

LEGISLAZIONE DEGLI INTERMEDIARI  
E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

*Direttore*

Dario SOPRANZETTI  
Guardia di Finanza

*Comitato scientifico*

Massimo ANTONINI  
Studio Legale Chiomenti

Massimo BERSELLI  
Associazione Italiana Formatori

Vito BISCEGLIE  
Studio Legale Tributario Associato DLA Piper

Marco MUROLO  
Studio Trivoli & Associati

Diego SERRA  
Guardia di Finanza

Gennaro TRAMONTANO  
Guardia di Finanza

## LEGISLAZIONE DEGLI INTERMEDIARI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI



La collana è incentrata sullo studio della legislazione degli intermediari e del relativo sistema di vigilanza, dei mercati e degli strumenti finanziari, non tralasciando i legami con l'attività delle società fiduciarie e dei *trust*. Nel dettaglio, formano oggetto della riflessione scientifica l'analisi dell'operatività degli istituti di credito, delle modalità di gestione degli strumenti finanziari e dell'intermediazione creditizia, con particolare attenzione ai profili fiscali, anche internazionali. Verranno, altresì, analizzati i connessi profili con la responsabilità amministrativa degli enti, la disciplina antiriciclaggio e i presidi posti dal diritto penale a tutela dell'economia e a contrasto alla finanza illecita.



*Vai al contenuto multimediale*

Maria Mozzillo

## **Schizofrenia finanziaria**

Dall'esaltazione della speculazione  
alla negazione del valore dell'essere umano  
Banche e risparmiatori a confronto

*Prefazione di*  
Giuseppe Guglielmo Santorsola

*Postfazione di*  
Domenico Molisso





Aracne editrice

[www.aracneeditrice.it](http://www.aracneeditrice.it)  
[info@aracneeditrice.it](mailto:info@aracneeditrice.it)

Copyright © MMXVII  
Gioacchino Onorati editore S.r.l. – unipersonale

[www.gioacchinoonoratieditore.it](http://www.gioacchinoonoratieditore.it)  
[info@gioacchinoonoratieditore.it](mailto:info@gioacchinoonoratieditore.it)

via Vittorio Veneto, 20  
00020 Canterano (RM)  
(06) 45551463

ISBN 978-88-255-0364-7

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,  
di riproduzione e di adattamento anche parziale,  
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie  
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: giugno 2017

# Indice

- 9 *Prefazione*  
di Giuseppe Guglielmo Santorsola
- 13 *Introduzione*
- 17 *Capitolo I*  
*Speculazione*  
1.1. Concetti e nozioni, 17 – 1.2. Requisiti della speculazione, 19 – 1.3. Natura e cause della speculazione, 22 – 1.4. Effetti e rimedi della speculazione, 24.
- 27 *Capitolo II*  
*Il sistema bancario italiano: in cerca di stabilità*  
2.1. Attività di credito, 27 – 2.2. Attività di investimento, 33 – 2.2.1. *Gestione collettiva del risparmio*, 35 – 2.2.2. *Gestione individuale di portafogli*, 36 – 2.3. Comitato di Basilea: monitoraggio dei rischi, 37 – 2.4. La Banca d'Italia, 41 – 2.4.1. *Vigilanza bancaria*, 42 – 2.4.2. *Bollettino statistico e Quadro di sintesi*, 43 – 2.5. Solidità delle banche italiane, 43 – 2.5.1. *Rapporto sulla stabilità bancaria italiana*, 45 – 2.5.2. *Rischi di liquidità*, 46 – 2.5.3. *Patrimonio, redditività, tassi di interesse e rischio di mercato*, 47.
- 49 *Capitolo III*  
*Schizofrenia finanziaria: banche e risparmiatori in contrasto*  
3.1. Le famiglie italiane: risparmio e indebitamento, 49 – 3.1.1. *Contratti di finanziamento: prestito responsabile*, 53 – 3.2. Scelte finanziarie delle famiglie italiane, 57 – 3.2.1. *Investimenti mobiliari: azioni e obbligazioni*, 60 – 3.3. Le imprese italiane, 63 – 3.3.1. *Confidi e credito alle imprese*, 66 – 3.4. Banche e risparmiatori: principi etici per una nuova regolamentazione dell'attività finanziaria speculativa, 67 – 3.4.1. *Banche e principi etici*, 67 – 3.4.2. *Le responsabilità dei risparmiatori*, 69.
- 71 *Capitolo IV*  
*I casi Banca Etruria, Banca Marche, CariChieti e CariFerrara*  
4.1. Le 4 banche popolari in sofferenza, 71 – 4.2. Dal "Salva-Banche" alla negazione del valore all'essere umano, 77.
- 81 *Conclusioni*

