

GUIDO ALPA

L'INFORMAZIONE DEL RISPARMIATORE

SOMMARIO 1. Note sullo *status* giuridico di risparmiatore. — 2. Informazione e tutela del risparmiatore. — 3. Le fonti dell'informazione. — 4. Alcune iniziative per la tutela del risparmiatore a livello sovranazionale.

1. NOTE SULLO STATUS GIURIDICO DI RISPARMIATORE.

In questo torno d'anni si assiste ad un fenomeno che presenta una sorta di duplice linea evolutiva, uno sviluppo binario, che procede per linee parallele, anche se sfasate nel tempo: alla produzione e commercializzazione dei prodotti di massa ha fatto seguito, sul piano normativo, il *trend* della « protezione del consumatore »; alla creazione e diffusione di « prodotti finanziari », cioè di valori mobiliari offerti al pubblico risparmio, mediante forme di sollecitazione, ha fatto seguito, sul piano dell'elaborazione giuridica, l'analisi dei meccanismi esistenti e dei progetti di regolamentazione per la tutela del risparmiatore, per il momento ancora ai suoi albori.

Dal punto di vista economico, apparentemente, « risparmiatore » e « consumatore » potrebbero sembrare soggetti che hanno attitudini diverse, anzi, opposte: l'uno, destinato a consumare, cioè a distruggere il valore creato, l'altro, destinato a conservare, mettendo a profitto, il valore non consumato. Ma l'ossimoro non è che mera illusione: la qualità di risparmiatore è coesistente a quella di consumatore e viceversa. In tanto il consumatore diventa risparmiatore in quanto abbia una maggiore o minore propensione al risparmio; ma è dato comune riscontrare come ciascun consumatore, almeno finché non consuma per intero quanto prodotto, tenda ad investire ciò che risparmia.

Le analogie si spingono anche oltre: vi sono ragioni storiche che assistono questo parallelismo; vi sono argomentazioni (e discussioni)

* Il presente scritto rielabora e aggiorna la relazione al Convegno « L'informazione come bene » organizzato dal Centro di inizia-

tiva giuridica Piero Calamandrei e svoltosi a S. Margherita Ligure i giorni 6 e 7 ottobre 1989.

degli economisti che, nella prospettiva di una maggiore *disclosure*, illustrano il conflitto tra l'esigenza di sostenere il libero mercato (e la libera intrapresa, non necessariamente trasparente), senza imporre limiti, divieti, od obblighi alle imprese che operano nel mercato finanziario e dei beni e servizi e l'esigenza di sapere, e quindi di essere informato, del pubblico destinatario dei prodotti finanziari e dei prodotti di consumo.

Vi sono analogie anche nelle fonti dell'informazione: nella gran parte dei casi, sia il consumatore, sia il risparmiatore sono informati dalle stesse imprese dei cui prodotti sono rispettivamente utenti o investitori; ciò accade nel momento della pubblicità commerciale, nel momento della distribuzione dei prodotti, nel momento del contatto tra il rivenditore (o il venditore porta a porta) e il destinatario del prodotto, nel momento della conclusione del contratto di acquisto del prodotto, nel momento del finanziamento all'acquisto; se non è direttamente il produttore, sarà il distributore, la rete di vendita, l'intermediario ad assegnare un quadro di informazione al consumatore/risparmiatore che gli dovrebbe consentire di operare liberamente e oculatamente le proprie scelte; gli organismi pubblici interverranno per migliorare la *disclosure* o per filtrare la *disclosure*; ma il potenziale informativo più cospicuo proviene dall'interlocutore del consumatore/risparmiatore.

A quanto sostengono i commentatori, le analogie storiche si riscontrano primariamente negli Stati Uniti, ove è sorto prima il *trend* per la protezione degli investitori, con i due Acts del 1933 e del 1934, istitutivi della Securities Exchange Commission e delle Securities Regulations, e successivamente, con l'ampliamento dei poteri della Federal Trade Commission, si è trapiantata la disciplina della *disclosure* e dell'informazione dal settore dei « prodotti finanziari » al settore dei prodotti alimentari, dandosi avvio alla *consumer protection* (R.B. STEVENSON jr., *Corporations and Information*, Baltimora e Londra, 1980, p. 80 ss.).

Perciò, anche se « consumatore » e « risparmiatore » non sono termini omologhi, così come non lo sono i prodotti di consumo e i prodotti finanziari, non si può prescindere dal *trend* che oggi è impresso alla tutela del consumatore per delineare il possibile sviluppo del settore della tutela degli investitori.

