

Grazie ai relatori e a tutti Voi, e in particolare ai relatori, per essere connessi a questo evento di chiusura della terza edizione del Mese dell'Educazione Finanziaria e della quarta edizione della Settimana mondiale dell'Investitore.

Desidero ringraziare il comitato Edufin, il direttore, la professoressa Annamaria Lusardi, e tutti i membri che insieme a Consob hanno realizzato il terzo mese dell'educazione finanziaria, coinvolgendo tanti soggetti promotori, pubblici e privati, e raggiungendo migliaia di cittadini, nonostante le difficoltà connesse alla pandemia. Siamo arrivati nelle case di tanti risparmiatori e, nel pieno rispetto delle norme di distanziamento sociale, siamo stati loro vicini ogni giorno dell'ultimo mese.

In questo periodo tutte le istituzioni coinvolte, a livello nazionale e internazionale hanno enfatizzato quanto sia importante promuovere fin dall'età scolare la capacità di comprensione e autonomia di giudizio nell'assumere decisioni finanziarie nel contesto della vita reale. Tematiche quali la pianificazione delle risorse finanziarie personali, il processo di investimento, diretto o mediato, del risparmio e il concetto di diversificazione del rischio sono fondamentali soprattutto in un contesto come quello attuale caratterizzato dalla rapidità delle innovazioni digitali e tecnologiche.

#### 1. Gli effetti della crisi

##### a. L'impatto sullo sviluppo umano

La crisi innescata dalla pandemia da Covid-19, con tempi di risoluzione ancora molto incerti, sta avendo impatti economici e sociali senza precedenti. Le ultime stime del FMI indicano per il 2020 una **contrazione del Pil globale del 4,4% (FMI, World Economic Outlook, ottobre 2020)**.

La crisi in atto non ha precedenti perché oltre al **reddito** sta colpendo simultaneamente sfere molto importanti della vita individuale, quali **salute e istruzione**.

Le **Nazioni Unite** hanno rielaborato l'indice di sviluppo umano ossia un **indicatore sintetico del grado di sviluppo** che incorpora questi tre aspetti, per tener conto degli effetti della pandemia. A partire dal 1990 (anno di prima pubblicazione) e fino al 2019 l'indice è sempre cresciuto, pur mostrando un rallentamento dopo la crisi finanziaria del 2008. Le stime per il 2020 evidenziano invece **per la prima volta un calo dell'indicatore, per effetto dell'impatto combinato dell'emergenza sanitaria, della significativa contrazione del Pil globale e della drastica riduzione dell'offerta formativa scolastica** per buona parte degli studenti delle economie colpite. Nella prima fase della pandemia infatti, ossia nei mesi di marzo e aprile, secondo le Nazioni Unite la **chiusura delle scuole ha interessato quasi 150 paesi, circa un miliardo e mezzo di bambini e ragazzi, pari a quasi l'86% dell'intera popolazione studentesca mondiale**. L'impatto negativo della crisi sanitaria sull'istruzione è stato contenuto solo in parte tramite l'utilizzo di tecniche di insegnamento a distanza, a fronte di condizioni di connettività eterogenee tra paesi e all'interno di uno stesso paese. Anche per questo motivo la crisi da Covid-19 sta agendo da straordinario amplificatore delle disuguaglianze, con ricadute molto negative dal punto di vista sociale oltre che economico.

##### b. Impulso alla digitalizzazione

Oltre a incidere pesantemente sulla crescita economica dei paesi coinvolti, la pandemia sta innescando ovvero contribuendo ad accelerare processi potenzialmente idonei a modificare radicalmente il contesto socio-economico di riferimento. Uno di questi processi riguarda **l'accelerazione del FinTech**, un fenomeno che negli ultimi anni ha rivoluzionato il comparto dei servizi di pagamento e sta gradualmente sviluppandosi nel comparto dei servizi finanziari. I *lockdown* totali o parziali adottati a più riprese in molti Paesi e la propensione a mantenere

volontariamente forme di distanziamento sociale al fine di minimizzare i rischi di contagio favoriscono, infatti, una rapida evoluzione del fenomeno sia dal lato dell'offerta sia dal lato della domanda. Banche e operatori dei mercati finanziari in grado di rimodulare e adeguare i propri modelli di business in modo efficiente e tempestivo alle nuove tendenze potrebbero diventare i propulsori di profonde innovazioni dell'offerta di prodotti e servizi bancari e finanziari. Per consentire a risparmiatori e investitori di trarre vantaggio da questo processo è importante **potenziare la connettività e le competenze digitali degli italiani**, che gli ultimi dati disponibili della Commissione europea mostrano essere al di sotto della media dei paesi europei.