8     Indice

83    *Postfazione*  
      di Domenico Molisso

85    *Ringraziamenti*

87    *Bibliografia*

## Prefazione

GIUSEPPE GUGLIELMO SANTORSOLA\*

È certamente gradito ad un docente universitario presentare un'originale pubblicazione che prende ampiamente spunto dal lavoro di tesi che ha concluso il percorso di studi di una propria candidata. Il titolo della tesi consentiva fin dall'origine di intravedere il contenuto originale del testo e palesava ciò che l'autrice intendeva denunciare attraverso una rigorosa analisi fondata su adeguati principi e modelli teorici: l'esaltazione della speculazione (idolatria del denaro) e la negazione del valore dell'essere umano (definito nel testo come *amore sociale*) nei comportamenti degli operatori istituzionali e privati dei mercati finanziari. Un tema che coinvolge aspetti frequentemente approfonditi in ambiti anche esterni allo specifico settore economico, coinvolgendo profili filosofico-religiosi ed aspetti psicologico-comportamentali.

Affrontare con rigore e senza enfasi uno studio sul tema al centro di questo testo non è semplice e risulta non comune spiegare la crisi bancaria attribuendola alla dipendenza dal denaro e alla mancanza di "amore sociale", quando appare più semplice ed agevole spiegare come essa possa derivare dal propagarsi di una crisi a livello di sistema creditizio, dovuta a carenze di regole, eccessi di assunzione di rischio ed errori nelle scelte strategiche e tattiche accumulate nel tempo.

L'idea di spiegare la crisi attuale ricercandone le cause in radici più profonde legate alla interpretazione e visione dell'uomo stesso, sembra essere partorita da una mentalità sorpassata, fantasiosa, illusoria, arcaica, ma un sistema finanziario orientato non al servizio del bene comune, ma alla brama di arricchimento, introduce soluzioni non solo tipicamente tecniche in grado di risolvere solo parzialmente e in modo temporaneo i problemi.

Con le dovute cautele e le necessarie precisazioni ho la convinzione che il mondo della finanza sia stato colpito da una sorta di ottavo peccato capitale e cioè l'*ingordigia* (*greedness*), il disporre già di molto e il non accontentarsi di ciò desiderando ancora di più. Di fatto, tale comportamento non è solo contrario a regole etiche, ma è anche incompatibile con alcuni principi di fondo della finanza, nel contesto della ciclicità dei suoi fenomeni e della nor-

\* Professore Ordinario di Corporate Finance e Corporate & Investment Banking presso l'Università degli Studi di Napoli "Parthenope"; santorsola@uniparthenope.it.

male distribuzione del rischio. La convinzione di tale affinità di motivazioni ha consentito di gestire l'elaborazione del lavoro nel contesto delle materie finanziarie, partendo dall'assunto che i risultati delle scelte di investimento sono in effetti la combinazione di effetti comportamentali e di impatti matematici delle operazioni compiute. Un tema di grande interesse per il futuro approfondimento potrebbe essere certamente quello di verificare se i comportamenti non etici rientrano o meno nell'area dell'irrazionalità rispetto ai risultati attesi dalle citate scelte di investimento. Una lettura laterale, ancora da sistematizzare, ma indubbiamente interessante, differente da quella comune e meritevole di attenzione, ragione che spiega l'interesse per il lavoro così pubblicato.

Il lavoro di ricerca si propone peraltro anche di dimostrare come la storia insegna che numerose grandi banche, nonostante siano state salvate dalle istituzioni (in genere nazionali) e, in definitiva, dai contribuenti, aggravando il bilancio della Pubblica Amministrazione e — a monte — delle famiglie, non solo non hanno corretto comportamenti a rischio, ma hanno premiato la loro tecnostuttura con generosi premi e hanno tentato a monte di risolvere i problemi creati con ulteriori scelte speculative che hanno creato ulteriori difficoltà. Si è così diffuso un principio di moral hazard che ha spinto bancari di alto livello verso comportamenti da banchieri in assenza della percezione e dell'assorbimento dei rischi che tale posizione — anormale nella concezione teorica dell'attività bancaria — ha inevitabilmente accentuato.

Ulteriormente, in numerosi casi, la dimensione e la gravità delle conseguenze è stata prima trascurata e poi sottaciuta, determinandone l'emersione a tappe successive, un fenomeno che ha profondamente inciso sulla reputazione e sulla capitalizzazione delle aziende bancarie più propense a dilazionare la comunicazione della "verità" in merito alla propria situazione economico-patrimoniale. Un effetto peggiore della perdita contabile, in grado di minare il rapporto fiduciario che costituisce l'indispensabile presupposto "filosofico" del posizionamento logico dell'attività bancaria nel sistema economico. Un'inversione strutturale che impatta sulle convinzioni di chi scrive questa premessa dopo quaranta anni di studi in materia e che ha attratto l'attenzione personale di chi ha dedicato la dissertazione di laurea conclusiva del proprio percorso di chi ha avuto l'intuizione di approfondire con la propria attenzione l'idea originaria ed originale che è alla base della sua scelta.

