

Corso di alta formazione per amministratori e sindaci di banca

Convegno su

**La tutela del risparmio nell'Unione bancaria**

*Intervento di chiusura*

*del Direttore Generale della Banca d'Italia*

*e Presidente dell'IVASS*

*Salvatore Rossi*

Roma, 5 maggio 2016

## **La tutela del risparmio: principi**

La tutela costituzionale del risparmio si fonda su una concezione molto antica, secondo cui la parsimoniosità dei singoli è una virtù civile. L'idea era, ed è, che l'intera collettività guadagna se quella virtù è diffusa. Dunque, l'attitudine a risparmiare va incoraggiata e tutelata.

Il beneficio sociale del risparmio si ottiene però se questo viene investito. Il risparmio in sé, cioè l'atto di chi conserva il peculio sottoterra in attesa del giorno in cui gli servirà, non è granché utile al singolo: trasla nel tempo il potere d'acquisto, non lo accresce, anzi forse lo deteriora; non è utile alla società.

Viceversa, se ciascuno investe proficuamente il proprio risparmio prestandolo a un altro soggetto, ne moltiplica sia l'utilità personale, essendo l'investimento premiato da un rendimento, sia l'utilità sociale, perché beneficia due soggetti anziché uno, gettando le basi di uno sviluppo di tutta la società. Ciò è vero soprattutto se chi riceve in prestito il risparmio altrui lo impiega, direttamente o indirettamente, per accrescere la capacità produttiva dell'economia<sup>1</sup>.

Non a caso la nostra Costituzione tutela il risparmio in tutte le sue forme (art. 47.1), una norma programmatica di particolare importanza nella storia della Repubblica.

Affinché il risparmio non sia scoraggiato, l'investitore finanziario deve poter ottenere un giusto rendimento reale dal suo patrimonio, nutrendo una ragionevole fiducia nella stabilità del suo valore e nella restituzione a scadenza.

---

<sup>1</sup> S. Rossi, *Processo alla finanza*, Laterza, Bari-Roma, 2013.

Possono le autorità pubbliche garantire in maniera assoluta al risparmiatore questi risultati? Ovviamente no, non in un'economia di mercato. Se l'economia e il mercato sono liberi, un investimento finanziario è rischioso per definizione. Ma allora in che consiste la tutela pubblica?

Ricordiamo che un risparmiatore che voglia investire le sue sostanze può decidere se affidarle a un intermediario, oppure impiegarle direttamente in strumenti di debito o di capitale emessi da un'impresa e acquistati su un mercato. In Italia la prima modalità è ancora largamente prevalente.

La tutela pubblica del risparmiatore passa quindi attraverso la regolazione e la supervisione sia dell'attività degli intermediari finanziari, sia di quella degli emittenti di strumenti finanziari (obbligazioni e azioni), sia del funzionamento delle piattaforme di mercato.

In linea generale, sono due le forme di tutela: di stabilità e di correttezza/trasparenza.

La prima (stabilità) muove dal presupposto che la miglior tutela possibile per un risparmiatore che affidi il suo denaro a un intermediario finanziario sia di renderlo ragionevolmente tranquillo che quell'intermediario è gestito in modo sano e prudente.

La seconda (correttezza/trasparenza) protegge ad esempio il risparmiatore che investe direttamente in un'impresa, senza intermediazioni: il risparmiatore va tutelato non già dal rischio d'impresa, che è connaturato a quel tipo d'investimento, ma dal ritrovarsi in mano strumenti diversi da quelli che pensava di avere acquistato, o dall'aver prestato soldi a un'impresa su cui non gli era stata offerta tutta l'informazione rilevante.

### **Che cosa è cambiato negli ultimi anni**

La crisi finanziaria globale che ha colpito il mondo otto anni fa ha aperto gli occhi di tutti sul fatto che la finanza può produrre frutti avvelenati. Ha ri-

aperto gli occhi, dovremmo dire, visto che quella verità si ripropone da secoli. Ma i vent'anni precedenti avevano illuso i risparmiatori, soprattutto nell'area anglo-americana, che fossimo entrati in un'era perenne di stabilità e di crescita di tutto, dalle economie ai corsi di borsa.