### c. Impulso alla finanza sostenibile

I cosiddetti **investimenti sostenibili e responsabili mostrano tassi di crescita importanti** da alcuni anni, anche se rimangono ancora un comparto marginale<sup>1</sup>. La pandemia ha aumentato la sensibilità verso questi temi e il legislatore europeo si sta adoperando da tempo per rimuovere gli ostacoli allo sviluppo della finanza per la crescita sostenibile accelerando la transizione alla cosiddetta green economy. Sono previste anche misure per aumentare il coinvolgimento degli investitori *retail*, che almeno in Italia conoscono ancora poco il fenomeno.

## 2. Il contesto regolamentare in evoluzione

### a. New action plan CMU

La Comunicazione della Commissione Europea *New Action Plan: A Capital Markets Union (CMU) for people and businesses*, pubblicata il 24 settembre 2020, ha individuato 16 azioni volte a rilanciare e favorire il processo di realizzazione della Capital Market Union. In particolare, l'azione 7 prevede che la Commissione effettui una valutazione della fattibilità dello sviluppo di un quadro europeo delle competenze finanziarie e valuti inoltre la possibilità di introdurre **l'obbligo per gli Stati membri di promuovere misure di apprendimento a sostegno dell'educazione finanziaria**, in particolare in relazione **all'investimento responsabile e a lungo termine**. La Consob, nell'ambito delle sue competenze, è pronta ad accogliere questi sviluppi, che permetterebbero di potenziare l'educazione finanziaria anche attraverso il suo inserimento nei curricula scolastici. Di questo parlerà diffusamente il dott. Ugo Bassi, che ringrazio ancora per la sua partecipazione.

### b. Digitalizzazione:

A settembre la Commissione europea ha presentato il **nuovo pacchetto europeo per la finanza digitale** confermando che la transizione digitale dell'UE rappresenta una priorità. Il pacchetto si compone di una strategia in materia di finanza digitale per l'UE e di una proposta legislativa in tema di cripto-attività. Contestualmente la Commissione europea ha presentato il **Piano d'azione per l'istruzione digitale 2021-2027** nella consapevolezza che l'acquisizione di adeguate competenze digitali da parte della popolazione rappresenta un punto cruciale del processo di transizione digitale (si vedano gli indicatori della Digital Economy and Society Index - DESI).

### c. Sostenibilità: PA2018 e misure attuative; Green Deal; Next Generation EU

Sul fronte della sostenibilità in ambito europeo, a partire dal lancio del Piano d'azione per la finanza sostenibile nel 2018 si sono susseguiti vari interventi che trovano nel nuovo **European**

---

<sup>1</sup> Poiché al momento non sono ancora applicate metriche e definizioni condivise, i dati sugli investimenti ESG sono stimati e spesso discordanti, sebbene tutti concordino sul fatto che il fenomeno sia in crescita. Secondo il FMI (2019), a livello globale il **patrimonio dei fondi di investimento ESG** (ossia dei fondi che tengono in considerazione i fattori Environment, Social and Governance) ha superato **850 miliardi di dollari**, pari a **meno del 2% dell'AUM** (Asset Under Management) globale; a questi si aggiungono prodotti obbligazionari sostenibili per oltre 170 miliardi di dollari. Faiella e Natoli (2020) evidenziano un incremento della raccolta dei fondi ESG soprattutto a partire da fine febbraio 2020, anche a fronte della maggiore tenuta dei relativi rendimenti.

