



**SENATO DELLA REPUBBLICA  
7° Commissione Permanente  
Istruzione Pubblica e Beni Culturali**

**Disegno di legge 1196  
Norme per l'educazione alla Cittadinanza Economica**

**Audizione del 15 marzo 2016**

Ringrazio dell'invito che ci avete rivolto, a nome del Presidente Angelo Tantazzi e del Gruppo Prometeia che in questa sede ho l'onore di rappresentare.

Consideriamo l'educazione finanziaria un obiettivo strategico per ogni Paese, leva imprescindibile per il sistema economico che ne beneficia in termini di efficienza, competitività e innovazione. In questo senso accogliamo con favore il Disegno Di Legge 1196 che delinea una strategia nazionale per favorire la crescita della cultura economico-finanziaria del cittadino.

La stessa rappresenta infatti un tema caro a Prometeia, che, fin dalla sua fondazione, contribuisce all'innovazione e alla diffusione del sapere in ambito economico-finanziario.

Le prime attività hanno riguardato infatti lo sviluppo di modelli e servizi di analisi e previsioni riguardanti l'economia italiana ed i settori industriali, arricchiti in seguito con l'analisi dei mercati e degli intermediari finanziari.

Oggi Prometeia affianca alla ricerca, l'attività di consulenza, di sviluppo di soluzioni software e di formazione. E' leader in Italia nel Risk e nel Wealth Management, nella Consulenza finanziaria per gli investitori istituzionali, oltre ad essere una delle primarie società di Business Consulting.

Nell'ambito del nostro lavoro, ed in particolare dei progetti volti a supportare l'evoluzione di modelli di servizio che banche, reti di promozione e assicurazioni rivolgono alla loro clientela, più volte abbiamo toccato con mano le difficoltà che gli intermediari hanno nel gestire il gap di conoscenze ed informazioni che i cittadini, nella loro veste di investitori o consumatori, manifestano.

Un primo contributo alla discussione sull'importanza dell'educazione finanziaria deriva dalla nostra ricerca economico-finanziaria che, negli anni, ha tracciato l'evoluzione della composizione dei portafogli finanziari detenuti dalle famiglie e ne fornisce, con periodicità trimestrale, l'aggiornamento e lo scenario di previsione tenendo in considerazione l'offerta dell'industria bancaria e assicurativa e la domanda dei cittadini.

Si tratta di un osservatorio interessante, le cui evidenze possono contribuire ad una lettura, che non va ovviamente disgiunta da quella di altri fattori congiunturali, delle conseguenze del livello di conoscenza in materia finanziaria del cittadino sulle scelte di allocazione dei propri risparmi.

Purtroppo tale livello di consapevolezza, come sappiamo e come evinciamo con maggiore precisione dalle numerose ricerche in merito, è per l'Italia un vero campanello d'allarme.

La raccolta di dati riguardanti l'alfabetizzazione finanziaria a livello globale più recente è quella svolta nel corso del 2014 grazie ad un finanziamento della società editrice McGraw-Hill. La ricerca ha indagato la comprensione di quattro principi elementari che sono essenziali per le decisioni finanziarie: inflazione, diversificazione del rischio, tassi di interesse e interessi composti.

I risultati evidenziano come l'Italia, tra le economie avanzate del G-7, sia il paese con il più basso livello di educazione finanziaria, con appena il 37% degli intervistati in grado di rispondere correttamente ad almeno tre argomenti su quattro. In Canada il medesimo dato si attesta al 68%.

Tra le numerose considerazioni che si possono fare analizzando i risultati è a nostro parere importante sottolineare che è proprio la conoscenza relativa alla diversificazione del rischio che differenzia di più i Paesi. Mentre in Germania, Olanda o Svezia, più del 70% degli intervistati sa rispondere correttamente alla relativa domanda, in Italia solo il 40% conosce il concetto, in linea con Paesi quali Grecia (36%) o Tunisia (37%).

Tutto ciò, si riflette sulla composizione dei portafogli finanziari delle famiglie che, in Italia, si sono sempre caratterizzati per una maggiore componente di titoli obbligazionari non solo pubblici ma anche bancari, quota – è bene sottolinearlo – quasi assente negli altri paesi europei.

L'elevata concentrazione obbligazionaria presente per molti anni nei portafogli dei cittadini italiani non è solo il risultato di un'offerta bancaria orientata in tal senso (si ricordi che nel biennio 2008-2009 le banche italiane hanno collocato presso la clientela retail l'80% delle loro emissioni obbligazionarie) ma anche la riprova della propensione degli italiani a "comprare" tasso piuttosto che adottare una strategia di diversificazione degli investimenti sugli svariati asset disponibili.

In sostanza l'italiano si è abituato nel tempo ad una situazione favorevole in cui i titoli obbligazionari, governativi o bancari, offrivano una remunerazione considerevole a fronte di un rischio contenuto.

