



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**IL RUOLO DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA NELLA GESTIONE
DELLE CRISI BANCARIE: CASO BANCHE VENETE**

RELATORE:

CH.MA PROF. SSA CINZIA BALDAN

LAUREANDA: BEATRICE REGAZZO

MATRICOLA N. 1115543

ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019

INDICE

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1 – EDUCAZIONE FINANZIARIA: DEFINIZIONI INTRODUTTIVE	6
1.1 EDUCAZIONE FINANZIARIA E ALFABETIZZAZIONE FINANZIARIA.....	7
1.2 IL RUOLO DELL’EDUCAZIONE FINANZIARIA NELLA FINANZA COMPORTAMENTALE	10
1.3 IL RUOLO DELL’ALFABETIZZAZIONE FINANZIARIA NELLE RECENTI CRISI BANCARIE	12
1.4 EDUCAZIONE FINANZIARIA COME STRUMENTO DI AUTOTUTELA DEL CONSUMATORE	14
CAPITOLO 2 – IL PROFILO DELL’INVESTITORE MEDIO ITALIANO	17
2.1 ALCUNI DATI SULLA “FINANCIAL ILLITERACY” DEGLI ITALIANI.....	17
2.1.1 RATING DI STANDARD & POOR’S	17
2.1.2 INDAGINE PISA 2012 E PISA 2015: LA FINANCIAL LITERACY DEI GIOVANI.....	22
2.2 LE SCELTE DI INVESTIMENTO IN ASSENZA DI CONOSCENZE FINANZIARIE: ALCUNE EVIDENZE NAZIONALI.....	27
2.2.1 EVIDENZE DALL’INDAGINE SUL RISPARMIO DI INTESA SAN PAOLO DEL 2017.....	27
2.2.2 EVIDENZE DAL REPORT DELLA CONSOB DEL 2018.....	29
CAPITOLO 3 – IL CASO DELLE BANCHE VENETE E LE INIZIATIVE DI EDUCAZIONE FINANZIARIA	31
3.1 LA CRISI DELLE BANCHE VENETE: UNA SINTESI.....	32
3. 2 LE INIZIATIVE DI EDUCAZIONE FINANZIARIA	33
3. 2. 1 INIZIATIVE A LIVELLO NAZIONALE.....	34
3. 2. 2 INIZIATIVE IN VENETO	36
3.3 L’EFFICACIA DELL’EDUCAZIONE FINANZIARIA: DIVERSE POSIZIONI A CONFRONTO	37
CONCLUSIONI	41
BIBLIOGRAFIA	43
DISPOSIZIONI NORMATIVE	49

INTRODUZIONE

La crisi finanziaria del 2008 e le recenti crisi bancarie che hanno coinvolto l'economia globale e quella italiana hanno fatto emergere l'elevata volatilità e la complessità del mondo bancario e finanziario odierno. Oltre alla gravità delle conseguenze delle crisi sull'economia reale, è risultato evidente che gli individui non possiedono una conoscenza sufficiente delle basi della finanza, che permetterebbe loro di poter gestire al meglio i loro risparmi e di poter investire in modo più consapevole. Il fatto di non possedere le nozioni finanziarie basilari pone gli individui in una situazione di vulnerabilità nei confronti degli intermediari, incrementando il gap informativo tra le due parti. Molteplici sono le iniziative intraprese dai governi e talora anche dai privati e finalizzate a incrementare il livello di conoscenza finanziaria dei consumatori. Con particolare riferimento all'Italia, insieme alle nuove regolamentazioni che mirano a rendere più trasparente il rapporto intermediario–cliente e all'applicazione della cosiddetta “MIFID II”, è stata elaborata la Strategia unitaria nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale che mira ad accrescere il livello di alfabetizzazione finanziaria degli individui, a partire dai soggetti più giovani fino a quelli più anziani.

Il presente elaborato presenta i dati della preparazione finanziaria degli italiani e quali siano le incidenze di questa sulle scelte di investimento. La finalità dell'analisi è quella di capire se ci sia una relazione tra la financial literacy degli italiani e le recenti crisi bancarie, e valutare se le iniziative di educazione finanziaria, programmate a seguito dei crac bancari, possono essere una risposta efficace per aumentare la competenza dei consumatori nelle future scelte di investimento.

Nel primo capitolo verranno riportate le definizioni di educazione finanziaria, di financial literacy e di financial capability. Verranno fatti riferimenti alle euristiche e ai bias, concetti provenienti dall'ambito della Finanza Comportamentale, che concorrono, insieme alla financial literacy, al processo di financial decision making dell'investitore. Essendo la financial literacy un elemento importante nel processo decisionale finanziario si riportano i probabili collegamenti tra basso livello di financial literacy degli individui e le recenti crisi finanziarie e bancarie italiane. L'aumento di financial literacy e la nuova regolamentazione per la tutela del consumatore (MIFID II e Trasparenza) vengono inquadrati come strumento di difesa del cliente, che attualmente deve confrontarsi con un mercato finanziario sempre più vario e complesso. (Chiosini e Trifilidis, 2010)

Nel secondo capitolo vengono riportati i dati della survey sulla financial literacy promossa dall'agenzia di rating Standard & Poor's, e i risultati del PISA 2012 e PISA 2015, per ottenere

una panoramica sulla preparazione finanziaria dell'Italia rispetto agli altri paesi, sia per quanto riguarda gli adulti che i giovani. Sono quindi presentati i risultati dell'Indagine sul Risparmio condotta da Intesa San Paolo in collaborazione con il Centro di Ricerca Einaudi e al Report on financial investments of Italian household svolta dalla CONSOB, le quali hanno analizzato le scelte finanziarie degli italiani.

Nel terzo capitolo viene sintetizzata la crisi delle Banche Venete, evidenziando la criticità di alcune operazioni. A livello nazionale e regionale si presentano le iniziative di educazione finanziaria, coerentemente con il programma di strategia unitaria nazionale per l'educazione finanziaria. Interrogandosi sull'efficacia di questi interventi educazionali, si fa riferimento ad alcune criticità e alla mancanza di valutazione dei risultati delle iniziative degli anni precedenti.

CAPITOLO 1 – EDUCAZIONE FINANZIARIA: DEFINIZIONI INTRODUTTIVE

Le iniziative di educazione finanziaria consistono nell'insieme di attività finalizzate ad aumentare la financial literacy degli individui, vale a dire l'insieme di nozioni di base finanziarie necessarie alla financial decision making. Da recenti indagini da parte dell'agenzia di rating Standard & Poor's il livello di alfabetizzazione finanziaria a livello globale è basso, e questo basso livello di conoscenze si riversa in scelte di investimento sbagliate, che nei casi più gravi portano a crisi bancarie e finanziarie. La scarsa financial literacy non è la sola causa del crac finanziari, ma per il ruolo che svolge nei processi decisionali non è da sottovalutare. Nelle scelte di investimento degli individui incidono anche le distorsioni comportamentali, spiegate dagli studi di Finanza Comportamentale. L'educazione finanziaria è considerata da più parti uno strumento importante nella vita degli individui: è una risorsa che può tutelare il cliente bancario e potrebbe togliere rendere meno asimmetrico il rapporto tra intermediario e cliente, oggi incrinato dal susseguirsi di crisi ed episodi di "risparmio tradito". L'educazione finanziaria non può agire da sola nella tutela del consumatore, ma affiancata da un buon livello di regolamentazione dei mercati bancari che richiamano alla trasparenza nei contratti bancari e alla correttezza e chiarezza delle informazioni, potrebbe migliorare la qualità delle scelte di investimento.

1.1 EDUCAZIONE FINANZIARIA E ALFABETIZZAZIONE FINANZIARIA

L'educazione finanziaria, chiamata anche financial education, consiste nel "processo attraverso il quale i consumatori/investitori migliorano la propria comprensione di prodotti e nozioni finanziarie e, attraverso l'informazione, l'istruzione e un supporto oggettivo, sviluppano le capacità e la fiducia necessarie per diventare maggiormente consapevoli dei rischi e delle opportunità finanziarie, per effettuare scelte informate, comprendere a chi chiedere supporto e mettere in atto altre azioni efficaci per migliorare il loro benessere finanziario" (OECD, 2005, p. 4).

Spesso il termine "educazione finanziaria" viene utilizzato come sinonimo di "alfabetizzazione finanziaria", ma non è corretto. Infatti, per alfabetizzazione finanziaria, chiamata anche financial literacy, si intende "una combinazione di consapevolezza, conoscenza, abilità, atteggiamenti e comportamenti necessari per prendere decisioni finanziarie, e infine raggiungere il benessere finanziario individuale" (OECD (INFE), 2011, p. 3).

Per sottolineare la differenza tra le due voci, si richiama la definizione assegnata nel 2008 dal Presidents Advisory Council on Financial Literacy (abbreviato con l'acronimo PACFL):

“financial literacy is the ability to use knowledge and skills to manage financial resources effectively for a lifetime of financial well-being” (PACFL, 2008, p. 7).

La financial literacy è stata anche definita come: la conoscenza di base che le persone devono possedere per sopravvivere nella società moderna da Kim Jinhee nel 2001 (si veda Huston, 2010, p. 311); l’abilità di una persona di comprendere e utilizzare concetti finanziari da Servon e Kaestner nel 2008 (si veda Huston, 2010, p. 311); la comprensione delle parole chiave della finanza e i concetti necessari alle operazioni giornaliere nella società da Cathy F. Bowen nel 2002 (si veda Huston, 2010, p. 311).

Conseguente alla financial literacy, vi è la financial capability, ossia la capacità di compiere scelte finanziarie corrette e adeguate alle proprie esigenze possedendo le conoscenze finanziarie di base: “financial capability is not just what you know, but whether you have the willingness, confidence, and opportunity to act” (Stuart, 2013).

Quali sono le conoscenze finanziarie di base? L’agenzia di rating statunitense Standard & Poor’s, ad esempio, per misurare il livello di alfabetizzazione finanziaria degli individui su scala globale ha utilizzato quattro domande che racchiudono le nozioni finanziarie basilari. Le domande hanno per oggetto: la diversificazione del rischio, fondamentale per la gestione del portafoglio finanziario; l’inflazione; la matematica di base e il tasso di interesse composto. Queste quattro richieste sono, infatti, considerate come “i quattro concetti fondamentali per la financial decision – making” (Klapper *et al.*, 2015, pag. 6). Un individuo è considerato financial literate se risponde correttamente ad almeno tre domande su quattro. Il risultato del sondaggio riporta che solamente il 33% degli adulti a livello globale è finanziariamente alfabetizzato. Per l’Italia il dato non cambia molto: il 37% degli italiani conosce le basi della finanza, i più financial illiterate sono i giovani e gli anziani.

Sono risultati che fanno riflettere, se si considera quanto importante sia possedere conoscenze basilari della finanza per scegliere prodotti bancari o finanziari per i propri investimenti e risparmi. La financial literacy, infatti da quanto già riportato nella definizione, incide sulla financial decision – making e vi è una relazione tra le skills matematiche e la financial literacy. (Lusardi, 2012) “Le decisioni finanziarie, che siano correlate alle risorse o alla gestione del debito, richiedono la capacità di saper fare calcoli, inclusi quelli complessi” (Lusardi, 2012, p. 2). Per poter compiere scelte finanziarie adeguate, conoscere la matematica di base necessaria per il calcolo dell’interesse, semplice e composto, e il concetto di diversificazione del portafoglio è fondamentale.

Le decisioni finanziarie sulle quali ricade più comunemente il livello di financial literacy sono le scelte di prestiti, mutui, investimenti, budget e anche la pianificazione della pensione, dato che negli ultimi anni il sistema pensionistico è passato da retributivo a contributivo. Ad esempio, è più probabile che coloro che presentano un livello di financial literacy più alto, conoscendo l'applicazione dell'interesse composto, pianifichino la pensione rispetto a coloro che hanno un livello di financial literacy più basso. (Lusardi e Mitchell, 2008)

La financial literacy, avendo un ruolo nella financial decision-making, influenza la qualità della scelta dei prodotti finanziari, la financial well-being e i financial concerns. Per financial well – being si intende il benessere economico dell'individuo correlato ad una sensazione di soddisfazione personale legata allo status finanziario; il termine financial concerns comprende emozioni come la paura e l'ansia, che l'individuo prova quando il suo status finanziario non è buono. Una ricerca del 2013 pubblicata dal Canadian Center of Science and Education dimostra che un maggior livello di financial literacy è correlato positivamente ad un maggior livello di financial well – being e un maggior livello di financial well – being è correlato positivamente ad un minor livello di financial concerns (Taft *et al.*, 2013).

Considerando il basso livello della financial literacy della maggior parte degli individui, il processo decisionale si complica, in riferimento al mercato finanziario odierno, più complesso che in passato, per via di un progressivo aumento della varietà di prodotti e della elevata instabilità e volatilità dell'economia globale.

È in questo panorama, così sinteticamente descritto, che si inserisce l'educazione finanziaria avente come obiettivo principale quello di “dotare consumatori e risparmiatori di competenze fondamentali per una scelta efficiente e consapevole di prodotti e servizi offerti dagli intermediari” (Trifilidis, 2009; p. 58). Si tratta di rendere più consapevoli e responsabili i consumatori delle scelte finanziarie, le cui conseguenze sono di elevata importanza per il futuro dei consumatori stessi. In aggiunta “senza l'incremento della financial literacy, le persone saranno sempre più a rischio di prendere decisioni che li lasceranno affrontare difficoltà finanziarie” (Lusardi e Mitchell, 2011, p. 14)

Data la necessità di alzare il livello di financial literacy sia globalmente che a livello nazionale, è stato istituito in Italia per il triennio 2017-2019 il “Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria” presenziato da Anna Maria Lusardi, con l'obiettivo di “promuovere e coordinare iniziative per innalzare conoscenza e competenze finanziarie, assicurative e previdenziali e migliorare per tutti la capacità di fare scelte coerenti

con i propri obiettivi e le proprie condizioni” (Quello che conta, programma per la strategia, visitato il 14/05/2019).