La doccia gelata della crisi globale ha indotto il mondo intero a rafforzare la tutela di stabilità, quella che più sembrava fosse mancata negli Stati Uniti, il paese in cui la crisi si era formata e aveva portato al dissesto intermediari di enorme dimensione. È nata così una corsa planetaria a richiedere agli intermediari finanziari, in particolare alle banche, più liquidità e soprattutto più capitale proprio, in misura tale da poter assorbire perdite dovute a eccezionali circostanze avverse (da una recessione a una cattiva gestione) e schermare così i risparmiatori.

Anche l'Europa è stata colpita, all'indomani della crisi globale, da dissesti bancari gravi, soprattutto in Germania, Spagna, Paesi Bassi e Irlanda. Sono poi sopraggiunti, dal 2010, la crisi greca, la conseguente "crisi dei debiti sovrani" e il timore che le banche dei paesi dalla finanza pubblica fragile potessero subire i contraccolpi della perdita di valore dei titoli pubblici nei loro portafogli, in aggiunta a quelli della grave e prolungata recessione. È scaturito da tutto ciò il progetto di Unione bancaria europea.

Non mi soffermo qui sull'Unione bancaria, sulla sua incompletezza e sui problemi che suscita, l'ho fatto di recente in un'altra sede e rinvio a quell'intervento<sup>2</sup>. Rammento solo che il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie, seconda gamba dell'Unione bancaria a essere entrata in funzione dopo il Meccanismo unico di supervisione, ha introdotto un elemento nuovo nel quadro della tutela del risparmio. Il nuovo ordinamento europeo, poi recepito nelle legislazioni nazionali, indirizza la tutela in caso di crisi bancarie a favore del contribuente, prevedendo che il dissesto di una

---

<sup>2</sup> S. Rossi, *L'Unione Bancaria nel processo di integrazione europea*,  
<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2016/rossi-070416.pdf>

banca sia pagato da varie categorie di investitori/risparmiatori di quelle banche. Nell'ordine: gli azionisti, gli obbligazionisti, i depositanti non protetti; se non bastasse, tutte le altre banche del sistema. Sono tassativamente esclusi salvataggi con risorse pubbliche.

In un paese come l'Italia, in cui molte banche cosiddette "del territorio", soprattutto cooperative, hanno tradizionalmente collocato le proprie azioni e obbligazioni in misura cospicua al dettaglio, fra risparmiatori piccoli o medi, questa novità normativa fa nascere due esigenze. Da un lato, chi fa un investimento finanziario deve innalzare il suo livello di consapevolezza nella intrinseca, ineliminabile rischiosità di un titolo obbligazionario o azionario, anche quando a emetterlo è la "sua" banca, quella della sua città, di cui si è sempre fidato. Dall'altro lato, le autorità pubbliche devono innalzare il livello di tutela diretta nei confronti dei piccoli e piccolissimi risparmiatori, la cui "educazione finanziaria", pur necessaria, non sarà né breve né facile.

### **Riequilibrare le due forme di tutela**

La vicenda delle quattro banche poste in regime di "risoluzione della crisi" lo scorso anno ha impartito alcuni scomodi insegnamenti.

Sebbene quelle banche siano state mantenute operanti, salvaguardando decine di migliaia di depositanti e obbligazionisti senior, oltre che migliaia di famiglie e piccole imprese che ne avevano ricevuto credito e che avrebbero dovuto immediatamente restituirlo in caso di liquidazione, la sensibilità pubblica è stata colpita da un diverso aspetto: altre migliaia di risparmiatori, fra cui anche molti piccoli, hanno perso ciò che avevano investito nelle azioni e nelle obbligazioni subordinate di quelle banche. La reazione nell'opinione pubblica è stata forte, di sgomento, anche di rabbia: è come se fosse stato violato un tabù, eretto in decenni in cui nulla di simile era accaduto.