Argentina, Cirio, Parmalat, i cui fallimenti hanno pesato sui risparmi delle famiglie, sembrano non aver insegnato nulla in termini di attenzione ai rischi - oltre che ai rendimenti - e confermano la modesta consapevolezza della rischiosità degli strumenti finanziari ad oggi a disposizione dei clienti, clienti che spesso non sanno riconoscere che dietro ad un capitale solo apparentemente garantito e ad un tasso di remunerazione elevato, si cela la possibilità che il soggetto emittente o garante dell'investimento si trovi in una situazione di dissesto finanziario che potrebbe non permettergli di adempiere ai propri obblighi o che gli consenta di farlo solo in parte.

Tanto è vero che i più recenti fatti di cronaca connessi alla procedura di risoluzione che ha interessato quattro banche italiane confermano, purtroppo, che tutt'oggi troppi cittadini sono stati attratti dagli alti rendimenti di obbligazioni, rendimenti che ovviamente rispecchiavano un altrettanto elevato rischio di cui, ancora oggi, non c'è la necessaria consapevolezza.

Solo recentemente si è assistito a una visibile ricomposizione del portafoglio delle famiglie con una riduzione della concentrazione in titoli di debito, sia pubblici sia bancari, a favore degli investimenti in strumenti di risparmio gestito. La causa va tuttavia ricercata nell'assenza sul mercato di strumenti con tassi allettanti e dalla minore esigenza di funding delle banche, che favorisce politiche di offerta più orientate al collocamento di strumenti gestiti a sostegno della redditività da servizi. Non tanto, quindi, ad una esigenza da parte del cittadino di mitigare i rischi grazie ad una maggiore diversificazione degli asset presenti nel suo portafoglio.

Insomma, l'aver sperimentato sulla propria pelle la perdita dei propri risparmi non sembra spingere in alcun modo il cittadino ad una ricerca di informazioni di qualità, semmai ad una demonizzazione dell'intero sistema.

Si pensi che dal sondaggio condotto a febbraio 2016 per conto del Sole24Ore sull'attuale tema del bail-in (e non si può dire che non se ne sia parlato, si tratta infatti, come sapete, di un meccanismo di risoluzione bancaria entrato in vigore quest'anno, che prevede - se necessario - conseguenze anche per obbligazionisti e correntisti) emerge che il 61% degli intervistati dichiara addirittura di non averne mai sentito parlare. Il 22% di averlo solo sentito nominare, mentre la percentuale di intervistati che ne conosce gli aspetti principali è solo il 12%!  
E nel contempo si assiste, in totale overshooting, a numerosi casi di fuga dal sistema bancario con il trasferimento anche di dossier titoli (che attenzione, non sono coinvolti dal meccanismo del bail-in), da banche ora nell'occhio del ciclone a altri player, tra i quali primeggiano Poste Italiane e le reti di promotori.

In sintesi, o nessuna attenzione al tema sicurezza degli investimenti oppure eccesso di reazione, parliamo di 50 miliardi in tre mesi stando ai dati pubblicati a inizio mese, non giustificata da condizioni oggettive di rischio, a testimonianza del fatto che non l'investitore non ha ancora maturato la necessaria consapevolezza economico-finanziaria.

Un secondo contributo alla discussione sull'importanza dell'educazione finanziaria deriva dall'applicazione della direttiva europea MiFID. In vigore dal 2007, ha tra i suoi obiettivi principali quello di creare un ambiente finanziario competitivo e armonizzato per i mercati regolamentati e le imprese di investimento nonché quello di rafforzare - ed è qui il nostro interesse - la protezione degli investitori.

Durante i primi anni di applicazione della normativa, l'esperienza di Prometeia nell'ambito delle metodologie per la stima dei rischi finanziari e la conoscenza dei modelli comportamentali degli investitori, ci ha permesso di collaborare attivamente con gli intermediari finanziari a supporto dell'evoluzione dei loro modelli di business in ambito servizi di investimento e dei loro processi di tutela degli investitori.

La gran parte degli intermediari che operano nel nostro Paese ha intrapreso infatti una revisione a 360° dei presidi a tutela dei clienti, introducendo obblighi informativi più stringenti in sede di collocamento dei prodotti finanziari e dotandosi di modelli per la verifica dell'adeguatezza degli investimenti che controllano la coerenza tra i ribilanciamenti proposti al cliente e le sue caratteristiche in termini di esperienza e conoscenza, tolleranza al rischio e obiettivi/orizzonti di investimento.

Si tratta di modelli in larga parte accomunati da una maggior articolazione e incisività dei controlli, anche attraverso l'utilizzo di sofisticati approcci quantitativi di misurazione dei rischi, un tempo appannaggio delle sole direzioni generali, di risk e asset manager e dei possessori di grandi patrimoni; oggi invece questo patrimonio di metodologie e informazioni è a disposizione di tutti!

Tutto ciò ha rivoluzionato le modalità di approccio al risparmiatore, dotando il gestore di relazione (dal promotore al consulente private fino all'addetto titoli della filiale tradizionale) di strumentazione evoluta in grado di gestire le specificità di ogni caso individuale e di supportare il cliente nella pianificazione dei suoi risparmi.

Una reportistica dettagliata si affianca ora a quella obbligatoria relativa ai singoli strumenti finanziari informando così il cliente non solo delle aspettative di rendimento dei prodotti ma anche dei rischi a cui sono soggetti gli stessi considerati singolarmente e visti in ottica di portafoglio.