I vantaggi che scaturirebbero dall’efficacia di un processo di educazione finanziaria degli individui riguarderebbero tutti: in primis i consumatori, gli intermediari, le istituzioni e la società. Tra i possibili benefici si possono annoverare: la riduzione del numero di controversie finanziarie; il potenziamento delle capacità delle famiglie nella gestione delle decisioni finanziarie; la riduzione dell’eccessivo indebitamento da parte delle famiglie; la promozione di un’offerta di prodotti bancari di qualità maggiore e innovativi (Chiosini e Trifilidis, 2010)

Inoltre, l’aumento della financial literacy ridurrebbe l’esclusione finanziaria, cioè “l’impossibilità o la riluttanza per alcuni soggetti – individui o imprese – di accedere a servizi finanziari basilari, quali conti correnti e di deposito, prestiti, servizi assicurativi e di pagamento” (Settimo, Banca d’Italia, 2011, p. 12) limitando l’utilizzo strumenti di finanziamento illegali (Rossi, 2018).

L’educazione finanziaria è un investimento: le istituzioni, i governi e le associazioni che intraprendono iniziative di educazione finanziaria sostengono costi talvolta anche molto elevati, mentre la loro efficacia si potrà notare soltanto in un orizzonte temporale medio – lungo. (Chiosini e Trifilidis, 2010) Il dibattito sull’effettiva efficacia delle iniziative di educazione finanziaria è, inoltre, ancora acceso, in quanto non sono ancora stati valutati i cambiamenti dei comportamenti nelle scelte finanziarie di coloro che vi hanno partecipato.

1.2 IL RUOLO DELL’EDUCAZIONE FINANZIARIA NELLA FINANZA COMPORTAMENTALE

Si è precedentemente fatto cenno all’influenza che può avere la financial literacy nella financial decision making. Facendo riferimento al singolo individuo che deve prendere decisioni in un mercato odierno caratterizzato da elevata incertezza, vi sono anche altri elementi che sono coinvolti nel processo decisionale e di questi vi sono evidenze provenienti dagli studi appartenenti al filone della behavioural finance.

La behavioural finance, chiamata anche finanza comportamentale, “tenta di spiegare e incrementare lo schema di ragionamento degli investitori, incluso il processo emozionale coinvolto e il grado con cui influenzano il processo decisionale” (Ricciardi e Simon, 2000, p. 2). La behavioural finance racchiude nozioni di psicologia, sociologia e finanza (Ricciardi e Simon, 2000).

La finanza comportamentale spiega perché le teorie economiche classiche sulle decisioni non trovano riscontro nella realtà. Tra le ipotesi alla base delle teorie classiche vi è la razionalità dell'individuo: l'uomo razionale ha ben chiare le sue preferenze, è in grado di individuare tutte le alternative possibili ed è in grado di compiere una scelta ottimale che massimizza la sua utilità. Nella realtà, al contrario, gli individui non sono razionali e commettono errori nel processo decisionale: errori cognitivi ed errori di preferenze e di processo. Gli errori cognitivi si sviluppano in seguito alle euristiche, le quali sono "scorciatoie mentali, che consentono di assumere decisioni di fronte a problemi complessi o ad informazioni incomplete" (Morera, 2014, p. 203) e agiscono nella raccolta e nell'elaborazione delle informazioni. Conseguenti alle euristiche, vi sono i bias comportamentali, ossia "pre-giudizi, sviluppati sulla base di informazioni possedute e non necessariamente corroborati da elementi logicamente connessi, che influenzano le scelte individuali sotto il profilo emotivo e della percezione." (Morera, 2014, p. 203). Un esempio di euristica che agisce nella raccolta delle informazioni è la familiarità: l'individuo è orientato a investire sempre negli stessi titoli o in titoli di aziende il cui marchio è più popolare, rispetto a titoli più performanti ma meno conosciuti.

Per quanto riguarda gli errori nelle preferenze, la finanza comportamentale riporta gli effetti certezza, effetto riflesso ed effetto inquadramento (chiamato anche framing). L'effetto certezza fa riferimento alla distorta percezione che ha l'individuo nei confronti dei dati statistici: l'individuo tende ad evitare "gli eventi molto poco probabili, perché ritenuti impossibili" (Linciano, 2008, p. 13) e la propensione per la certezza dell'individuo comporta l'eliminazione totale del minimo rischio percepito. Il framing si riferisce all'influenza dei fattori di contesto attorno al processo di scelta: ad esempio il linguaggio, oppure le informazioni errate. Più concretamente, nelle scelte di investimento il framing consiste nella preferenza degli individui a focalizzarsi sul breve termine (short-term bias): vi sono individui che non risparmiano e questo può avere ricadute, ad esempio, nella pensione.

Altre evidenze del rapporto tra finanza comportamentale e le scelte di finanziamento sorgono quando si analizzano le cosiddette "anomalie": rispetto alle teorie dei mercati finanziari perfetti, nella realtà si denota una bassa partecipazione al mercato azionario. La maggior parte degli individui rifugge il rischio caratteristico del mercato azionario, poiché percependo il rischio di potenziali perdite, non investono in azioni. Questo è correlato alla percezione e a quanto gli individui sono propensi ad assumere rischio in cambio di un rendimento più alto. La percezione del rischio è influenzata sia da euristiche che dal livello di cultura finanziaria. "Il rischio non è solo un concetto matematico e statistico ma anche un costrutto psicologico: il ruolo dei fattori psicologici e delle euristiche utilizzate dagli individui possono determinare, quindi, sia

significativi disallineamenti tra la percezione soggettiva e una data misura oggettiva del rischio sia una percezione distorta della relazione rischio/rendimento”. (Linciano, 2010, p. 24)

Tant’è che gli individui provano più dispiacere per la perdita di una somma di denaro rispetto alla soddisfazione per un guadagno dello stesso ammontare. Dai risultati delle ricerche sulla financial literacy risulta che la maggior parte degli italiani e degli individui a livello globale non conoscano il concetto di diversificazione del portafoglio. Dalla behavioral finance si coglie una spiegazione che coinvolge altri aspetti sulla propensione degli individui a non diversificare il proprio portafoglio. Una teoria chiamata behavioural portfolio theory vede l’individuo che, propendendo per la sicurezza dei suoi investimenti, preferisce detenere nel portafoglio titoli poco remunerativi ma meno rischiosi. Viene chiamata in causa anche l’euristica della familiarità richiamata precedentemente, che porterebbe all’investimento nei soli titoli che si conoscono. (Linciano, 2010)

Dalla ricerca della CONSOB sulle attitudini di investimento delle famiglie italiane del 2018 infatti emerge che, essendo avversi al rischio, gli individui investono nei titoli nazionali e presentano nella maggior parte dei casi portafogli poco differenziati. In un contesto così descritto, la financial education non può comprendere solamente la spiegazione delle nozioni finanziari di base, ma deve anche essere d’aiuto per la gestione delle distorsioni comportamentali. All’educazione finanziaria sarebbe affidata la finalità di debiasing, che consiste nel “taking action to mitigate or eliminate the effects of behavioural biases on financial decision making” (IOSCO e OECD, 2018, p. 18)

Oltre all’azione di debiasing, le iniziative di educazione finanziaria potrebbero migliorare l’apprendimento aumentando il coinvolgimento dei partecipanti con metodi di apprendimento esperienziale, mediante tecniche derivate dalle neuroscienze. (Martelli, 2017, versione aggiornata 2018)

Degna di attenzione è anche la Teoria dei Nudge elaborata da Richard Thaler, professore di Economia all’Università di Chicago e Premio Nobel per l’Economia 2017, e Cass Sunstein. Questo approccio, collocato nell’ambito dell’educazione finanziaria, mira a modificare il contesto all’interno del quale gli individui scelgono, piuttosto che alla modifica del ragionamento delle persone, in quanto risulterebbe inefficace. (Viale, 2017, versione aggiornata 2018)

1.3 IL RUOLO DELL'ALFABETIZZAZIONE FINANZIARIA NELLE RECENTI CRISI BANCARIE

Una percentuale così bassa di individui alfabetizzati e l'incidenza della financial literacy nel processo decisionale, inducono a chiedersi se la mancanza di conoscenza in ambito finanziario possa essere stata una componente significativa nelle recenti crisi bancarie.

Prendendo in considerazione la crisi del 2008, non si può dire che la financial illiteracy degli americani sia stata una delle cause principali della crisi, ma ne è stata un'aggravante. Infatti, proprio la crisi del 2008 ha messo in evidenza quanto la gran parte dei consumatori retail non avesse sufficiente conoscenza della finanza e di conseguenza non percepisse il rischio che assumeva stipulando mutui subprime (Lusardi, 2010). Questa mancanza ha portato gli individui a compiere scelte sbagliate, le cui conseguenze sono state disastrose non solo per l'economia degli Stati Uniti, ma per l'economia globale.

Il 22 gennaio 2008 il Presidente in carica, George W. Bush, istituì in America il President's Advisory Council on Financial Literacy, poiché era risultato evidente che le maggior parte degli americani non possedeva le conoscenze finanziarie di base. Il consiglio si riunì per fornire raccomandazioni e stabilire come si dovesse agire per incrementare il livello di financial literacy dei cittadini americani, partendo dalla scuola per educare i ragazzi e gli adulti nei luoghi di lavoro; rimarcando quanto fosse importante possedere conoscenze finanziarie sia a livello del mercato americano, sia per qualsiasi cittadino. Si riporta una considerazione di Charles R. Schwab, membro del consiglio e chairman della Charles Shwab Corporation, banca statunitense: "We believe the market turmoil and credit crisis of 2008 underscore the critical need for improved financial literacy in the United States. While there are many causes to the economic problems facing the country, it is undeniable that a lack of financial literacy is a contributing factor. Far too many Americans entered into home and other loan agreements that they did not understand and ultimately could not afford. More broadly, the lack of basic skills such as how to create and maintain a budget, understand credit, or save for the future are preventing millions of Americans from taking advantage of our vibrant economic system." (Charles R. Schwab, 2009, p. 5)

Recenti crisi di banche italiane come Monte Paschi di Siena, Banca Etruria, Banca Marche, CariFerrara e CariChieti e delle due banche venete, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca hanno riaperto il dibattito sulla tutela dei risparmi degli italiani e anche del loro preoccupante deficit conoscitivo in materia finanziaria, che pone gli individui in una posizione di vulnerabilità.

Il caso della crisi di Banca Etruria, ad esempio, oltre a poter essere considerato un episodio di “risparmio tradito”, ha portato all’avvio di indagini per quanto riguarda le obbligazioni subordinate vendute a clienti “over 65”, assegnate senza che questi si rendessero del tutto conto dell’effettivo rischio della tipologia di operazione. Nei confronti della banca sono state mosse accuse di truffa da parte dei risparmiatori, in quanto questi ultimi sostengono che i loro profili di rischio siano stati alterati, in modo tale da risultare informati e consapevoli della rischiosità dei prodotti bancari che sottoscrivevano. Dall’inchiesta penale e dall’esito degli arbitrati dell’Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC), è risultato che i clienti anziani, la cui maggior parte ha come titolo di studio la terza media, non avessero la minima idea di come investire i propri risparmi e si sono ritrovati nel portafoglio finanziario obbligazioni subordinate in modo del tutto inconsapevole (Sarzanini, 2019). Dalle ricerche sul livello di financial literacy della popolazione, tra le categorie meno finanziariamente alfabetizzate risultano esservi proprio gli “over 65” (Lusardi, 2015). Potrebbe essere una semplice casualità, ma dal punto di vista del consumatore è spontaneo chiedersi: se questi avessero avuto più conoscenze economico-finanziarie, si sarebbe potuto evitare quest’episodio?

Più recentemente, si registra il fallimento delle banche venete, Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca, che ha coinvolto anche in questo caso i risparmiatori: contemporaneamente alla richiesta di un mutuo o di un prestito, per ottenere tassi agevolati o un importo più elevato, i clienti accettavano di sottoscrivere azioni delle due banche (cosiddette “azioni bacciate”). Azioni di due banche non quotate, i cui importi verranno utilizzati per incrementare il patrimonio di vigilanza, dato che entrambe le banche erano in crisi per l’insolvenza di alcuni creditori. Pratiche scorrette che si sono riversate sui risparmi dei clienti.

Non essendo disponibili dati sulla preparazione finanziaria effettiva dei clienti delle banche, si possono solo avanzare delle ipotesi a partire dalla verificata ignoranza in materie finanziarie degli italiani, sapendo che la financial literacy incide nella financial decision-making, le cui scelte si riversano sul mercato e sulle vite dei clienti bancari.

Vi è, però, la constatazione che il rapporto intermediario - cliente non può che uscire danneggiato da questi episodi di “risparmio tradito” e dalle crisi finanziarie, con la perdita di uno degli elementi fondamentali del rapporto: la fiducia del cliente verso l’intermediario. Fiducia che deve essere pian piano ricostruita, data la profonda incidenza che ha il mondo finanziario nella vita degli individui.

In questo contesto si inserisce l’educazione finanziaria: come si può dedurre dal contributo di Cruciani e Rigoni intitolato “Fiducia e educazione finanziaria: sostituti o complementi?”

presente nel Quaderno di Finanza della Consob del 2017, si arriva alla conclusione che i due siano complementi. Da analisi empiriche si evince che coloro che possiedono un livello di financial literacy più alto si affidano e richiedono maggiore supporto e informazioni agli intermediari e ai consulenti finanziari, riconoscendo di non essere particolarmente esperti. (Cruciani e Rigoni, 2017, versione aggiornata 2018)

1.4 EDUCAZIONE FINANZIARIA COME STRUMENTO DI AUTOTUTELA DEL CONSUMATORE

Alla luce delle crisi finanziarie descritte, il rapporto tra intermediario e cliente risulta essere asimmetrico e la parte debole è rappresentata dal cliente, che per questo deve essere tutelato. I clienti dovrebbero essere tutelati oggi più che mai anche per l'incremento delle scelte complesse che sono chiamati a compiere nel mercato finanziario. A ciò si aggiunga il fatto che all'aumento della complessità delle scelte finanziarie, “non si è accompagnato un innalzamento delle competenze necessarie a effettuare scelte d'investimento consapevoli” (Chiosini e Trifilidis, 2010, p. 366).

“La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito” recita il primo comma dell'articolo 47 della Costituzione della Repubblica Italiana, sottolineando l'importanza del risparmio e della sua tutela.