È apparso chiaro che la vigilanza mirata a salvaguardare la stabilità degli intermediari non basta a garantire tutti i clienti/investitori del sistema bancario quando si ha alle spalle una fase eccezionalmente avversa del ciclo economico, costata dieci punti di PIL, migliaia di imprese chiuse e un milione di posti di lavoro persi. È inevitabile che in una tale condizione macroeconomica qualche banca entri in crisi, soprattutto se afflitta da una cattiva gestione. Ma l'incidenza sul totale dei depositi bancari delle banche poste in Italia in amministrazione straordinaria, in "risoluzione" o liquidate dal 2008 a oggi supera di poco il 2 per cento, una frazione piccola di quanto si è registrato in altri paesi.

Se ancora brucia e preoccupa la perdita subita dai risparmiatori che avevano investito in azioni e obbligazioni subordinate emesse dalle quattro banche poste "in risoluzione", non va dimenticato che la prima e fondamentale tutela va riservata a depositanti e correntisti, a cui va assicurato il puntuale ritiro, a vista o a scadenza, dei loro fondi: quella è la base, puramente fiduciaria, su cui poggiano tutte le banche, almeno quelle che esercitano l'intermediazione classica, tradizionale, fra risparmio al dettaglio e bisogni creditizi di famiglie e imprese.

Dobbiamo certo continuare a lavorare per rendere la vigilanza prudenziale, quella "di stabilità", più efficiente e reattiva al mondo che cambia, ma dobbiamo anche rafforzare la tutela diretta dei risparmiatori, quella "di correttezza/trasparenza".

Quest'ultima è disciplinata in Italia da una combinazione di norme europee e nazionali, di non esemplare chiarezza e razionalità quanto alla divisione del lavoro fra le varie autorità coinvolte: la CONSOB, che vigila sulla trasparenza e correttezza degli operatori sui mercati finanziari, e le autorità di vigilanza settoriale, come la Banca d'Italia per le banche e gli altri intermediari finanziari non bancari e l'IVASS per le assicurazioni. Il disegno istituzionale negli altri principali paesi avanzati non è uniforme: in molti paesi vige una

compresenza di autorità analoga a quella italiana; in altri, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, la tutela è stata da poco concentrata in un'autorità apposita. Non vi sono a oggi evidenze della superiorità di un modello sull'altro.

Accenno alle esperienze della Banca d'Italia e dell'IVASS.

La Banca d'Italia ha ricevuto dalla legge alcune esplicite funzioni di protezione del consumatore nel 2010. Come già da tempo avveniva in altri paesi, è stata prevista innanzitutto una specifica attività di vigilanza, simile negli strumenti a quella prudenziale, mirata a verificare che le banche siano organizzate in modo da disincentivare comportamenti scorretti nei confronti dei clienti, anche da parte di uffici o singoli funzionari. Nel 2015 abbiamo imposto la restituzione alla clientela di 65 milioni di euro.

Poi vi sono gli strumenti di tutela individuale dei clienti, a cominciare dalla gestione degli esposti (ce ne sono arrivati 10.000 nel 2015), a cui rispondiamo uno per uno, se del caso interessando la banca perché rimuova il problema segnalato. Ci siamo anche fatti promotori e gestori dell'Arbitro Bancario Finanziario, una struttura arbitrale in più collegi - oggi tre ma entro l'anno saranno sette - a cui il cliente di una banca può rivolgersi, facilmente e con pochissima spesa, nel caso ritenga di essere stato trattato scorrettamente. L'anno scorso l'Arbitro ha trattato 13.000 ricorsi. Si tratta di una modalità ancora poco diffusa all'estero, ma l'esperienza italiana mostra che è molto efficace.

Si tratta naturalmente di attività complementari a quelle della CONSOB, che vigila sul disegno e sulla vendita al pubblico di strumenti d'investimento finanziario. Esse sono in accordo con l'orientamento recente di molti altri sistemi nazionali, che stanno muovendo da obblighi di trasparenza formale più verso un'informazione semplificata e "saliente" per il cliente e una correttezza sostanziale dei comportamenti delle banche.

In campo assicurativo, l'IVASS da tempo ed estesamente si occupa di tutela del consumatore, in aggiunta alla vigilanza prudenziale sulla stabilità

delle compagnie e degli intermediari assicurativi. La vigilanza assicurativa sta vivendo, come sappiamo, un'autentica rivoluzione con l'avvento del quadro normativo detto di Solvency II: a parziale imitazione del mondo bancario, le si chiede ora in Europa di essere più preventiva, da un lato, e più lungimirante, dall'altro, con un'attenzione accentuata alla qualità delle persone e delle procedure di governo delle imprese assicurative.