In questo modo l'investitore ha anche evidenza dei benefici derivanti dalla diversificazione, proprio di quella diversificazione di cui pochi italiani conoscono il significato.

Siamo dunque in parte artefici e testimoni dell'importante passo avanti compiuto dagli intermediari per fornire al cittadino servizi di qualità e del fatto che la modesta competenza in materia economico-finanziaria sia un ostacolo enorme rispetto al pieno utilizzo delle nuove opportunità di informazione.

Consapevoli di questo gap da anni la nostra scuola di formazione è impegnata nel disegno e nella erogazione di percorsi di formazione rivolti a quel personale di banche, di reti di promozione che si occupa in prima persona di consulenza in materia di investimenti e che quindi si trova a diretto contatto con la clientela. Perché l'educazione finanziaria del cittadino oggi passa anche dalla relazione con il bancario/promotore, suo principale punto di contatto con il mondo degli investimenti.

In questo senso troviamo pertinente il Manifesto per la Tutela del Risparmio, pubblicato dal Sole24Ore lo scorso 12 Dicembre, che auspica un miglioramento non solo della regolamentazione ma anche dell'educazione finanziaria in Italia anche nei confronti degli operatori specializzati.

Ed infatti con le nostre iniziative formative cerchiamo di contribuire al processo di cambiamento avendo in mente, in fase di progettazione, due obiettivi:

- da un lato fornire al consulente il nuovo mix di competenze necessario per comprendere l'attuale contesto e interpretare i nuovi contenuti oggi a disposizione per ogni cliente
- dall'altro consegnargli un metodo per trasferire la ricchezza informativa e l'approccio di pianificazione finanziaria al cliente proprio con la finalità di accrescere la sua consapevolezza in materia.

Dal punto di vista della regolamentazione ci conforta invece sapere che le tematiche connesse all'importanza della preparazione del personale addetto alla informazione e alla consulenza finanziaria hanno recentemente assunto una dimensione europea grazie alla pubblicazione – da parte dell'ESMA - delle "Guidelines for the assessment of knowledge and competence".

Le linee guide, pubblicate il 15 dicembre 2015, prevedono l'obbligo per gli intermediari di assicurare che tale personale sia dotato delle necessarie conoscenze e competenze per il corretto esercizio delle sua attività.

In conclusione, per tutto quanto fino ad ora esposto, ribadiamo il favore nei confronti del Disegno Di Legge 1196 e condividiamo in toto gli obiettivi, l'ambito di applicazione e le diverse strategie educative dirette da un lato alle nuove generazioni tramite interventi sui programmi scolastici e dall'altro all'adulto, con un'attenzione particolare alle donne, ai giovani in cerca di prima occupazione e agli anziani.

Proprio in ragione del forte apprezzamento e certi degli impatti positivi che vediamo nell'applicazione di tale iniziativa, sottoponiamo alla Vostra attenzione un ulteriore elemento di riflessione che parte dalla consapevolezza che la ricchezza reale in Italia, ossia quella quota di ricchezza investita prevalentemente in immobili, è circa 1,5 volte la ricchezza finanziaria.

L'investimento nel mattone è stato sempre vissuto e gestito separatamente dagli investimenti finanziari, sulla base della convinzione che si trattasse di un'attività priva di rischio. La forte diminuzione delle quotazioni, del livello dei canoni, della liquidabilità degli immobili stessi unita all'aumento delle superfici sfitte, dei tempi di rilocalazione, delle sofferenze sui crediti locativi e, non ultimo, della fiscalità, ha abbassato la redditività ed aumentato i rischi di questo tipo di investimento.

Riteniamo quindi consigliabile tenere in considerazione tra le tematiche oggetto dei programmi di education qualche spunto che permetta di aumentare la consapevolezza dell'individuo rispetto al suo patrimonio visto nella sua interezza (ricchezza finanziaria e ricchezza reale).

E, sempre in questa logica, riteniamo altrettanto consigliabile lavorare anche sulla consapevolezza dei bisogni (attuali e prospettici) dell'intero nucleo familiare/relazionale del risparmiatore, cogliendo le peculiarità proprie della fase del ciclo di vita in cui si trova. Pensiamo qui all'importanza anche di nozioni di base assicurative e previdenziali di particolare importanza in un contesto nel quale a fronte di una aumentata volatilità del valore della rendita pensionistica, il grado di consapevolezza del fenomeno da parte dei cittadini è ancora molto basso, come emerso anche in una ricerca da noi stessi commissionata nel 2014.

In tema di educazione la nostra ricerca ha evidenziato la necessità di gestire il passaggio, non ancora chiaro alla maggior parte delle famiglie, tra copertura pubblica, con una scarsa conoscenza dei meccanismi di calcolo delle pensioni ad oggi in vigore, e responsabilità individuale, ovvero l'adozione di azioni mirate a integrare assegni pensionistici più bassi.

Ringraziando per la Vostra attenzione, manifestiamo la nostra disponibilità a mettere a disposizione della collettività la nostra esperienza sui temi dell'educazione economico-finanziaria.