Già nel 2009 e nel 2011 per accrescere la tutela del consumatore, la Banca d'Italia ha emanato disposizioni su "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti". (Banca d'Italia)

Uno degli strumenti adottati per ridurre l'asimmetria informativa nel rapporto intermediario-cliente è, quindi, l'aumento della trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Obiettivo della disciplina sulla trasparenza è quello di “rendere noti ai clienti gli elementi essenziali del rapporto contrattuale e le loro variazioni” (Banca d'Italia, 2011, p. 1).

I principali strumenti di trasparenza sono: “forme di pubblicità su tassi, prezzi e altre condizioni contrattuali praticate per le operazioni e per i servizi e sui principali strumenti di tutela previsti in favore dei clienti”; “requisiti di forma e contenuto minimo dei contratti”; “forme di tutela nei casi di variazione delle condizioni contrattuali e comunicazioni periodiche idonee a informare il cliente sull'andamento del rapporto contrattuale”; “regole specifiche per il caso di impiego di tecniche di comunicazione a distanza”; “requisiti organizzativi volti a presidiare i rischi legali

e di reputazione degli intermediari attraverso il mantenimento di rapporti trasparenti e corretti con i clienti” (Banca d’Italia, 2011, p. 2 - 3)

La disciplina sulla trasparenza si applica dall’acquisto dei prodotti bancari e finanziari fino alla fase post-contrattuale e si applica a tutti i clienti, anche se alcune previsioni riguardano esclusivamente i clienti retail. (Banca d’Italia)

A livello europeo il 3 gennaio 2018 è stata emanata la direttiva 2014/65/EU MIFID II (acronimo di Market in Financial Instruments Directive), entrata in vigore in Italia dal 3 settembre 2018, volta a sostituire la precedente MIFID I. A differenza della MIFID I, la MIFID II punta a informare in misura maggiore la clientela sui costi dei prodotti finanziari, in modo da alzare la qualità del mercato finanziario.

Con la MIFID II, vengono garantite ai consumatori finanziari maggiori informazioni relative alle caratteristiche dei prodotti finanziari offerti dagli intermediari, ad esempio i costi, per poter aumentare il grado di trasparenza nel rapporto cliente e intermediario. Essa ha anche lo scopo di rendere il consumatore consapevole del prodotto finanziario. Allegati alla MIFID II vi sono nuovi metodi di profilazione del cliente: vengono analizzati la sua propensione al rischio, grazie alla quale vengono selezionati i prodotti più adatti alla clientela. Viene quindi sottolineato che dev’esservi una relazione tra le caratteristiche del consumatore in termini di esigenza, competenze finanziarie (in termini di esperienze e conoscenze) e propensione al rischio, e tra i prodotti finanziari che possono essergli offerti. Viene quindi richiesta, oltre alla trasparenza, la coerenza tra prodotti finanziari e profilo del consumatore.

All’interno della direttiva infatti vi è nella sezione II “Disposizioni volte a garantire la protezione degli investitori”, al secondo comma dell’art. 24 “Principi di carattere generale e informazione del cliente”: “L’impresa di investimento deve conoscere gli strumenti finanziari offerti o raccomandati, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela cui fornisce servizi di investimento tenendo conto del mercato di riferimento di clienti finali e fare in modo che gli strumenti finanziari siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell’interesse del cliente.” (DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 maggio 2014)

Inoltre, viene intensificato il ruolo della Vigilanza, che dovrà controllare che non siano assegnati prodotti eccessivamente rischiosi a consumatori che non possono farvi fronte.

La trasparenza, però, a volte si traduce in un carico informativo che il cliente non riesce a gestire a causa della quantità eccessiva delle informazioni che spesso non comprende del tutto, per via

del linguaggio troppo tecnico e per l'impreparazione del consumatore. In termini di finanza comportamentale, potrebbe verificarsi il bias dell'overload, collegato proprio all'alto carico informativo nel quale il cliente potrebbe disperdersi. Perciò la trasparenza, da sola, non può risultare efficace e dovrebbe essere affiancata da iniziative di educazione finanziaria, affinché il cliente sia in grado di gestire e comprendere le informazioni e possa fare una scelta consapevole.

Oltre ad essere un metodo di autotutela per il consumatore, l'educazione è un suo diritto, sancito dall'art. 4 del Codice del Consumo: al primo comma, "l'educazione dei consumatori e degli utenti è orientata a favorire la consapevolezza dei loro diritti e interessi, lo sviluppo dei rapporti associativi, la partecipazione ai procedimenti amministrativi, nonché la rappresentanza negli organismi esponenziali" (Codice del Consumo, aggiornato al 2016); ancora, al secondo comma, "Le attività destinate all'educazione dei consumatori, svolte da soggetti pubblici o privati, non hanno finalità promozionale, sono dirette ad esplicitare le caratteristiche di beni e servizi e a rendere chiaramente percepibili benefici e costi conseguenti alla loro scelta; prendono, inoltre, in particolare considerazione le categorie di consumatori maggiormente vulnerabili." (Codice del Consumo, aggiornato al 2016).

L'educazione finanziaria agirebbe dunque come strumento di autotutela del consumatore, perché permetterebbe di riequilibrare il rapporto cliente – intermediario, colmando il gap informativo tra i due; il cliente non sarebbe più la parte debole che subisce, ma potrebbe passare da un ruolo passivo a un ruolo attivo nella relazione con l'intermediario, avendo possibilità di interloquire al meglio con quest'ultimo. Con le disposizioni sulla trasparenza e con l'elaborazione di iniziative di educazione finanziaria, si agirebbe quindi nell'interesse del consumatore da ambo le parti del rapporto intermediario – cliente.

CAPITOLO 2 – IL PROFILO DELL’INVESTITORE MEDIO ITALIANO

L’OECD con il PISA e Standard & Poor’s hanno utilizzato dei test per misurare il livello di alfabetizzazione finanziaria rispettivamente dei giovani e degli adulti. Le due indagini sono di considerevole importanza in quanto con il Rating di Standard & Poor’s viene data un’immagine globale del livello di financial literacy, che permette di fare confronti su scala mondiale; con il PISA per la prima volta vengono riportati i livelli di conoscenza dei giovani, con lo scopo di allertare i policy maker e far sì che agiscano per ridurre il deficit di informazione finanziaria degli studenti dei paesi che hanno partecipato alla prova. La seguente analisi si propone di riportare sinteticamente i risultati italiani, in confronto agli altri paesi.

2.1 ALCUNI DATI SULLA “FINANCIAL ILLITERACY” DEGLI ITALIANI

2.1.1 RATING DI STANDARD & POOR’S

Standard & Poor’s, società privata e agenzia di rating statunitense, ha realizzato nel 2014 la “S&P Global FinLit survey”, una ricerca sul livello dell’alfabetizzazione finanziaria degli individui a livello globale. La Standard & Poor’s Global FinLit Survey “si basa su iniziative precedenti dell’International Network on Financial Education (INFE) dell’OECD, della World Bank’s Financial Capability and Household Surveys, del progetto Financial Literacy Around the World (FLAT) e altre numerose ricerche nazionali sulla financial literacy” (Lusardi e Mitchell, 2011, p. 4).

Ciò che ha spinto l’agenzia a compiere questa ricerca è l’importanza che assume la financial literacy in questa “nuova era finanziaria”, nella quale nuovi prodotti finanziari sono accessibili ad una fetta sempre più grande di popolazione mondiale. Inoltre, l’incremento demografico e l’invecchiamento della popolazione hanno comportato un cambiamento nella pianificazione della pensione: non se ne occupano più esclusivamente le istituzioni, ma il singolo cittadino è coinvolto in prima persona nella sua gestione. Per far fronte ad una finanza che fa sempre più parte della vita dell’individuo, è responsabile chiedersi se i cittadini possiedano le competenze adeguate a gestire i loro capitali. Facendo ad esempio riferimento al sistema pensionistico, delle ricerche hanno dimostrato come chi sia più preparato in materia finanziaria, pianifichi la sua pensione (Lusardi e Mitchell, 2011).

Così S&P ha sottoposto più di 150.000 adulti scelti casualmente e rappresentanti di 148 paesi, per la misurazione della financial literacy. Le risposte e i dati dei partecipanti sono stati raccolti grazie a Gallup World Poll, ai ricercatori della World Bank Development Research Group e il Global Financial Literacy Excellence Center della George Washington University ha condotto

l'analisi. (Mccarthy e Pugliese, 2015) L'indagine è stata condotta in due modi: se la diffusione della linea telefonica non raggiungeva la copertura dell'80%, la raccolta dati avveniva faccia a faccia; se invece nel territorio del paese la linea telefonica era ben diffusa, i dati venivano raccolti mediante chiamata a individui o selezionati in una lista o casuali.

Il test utilizzato è composto delle seguenti 4 domande:

1. Diversificazione del rischio:

“Suppose you have some money. Is it safer to put your money into one business or investment, or to put your money into multiple businesses or investments?”

a) One business or investment

b) Multiple businesses or investments

c) Don't know

d) Refused to answer

2. Inflazione:

“Suppose over the next 10 years the prices of the things you buy double. If your income also doubles, will you be able to buy less than you can buy today, the same you can buy today, or more than you can buy today?”

a) Less

b) The same

c) Don't know

d) Refused to answer

3. Calcolo numerico (interesse):

“Suppose you need to borrow 100 US dollars. Which is the lower amount to pay back: 105 US dollars or 100 US dollars plus three percent?”

a) 105 US dollars

b) 100 US dollars plus three percent

c) Don't know

d) Refused to answer

4. Interesse composto:

“Suppose you put money in the bank for two years and the bank agrees to add 15 percent per year to your account. Will the bank add more money to your account the second year than it did the first year, or will it add the same amount of money both years?”

- a) **More**
- b) The same
- c) Don't know
- d) Refused to answer

Per reputare financial literate un individuo, quest'ultimo deve aver dato la risposta corretta ad almeno 3 domande su 4 - punteggio che solitamente corrisponde alla sufficienza. In base a questo criterio di valutazione, solo il 33% degli individui a livello globale cui è stato sottoposto il test è risultato essere finanziariamente alfabetizzato. Questo significa che solo un individuo su tre possiede le conoscenze di base di finanza.

Oltre al tasso globale di financial literacy, le domande hanno mostrato quali siano i concetti più compresi, cioè l'inflazione e il calcolo dell'interesse semplice. La domanda che ha registrato il numero più alto di risposte errate è quella riguardante la diversificazione del rischio.

Tra le donne ha primeggiato il tasso di risposte "don't know" che ha decretato un gender gap tra il livello di financial literacy di uomini e donne, comune alla maggior parte dei paesi: il 35% degli uomini è financially literate, in contrasto con il 30% delle donne.

Un'altra evidenza è la differenza di financial literacy esistente tra i più ricchi e i più poveri. Chi è benestante ha più probabilità di avere più competenze finanziarie dei più poveri, probabilmente perché i benestanti devono gestire le loro finanze più spesso rispetto ai meno ricchi. Spicca la differenza tra chi, infatti, è abituato a utilizzare i prodotti finanziari (ad esempio il conto corrente) e chi no: i primi hanno più competenza dei secondi, anche se resta basso comunque il livello di competenze tra chi possiede questi prodotti.

I migliori risultati del test sono dell'Australia (64%), Canada (68%), Danimarca (71%), Finlandia (63%), Germania (66%), Israele (68%), Paesi Bassi (66%), Norvegia (71%), Svezia (71%) e Regno Unito (67%). (Fig. 1)

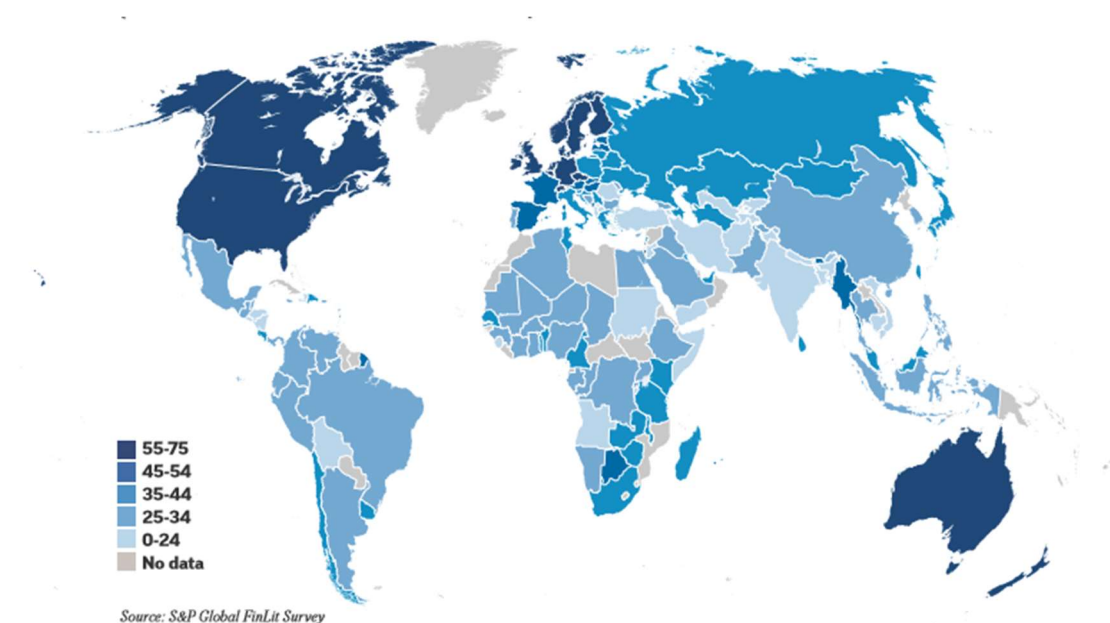


Figura 1: Percentuale di individui finanziariamente alfabetizzati nel mondo. Fonte: S&P Global FinLit Survey

La survey ha successivamente presentato i dati distinguendo tra le “major advanced economies” e le “major emerging economies”. Nelle prime risultano esservi Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Regno Unito, Stati Uniti; nelle seconde Brasile, Cina, India, Russia, Sud Africa.

L’Italia, collocata tra le “major advanced economies”, ha ottenuto il risultato più basso della categoria: il 37% degli italiani è finanziariamente alfabetizzata (Fig. 2). Oltre ad essere la meno finanziariamente alfabetizzata tra le economie avanzate, l’Italia si è ulteriormente distinta tra gli altri paesi per l’alto tasso di risposte corrette alla domanda sull’inflazione, probabilmente avendone fatto esperienza recentemente come l’Argentina.

