le più svariate occasioni di profitto. Con l'avvento di *internet*, peraltro, è stato possibile raggiungere una platea sempre più ampia di persone, e ciò anche e soprattutto, al di fuori di un contesto tipicamente "professionale", potendosi raggiungere il cliente a casa propria ed in ogni ora del giorno e della notte. In tal forma si realizza il contatto diretto tra il proponente l'investimento ed il cliente che, da solo e senza filtri, è chiamato a fare scelte che possono mettere a rischio il suo bilancio economico.

Da quanto sopra evidenziato è di tutta evidenza come sia necessario che il risparmiatore stesso sia in grado, quanto meno, di capire se si tratti o meno di una truffa, se non addirittura, di comprendere e di selezionare tra le varie offerte d'investimento quelle a lui più adatte.

Peraltro, è pure intuitivo che non può attribuirsi tutto l'onere della verifica delle molteplici occasioni d'investimento presenti, ai soli soggetti istituzionalmente deputati alla vigilanza. La moltiplicazione dei canali d'offerta, che molto spesso travalicano l'ambito nazionale, infatti, rende complesso, per le autorità chiamate a presidiare il mercato finanziario (in primo luogo Banca d'Italia, Consob, Ivass e MEF), porre in campo strumenti definitivi per la tutela del risparmiatore, dovendosi piuttosto attendersi da tali soggetti una attività di vigilanza sempre perfezionabile, in una ricorsa alle "truffe" con esito non sempre a favore del truffato.

L'alfabetizzazione finanziaria, dunque, costituisce per i risparmiatori una prima linea di difesa, in quanto un giudizio con un grado di istruzione più elevato rafforza l'autonomia del risparmiatore e la sua consapevolezza e, contemporaneamente, rafforza l'ambiente in cui le diverse istituzioni sono chiamate ad operare.

C'è da chiedersi, adesso, quali siano gli specifici contesti in cui debba estrinsecarsi l'attività di educazione finanziaria.

Senza dubbio, sono materia di educazione finanziaria, la conoscenza e la comunicazione dei concetti finanziari di base (i mercati finanziari, le azioni, le obbligazioni, i fondi comuni, i prodotti derivati, gli operatori finanziari, i servizi d'investimento ed i documenti da leggere prima di fare un investimento), ma anche l'offerta degli strumenti per gestire le finanze personali, lo sviluppo delle abilità per prendere adeguate decisioni finanziarie (sostanzialmente, strategie per la correzione degli errori cognitivi e la messa a punto di interventi di training che vanno sotto il nome di tecniche di debiasing (letteralmente, rimozione del bias), nonché la pianificazione di future esigenze finanziarie. Non può inoltre mancare il sostegno ai consumatori per capire e adattare il comportamento più corretto in un'economia sempre più complessa e mutevole.

In particolare le più importanti decisioni che un investitore deve affrontare sono quelle riguardanti la c.d. *asset allocation* finanziaria (allocazione degli attivi). Con questo termine si intende il processo di distribuzione della ricchezza di un individuo tra le diverse attività finanziarie, le quali possono essere suddivise in asset class. L'obiettivo è di equilibrare il rischio ed il rendimento del portafoglio, adattandoli alle caratteristiche dell'individuo ed ai suoi obiettivi. Suddividendo le asset class in base alla natura dell'investimento, si possono distinguere tre grandi categorie, rappresentate dalla liquidità, dalle obbligazioni e dalle azioni.

Secondo il teorema della separazione di Tobin, gli individui distribuiscono la propria ricchezza finanziaria tra attività prive di rischio ed il portafoglio di mercato. Dalle ricerche però emerge che una buona parte degli investitori non partecipa ai mercati azionari. Il fenomeno, noto come *stock market participation puzzle*, risulta essere più evidente per alcuni gruppi di soggetti, come ad esempio quelli che possiedono un basso livello di reddito e/o di ricchezza; ma non solo, le ricerche hanno dimostrato, altresì, che questo fenomeno, è influenzato dai costi di partecipazione almeno per le famiglie meno ricche (costi che possono essere espliciti, come la presenza di soglie minime di acquisto, commissioni di negoziazione e di consulenza a cui è soggetto l'acquisto di strumenti finanziari rischiosi, spese di tenuta conto dei titoli e altri costi legati all'entrata o all'uscita dal mercato ed impliciti come nell'acquisizione e nell'elaborazione delle informazioni necessarie per la gestione di un portafoglio di attività rischiose, sommata all'impossibilità di stabilire il grado di attendibilità dei consigli e dei suggerimenti ottenuti dalle banche e dai consulenti finanziari), dalle aspettative e dalla fiducia di un investitore e, infine, dal grado di istruzione dell'individuo. In particolare una maggiore conoscenza in materia finanziaria si accompagna ad una maggiore comprensione del rischio dell'investimento e quindi alla partecipazione nei mercati a rischio.

Come molti studi e teorie suggeriscono, una maggiore istruzione significa anche una maggiore capacità di reperire ed elaborare le complesse informazioni relative al mercato azionario. Suddividendo le famiglie in tre grandi categorie: istruzione inferiore al diploma di scuola superiore (62%), possesso del diploma (29%), possesso della laurea ed oltre (9%), l'ultima categoria è certamente quella che presenta una quota di partecipazione significativamente più elevata delle altre.