**Green Deal**, annunciato nel dicembre 2019, e nella consultazione sulla rinnovata finanza sostenibile (conclusasi a luglio 2020) tappe importanti di un percorso complesso e articolato. La **sostenibilità rappresenta inoltre uno dei cardini del Next Generation EU** che prevede l'erogazione di risorse per la ripresa economica a fronte della presentazione di Piani nazionali di ripresa e resilienza che perseguono obiettivi molto precisi in tema di sostenibilità ambientale, sviluppo digitale e conseguente adeguamento del sistema educativo.

Nell'ultimo discorso sullo Stato dell'Unione la Presidente della Commissione UE Ursula Von der Leyen, ha dichiarato che il 37% dei fondi del piano Next Generation EU dovrà essere utilizzato per conseguire gli obiettivi dell'EU Green Deal, e il 20% per la transizione digitale. Inoltre, la Presidente ha annunciato l'obiettivo di reperire il 30% dei 750 miliardi del Next Generation EU grazie ai green bond.

### 3. Fenomeni e trend nel contesto domestico: cenni ai dati sulla financial literacy e sulla digital literacy degli italiani e ai comportamenti finanziari

I dati del sesto **“Rapporto annuale CONSOB sulle scelte di investimento delle famiglie italiane”**, che presenteremo nelle prossime settimane, mostrano che la cultura finanziaria degli italiani resta contenuta sebbene in lieve miglioramento rispetto alle rilevazioni precedenti.

In linea con le precedenti rilevazioni la **pianificazione e il controllo delle scelte finanziarie risultano poco diffusi** poiché solo il 40% circa degli intervistati dichiara di avere un piano finanziario e quasi altrettanti di avere e rispettare un budget costantemente o saltuariamente. La **pianificazione finanziaria sembra ancor meno diffusa con riferimento agli obiettivi previdenziali**: meno del 20% degli intervistati dichiara infatti di sapere (precisamente o approssimativamente) quanti anni dovrà lavorare prima di poter andare in pensione, a quanto ammonterà la propria pensione mensile e quanto dovrebbe risparmiare per mantenere l'attuale tenore di vita anche durante la pensione.

**Nel 2020 la partecipazione ai mercati finanziari da parte delle famiglie italiane resta piuttosto contenuta, seppur in aumento dal 30% del 2019 al 34%**. Tra i fattori che disincentivano l'investimento più frequentemente indicati dagli intervistati rientrano la mancanza di fiducia, l'assenza di informazioni e supporto decisionale oltre alla preferenza per investimenti immobiliari rispetto a quelli finanziari.

### 4. Quali obiettivi dell'educazione finanziaria nello scenario delineato dalla crisi?

- a. Aumentare il cosiddetto *financial control* (pianificazione e quindi capacità di individuare i propri obiettivi finanziari, risparmio, ecc.) per aumentare la capacità di resistere agli shock

**Non è sufficiente trasmettere concetti e nozioni, l'obiettivo è quello di supportare i risparmiatori nella strutturazione di processi decisionali solidi e nell'acquisizione di abitudini virtuose.** I risparmiatori, in particolare, trarrebbero importanti benefici da un solido processo di pianificazione finanziaria fondato su una visione di lungo periodo, sulla definizione di obiettivi misurabili e realistici e sul monitoraggio del bilancio familiare. Tale prassi, una volta consolidata, contribuirebbe a elevare la resilienza finanziaria del nucleo familiare e la capacità di far fronte a eventi imprevisti. **La finanza comportamentale, le neuroscienze, la pedagogia sono discipline che possono supportare il raggiungimento di questo obiettivo nell'ambito di un approccio multi disciplinare all'educazione finanziaria.**

- b. Accrescere le competenze digitali

Un altro obiettivo primario consiste nell'**innalzamento delle competenze digitali dei cittadini**. La pandemia ha impresso una forte accelerazione alla digitalizzazione dei servizi

finanziari, ma come ho detto i risparmiatori sono solo parzialmente preparati a cogliere le sfide connesse all'innovazione tecnologica. Si tratta di una importante sfida che l'educazione finanziaria può aiutare a cogliere mitigando il rischio di esclusione finanziaria di alcune categorie di utenti e il rischio di scelte scorrette che si potranno associare all'aumento della digitalizzazione dei servizi finanziari.