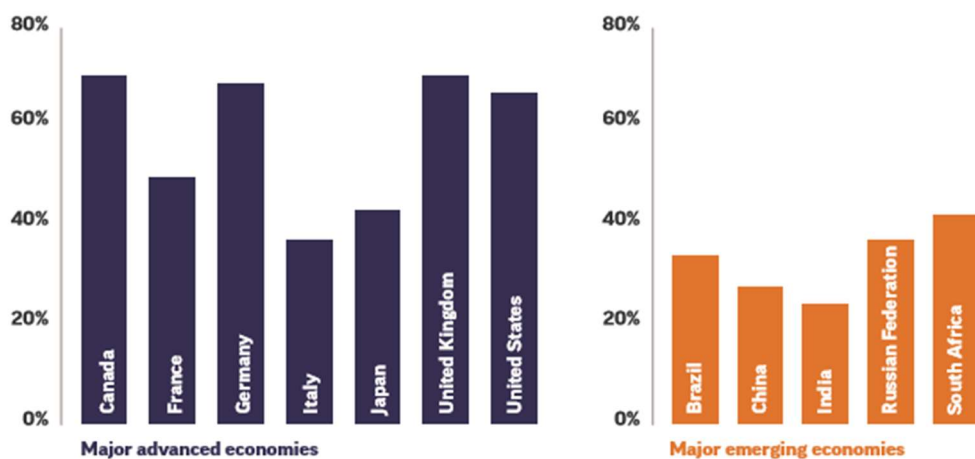


Figura 2 – Percentuali di individui finanziariamente alfabetizzati delle “major advanced economies” e delle “major emerging economies”.

confront con le percentuali degli individui financial literate delle “major emerging economies”.

Fonte: S&P Global FinLit survey

Restando nella categoria delle economie avanzate, la ricerca ha messo in luce anche la distribuzione delle competenze finanziarie nelle fasce d'età: nella fascia tra i 15 e 35 anni gli individui financially literate sono il 56%, si ha il picco più alto tra i 35 – 50 anni con il 63%, tornando più basso del 60% nell'età della pensione 65+.

Considerando sempre le economie avanzate (Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Regno Unito, Stati Uniti), la survey analizza la situazione dei cosiddetti homeowners: quel 26% degli adulti ha un mutuo in essere in questi paesi. Essendo il default dei mutui uno dei protagonisti della crisi finanziaria del 2008, si è voluto osservare quanti individui che possiedono un mutuo siano financially literate. (Fig. 3)

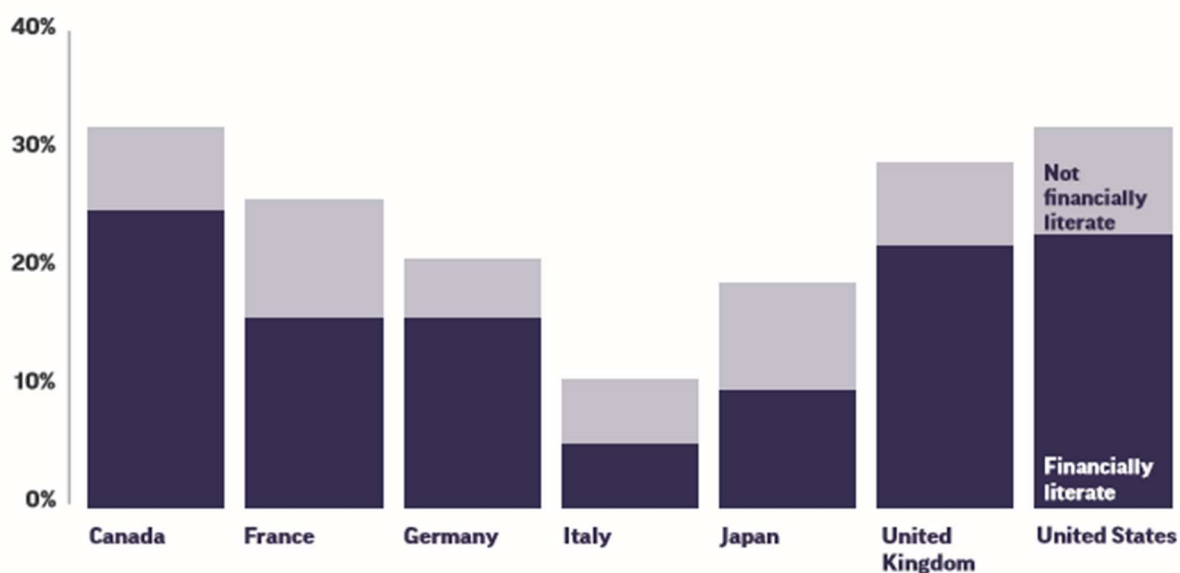


Figura 3 – Istogramma rappresentativo delle percentuali di individui che possiedono un mutuo in essere: distinzione tra coloro che tra questi sono financially literate e financially illiterate.

Fonte: S&P Global FinLit Survey

Circa la metà degli italiani aventi un mutuo in essere sono financially illiterate, ciò significa che molto probabilmente non sono in grado di calcolare gli interessi generati dal mutuo. Questo, nelle peggiori delle ipotesi, potrebbe comportare un elevato indebitamento, il quale, insieme a default e insolvenza dei mutui, compare tra i rischi di un basso grado di financial literacy.

2.1.2 INDAGINE PISA 2012 E PISA 2015: LA FINANCIAL LITERACY DEI GIOVANI

Il PISA, acronimo di Programme for International Student Assessment, è “uno studio triennale che valuta il livello di conoscenza acquisito dagli studenti quindicenni che sono giunti al termine della scuola dell’obbligo, mediante la raccolta e l’analisi di dati ottenuti da prove e questionari in merito alle conoscenze, alle competenze e al contesto in cui gli studenti vivono e apprendono” (OECD, 2015). Le competenze oggetto di valutazione del PISA sono principalmente tre: comprensione, matematica, scienze e un campo opzionale. Dal 2012 l’OECD ha aggiunto la verifica delle competenze finanziarie tra gli ambiti opzionali. È stato così possibile avere una panoramica sul livello di alfabetizzazione finanziaria dei giovani.

I risultati ad oggi resi pubblici e confrontabili sono quelli del PISA 2012 e del PISA 2015. I quesiti della prova di alfabetizzazione finanziaria sono stati strutturati in egual modo per entrambi gli anni, suddivisi in tre categorie:

- “contenuto”: verifica se gli studenti possiedono le nozioni che stanno alla base della financial literacy, valutando la conoscenza del lessico, in particolare i campi di conoscenza esaminati sono “denaro e transazioni”, “pianificazione e gestione delle finanze”, “rischi e ricavi” e “panorama finanziario”;
- “processo”: analizza come i giovani identificano, analizzano e valutano le informazioni finanziarie e la successiva applicazione delle loro conoscenze;
- “contesto”: valuta l’applicazione delle conoscenze finanziarie dello studente nei diversi contesti come “istruzione e lavoro”, “casa e famiglia”, “individuale” e “sociale”.

La competenza dei giovani in materia finanziaria è stata classificata per livelli:

- Livello 1: (punteggio tra 326 e 399) gli studenti comprendono il lessico finanziario semplice e sanno esprimere bisogni e desideri;
- Livello 2: (punteggio tra 440 e 474) è considerato il livello basilare dall’OECD, gli studenti possiedono le conoscenze finanziarie elementari necessarie per partecipare al mondo finanziario;
- Livello 3: (punteggio tra 475 e 549) gli studenti sanno applicare le loro conoscenze in contesti a loro familiari;
- Livello 4: (punteggio tra 550 e 624) gli studenti hanno le competenze necessarie per comprendere contratti bancari meno comuni e sanno prendere decisioni rilevanti ad orizzonte lungo;
- Livello 5: (punteggio più alto di 625) gli studenti possiedono competenze elevata ineluttabile per scegliere consapevolmente i prodotti finanziari, anche meno comuni.

Al PISA 2012, diciotto paesi in tutto hanno optato come ambito opzionale la financial literacy:

- 13 paesi OCSE: Australia, Comunità fiamminga del Belgio, Estonia, Francia, Israele, Italia, Nuova Zelanda, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna e Stati Uniti;
- 5 paesi partner: Colombia, Croazia, Lettonia, Federazione Russa e Shanghai-Cina.

Shanghai-Cina, Comunità fiamminga del Belgio ed Estonia sono i paesi che hanno ottenuto i punteggi più alti, rispettivamente di 603, 541 e 529.

La media OCSE è di 500 punti; con ben 33 punti di differenza vi è l'Italia la quale, totalizzando 466 punti, si è classificata tra la sedicesima e la diciassettesima posizione.

Complessivamente gli studenti che hanno partecipato alla prova di financial literacy sono 29.000, tra cui 7.068 italiani. Gli studenti che nel 2012 hanno sostenuto la prova di comprensione e di matematica non sono gli stessi studenti che hanno sostenuto la valutazione in financial literacy; è importante tenere a mente quest'ultimo aspetto per le successive considerazioni.

Tre anni dopo vi è stato il PISA 2015, cui hanno preso parte 15 paesi:

- 10 paesi OCSE: Australia, Comunità fiamminga del Belgio, sette province del Canada (Columbia Britannica, Manitoba, Nuovo Brunswick, Terranova e Labrador, Nuova Scozia, Ontario e Isola del Principe Edoardo), Cile, Italia, Paesi Bassi, Polonia, Repubblica Slovacca, Spagna e Stati Uniti;
- 5 paesi partner: Brasile, quattro province/comuni in Cina (Beijing, Shanghai, Jiangsu, Guangdong), Lituania, Perù e la Federazione Russa.

Le più alte performance appartengono alle quattro province/comuni in Cina (Beijing, Shanghai, Jiangsu, Guangdong) che hanno totalizzato un punteggio di 566, alla Comunità fiamminga del Belgio con 541 e alle province del Canada con 533. Questa volta l'Italia si è classificata tra la settima e la nona posizione, con un punteggio di 483, di 5 punti al di sotto della media OCSE che è stata di 488. A livello internazionale hanno partecipato alla prova di financial literacy circa 48.000 studenti, di cui 3.034 hanno rappresentato gli studenti italiani. Questa volta gli studenti che hanno sostenuto il test di matematica e di comprensione hanno sostenuto direttamente la prova di financial literacy.

Visto che i test somministrati nel 2012 e nel 2015 presentano le stesse tematiche (nonché le stesse domande ad eccezione di alcune, per i paesi che, come l'Italia hanno partecipato ad entrambi i sondaggi), è possibile comparare i risultati. Prendendo in considerazione proprio

quest'ultima si può notare come il punteggio del 2015 sia maggiore del punteggio del 2012 di 17 punti. Dal PISA 2012 al PISA 2015 sono diminuiti gli studenti collocati al livello 1: nel 2012 erano il 21%, nel 2015 sono arrivati al 19,8%. Sono aumentati gli studenti a cui è stato riconosciuto il livello 3, ossia il livello superiore al livello di base. Inoltre sono aumentati gli studenti del livello 5: nel 2012 infatti i top performers erano solo il 2,1% del campione, nel 2015 sono aumentati al 6.5%. Dai punteggi italiani le studentesse risultano meno finanziariamente literate dei coetanei maschi: si tratta di un gender gap costante nelle due indagini che molto probabilmente si protrarrà fino all'età adulta. Oltre alla differenza di genere vi è un divario tra Nord Italia e Sud Italia che nel 2012 era di 86 punti tra le regioni top performers del Nord Italia (Friuli Venezia Giulia e Veneto) e una regione del Sud Italia (Calabria): gli studenti settentrionali sono più preparati dei coetanei meridionali. La differenza Nord-Sud non presenta miglioramenti notevoli nel 2015.

Dopo questa breve analisi dei dati e la differenza di genere e di provenienza, ci si chiede cosa possa influenzare i livelli di alfabetizzazione finanziaria dei giovani italiani. Congiuntamente alla prova di financial literacy, sono stati somministrati dei test agli studenti, ai genitori e ai docenti per raccogliere i dati riguardanti la scuola e la famiglia, dati che successivamente sono stati utilizzati per valutare eventuali influenze del contesto sul livello delle competenze finanziarie dei giovani. Infatti, principalmente le conoscenze di financial literacy degli studenti possono essere condizionate dalle caratteristiche dell'individuo, dalla famiglia e il "socio-economic background", dalle disponibilità finanziarie e dai genitori e dalla scuola e i suoi insegnanti.

Per quanto riguarda le caratteristiche dell'individuo si pensa alla correlazione tra la valutazione delle sue abilità in matematica e in lettere: il miglioramento del risultato degli studenti italiani in financial literacy dal 2012 al 2015 riguarda un salto di qualità da parte degli studenti che sono già preparati nelle altre due discipline; basti pensare a quanto sia importante la capacità di calcolo nella scelta di prodotti bancari e la comprensione dei documenti allegati ad essi. Tuttavia, non si può affermare con certezza che gli studenti più bravi in matematica e in lettere risultino necessariamente competenti anche in financial literacy, in quanto nel 2012 i campioni di studenti che hanno svolto la prova di financial literacy non sono gli stessi che hanno sostenuto le altre prove. Resta comunque evidente la mancanza di conoscenze finanziarie degli studenti italiani.

Per valutare quanto incida il contesto socio-economico nelle conoscenze finanziarie dei giovani, nel 2012 è stato introdotto l'ESCS, acronimo di Economic Social e Cultural Status. L'ESCS è maggiore di zero per le famiglie benestanti, è minore di zero per le non benestanti.