2. Le Iniziative della Consob

La Consob ha varato nel gennaio del 2014 il progetto “Carta degli Investitori”, unitamente alla maggior parte delle Associazioni dei Consumatori che aderiscono al CNCU. Tra gli obiettivi del progetto, vi è quello di fornire ai cittadini strumenti operativi per l’apprendimento di nozioni elementari in materia di finanza personale e per l’esercizio dei propri diritti. Il ciclo formativo con le Associazioni dei consumatori si è concentrato su: caratteristiche degli strumenti finanziari più complessi; competenze istituzionali della Consob; servizi di investimento; valutazione d’adeguatezza; abusivismi finanziari; gestione degli esposti e Camera di conciliazione e arbitrato. Il programma è stato definito anche in ragione dei risultati delle ricerche intraprese dalla Consob in materia di finanza comportamentale.

Il Portale di *Investor Education* rappresenta lo strumento principale di formazione e informazione a disposizione di coloro che desiderano percorrere un sentiero di apprendimento di nozioni, concetti e tecniche economico-finanziarie utili per amministrare correttamente il proprio risparmio nel tempo, aumentare la conoscenza dei propri diritti/doveri e avvicinarsi in maniera consapevole alle decisioni finanziarie quotidiane. Per agevolare il passaggio dalla conoscenza teorica alla sperimentazione pratica dei concetti appresi, sul Portale sono disponibili strumenti interattivi di utilizzo facile e immediato, quali *SAV€Rio* il *Salvadanaro* che consente di pianificare e controllare le spese personali in relazione al reddito disponibile, favorendo il raggiungimento del proprio obiettivo di risparmio, nonché numerosi test che permettono di verificare le proprie conoscenze finanziarie e di individuare le trappole comportamentali in cui si rischia di cadere in fase di investimento.

A tale fase iniziale e seguita nel biennio 2016/17 l’avvio di una nuova fase progettuale che si caratterizza per la realizzazione di specifiche iniziative sul territorio nazionale, anche con l’ausilio delle Associazioni dei Consumatori. Le direttrici lungo le quali si articoleranno tali iniziative, in linea con le *best practices* internazionali, contemplano lo sviluppo di una campagna di informazione/formazione per la popolazione adulta in tema di educazione finanziaria e misurazione dei relativi effetti, con l’obiettivo di innalzare le conoscenze di base e accrescere la conoscenza/riconoscibilità di strumenti di formazione e di tutela a disposizione dei risparmiatori, quali l’ACF, il portale di *investor education* e l’applicativo per la trasmissione degli esposti.

L'Istituto ha, inoltre, avviato alcuni progetti speciali con gli atenei convenzionati, al fine di approfondire le tematiche della digitalizzazione finanziaria e di creare un *handbook* nelle materie regolamentari di competenza. Tra gli obiettivi dei progetti c'è anche quello di rendere più comprensibili ai cittadini e agli investitori al dettaglio i nuovi processi di intermediazione finanziaria introdotti dalle innovazioni tecnologiche e la complessità del quadro regolamentare in ambito finanziario.

Inoltre, all'inizio del 2017 la Commissione ha richiamato l'attenzione del pubblico e degli intermediari sulla compravendita di diamanti, a seguito delle segnalazioni ricevute da parte di associazioni di consumatori in merito a proposte commerciali effettuate da società specializzate tramite i propri siti web o attraverso sportelli bancari. Sul tema sono tuttora in corso approfondimenti. Un'ulteriore comunicazione del febbraio 2017 ha riguardato strumenti finanziari particolarmente rischiosi e complessi, come i *contract for difference*, i *rolling spot forex* e le opzioni binarie aventi come sottostante valute, indici finanziari, singole azioni, merci.

Il d.l. 237/2016, convertito con modificazioni dalla legge 15/2017, recante disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio, accoglie queste istanze attraverso l'art. 24-bis, contenente disposizioni generali concernenti l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. L'art. 24-bis sintetizza e rende organico il contenuto delle preesistenti proposte di legge di iniziativa parlamentare volte a disciplinare la materia dell'educazione finanziaria, in discussione presso entrambi i rami del Parlamento. Esso fa propria l'esigenza di dotare l'Italia di una Strategia nazionale, così come proposto congiuntamente da Consob, Banca d'Italia, IVASS e COVIP, per l'alfabetizzazione finanziaria sia dei giovani in età scolare sia della popolazione adulta, con particolare riferimento alle fasce sociali meritevoli di maggiore tutela.

Per l'attuazione della Strategia è stato istituito presso il MEF un Comitato nazionale, composto da undici membri, di cui uno in rappresentanza della Consob. Al MEF, d'intesa con il MIUR, è demandata la predisposizione di linee-guida per la Strategia nazionale, al fine di orientare in maniera sistematica il coordinamento delle attività dei soggetti pubblici e privati che intendono intraprendere iniziative al riguardo, creando sinergie tra di essi e con il sistema nazionale dell'istruzione.

E' speranza comune che l'avvio operativo del Comitato e della relativa Strategia, costituirà il punto di coordinamento e snodo tra tutte le attività formative, alle quali la Consob, naturalmente, si adeguerà per i compiti specifici che le verranno attribuiti e con le proprie attività di *investor education*.

Enea Franza