L'autrice di questo testo, attraverso una riflessione critica sul sistema bancario italiano, afferma con chiarezza e fermezza che la principale causa delle crisi bancarie è costituita da errori gestionali ed amministrativi, dovuti all'attaccamento eccessivo al denaro: «l'attaccamento al denaro è la radice di tutti i mali». Si può non condividere l'assolutismo della visione,

ma lo spunto non deve essere accantonato, insieme ad altre valutazioni che ci conducono invece a riflettere sull'impianto normativo che regola l'attività bancaria nelle economie sviluppate, sulle strutture organizzative e distributive spesso desuete, ma ancora largamente prevalenti e, soprattutto, sul livello dell'educazione finanziaria diffusa che favorisce esiti infausti di alcune delle scelte più diffuse. In altri termini, la disattenzione colpevole dell'utente finale" della mobilitazione e dell'investimento del risparmio costituisce una colpa personale che agevola il compimento di azioni "dolose" accompagnate in numerosi casi anche dall'imperizia di chi ha la possibilità e la responsabilità di determinare l'utilizzo e l'investimento di una risorsa fondamentale per la stabilità non solo del sistema economico quanto di quello sociale.

L'autrice richiama infatti l'urgenza di una finanza orientata all'etica — in particolare all'amore sociale — definendola come il sale dell'economia, un ingrediente che dà sapore ed è indispensabile in ogni contesto sociale, culturale, politico, economico e finanziario.

Come spesso accade, la visione laterale e non tradizionale di un problema aiuta a leggere i fenomeni con migliore attenzione e questo costituisce il valore aggiunto migliore di questo lavoro.

Napoli, maggio 2017



## Introduzione

Il mercato non sia un assoluto, ma onori le esigenze della giustizia e, in ultima analisi, della dignità della persona. Perché non c'è libertà senza giustizia e non c'è giustizia senza il rispetto della dignità di ciascuno.

PAPA FRANCESCO

Questo lavoro è dedicato al tema della “schizofrenia finanziaria” che nel mondo di oggi è una delle forme di “malattia” più diffusa, in quanto esalta la speculazione, il potere economico e la rendita finanziaria, non curandosi degli effetti che può produrre nel contesto societario e sulla dignità umana.

La massimizzazione del profitto e la crescita ad ogni costo senza prestare attenzione a eventuali conseguenze negative per l'essere umano conduce a scelte irresponsabili e distruttive, con la conseguenza che il costo dei danni provocati dall'incuria egoistica è di gran lunga superiore al beneficio economico che se ne può ottenere.

Alcuni sostengono le teorie della “ricaduta favorevole”, che presuppongono che ogni crescita economica, favorita dal libero mercato, riesce a produrre di per sé una maggiore equità e inclusione sociale nel mondo. Questa opinione, mai confermata dai fatti, esprime una fiducia ingenua nella bontà di coloro che detengono il potere economico e nei meccanismi del sistema economico imperante.

Perché ci sia un giusto equilibrio finanziario, occorre che al centro ci sia la dignità umana e il bene comune: una «finanza che non ignori l'etica».

L'obiettivo della tesi è: di dimostrare che un sistema bancario o finanziario per funzionare bene ed essere giusto, deve avere alla radice delle sue scelte il valore dell'essere umano, chiamando in causa sia la responsabilità individuale che quella comunitaria.

Le crisi, le “sofferenze”, il fallimento delle banche o di qualsivoglia attività, spesso è causata da una coscienza corrotta incapace di porre attenzione alla dignità umana e insensibile alle difficoltà della persona. Alla base di ogni relazione sociale ci deve essere *l'amore*, poiché chi ama evita situazioni che possono danneggiare gli altri; chi ama si corregge da solo; chi ama compie azioni giuste.

Non basta, quindi, avere una buona preparazione intellettuale è fondamentale che essa sia unita all'amore per il bene comune e per la giustizia.

L'amore e l'intellettualità devono camminare insieme.

La finanza può essere a supporto dell'economia se essa è gestita attraverso principi etici, nel caso contrario essa produce solo disastri danneggiando la maggior parte della popolazione.

Nel primo capitolo vengono espone le varie definizioni e nozioni del termine "speculazione", nonché i requisiti, le cause e i rimedi.

L'attività speculativa, secondo alcuni, viene considerato come un'azione di investimento che si basa sulla previsione di eventi futuri. Altri vedono l'attività speculativa come una minaccia agli interessi dei risparmiatori.