Ciò è destinato anche a facilitare la parallela azione di tutela diretta dell'assicurato. Quest'ultima sta a sua volta evolvendo. Dobbiamo lavorare allo sviluppo di un linguaggio comune tra supervisori europei, a indicatori qualitativi e quantitativi del "*retail risk*", a metodi di analisi che consentano di identificare preventivamente i possibili danni per gli assicurati.

Per rafforzare la tutela dei clienti delle compagnie, le tradizionali misure di vigilanza sulla condotta di mercato, per lo più incentrate su una trasparente informativa precontrattuale, sono state integrate dal legislatore europeo da misure sulla struttura dei prodotti assicurativi e sulle modalità di vendita. Mi riferisco al Regolamento EIOPA<sup>3</sup>, che consente a quest'ultima, cioè all'autorità settoriale dell'Unione, di proibire o limitare temporaneamente talune attività finanziarie che mettano a repentaglio il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati o la stabilità del sistema; al Regolamento PRIIPS<sup>4</sup>, che dà ai supervisori nazionali e, a determinate condizioni, anche all'EIOPA il potere, in caso di possibile pregiudizio per i consumatori o di minaccia per il corretto funzionamento dei mercati, di proibire o di restringere la vendita di tali prodotti.

Rammento che in Italia l'IVASS ha già dal 2006 il potere di vietare la commercializzazione di un prodotto assicurativo se rileva una violazione delle norme di trasparenza e correttezza. Con Solvency II questo potere è ampliato

---

<sup>3</sup> European Insurance and Occupational Pensions Authority, Reg. 1094/2010.

<sup>4</sup> Packaged Retail and Insurance-based Investment Products, Reg. 1286/2014.



ed è esercitabile anche dalla CONSOB nel caso di prodotti assicurativo-finanziari.

Così come per le banche il momento della verità si produce ogniqualvolta un correntista chiede indietro i suoi soldi, per le assicurazioni quel momento arriva quando bisogna mantenere l'impegno preso nella polizza e pagare un risarcimento o liquidare il capitale giunto a scadenza. È soprattutto in quel momento che va esercitata la tutela. Dovrebbero farlo innanzitutto le stesse compagnie, sorvegliando attentamente la correttezza delle proprie strutture per salvaguardare reputazione e quote di mercato. In campo assicurativo il settore RC auto è quello più esposto. Ma, come per le banche, è l'insieme dei rapporti con la clientela a dover essere costantemente vagliato sotto il profilo della trasparenza e correttezza, dalle stesse aziende e dalle autorità di vigilanza. Particolarmente delicato è il campo dei prodotti ibridi, assicurativi e finanziari, come i citati PRIIPS, in cui è cruciale che l'investitore sappia esattamente che cosa sta comprando.

\*\*\*

Concludo con una menzione del tema più generale e, al fondo, più importante: l'educazione finanziaria del pubblico dei risparmiatori. Si tratta di uno sforzo di lunga lena, che non può però per questo essere negletto o ridotto a routine. Non si può pensare che scelte finanziarie appropriate siano prese da chi non è in grado di comprendere neanche la naturale correlazione tra rischio e rendimento o la propria capacità di far fronte alle rate di un mutuo. Non c'è tutela esterna che tenga.

Tutte le autorità pubbliche devono fare fronte comune e coordinare le proprie attività in questo campo. Le scuole sono il luogo per eccellenza dell'educazione finanziaria, perché prima si comincia ad assimilare i concetti di base meglio è. Ma bisogna accostarsi anche e soprattutto agli adulti di

oggi, con programmi appositi, al fine di compensare, sia pure parzialmente e tardivamente, le lacune della scuola di ieri.

Banca d'Italia e IVASS, insieme con la CONSOB, stanno da tempo collaborando con le Autorità di Governo e con soggetti privati senza scopo di lucro a una strategia nazionale. È un passo avanti, altri devono seguire.