Si è notato che nel caso in cui l'ESCS sia positivo il punteggio in financial literacy è più alto di circa 37 punti rispetto al punteggio di coloro che hanno un ESCS minore di zero. (Figura 4)

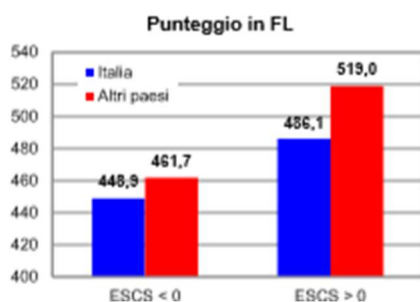


Figura 4: Confronto tra i punteggi ottenuti nella prova di financial literacy tra gli studenti che presentano un ESCS maggiore di zero e un ESCS minore di zero. Fonte: elaborazione sui dati OCSE-PISA (2012)

Nel PISA 2015 la differenza di performance tra i ragazzi che hanno un indice socio economico - comprendente l'indice di ricchezza familiare, l'educazione dei genitori e la loro posizione lavorativa - più alto e chi più basso, è di 60 punti. Evidenza che va a confermare ciò che era emerso con le indagini sui risultati del PISA 2012, vale a dire che i giovani provenienti da una famiglia benestante hanno più dimestichezza con i termini finanziari. Sebbene i punteggi italiani si alzino con il benessere familiare, rispetto alla media degli altri paesi i risultati rimangono relativamente bassi.

In un'analisi più approfondita del PISA 2015 sui fattori che influenzano il livello di financial literacy dei giovani del Global Financial Literacy Excellence Center vengono riportate le “fonti di reddito” degli studenti. Partendo dal più diffuso al meno diffuso vi sono: la “paghetta” e i soldi che i ragazzi ricevono come regalo, a seguire i guadagni dai lavori formali o informali che gli studenti svolgono al di fuori dell'orario scolastico, i ricavi dalla vendita di oggetti usati ai mercatini o online. Le fonti di guadagno potrebbero influenzare il valore che i giovani attribuiscono ai soldi, che a sua volta condiziona il modo di gestire il denaro. Con i primi guadagni i giovani si trovano a prendere le prime decisioni di risparmio e di spesa, iniziando così a fare esperienza, elemento fondamentale per la conoscenza. Infatti, i giovani che hanno più esperienza nella gestione del denaro risultano avere una financial literacy più alta. Inoltre, circa il 57% dei giovani possiede una carta prepagata, o di debito o un conto corrente; anche questo condiziona in modo positivo la preparazione finanziaria degli studenti: è di 26 punti la differenza di punteggio tra chi possiede un prodotto bancario e chi no. Nella gestione dei prodotti bancari, però, inizia ad emergere il ruolo che i genitori italiani hanno sulla vita finanziaria dei figli: per l'apertura di un conto corrente e altri prodotti bancari è necessario il

permesso dei genitori. Il ruolo dei genitori non si esaurisce nel supporto della gestione del conto corrente o altri contratti bancari, anche la loro stessa competenza finanziaria incide nella competenza finanziaria del figlio. L'influenza dei genitori si nota anche da quanto spesso si affrontano in casa temi finanziari. Dai risultati del PISA 2015 si evince che se in casa non si parla mai o quasi mai di materie economiche, il punteggio del giovane si ferma a 451, si arriva a 500 se invece si sostengono conversazioni su temi finanziari almeno una volta alla settimana. Non vi è però una relazione prettamente lineare, poiché quando si arriva all'apice della frequenza delle discussioni di temi monetari in casa, ovvero "quasi tutti i giorni" il punteggio degli studenti tende ad abbassarsi. Questa tendenza decrescente rappresenta quelle situazioni in cui i giovani chiedono quotidianamente consigli o spiegazioni ai genitori su argomenti finanziari. Altro campo di competenza genitoriale è il supporto che i giovani ottengono dai loro familiari nel percorso scolastico e nelle eventuali iniziative di educazione finanziaria. Un'influenza positiva e non eccessivamente pressante ha un impatto positivo sulla financial literacy dei ragazzi.

Oltre alla famiglia, anche la scuola e il suo corpo docente prendono parte in modo considerevole alla preparazione finanziaria dei loro studenti. Dai risultati del PISA 2015 si analizza l'incidenza dell'ampiezza delle classi, della localizzazione delle scuole e della preparazione dei docenti in materia finanziaria sulle competenze finanziarie degli studenti. Sebbene alcuni dati confermino una relazione tra il punteggio nella prova di financial literacy e queste varianti, non vi è la certezza assoluta che nelle classi con più studenti, nelle scuole localizzate in centro città e con docenti preparati la financial literacy dei ragazzi sia più alta.

In conclusione, nonostante vi siano stati miglioramenti dal 2012 al 2015 i giovani italiani risultano essere sempre poco preparati nelle materie finanziarie, un livello basso che presumibilmente si protrarrà all'età adulta. Inoltre, la preparazione finanziaria carente dei giovani mette in luce la scarsità delle iniziative di educazione finanziaria nel territorio nazionale; infatti nonostante le scuole aderenti all'indagine PISA 2012 abbiano dichiarato di aver intrapreso iniziative, questo risulta essere inverosimile comparato ai risultati ottenuti. Tra le scuole hanno avviato progetti di educazione finanziaria, bisogna tenere presente che non tutte le classi dell'istituto partecipano alle iniziative. In ogni caso, gli istituti che hanno preso parte alle iniziative sono una minoranza rispetto alla struttura scolastica complessiva.

2.2 LE SCELTE DI INVESTIMENTO IN ASSENZA DI CONOSCENZE FINANZIARIE: ALCUNE EVIDENZE NAZIONALI

La Survey di Standard & Poor's e i due PISA constatano l'esistenza di un'impreparazione finanziaria degli italiani, soprattutto a confronto con altri paesi. Si reputa quindi interessante chiedersi se le scelte di investimento risentano della suddetta impreparazione. Due indagini condotte rispettivamente da Intesa San Paolo nel 2017 e dalla CONSOB nel 2018 riportano le preferenze di investimento degli italiani, mettendo in luce le carenze in materia finanziaria.

2.2.1 EVIDENZE DALL'INDAGINE SUL RISPARMIO DI INTESA SAN PAOLO DEL 2017

Nel 2017 Intesa San Paolo, noto gruppo bancario italiano, ha redatto l'"Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani" in collaborazione con il Centro di Ricerca e Documentazione "Luigi Einaudi". Le interviste sono state condotte ad opera della Doxa S.p.A., un istituto specializzato nelle ricerche di mercato, a 1.564 individui, di cui 1.024 classificati come "decisori" e 540 "non decisori". I "decisori" sono coloro che prendono le decisioni di investimento in famiglia, i "non decisori" sono coloro che non effettuano scelte economiche e finanziarie in autonomia. Per le due categorie sono stati redatti due questionari diversi: i "decisori" avrebbero risposto a 150 domande, i "non decisori" a 80. Nonostante il diverso numero di quesiti, la struttura dei questionari è la stessa: le risposte sono codificate e il linguaggio utilizzato è comprensibile anche ai meno esperti; onde evitare incomprensioni di alcuni termini, vi è un glossario in allegato. Le interviste sono state rivolte a 160 comuni in tutte le regioni italiane. L'"Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani" offre una panoramica del comportamento degli investitori italiani negli ultimi anni, rivelando la centralità dell'educazione finanziaria nel mercato economico e finanziario italiano.

L'indagine mostra, soprattutto, come a distanza di anni dalla crisi bancaria che ha colpito l'economia globale, gli investitori italiani siano alla ricerca di sicurezza, la quale si tramuta nel rifiuto di investimenti ritenuti rischiosi, come le azioni, e nella predisposizione alla sottoscrizione di obbligazioni e di titoli di Stato.

I dati riportano una tendenza ad evitare il rischio, obiettivo che gli italiani raggiungono investendo in una sola tipologia di strumento finanziario, inconsapevoli che è più rischioso detenere una sola tipologia in confronto al possesso di un portafoglio di prodotti finanziari più e meno rischiosi. Ignorano, quindi, il concetto di diversificazione del rischio. Sia coloro che hanno un reddito alto, sia coloro che guadagnano meno, diversificano poco e questo perché per

un terzo degli intervistati è complicato valutare il rischio ai quali si aggiunge un 17,3% per i quali mettere in pratica la diversificazione è difficile.

Alla base della scarsa conoscenza del metodo di diversificazione e della prudenza degli investitori vi è una mancanza di informazione sui temi economici e finanziari, dettata da un interesse verso gli argomenti economici talmente basso che nemmeno la crisi è riuscita ad alzare. Gli intervistati si dividono quasi a metà tra coloro che sono interessati agli “argomenti di informazione e analisi finanziaria” (il 55,1%) e coloro che dichiarano essere poco o per niente interessati (il 44,9%).

Osservando il mercato obbligazionario, mercato considerato più sicuro di quello azionario, e facendo riferimento ad un arco temporale di cinque anni prima dell'indagine, la percentuale degli investimenti in obbligazioni è decisamente aumentata, sebbene la quota di patrimonio investita in questi strumenti sia diminuita. Le obbligazioni sono preferite per la loro minore rischiosità, per “il pagamento della cedola periodica”, “la restituzione del capitale alla pari alla scadenza del titolo”, “minore oscillazione del valore rispetto alle azioni”. (Guggiola, 2017, p.73). Per poter essere meno rischiose esse offrono un rendimento basso, tendente allo zero nell'anno dell'indagine; per questo la soddisfazione degli investitori delle obbligazioni si è abbassata: nel 2015 il livello di soddisfazione era del 80,3%, nel 2016 del 73,3% fino ad arrivare al 66,6% nel 2017. Nonostante le obbligazioni siano ritenute una tipologia di investimenti “tranquilla” il 30,6% degli intervistati è consapevole che anche questi strumenti inglobano un rischio proveniente dalla “situazione economica, risentendo dei movimenti dei tassi e della variazione del merito creditizio dell'emittente”. (Guggiola, 2017, p.73)

Il mercato azionario, invece, caratterizzato dalla volatilità dei suoi prodotti finanziari, è percepito essere di competenza dei soli esperti. È, infatti, stato chiesto agli intervistati chi secondo loro può investire in azioni: il 29,1% del campione ha risposto “chi vuole rischiare molto”, successivamente il 17,7% “chi è esperto di investimenti e il 17,4% ritiene “chi guadagna molto”. Queste risposte vanno a confermare che gli intervistati stessi si ritengono impreparati ad entrare nel mercato azionario, ritenendolo lontano dalle loro capacità e possibilità. A questo punto chi opera sul mercato azionario? “A essere maggiormente attivi sono i risparmiatori delle fasce di età intermedie (il 7,6 % degli intervistati fra 35 e 44 anni e il 9,1 per cento di coloro che hanno fra 45 e 54 anni dichiarano di aver operato sul mercato), i residenti nel Nord-Est (11,5 per cento), i detentori di un titolo di studio universitario (18,8 per cento) e di un reddito sopra i 2.500 euro mensili (14,3 per cento). Sono inoltre più attivi gli imprenditori e liberi professionisti (20,8 per cento) e i dirigenti e funzionari (11,5 per cento)”. (Guggiola, 2017, p. 81) Anche per coloro che operano nel mercato azionario, la diversificazione è bassa:

“il 55,1 per cento degli intervistati ha detenuto negli ultimi dodici mesi tra uno e cinque titoli e il 5,4 per cento ha puntato tutto su un unico titolo. Il 34,4 per cento raggiunge un discreto livello di diversificazione (tra cinque e dieci) e il 5 per cento ha posseduto tra dieci e venti titoli.” (Guggiola, 2017, p. 83)

Nonostante vi sia una correlazione positiva tra un’adeguata preparazione finanziaria e la propensione al risparmio, dall’indagine il popolo italiano - nella maggior parte finanziariamente illiterate - è tradizionalmente risparmiatore. Il risparmio, però, non viene investito.

2.2.2 EVIDENZE DAL REPORT DELLA CONSOB DEL 2018

Nel 2018 la CONSOB ha pubblicato il “Report on Financial investments of Italian households: Behavioural attitudes and approaches”, un report di un campione di 1.601 individui, il quale si propone di esplicitare il rapporto tra le inclinazioni psicologiche degli individui e le loro scelte di investimento. Coerentemente a quanto riportato nell’Indagine sul Risparmio di Intesa San Paolo, nel documento viene confermata l’avversione al rischio della maggior parte degli investitori italiani: alla frase “nella finanza sono una persona più orientata ad assumere il rischio invece di evitarlo”, circa il 58% risponde di essere in disaccordo, in contrasto con meno del 10% che dice di essere d’accordo.

Nell’indagine viene riportata anche la familiarità con i prodotti finanziari e la risk literacy – “l’abilità di affrontare le incertezze in modo consapevole” (Gigerenzer, 2011, p.1) - degli individui del campione: il 63% degli intervistati dichiara di avere più familiarità con i conti bancari e postali, il 58% con i buoni fruttiferi postali, solo il 35% con le azioni quotate e il 15% con le azioni non quotate. Agli intervistati sono anche stati sottoposti questi veri o falsi, dai quali è emerso che solo il 10% attribuisce il grado di rischio corrispondente al prodotto finanziario corretto:

- “A stock fund is riskier than a single stock”;
- “Stocks are generally riskier than bonds”;
- “Derivatives are less risky than bond funds”;
- “Bonds and stocks issued by the same non-financial firm are equally risky”.

Meno del 50% ha risposto correttamente ai veri o falsi, risultato che ribadisce la mancanza di comprensione del rischio da parte degli individui.