c. **Aumentare la partecipazione ai mercati finanziari e avvicinare agli investimenti sostenibili**

**Aumentare la partecipazione ai mercati finanziari da parte dei cittadini è un tema di democrazia economica.** In questo senso, Guido Rossi, uno dei primi presidenti della Consob, ricordava come si dovesse assicurare l'eguaglianza dei punti di partenza per tutti gli investitori: "a qualunque risparmiatore, anche e soprattutto in ossequio agli artt. 3 e 47 della Costituzione, deve essere garantita **la possibilità di accesso all'acquisto dei titoli, in parità e concorrenza con tutti** e non in via postergata per via di eccessive restrizioni e collocamenti riservati ad amici dei pastorelli che fanno suonare la *bell cow*" dietro la quale si crea un ristretto "gregge di fortunati amici e clienti, ai quali è elargito il favore di ottenere in prima sottoscrizione azioni che un mercato spontaneo tratta poi a prezzi di gran lunga superiori".

**L'accesso al mercato, diretto o mediato da consulenti, intermediari, gestori del risparmio, opportunamente diversificato, da parte di investitori consapevoli, non deve essere artificialmente ostacolato da barriere tecniche o regolamentari che limitino il *level playing field* dietro lo schermo di artificiali tutele.** Con la consueta schiettezza Rossi ricordava le parole di Louis Loss quando scrisse che il legislatore non ha tolto al cittadino il suo inalienabile diritto "*to make a fool of himself*" cioè di compiere sciocchezze ma più semplicemente ha cercato di evitare che altri gliene facesse compiere.

La Consob, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, fonda la sua esistenza proprio sull'art. 47 della Costituzione, che, sempre molto moderno, sollecita in questo senso. "1. La Repubblica **incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme** [...] [...] 2. Favorisce **l'accesso del risparmio popolare** [...] al **diretto** e indiretto **investimento azionario** nei grandi complessi produttivi del Paese.

Con riferimento agli **investimenti sostenibili e socialmente responsabili (SRI)**, i dati del Rapporto CONSOB per il 2020 mostrano che **sono alternative di investimento ancora poco conosciute**. Nel 2020, infatti, **meno del 30% degli investitori dichiara di conoscere gli SRI, percentuale che sale al 70% circa, se si considerano coloro che dichiarano di averne solo sentito parlare**, sia pure approssimativamente. L'interesse degli intervistati in questa tipologia di investimento è elevato tra coloro che dichiarano di conoscere la materia, specie tra gli investitori. Tuttavia gli SRI risultano ancora poco diffusi, sebbene sia in aumento rispetto al 2019 la quota di coloro che rispondono di aver ricevuto una raccomandazione all'investimento in SRI dal proprio consulente. Questi dati sottolineano quindi quanto il tema sia importante anche per le attività di educazione finanziaria.

## 5. Le sfide (di sempre) dell'educazione finanziaria

a. **Sensibilizzare, accrescere l'interesse e coinvolgere**

**Bisogna potenziare non solo l'offerta ma anche la domanda di educazione finanziaria.** Il tema è ancora poco 'sentito' perché da un lato i destinatari lo ritengono troppo difficile o non ne comprendono l'utilità (ad es., dai nostri dati emerge che solo il 30% degli individui si dichiara interessato ad acquisire maggiori conoscenze finanziarie in occasione di decisioni importanti), dall'altro c'è ancora scetticismo sull'efficacia dell'educazione finanziaria.

**CONSOB si sta muovendo su due fronti: da un lato sensibilizzare e dall'altro sviluppare metodologie per la misurazione dell'efficacia.** In particolare, per innalzare la consapevolezza e coinvolgere una platea di destinatari quanto più ampia possibile, la CONSOB da qualche anno sta lavorando per potenziare i propri format fondati sull'*edutainment*. La crisi ci ha spronato, inoltre, a rivedere la nostra offerta formativa per adattarla alle esigenze del canale digitale: il passaggio dal seminar al webinar, da un lato ha moltiplicato le iniziative e i destinatari, dall'altro ha richiesto un ripensamento del modo di comunicare e interagire con il pubblico.

