

23 febbraio 2011 18:52

Tutela del risparmio. Un diverso approccio

di [Alessandro Pedone](#)

La normativa italiana sulla tutela del risparmio, in linea con quella europea, si spinge molto avanti nell'imporre agli intermediari finanziari comportamenti di protezione degli investitori. Tra non molto saranno circa dieci anni che mi occupo di tutela del risparmio e posso affermare, con cognizione di causa, che questi meccanismi non funzionano.

Ricordo i primi tempi nei quali studiavo le leggi ed i regolamenti attuativi Consob. Ero piuttosto soddisfatto nel notare che il nostro Paese, già nel 1998, aveva una legislazione molto avanzata, a livello europeo, che poneva a carico degli intermediari l'obbligo -ad esempio- di verificare l'adeguatezza delle operazioni eseguite dai propri clienti rispetto agli obiettivi ed al profilo di rischio dichiarato. Poneva, addirittura, l'obbligo di verificare che il cliente avesse compreso quello che il promotore finanziario aveva illustrato circa le caratteristiche dell'investimento. Qualche eco di questo "entusiasmo giovanile" si può ritrovare probabilmente anche nei primi articoli che ho scritto in materia per questo sito.

A distanza di anni, devo osservare che queste tutele sono solo teoriche.

Restano sulla carta perché sono basate solamente "sulla carta", ovvero sull'applicazione formale e non sostanziale. Se si desidera tutelare concretamente gli interessi dei risparmiatori è necessario cambiare approccio.

Il primo cardine del sistema attuale è basato sul concetto di "disclosure", ovvero sul fornire agli investitori tutte le informazioni necessarie per fare scelte d'investimento consapevoli. Il presupposto teorico di questa normativa è che un soggetto informato è in grado di prendere scelte corrette e razionali. Purtroppo non è così. Avere, teoricamente, le informazioni non significa saperle utilizzare. Il problema di fondo è che la finanza è un settore complesso. Non solo non è semplice comprendere le informazioni rilevanti, ma le interpretazioni delle stesse non sono univoche. Anche ammettendo di aver compreso tutte le informazioni, l'uso delle stesse è qualcosa che richiede particolari abilità. Ovviamente questo è un concetto che si applica con diverse gradazioni. Sottoscrivere un BOT è qualcosa di relativamente semplice, valutare un prodotto di risparmio gestito è tutt'altra cosa.

Il secondo cardine del sistema attuale di tutela del risparmio si basa sull'imporre comportamenti agli intermediari che antepongano l'interesse del cliente al proprio. E' evidente che gli intermediari cercheranno sempre di applicare questi comportamenti "virtuosi" nella maniera meno "dispendiosa" (per loro) possibile, così come hanno sempre fatto e continueranno a fare.

Una normativa più efficace per tutelare il risparmio dovrebbe partire da presupposti diversi.

In primo luogo bisogna riconoscere che tutelare il cliente di un intermediario finanziario è un fatto che non riguarda semplicemente il singolo cliente. L'uso scorretto della finanza implica costi e potenziali rischi enormi per tutta la società.

La normativa, quindi, non dovrebbe porsi come obiettivo primario quello di evitare che il singolo cliente venga raggirato dall'intermediario finanziario, dovrebbe puntare ad un obiettivo più ambizioso, ovvero scoraggiare comportamenti che arrecano danni potenziali al singolo soggetto e a tutta la società.

Il settore della salute e quello dei trasporti ci offrono due utili metafore.

Ci sono alcuni farmaci che possono essere acquistati senza ricetta medica, altri che invece la richiedono. Perché? Evidentemente perché si ritiene che il cittadino, mediamente, non è preparato per comprendere se ha bisogno o meno di quel farmaco particolare che può implicare danni sia a lui che alla società, la quale dovrebbe farsi poi carico economicamente del danno che lui si è provocato.

Nel settore dei trasporti si applica un ragionamento simile. Tutti possono spostarsi a piedi, andare in bicicletta, prendere mezzi pubblici, ma non tutti possono guidare un'automobile senza avere la patente. Perché? Perché un cittadino che guida un'auto senza esserne capace, può far danno a se stesso e alla società.

In finanza dovrebbe passare un concetto simile. Ci sono alcune operazioni, semplici, che sono alla portata di tutti, ma altre non lo sono. Un uso scorretto della finanza, che significa anche la diffusione di strumenti che servono solo alle banche, arreca danni -e potenziali rischi- al singolo risparmiatore e all'intera società.

In sostanza, la normativa dovrebbe identificare un ristretto gruppo di strumenti/prodotti finanziari semplici che rispondano alla decina di esigenze finanziarie tipiche.

Questi strumenti potrebbero essere utilizzati da chiunque e tutti dovrebbero avere caratteristiche comparabili. Con un foglio informativo di una pagina al massimo, chiunque dovrebbe poter comprendere le caratteristiche dell'operazione finanziaria che va a compiere. Su questo ristretto gruppo di strumenti/prodotti vendibili a chiunque dovrebbe essere posta la massima attenzione delle autorità di garanzia, affinché non siano consentiti comportamenti anche solo potenzialmente dannosi ai clienti e/o alla stabilità del sistema economico-finanziario. Gli intermediari, naturalmente, resterebbero liberi di progettare e distribuire le combinazioni di strumenti, prodotti e servizi finanziari che desiderano. A differenza di oggi, però, i clienti potrebbero sottoscrivere questi servizi finanziari non-standard dimostrando che sono stati analizzati con reale competenza. Come potrebbero farlo? Il primo modo sarebbe quello di superare degli esami, come nel caso della patente per guidare l'automobile. Il secondo modo potrebbe essere di rivolgersi ad un libero professionista esperto in materia ed appositamente abilitato, come nel caso della prescrizione medica per acquistare alcuni farmaci. Quali sarebbero le controindicazioni di un sistema del genere? Solamente una: gli intermediari finanziari dovrebbero rivedere profondamente il loro modello di business e, nell'immediato, perderebbero una fetta relevantissima dei loro profitti che oggi derivano, in larga parte, dall'ignoranza dei clienti.