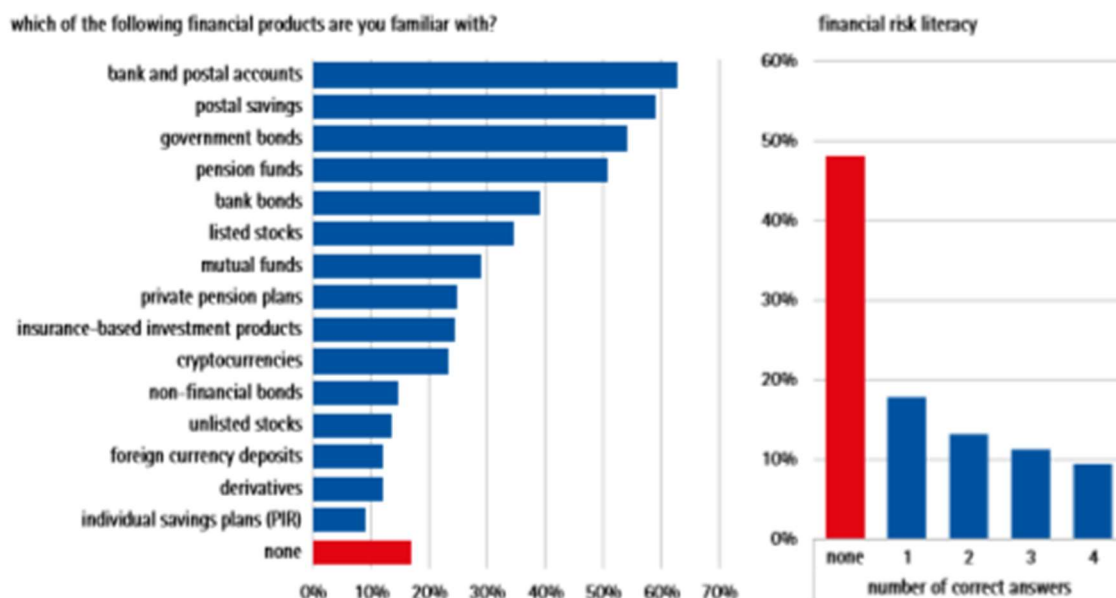


Figura 5: Il grafico a destra riporta i prodotti finanziari con cui gli individui hanno più familiarità. Il grafico a sinistra riporta le percentuali delle risposte corrette dei veri o falsi sulle affermazioni riguardanti il rischio. Fonte: Report on Financial investments of Italian households, 2018

Le due indagini riportano che la financial illiteracy degli italiani, in particolar modo sulla gestione del rischio, ha un riflesso nelle loro scelte di investimento. In sintesi, più della metà degli investitori italiani sono avversi al rischio e non possiedono le conoscenze basilari sulla diversificazione che permetterebbe loro di gestire meglio il loro portafoglio e rendere più fruttiferi i loro risparmi, investendoli correttamente. L'elevata propensione degli italiani al risparmio è un ottimo punto di partenza per un'economia solida, il passo successivo potrebbe essere quello di rendere consapevoli i risparmiatori delle opportunità di mercato e responsabili delle scelte di investimento.

CAPITOLO 3 – IL CASO DELLE BANCHE VENETE E LE INIZIATIVE DI EDUCAZIONE FINANZIARIA

La crisi delle due banche popolari venete, Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, ha compromesso il rapporto tra cliente e intermediario, sia nel Veneto sia a livello nazionale. L'insorgere di comportamenti scorretti e la mancanza di trasparenza nei contratti bancari hanno messo in evidenza la scarsa tutela riservata a una parte dei risparmiatori e la necessità di ricostruire la fiducia negli intermediari. Uno dei passi da compiere per tentare di limitare ulteriori casi di questo tipo, è quello di educare il consumatore, affinché assuma maggiore consapevolezza nei confronti degli strumenti bancari. La Regione Veneto, sede delle due banche, ha preso provvedimenti nel campo dell'educazione finanziaria. Anche a livello nazionale le iniziative di educazione finanziaria hanno iniziato a prendere forma dal 2017, con l'istituzione del "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria" che si occupa dell'implementazione della "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" in Italia. La Strategia nazionale è ancora di recente attuazione, così che appare difficile valutare se sia già efficace per alzare il livello di financial literacy. In generale, l'efficacia della financial education è tuttora oggetto di discussione e vi sono posizioni discordanti in merito.

3.1 LA CRISI DELLE BANCHE VENETE: UNA SINTESI

Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, chiamate dalla collettività "banche venete", erano rispettivamente un istituto bancario con sede a Vicenza (VI) e un istituto di credito con sede a Montebelluna (TV). Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza sono accomunate, oltre che per la natura di banche popolari, anche dalle pratiche delle due amministrazioni, oggetto di indagine per presunte manovre scorrette. Dal 25 giugno 2017 sono state poste entrambe in liquidazione coatta amministrativa, per attuazione del Decreto-legge n. 99/2017¹.

I due istituti hanno risentito della crisi economica nell'aumento del rischio del credito, cui hanno risposto ponendo in essere comportamenti impropri. La solidità decantata dalle due banche, infatti, si è rivelata fasulla e a seguito di ispezioni da parte della vigilanza a partire dal 2007 al 2015, sono state scoperte alcune criticità nelle modalità di determinazione dei prezzi delle azioni, di erogazione del credito e nell'utilizzo di azioni finanziate (le cosiddette "operazioni bacciate").

¹ DECRETO-LEGGE 25 giugno 2017, n. 99. Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.

Entrambi gli istituti assegnavano il prezzo delle azioni in modo improprio: non essendo quotate in borsa, il prezzo delle azioni avrebbe dovuto essere proposto dagli amministratori e successivamente approvato dall'assemblea dei soci in presenza di consulenti esterni, secondo l'art. 2528 del codice civile; nella pratica non fu così. Nel caso di Banca Popolare di Vicenza, già da un'ispezione negli anni 2007 e 2008 emerse che il prezzo delle azioni veniva determinato senza valutazioni disciplinate e un iter formalizzato, e senza pareri di consulenti esterni. Il prezzo delle azioni restò 62,50 euro fino al 2015, quando si abbassò a 48 euro, per poi raggiungere il prezzo di 10 centesimi nel 2016.

Per quanto riguarda l'erogazione del credito risulta essere avvenuta varie volte in situazione di conflitto di interesse e senza garanzia da parte del cliente; infatti ciò che ha minato la stabilità delle due banche sono stati i non performing loans. Nel 2008 i crediti deteriorati erano per Banca Popolare di Vicenza il 5,5% dei prestiti totali, per Veneto Banca il 7,9% in confronto al 6,2% del sistema bancario italiano. Le due banche sembravano essere sopravvissute alla crisi del 2008, anche se già nelle ispezioni del 2009 in entrambi gli istituti emergevano irregolarità nel processo del credito. Nel 2016 Banca Popolare di Vicenza è arrivata ad avere nel suo portafoglio il 35% di crediti deteriorati e Veneto Banca il 39% sul totale dei prestiti, comparate al 17,3% del sistema bancario. (Barbagallo, 2017)

Altro comportamento improprio dei due intermediari è stato l'utilizzo di azioni finanziate: al cliente che chiedeva un mutuo o un prestito, venivano concessi ad un tasso agevolato o con un importo più alto se il cliente avesse sottoscritto azioni della banca. "La ratio di questo modus operandi era di patrimonializzare l'istituto in contemporanea all'erogazione del credito" (Pavesi, 2016, p. 1). Il cliente della banca era debitore e azionista allo stesso tempo. C'è da aggiungere che dal 2008 le azioni finanziate non erano considerate illecite, a meno che non fossero utilizzate per finanziare il patrimonio di sicurezza, una risorsa che all'occorrenza di eventuali perdite sarebbe stata d'aiuto per le due banche. Le operazioni bacciate venivano invece utilizzate dai due intermediari proprio a questo fine: remunerare il capitale di vigilanza per nascondere una situazione di criticità. Le operazioni che hanno minato più delle altre la fiducia dei clienti delle due banche sono state proprio le azioni finanziate. Dall'ispezione della Banca d'Italia nel caso di Banca Popolare di Vicenza i finanziamenti "bacciati" sono risultati pari a 1,1 miliardi e "tali finanziamenti si riferivano di norma a clienti con positivo merito creditizio" e per quanto riguarda Veneto Banca "non aveva dedotto prestiti bacciati per circa 300 mln". (Barbagallo, 2017, p. 12)

Dal punto di vista del cliente è opportuno evidenziare il rischio di tali operazioni: l'azione della banca dipende dalla redditività della banca stessa; non appena il valore delle azioni scende, il

risparmio investito dal cliente nei titoli azionari può esserne fortemente compromesso, fino a perdere buon parte del suo valore.

Se le operazioni bacciate venissero collocate in un contesto in cui presumibilmente più della metà dei clienti delle due banche sono finanziariamente illiterate e non hanno quindi consapevolezza finanziaria, il risultato non potrebbe che essere sconcertante. Non ci sono i dati necessari per poter dire quanti siano effettivamente i clienti che possano definirsi “truffati” e quanti invece fossero consapevoli del rischio dei prodotti finanziari che possedevano. Ci sono tutti i presupposti per poter dire, invece, che il rapporto cliente–intermediario è stato danneggiato irreversibilmente e che gli strumenti a tutela del consumatore non sono stati sufficienti a captare la pericolosità della situazione.

3. 2 LE INIZIATIVE DI EDUCAZIONE FINANZIARIA

A seguito della crisi finanziaria globale e delle crisi bancarie nel territorio nazionale, sono stati presi provvedimenti per colmare il deficit di financial literacy degli italiani. In Italia è stato istituito il “Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria” che si occupa della messa in atto della “Strategia nazionale per l’educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale” riguardante il triennio 2017-2019, coerente con le iniziative a livello europeo. La necessità di una strategia unitaria nazionale nasce dal fatto che nel triennio 2012-2014 le iniziative erano frammentate e la loro efficacia non è mai stata appurata. Il Veneto, conseguentemente alla crisi delle due banche del territorio, ha collaborato con il Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca per intraprendere iniziative di educazione finanziaria a partire dalla scuola.

3. 2. 1 INIZIATIVE A LIVELLO NAZIONALE

Prima di introdurre le iniziative del triennio 2017-2019, è bene fare cenno ad un’analisi delle iniziative esistenti precedentemente. Nella “Rilevazione sulle iniziative di Educazione Finanziaria in Italia nel triennio 2012 – 2014” promossa da Banca d’Italia, IVASS, CONSOB, COVIP, Fondazione per l’Educazione Finanziaria e al Risparmio (FEDUF) e dal Museo del Risparmio di Intesa San Paolo, sono state censite 206 iniziative sul territorio nazionale, di cui il 32% incentrate sull’educazione, il 68% sulla sensibilizzazione ai temi finanziari. (Franceschi *et al.*, 2017) L’offerta di educazione finanziaria 2012 – 2014 era differenziata per due target principali: gli studenti e gli adulti.

Le iniziative di educazione finanziaria indirizzata all’aumento di conoscenza di nozioni di base degli studenti sono state finanziate o promosse per la maggior parte (circa il 90%) dal “mondo

finanziario” e per il 57% dalle scuole. Essendo luogo di apprendimento, la scuola è e sarebbe il posto giusto per le iniziative poiché coinvolge obbligatoriamente un gran numero di utenti e i costi sarebbero contenuti. Per la validità delle iniziative è necessaria la preparazione finanziaria dei docenti: molto spesso manca, per questo sono ed erano ancora bassa l’offerta di educazione finanziaria negli istituti.

Diversamente dai giovani studenti, gli adulti prendono spesso parte alle iniziative volontariamente, nella maggior parte dei casi all’occorrenza (ad esempio per poter scegliere i prodotti finanziari più adatti alle loro esigenze), e il mezzo per poter pubblicizzare e diffondere materiale divulgativo sui progetti è il web. La categoria adulti però racchiude utenti diversi: “giovani” (che non frequentano più la scuola), “anziani”, “lavoratori dipendenti e imprenditori”, “soggetti svantaggiati e risparmiatori”. (Franceschi *et al.*, 2017, p. 25) I lavoratori dipendenti sono coloro che hanno avuto più possibilità di partecipare alle iniziative di temi previdenziali, in quanto promosse nel posto di lavoro. Anche per gli adulti, il mondo finanziario è per la maggior parte delle volte il promotore delle iniziative, seguito dalle associazioni.

Al contrario delle iniziative rivolte agli studenti, quelle per gli adulti hanno avuto come obiettivo quello di incrementare le competenze finanziarie, in particolare sulle tematiche previdenziali come accennato prima, e quello di incoraggiare l’inclusione finanziaria degli individui.

Non è possibile stabilire se le iniziative per studenti e per adulti del triennio 2012-2014 siano state efficaci: ai partecipanti a volte era sottoposta una valutazione delle conoscenze prima e dopo l’iniziativa, ma non è stato verificato se queste ultime modificassero effettivamente i comportamenti degli individui.

Per quanto riguarda il triennio 2017-2019 l’organizzazione delle iniziative di educazione finanziaria è diversa in quanto il D.L. 237/2016 “Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio” è diventato legge il 17 febbraio 2017. (Schede di lettura, Senato della Repubblica e Camera dei Deputati, 2017, D.L. 237/2016). La premessa del D.L. 237/2016 recita “l’esigenza di fornire una normativa unica a livello di Unione europea sulla gestione delle crisi bancarie è emersa durante la crisi economica del 2007, la quale ha confermato come la gestione non oculata dei rischi derivanti dal settore bancario sia potenzialmente in grado di mettere in crisi la stabilità dell’intera area euro” (Schede di lettura, D.L. 237/2016, p. 3)

In particolare, nel “Capo III - Disposizioni in materia finanziaria” è incluso l’Art. 24-bis “Disposizioni generali concernenti l’educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale”.

Quest'ultimo, riportando la definizione di educazione finanziaria data dall'OCSE, al comma 6 istituisce il "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria", il quale "ha il compito di promuovere e programmare iniziative di sensibilizzazione in tema di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" (Schede di lettura, D.L. 237/2016, p. 79). Il direttore del Comitato è Anna Maria Lusardi e il Comitato è composto da undici membri, rispettivamente: "uno dal Ministro dell'economia e delle finanze, uno dal Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca, uno dal Ministro dello sviluppo economico, uno dal Ministro del lavoro e delle politiche sociali, uno dalla Banca d'Italia, uno dalla Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB), uno dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS), uno della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP), uno dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti ed uno dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo dei consulenti finanziari (OCF)" (Schede di lettura, D.L. 237/2016, p. 79).

Il Comitato si occupa di attuare la "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" nel triennio 2017 – 2019, fornendo un programma sintetico di iniziative. Nel programma vengono delineate le principali proposte di educazione finanziaria differenziate per categorie di destinatari. Vi sono iniziative che coinvolgono indistintamente gli individui, tra cui il "portale di informazione ed educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" chiamato "Quello che conta" che è stato avviato a gennaio 2018 e che contiene materiale informativo. Ad esempio, sono riportati a fine pagina cinque consigli utili per i consumatori finanziari: "abbi cura dei tuoi soldi", "informati bene", "confronta più prodotti", "non firmare se non hai compreso" e "più guadagni più rischi" (se il tasso di interesse è più alto significa che vi è più rischio). Altre iniziative collettive sono il "Mese dell'educazione finanziaria" che racchiude eventi nel territorio nazionale, avvenuto lo scorso ottobre 2018 ed è programmato per il prossimo 2019; e le collaborazioni con giornali e reti radiotelevisive, ricordando ad esempio il "Manuale del risparmio" con il Sole24Ore.