In contesti moderni, poi, è intesa come una patologia dei mercati di borsa, che consente di guadagnare senza produrre, che incoraggia i truffatori. Essa pertanto deve essere tutelata nella sua efficiente funzionalità economica, non deve essere affetta da dolo o da frode, non deve coinvolgere pubblico inesperto, gli ingenui, le persone prive di mezzi che si indebitano per tentare la fortuna.

Importante è la distinzione tra *gambling* e speculazione. La caratteristica distintiva è caratterizzata dalla diversità di conoscenza.

Il *gambling* è praticato da individui ignoranti, ossia privi di conoscenza o dotati di conoscenza insufficiente, ed è associato a situazioni in cui il rischio è o incalcolabile o, se calcolabile, non normalmente distribuito, mentre la speculazione è definita come quella situazioni in cui la conoscenza o il giudizio dello speculatore è superiore alla conoscenza o al giudizio del mercato.

Si è notato come le obbligazioni e le azioni sono oggetto perfetto di speculazione poiché sono:

- perfettamente uniformi;
- perfettamente durevoli;
- il loro valore è molto elevato rispetto al volume;
- esse hanno un reddito, che non varia (per lo meno nel breve periodo) in rapporto alla misura degli impegni speculativi.

Le cause della speculazione finanziaria sono riconducibili:

- a) all'esistenza di incertezza sul futuro;
- b) alla presenza della moneta come fondo di valore;
- c) all'affermarsi di alcune condizioni storico-istituzionali.

Queste tre cause concorrono a generare dinamiche comportamentali analoghe nei mercati azionari e nei mercati obbligazionari, infatti in entrambi i casi la speculazione si configura come attività di previsione della psicologia del mercato.

Gli effetti della speculazione sono analoghi sui due mercati delle azioni e delle obbligazioni. In primo luogo si manifesta un effetto negativo in termini di instabilità monetaria e finanziaria, ossia un'accentuata fluttuazione delle variabili che possono essere oggetto di attività speculativa; in secondo luogo si manifesta un effetto reale negativo indotto: l'instabilità monetaria e finanziaria frena il ritmo dell'investimento reale corrente.

In conclusione si è osservato che non esistono rimedi definitivi al fenomeno della speculazione, perché non è possibile rimuovere le cause di fondo che lo hanno generato. Perciò la speculazione necessariamente coesiste con l'intraprendenza sui mercati effettivi. Tuttavia la sua influenza relativa può variare ed è proprio questo elemento che fa la differenza dal punto di vista delle conseguenze sul sistema economico. Ne segue che l'obiettivo delle autorità di politica economica consiste nel ridurre l'influenza della speculazione sui mercati. Per perseguire tale obiettivo, secondo Keynes, le istituzioni possono intervenire su tre aspetti:

- a) ridurre l'incertezza, ovvero diffondere adeguate informazioni sui mercati finanziari per impedire che gli speculatori si avvantaggino della loro conoscenza superiore rispetto a quella degli altri operatori;
- b) modificare l'uso della moneta da parte degli individui;
- c) regolamentare i mercati finanziari.

Nel secondo capitolo vengono analizzati alcuni aspetti del sistema bancario italiano. Tra essi:

- l'attività di credito;
- l'attività di investimento.

Vengono, inoltre, esaminati le principali funzioni della banca d'Italia in particolar modo la funzione di vigilanza e le disposizioni definite dal Comitato di Basilea per garantire stabilità al sistema finanziario globale mediante il monitoraggio di alcuni rischi, quali il rischio di credito e quello di mercato.

Infine, vengono trattati i dati riguardanti la solidità delle banche italiane, tenendo conto di due indicatori che mostrano se una banca è in grado di far fronte ad eventuali difficoltà: "common equity tier 1" (Cet1 ratio) e "total capital ratio".

Nel terzo capitolo vengono esaminate le difficoltà delle imprese e delle famiglie nell'accesso al credito e all'investimento, nonché i fattori che spingono i soggetti al risparmio o a chiedere un prestito. Infine, confrontando i comportamenti non equi tra banche e risparmiatori, si evidenzia la necessità di principi etici per una nuova regolamentazione dell'attività finanziaria speculativa atta a salvaguardare le categorie più "deboli".

Il quarto capitolo, in fine, è dedicato allo studio delle 4 banche popolari in fallimento: Banca Etruria, Banca Marche, CariFerrara e CariChieti.

Esse sono espressione di una profonda Schizofrenia Finanziaria, che non riconoscendo nella realtà agli altri esseri un valore proprio dà priorità assoluta ai suoi interessi particolari, passando dal "Salva Banche" alla negazione della dignità umana.

Occorre, quindi, equilibrio e stabilità nei principi universalmente validi della morale, della psicologia e dell'economia, in caso contrario le "leggi finanziarie" vengono interpretate come imposizioni arbitrarie o come ostacoli da aggirare, con la conseguenza di provocare danni sia alla società che all'economia stessa.