## b. Potenziare il network per aumentare la platea dei destinatari

Il Mese dell'educazione finanziaria è un ottimo esempio di come il **coordinamento** tra tutti gli attori in campo possa garantire un **ampliamento della platea dei destinatari e dei temi coperti**.

Il mese che si è appena concluso ha visto numerose iniziative quasi tutte concentrate sulla *financial education* degli **investitori**; questa è sicuramente la priorità per favorire un deciso incremento della partecipazione – in un contesto di necessaria protezione - dei retail investor ai mercati dei capitali. Credo, tuttavia, sia anche il momento di introdurre una visione più ampia, sistemica, del concetto di educazione finanziaria: *investor* ma anche *intermediaries* e *issuers education*.

Per quanto riguarda la parte *intermediaries*, il focus deve essere sul livello di professionalità e competenza (e quindi indipendenza: non c'è miglior garanzia di indipendenza della competenza stessa) dei consulenti finanziari, come pure raccomandato dal CMU Action Plan 2020<sup>2</sup> e prima dall'HLF<sup>3</sup>.

Con riferimento agli *issuers*, credo sia necessario un continuo investimento sull'educazione delle PMI (in particolare) affinché superino certi retaggi culturali e si affaccino verso i sempre più numerosi strumenti di *market-based finance* oggi disponibili sul mercato. In tale senso, al fianco di iniziative già di successo come Elite, è auspicabile un ulteriore sforzo da parte delle istituzioni soprattutto per arrivare alle realtà più piccole non necessariamente destinate – almeno nei primi anni – alla quotazione. La CONSOB, in tal senso, ha lanciato nel corso del 2019 un'importante iniziativa di formazione sul territorio rivolta alle PMI- micro imprese.

## Conclusioni

**Il ruolo dell'educazione finanziaria quale strumento essenziale nel miglioramento della capacità di compiere scelte economiche e finanziarie ponderate è ormai riconosciuto e diventa sempre più importante al crescere della complessità del contesto di riferimento.** CONSOB persegue il fine ultimo della tutela del risparmiatore e dell'investitore attraverso una pluralità di strumenti e l'esercizio dell'ampia rosa di poteri che l'ordinamento riserva all'Autorità di vigilanza. Il potenziamento delle attività di educazione finanziaria si aggiunge e non si sostituisce alla regolamentazione e alla vigilanza ma con esse sottende all'obiettivo più alto di **'rendere i cittadini giovani e adulti più consapevoli delle proprie attitudini e delle proprie esigenze, più attivi nella valutazione dei rischi e delle opportunità legate all'impiego finanziario del risparmio'** (Piano strategico CONSOB).

L'obiettivo di tutti deve essere quello di tendere al punto cui veramente i cittadini **"Do not save what is left after spending, but spend what is left after saving"**, come dice Warren Buffett.

---

<sup>2</sup> **Action 8:** C. Subject to a positive impact assessment carried out in the context of the reviews of the IDD by Q1 2023 and MiFID II by Q4 2021, the Commission will introduce a requirement for advisors to obtain a certificate that proves that their level of knowledge and qualifications is sufficient to access the profession, and shows that they take part in an adequate level of continuous education. This aims to maintain a satisfactory level of advisor performance.

In addition, by Q1 2022 the Commission will assess the feasibility of setting up a pan-EU label for financial advisors, which can be used to comply with the requirement to obtain a certificate.

<sup>3</sup> **Qualification of advisors:** A) The Commission is invited to: i) propose a review of IDD and MiFID, pursuant to which Member States shall require that the successful completion of the training and development requirements aiming at maintaining an adequate level of performance of advisors is proven by obtaining an appropriate certificate.

· introduce an analogous provision in IDD and MiFID to cover appropriate **knowledge and ability to access the profession;**  
ii)· consider the appropriateness of the introduction of a **transitional period** to allow advisors already operating in the market to comply with the new requirement for a certificate, while in any event limiting it to a maximum of two years. B) The Commission is invited to table a proposal for establishing a **pan-European quality mark (label) for European financial advisors**. The pan-European quality mark (label) would be used on a voluntary basis by financial advisors and/or by Member States as a way to comply with the requirements in point 1. The label could be established through a cooperation with an accredited certifying body or bodies.