Le iniziative poi si suddividono in base al target di utenti: adulti, i cosiddetti gruppi vulnerabili (donne, anziani e migranti), piccoli imprenditori e i giovani.

Per gli adulti si ripropongono iniziative già esistenti in collaborazione con l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale (INPS) per i temi previdenziali; con i Ministeri, in particolare con il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) per l'incremento della tutela del consumatore e per quanto riguarda l'educazione assicurativa con l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS).

Per le categorie “vulnerabili” sono ancora da definire nello specifico le iniziative ad hoc per i tre gruppi. Nella Strategia nazionale si fa, però, già cenno alle collaborazioni con Banca d’Italia, CONSOB, e Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS).

I giovani possono contare sulla disponibilità di molte iniziative, derivanti dalla collaborazione tra il Comitato e il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR), che si declinano nell’inserimento di attività aggiuntive e opzionali per alimentare le conoscenze economiche degli studenti e nella formazione dei docenti. Si aggiungono le sperimentazioni didattiche in alcune scuole selezionate, olimpiadi e gare (come quelle già esistenti di Matematica e Latino) e eventi Hackathon. Vi sono anche i Protocolli di Intesa tra il MIUR e gli Uffici Scolastici Regionali ed enti e associazioni che intendono promuovere l’educazione finanziaria con la diffusione di materiale didattico e l’organizzazione di seminari.

3. 2. 2 INIZIATIVE IN VENETO

La Regione Veneto si è allineata alla Strategia Nazionale per l’Educazione Finanziaria sottoscrivendo il Protocollo d’Intesa assieme al suo Ufficio Scolastico Regionale e la Fondazione per l’Educazione Finanziaria e al Risparmio (FEDUF), per l’“attivazione di iniziative di istruzione e formazione sui temi dell’economia, della finanza e del risparmio negli istituti scolastici di ogni ordine e grado e nelle scuole di formazione professionale”. I tre enti convergono sull’importanza dell’educazione finanziaria, ritenendola “parte integrante del bagaglio culturale indispensabile per la formazione di cittadini consapevoli”. (Protocollo d’Intesa, premessa, 2018, p. 3)

Nell’Art. 2 e Art. 3 del Protocollo vengono suddivisi gli impegni comuni, gli impegni della Regione e del suo Ufficio Scolastico e gli impegni della FEDUF che, sinteticamente, consistono nel “progettare e promuovere” le attività di educazione finanziaria. Compiti della Regione saranno quelli di sostenere le iniziative e di monitorarne i risultati e la FEDUF si occuperà della realizzazione e dell’organizzazione delle iniziative. La validità del Protocollo è di tre anni, con rinnovo tacito.

Nel Protocollo d’Intesa è citata la “Legge Regionale del 3 maggio 2018 n. 17” “Iniziative regionali di accrescimento del benessere sociale attraverso l’educazione economica e finanziaria”. (BUR n. 45, 2018) Un esempio di iniziativa a livello regionale è la “Settimana regionale dell’economia e del risparmio” che punta ad incrementare la sensibilità per i temi finanziari con l’organizzazione di eventi e manifestazioni.

Con il comunicato stampa N° 299 del 26/02/2019, inoltre, viene ribadita la collaborazione tra Regione e la scuola nella diffusione di progetti formativi di educazione finanziaria, rivolta anche ai docenti degli istituti, cui collaborano Banca d'Italia e le Università del territorio: Università degli Studi di Padova, Università Cà Foscari di Venezia, IUAV e Università degli Studi di Verona. (dal Portale della Regione Veneto, 2019)

3.3 L'EFFICACIA DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA: DIVERSE POSIZIONI A CONFRONTO

L'efficacia delle iniziative di educazione finanziaria è ancora oggetto di dibattito fra gli studiosi e i policy maker. Avendo la financial education in generale un obiettivo di lungo termine è difficile stabilire se gli individui abbiano già potuto trarre beneficio dalle iniziative. Da una review della letteratura in merito, è possibile notare che vi siano ricercatori che sostengono l'importanza e l'efficacia delle iniziative e studiosi che ne contestano la validità.

Partendo dalle posizioni a favore della financial education, vi sono meta analysis e ricerche che mettono in evidenza il rapporto esistente tra financial education, financial literacy e financial behaviour: gli individui che partecipano a iniziative di educazione finanziaria hanno la possibilità di incrementare il livello di financial literacy, e aumentando le loro competenze finanziarie saranno in grado di compiere scelte consapevoli e ottimali alle loro esigenze, mettendo in pratica comportamenti corretti. Ad esempio, facendo riferimento alla crisi finanziaria globale del 2007 – 2008, gli individui che possedevano un livello di financial literacy più alto, accortisi della gravità della situazione, avevano più possibilità di lasciare il mercato azionario prima dello scoppio della crisi rispetto a coloro meno financially literate. (Guiso e Viviano, 2013) Altre evidenze mettono in luce lo stretto rapporto tra financial education e financial behaviour, sebbene sia più forte il legame tra educazione finanziaria e l'aumento di financial literacy. (Kaiser e Menkhoff, 2017)

L'efficacia delle iniziative di educazione finanziaria dipende da una molteplicità di fattori: il target a cui sono rivolte le iniziative, la frequenza e l'intensità delle iniziative, la propensione degli individui nei confronti dell'insegnamento finanziario, come l'interesse delle tematiche affrontate e il “teachable moment”, ovvero il momento in cui si prende parte all'iniziativa. (Kaiser e Menkhoff, 2017)

Le iniziative risultano essere più efficaci se il target dei partecipanti è ridotto, in quanto i partecipanti, avendo caratteristiche comuni e gli stessi bisogni, ricevono indicazioni e nozioni mirate alla loro necessità. (Hathaway e Khatiwada, 2008)

Le iniziative, per poter avere risultati durevoli nel tempo, dovrebbero avere una certa frequenza, vale a dire dovrebbero essere riproposte più spesso, considerando che in un intervallo di tempo ampio, gli individui potrebbero avere ricordi lacunosi di ciò che avevano imparato. (Chiosini e Trifilidis, 2010) Si prendano ad esempio le iniziative di educazione scolastica nelle scuole: oltre alla lezione frontale spesso vengono consegnati materiali didattici, ma lo studente probabilmente usufruirà del materiale quando ne avrà bisogno in un momento futuro rispetto all'erogazione dell'insegnamento, quando probabilmente avrà ricordi lacunosi di ciò che gli era stato spiegato (Willis, 2008). Restando nell'ambito delle iniziative a scuola, una ricerca americana del 2009 su 79 studenti diplomati tra il 2001 e il 2004 (39 di questi hanno seguito un corso di Personal Financial Management e 40 lo hanno seguito) ha rilevato che a distanza di anni non vi era differenza sostanziale tra la financial literacy di coloro che hanno seguito il corso e chi non l'aveva seguito. (Mandell e Klein, 2009)

Si considera, poi, la propensione dell'individuo nei confronti delle tematiche finanziarie, essendovi una "relazione positiva tra interesse e conoscenze finanziarie" (Linciano e Soccorso, 2017, p. 20): dall'Indagine sul Risparmio del 2017 è emerso che i consumatori hanno poco interesse nelle materie finanziarie e questo risultato comporta bassi risultati delle iniziative. Il grado di interesse nelle conoscenze finanziarie dell'individuo influenza soprattutto quando la partecipazione è obbligatoria o meno: se si partecipa volontariamente l'interesse sarà presumibilmente più alto paragonato all'interesse di chi, invece, deve parteciparvi obbligatoriamente. (Willis, 2008) I motivi che portano i soggetti a partecipare alle iniziative di educazione finanziaria sono l'"interesse personale verso la finanza" e/o la "necessità di raggiungere specifici obiettivi" (Linciano e Soccorso, 2017, p. 19). Secondo alcuni, per alzare il livello di interesse, le iniziative di educazione finanziaria dovrebbero coinvolgere l'emotività dei soggetti. (Chiosini e Trifilidis, 2010). Dalle considerazioni provenienti dalla Finanza Comportamentale, infatti, essendo gli individui irrazionali, sono affetti da bias comportamentali, cioè distorsioni comportamentali che li portano a compiere scelte finanziarie inefficienti e sbagliate. L'educazione finanziaria andrebbe ad agire sui bias comportamentali con un processo di debiasing. L'efficacia della financial education come strumento di debiasing è ancora da verificare empiricamente. Questo cenno è necessario perché nella programmazione delle iniziative è bene tenere presente che la financial education deve sì colmare i gap informativi ma deve tenere conto anche dei bias cognitivi che caratterizzano il comportamento degli individui nel mondo finanziario.

Altre evidenze coinvolgono le competenze matematico-statistiche degli individui: se costoro frequentassero un corso di educazione finanziaria, le cui basi cognitive si fondano su concetti

base di calcolo della percentuale, potrebbero comprendere a fondo ciò che viene loro spiegato? È bene quindi conoscere il profilo di chi partecipa alle iniziative, per non avere risultati relativi all'efficienza dei progetti compromessi da questi deficit cognitivi dei partecipanti. (Willis, 2008)

Una delle motivazioni che ha portato in auge l'importanza e la necessità di financial literacy è il repentino cambiamento dei mercati finanziari e dei relativi prodotti. Considerando proprio la velocità dei cambiamenti del mondo finanziario, emerge un'altra osservazione: l'iniziativa di educazione viene programmata al tempo $t-1$, verrà erogata al tempo t , e probabilmente al tempo t già vi saranno in atto cambiamenti relativi agli insegnamenti dell'iniziativa. (Willis, 2008)

Data la difficoltà di valutare l'efficacia delle iniziative di educazione finanziaria già implementate e concluse, per i futuri progetti è bene tenere presente i successivi cinque consigli dell'INFE (International Network of Financial Education), organo dell'OECD: se già nel momento della programmazione dell'iniziativa si puntualizzassero le finalità e le competenze che i partecipanti dovrebbero acquisire, sarebbe più facile verificare se l'iniziativa ha funzionato.

L'INFE ha stilato “cinque principi per la valutazione dei programmi di financial literacy”:

- “Evaluation”, che consiste nella strutturazione dei programmi il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia delle iniziative devono essere già considerati;
- “Budget for evaluation”, ossia bisogna esaminare l'efficacia dell'iniziativa con un metodo di valutazione il cui costo sia proporzionale al costo totale dell'iniziativa;
- “External evaluators”, cioè far verificare l'efficacia del programma dell'iniziativa da qualcuno che sia competente in materia finanziarie e che sia al corrente degli obiettivi e delle competenze che mira a sviluppare l'iniziativa;
- “Appropriate evaluation design”: “la progettazione della valutazione deve tenere presente l'obiettivo del programma, l'estensione e la durata, il target dell'utenza e il metodo di attuazione” (INFE, 2012, p. 5);
- “Reporting”: al termine dell'iniziativa, l'ente che si è occupato dell'implementazione del progetto dovrebbe riportare “ciò che ha funzionato e ciò che non ha funzionato” dell'iniziativa e se effettivamente i partecipanti hanno imparato da quest'ultima. (INFE, 2012, p. 7)

È importante poter definire se le iniziative sono efficaci, in primis perché per l'organizzazione sono impiegate risorse monetarie che si rivelerebbero sunk costs se il programma di financial

education fosse inefficace; in secundis per considerare l'opzione di riproporle in futuro ed eventualmente correggerne le criticità.

CONCLUSIONI

Dai risultati della Survey di Standard & Poor's e dai risultati dei PISA 2012 e PISA 2015 si è potuto appurare che gli italiani, giovani studenti e adulti, presentano un deficit nelle materie finanziarie. Questo livello di “analfabetizzazione” finanziaria si riversa sulle scelte finanziarie, in particolare nel caso degli investimenti. Si nota, infatti, che la scarsa conoscenza del principio di diversificazione del portafoglio allontana gli investitori dal detenere un portafoglio dal rischio bilanciato, inducendoli a investire tradizionalmente nei soli titoli ritenuti “sicuri”.

Nel caso delle Banche Venete è purtroppo difficile poter stabilire quanti clienti avessero una bassa financial literacy, tanto da accettare inconsapevolmente la proposta di sottoscrizione di azioni delle banche in cambio di un mutuo a tasso agevolato o di un importo più alto. È anche vero che, a livello nazionale circa solo un individuo su tre (solo il 37% degli italiani nella survey della Standard & Poor's) presenta un sufficiente livello di financial literacy, tanto da essere finanziariamente alfabetizzato e in grado di prendere decisioni adeguate per i propri risparmi e investimenti. A seguito delle crisi bancarie degli ultimi 5 anni, il governo italiano, oltre ad aver intensificato la tutela del consumatore con l'applicazione della MIFID II, ha elaborato una strategia nazionale unitaria per organizzare a livello centrale le iniziative di educazione finanziaria dei cittadini italiani. Ciò è stato attuato tenendo in considerazione le diverse categorie di appartenenza (donne, giovani, adulti, anziani, migranti), calibrandole in base alle diverse esigenze.

Il ruolo dell'educazione finanziaria nella gestione delle crisi bancarie consiste essenzialmente nell'accrescere le conoscenze e le competenze dei consumatori, ed è concepito come strumento di autotutela. Non può tuttavia essere considerato l'unico “antidoto” per evitare future crisi economico-finanziarie; per una completa tutela del consumatore è doveroso che vi siano regolamenti come la MIFID II.

Dal punto di vista degli studi condotti e in atto, è ancora difficile poter stabilire se e quanto la financial education sia una soluzione efficace come deterrente di scelte finanziarie scorrette. Purtuttavia, proprio perché nella financial decision-making il livello di financial literacy è uno dei fattori significativi, si reputa che le iniziative di educazione finanziaria non possano limitarsi ad una semplice tipologia di trasmissione di conoscenze che sia sul web o una lezione frontale. Dato che le nozioni possono essere facilmente dimenticate (Mandel e Klein, 2009), le iniziative dovrebbero coinvolgere un target delimitato i cui partecipanti dovrebbero mostrare interesse verso le materie finanziarie (Linciano e Soccorso, 2017) e, infine, considerare le anche distorsioni comportamentali che influenzano le scelte dei consumatori (IOSCO e OECD, 2018).

Conteggio parole: 13.528

BIBLIOGRAFIA

AMBUHEL S. B., DOUGLAS BERNHEIM, A. LUSARDI, 2015. The Effect of Financial Education on the Quality of Decision Making. NBER Working Paper n. 20618

ARDU' B., 18 gennaio 2017. Italiani bocciati in educazione finanziaria. La Repubblica, economia. Disponibile sul sito: https://www.repubblica.it/economia/2017/01/18/news/italiani_bocciati_sull_educuzione_finanziaria-156288148/

BANCA D'ITALIA. La trasparenza delle condizioni contrattuali, Guida alla lettura delle disposizioni in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti. Disponibile sul sito: <https://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/cultura-finanziaria/informazioni-base/trasparenza-condizioni-contrattuali/index.html> sito visitato il 28/05/2019

BANCA D'ITALIA, 2011. Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti, Banca d'Italia. Disponibile sul sito: https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/disposizioni/trasparenza_operazioni/disp_trasp_coord_imel.pdf pp. 1 - 4

BARBAGALLO C., 2017. Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, Commissione Parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario, audizione, Legge 12 luglio 2017 n. 107 Palazzo San Macuto Roma 2 novembre 2017

CAPARELLO A., 18 aprile 2019. Risparmiatori: contro crisi bancarie parola d'ordine è educazione finanziaria. Wall Street Italia, Liquidità. Disponibile sul sito: <https://www.wallstreetitalia.com/risparmiatori-contro-crisi-bancarie-parola-dordine-e-educuzione-finanziaria/>

CRUCIANI C., RIGONI U., 2017. Fiducia e alfabetizzazione finanziaria: sostituti o complementi? All'interno di Le sfide dell'educazione finanziaria - La rilevazione di conoscenze e bisogni formativi, l'individuazione dei destinatari delle iniziative, la definizione di una comunicazione efficace, CONSOB, versione aggiornata 2018, pp. 139 - 144

CHIOSINI G., TRIFILIDIS M., 2010. Educazione Finanziaria: l'utilità di una strategia unitaria, Saggi, Banche e Banchieri n. 5, 2010, pp. 360 - 374

DAVIS H., HASLER A., LUSARDI A., (a cura di), 2018. An Analysis of Financial Literacy Among Italian Students, GFLEC (Global Financial Literacy Excellence Center), May 2018, pp. 3 – 25

FEDUF, 2018. Protocollo d'intesa tra La Regione Veneto, l'Ufficio Scolastico Regionale per il Veneto e la Fondazione per l'Educazione Finanziaria e al Risparmio. Dgr 1788 del 27-11-2018. Disponibile sul sito: <http://www.feduf.it/assets/allegati/protocollo-usr-veneto.pdf>

FRANCESCHI F., ROMAGNOLI A., TRACLO' F., 2017. Rilevazione sulle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2012-2014, Banca d'Italia, 2017

GUGGIOLA G., 2017. Gli investimenti nel tempo della scomparsa dei rendimenti senza rischio, Capitolo 3 di Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2017, Consapevolezza, fiducia e crescita: le sfide dell'educazione finanziaria, CENTRO DI RICERCA E DOCUMENTAZIONE LUIGI EINAUDI in collaborazione con BANCA INTESA SANPAOLO, versione aggiornata 2018

GIGERENZER G., 2011. What scientific concept would improve everybody's cognitive toolkit?, Edge. Disponibile sul sito: www.edge.org/response-detail/10624 visitato il 17/06/2019

GOMEL G. (coordinatore), BERNASCONI F., CARTECHINI M.L., FUCILE V., SETTIMO R., STAIANO R., (a cura di), 2011. Inclusione finanziaria le iniziative del G20 e il ruolo della Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, Banca d'Italia, n. 96

GUIO L., VIVIANO E., 2013. How Much Can Financial Literacy Help? EIEF Working Paper 25/13, September 2013

HATHAWAY I., KHATIWADA S., 2008. Do Financial Education Programs Work? Working Paper 08-03, Federal Reserve Bank of Cleveland, April 2008

HUSTON J. S., 2010. Measuring Financial Literacy, The Journal of Consumer Affairs, Volume 44, Number 2, Summer 2010, pp. 296 – 316

INFE (OECD), 2012. Infe High-Level Principles for the Evaluation of Financial Education Programmes, January 2012. Disponibile sul sito: www.oecd.org

IOSCO, OECD, 2018. The Application of Behavioural Insights to Financial Literacy and Investor Education Programmes and Initiatives. Disponibile sul sito: www.iosco.org o www.oecd.org

KAISER T., MEMKHOFF L., 2017. Does Financial Education Impact Financial Literacy and Financial Behavior, and If So, When?, Policy Research Working Paper 8161, World Bank Group, August 2017

KLAPPER L., LUSARDI A., VAN OUDHEUSDEN P., 2015. Financial Literacy Around the World: Insights from the Standard & Poor's ratings services global financial literacy survey. Disponibile sul sito: https://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/3313-Finlit_Report_FINAL-5.11.16.pdf?x22667

LINCIANO N. (coordinatore), CAIVANO V., GENTILE M. e SOCCORSO P. (a cura di), 2018. Report on Financial Investment of Italian Households – Behavioral Attitudes and Approaches, CONSOB. Disponibile sul sito: <http://www.consob.it/documents/46180/46181/rf2018.pdf/276cd341-adfe-449c-b8df-c6205d82de27>

LINCIANO N., SOCCORSO P., (a cura di), 2017. Le sfide dell'educazione finanziaria - La rilevazione di conoscenze e bisogni formativi, l'individuazione dei destinatari delle iniziative, la definizione di una comunicazione efficace, CONSOB, versione aggiornata 2018. Quaderni di finanza, n. 84. Disponibile sul sito: <http://www.consob.it/documents/46180/46181/qdf84.pdf/0fc879e9-7421-44fc-826e-4719555bb82a>

LUSARDI A., 13 maggio 2018. Più spazio all'educazione finanziaria. Il Sole 24 ore, Finanza & Mercati. Disponibile sul sito: <https://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2018-05-13/piu-spazio-all-educazione-finanziaria-173653.shtml?uuid=AEsv7mkE>

LUSARDI A., 2018. Financial Literacy and the Need for Financial Education: Evidence and Implications, RESEARCH FRONTIER NO. 12. Disponibile sul sito: <http://www.wpz-fgn.com/wp-content/uploads/RF12Lusardi2018FinancialLiteracy.pdf>

LUSARDI A., 22 dicembre 2015. Tutela del Risparmio, perché non possiamo fare a meno dell'educazione finanziaria. IlSole24Ore, Econopoly, Tasche Vostre. Disponibile sul sito: <https://www.econopoly.ilsole24ore.com/2015/12/22/tutela-del-risparmio-ecco-perche-e-necessario-fare-anche-educazione-finanziaria/> visitato il 26/05/2019

LUSARDI A., 2012. Numeracy, financial literacy, and financial decision-making. NBER Working Paper No. 17821, February 2012

LUSARDI A., MITCHELL O. S., 2011, Financial literacy around the world: an overview, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 17107, Massachusetts Avenue, Cambridge, June 2011

LUSARDI A., 20 aprile 2010. Come insegnare l'ABC della finanza, in LaVoce.info

LUSARDI A., MITCHELL O. S., 2008. How Much Do People Know About Economics and Finance? Financial Illiteracy and the Importance of Financial Education, Michigan Retirement Center, Policy Brief n. 5, March 2008

MCCARTHY J., PUGLIESE A., 18 novembre 2015. Two in Three Adults Worldwide Are Financially Illiterate, Gallup. Disponibile sul sito: <https://news.gallup.com/poll/186680/two-three-adults-worldwide-financially-illiterate.aspx?version=print> visitato il 10/06/2019

MANDELL L., KLEIN S. L., 2009. The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behaviour, Journal of Financial Counseling and Planning, Volume 20, Issue 1

MARTELLI D., 2017. Aumentare l'alfabetizzazione finanziaria grazie alle neuroscienze e all'apprendimento esperienziale: capire il funzionamento del cervello per fornire soluzioni più efficaci, all'interno di Le sfide dell'educazione finanziaria - La rilevazione di conoscenze e bisogni formativi, l'individuazione dei destinatari delle iniziative, la definizione di una comunicazione efficace, CONSOB, versione aggiornata 2018, pp. 109 - 177

MIRRA V., 2018. L'educazione finanziaria: un mezzo complementare alla legislazione bancaria e finanziaria per uscire dalla crisi. L'Italia finalmente ha una sua Strategia nazionale. Disponibile sul sito: www.dirittobancario.it, Luglio 2018

MONTANARO P., ROMAGNOLI A., (a cura di), 2016. La Financial Literacy in PISA 2012: un'analisi dei risultati e il ruolo delle famiglie in Italia, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers), Numero 335, luglio 2016

MORERA U., 2014. Irrazionalità del contraente investitore e regole di tutela, (all'interno di Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato a cura di Rojas Elgueta G. e Vardi N.), Roma, RomaTrePress, 2014, pp. 201 - 210

OECD, 2015. Programme for International Student Assessment (PISA), Results from PISA 2015 Financial Literacy. Disponibile sul sito: <https://www.oecd.org/pisa/PISA-2105-Financial-Literacy-Italy-Italian.pdf>

OECD, 2012. Programme for International Student Assessment (PISA), Risultati PISA 2012: Alfabetizzazione Finanziaria. Disponibile sul sito: <https://www.oecd.org/italy/PISA-2012-results-finlit-ita.pdf>

OECD (INFE), 2011. Measuring Financial Literacy: Core Questionnaire in Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for conducting an Internationally Comparable Survey of Financial literacy. Paris: OECD, pp. 1 – 5

OECD, 2006, The Importance of Financial Education, Policy Brief in www.oecd.org, July 2006

OECD, 2005. Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness. Disponibile sul sito: www.oecd.org, July 2005

PACFL avvenuto nel 2008, con introduzione di Charles R. Schwab del 2009. ANNUAL REPORT TO THE PRESIDENT of the PRESIDENT’S ADVISORY COUNCIL ON FINANCIAL LITERACY. Disponibile sul sito: https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Domestic-Finance/Documents/PACFL_Draft-AR-0109.pdf

PARACAMPO M.T., 2011. Il Ruolo dell’educazione finanziaria nella recente disciplina del mercato finanziario. Disponibile sul sito: http://www.ilcaso.it/articoli/fin.php?id_cont=230.php

PAVESI F., 03 agosto 2016. Veneto Banca, il gioco di prestigio dei “prestiti baciati”, [ilSole24ore](http://ilSole24ore.com), Finanza e Mercati

PORTALE DELLA REGIONE VENETO, 2019. Comunicato stampa N° 299 del 26/02/2019. Disponibile sul sito: https://www.regione.veneto.it/web/guest/comunicati-stampa/dettaglio-comunicati?_spp_detailId=3289162 visitato il 15/06/2019

QUELLO CHE CONTA, 2018. Programma per una "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" Triennio 2017 – 2019. Disponibile sul sito: <http://www.quellocheconta.gov.it/it/chi-siamo/strategia-nazionale/strategia-nazionale2/index.html> visitato il 14/05/2019

RICCIARDI V., SIMON H. K., 2000. What is Behavioural Finance?, Business, Education and Technology Journal, Fall 2000, pp. 1 - 9

ROSSI P., 2018. L’educazione finanziaria ai tempi del bail-in. Democrazia e Sicurezza, ISSN: 2239-804X, anno VII, n. 4, 2017, pubblicazione: 20 marzo 2018

RUSSO G., (a cura di), 2017. Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2017, Consapevolezza, fiducia e crescita: le sfide dell’educazione finanziaria, CENTRO DI

RICERCA E DOCUMENTAZIONE LUIGI EINAUDI in collaborazione con BANCA INTESA SANPAOLO, Disponibile sul sito: https://www.centroeinaudi.it/images/abook_file/Risparmio_COMPLETO_2017_24-07-2017.pdf

SARZANINI F., 17 febbraio 2019. Banca Etruria, ecco come sono stati ingannati i risparmiatori, L'Anac accoglie l'85% dei rimborsi, concessi 14 milioni di euro a 495 persone, Corriere della Sera, Roma, Politica. Disponibile sul sito: https://roma.corriere.it/notizie/politica/19_febbraio_17/ecco-come-sono-stati-ingannati-risparmiatori-clienti-etruria-anac-cantone-16b58264-32fd-11e9-ab13-b1bad8396d5f.shtml visitato il 25/05/2019

SENATO DELLA REPUBBLICA E CAMERA DEI DEPUTATI, 2017. Schede di lettura del D.L. 237/2016, p. 3 e p. 79

STUART G., 1 novembre 2013. What is "Financial Capability?" Attitude is one thing. Confidence in the ability to take action is another., Center For Financial Inclusion Blog. Disponibile sul sito: <https://www.centerforfinancialinclusion.org/what-is-financial-capability> visitato il 14/05/2019

TAFT M. K., HOSEIN Z. Z., MEHRIZI S. M. T., ROSHAN A., 2013. The Relation between Financial Literacy Wellbeing and Financial Concerns, International Journal of Business and Management, Volume 8, Number 11, 16 May 2013

TRIFILIDIS M., 2009. L'educazione finanziaria: le iniziative a livello internazionale, Consumatori, Diritti e Mercato, numero 2/2009, Argomenti, pp. 58-69

VIALE R., 2017. Come decidere nell'incerto mondo della finanza, I nudge adattivi a razionalità limitata, all'interno di Le sfide dell'educazione finanziaria - La rilevazione di conoscenze e bisogni formativi, l'individuazione dei destinatari delle iniziative, la definizione di una comunicazione efficace, CONSOB, versione aggiornata 2018, pp. 97 - 108

WILLIS L., 2008. Against Financial-Literacy Education, in Iowa Law Review, Vol. 94, 2008, U of Penn Law School, Public Law Research Paper No. 08-10, Loyola-LA Legal Studies Paper No. 2008-13

DISPOSIZIONI NORMATIVE

Art. 24 del Codice del Consumo aggiornato al 2016

Bur n. 45 del 15/05/2018. LEGGE REGIONALE 11 maggio 2018, n. 17, Iniziative regionali di accrescimento del benessere sociale attraverso l'educazione economica e finanziaria.

DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (sezione II, art. 24)

D.L. 237/2016, disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio. (Capo III, art. 24 – bis, disposizioni generali concernenti l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale)