Ciò, ovviamente, senza indulgere ad eccessivi automatismi, dal momento che nella graduatoria degli interessi da tutelare, si debbono, innanzitutto, tenere presenti gli interessi del consumatore (tutela della salute, informazione sulla nocività dei prodotti), e, solo in secondo luogo, tener conto dei suoi interessi economici (protezione dalle pratiche decettive o abusive, protezione degli investimenti). Nel primo caso sono gli interessi vitali, tutelati dalla Costituzione già nelle sue prime norme (artt. 2, 32 della Costituzione); nel secondo caso, si tratta di interessi di natura economica, protetti — forse neppure in via diretta — dall'art. 47 della Costituzione (in senso positivo v. però PIGA, *Modernizzazione dello Stato: le istituzioni della fun-*

zione di controllo, ed. lit., 1986, p. 36, che assegna all'art. 47 della Costituzione il compito di disciplinare i mercati del credito e dei valori mobiliari, ma anche della difesa del risparmiatore; *contra*: ABBADESSA, *Diffusione dell'informazione e doveri d'informazione dell'intermediario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1982, I, p. 305 ss.). Sul piano civilistico, nell'un caso si tratta di interessi primari, nell'altro di interessi derivati, di secondo ordine, a parere di taluno addirittura non tutelabili *ex art.* 2043 cod. civ. perché la loro lesione è riconducibile al c.d. danno al patrimonio, privo, come tale, di protezione nel nostro ordinamento.

Le analogie diventano di nuovo forti, invece, quando ci si appresta a studiare come nasce la costruzione giuridica di protezione del consumatore e/o del risparmiatore; a quali tecniche esegetiche si ricorre; quali progetti e quali programmi si predispongono, e quali settori dell'ordinamento ne sono investiti; ancora, quali istituzioni, organismi, enti, nazionali e sovranazionali se ne occupano.

Ogni premessa del discorso non può che muovere dalla definizione giuridica della figura del risparmiatore: qui i dubbi, le perplessità, persino le reticenze o (talvolta) le intolleranze sono evidenti. Non si riscontra, nel nostro ordinamento, una definizione normativa di risparmiatore (mentre si trova la definizione di consumatore nei preamboli delle direttive comunitarie dirette alla tutela del consumatore dai prodotti difettosi, dalla pubblicità ingannevole e dalle pratiche abusive di credito al consumo).

Ma si sottolineano le caratteristiche del risparmiatore medio anche quale fruitore del diritto. Si dice — con consapevolezza — che l'investitore è portatore di un interesse che si sostanzia nel « risparmio diffuso »; e il risparmio diffuso resterà « di massa inerte » (LIBONATI, *Il sistema dei controlli nella sollecitazione al pubblico risparmio*).

Allo stato, in attesa di un intervento comunitario, sollecitato dalle associazioni (dei consumatori e dei risparmiatori), la nozione di risparmiatore è mutuabile dalle scienze economiche o dalle scienze sociologiche; risparmiatore è il portatore di un interesse collegato con il risparmio; e, ovviamente, la disciplina rivolta alla tutela del risparmio, di riflesso, tutela anche l'interesse del risparmiatore. I cultori di diritto pubblico discutono se il risparmiatore sia portatore di un mero interesse legittimo, di un interesse collettivo, o di un interesse più pregnante, che assurge al diritto soggettivo (MARZONA, *L'Amministrazione pubblica del mercato mobiliare*, Padova, 1988).

La figura del risparmiatore, come quella di consumatore, appare quale un'angolazione dell'uomo economico e quindi dell'operatore avvertito che, se adeguatamente informato, è in grado di operare da sé le migliori scelte.

Se si costruisce la posizione giuridica di risparmiatore dal punto di vista del diritto comune, della appropriazione del valore mobi-

liare, e cioè dei procedimenti di acquisizione dei valori mobiliari, di volta in volta si dovrà pensare al risparmiatore come:

— « socio », se titolare di azioni ordinarie, privilegiate, di risparmio, o, ancora, di quote di s.r.l. (da ultimo, in senso positivo, MORGIA, in *Riv. soc.*, 1988, p. 1267 ss.);

— « obbligazionista », se titolare di obbligazioni, convertibili o non;

— « quotista », se titolare di quote di fondi comuni mobiliari;

— « associato », « parte contrattuale » e quindi « creditore », se titolare di diritti derivanti da contratti di associazione in partecipazione (utilizzati come schema formale dei c.d. certificati immobiliari);

— « creditore » in senso lato se titolare di titoli atipici;

— « fiduciante » e/o « mandante », se parte di un contratto di mandato atipico, fondato sulla fiducia, con cui egli abbia affidato a terzi la gestione statica, ovvero la gestione dinamica di titoli (e, in questo caso, si dovrà accertare se egli sia già o se diventerà, intestatario di titoli).

L'elenco non finisce qui; ma allo stato può esser sufficiente indicare le posizioni più comuni.

Si può aggiungere a questa lista anche il titolare di quote di fondi pensionistici, o di prodotti misti, assicurativo-finanziari, e quindi la posizione di « assicurato ».

Si può poi aggiungere la serie di posizioni derivanti al risparmiatore dai rapporti bancari, che comunque configurano il risparmiatore come parte contraente (debole).

Come si vede, lo *status* di risparmiatore varia a seconda del valore mobiliare acquisito; e, ovviamente, a seconda della qualità (e della quantità?) dei valori acquisiti, potendosi queste posizioni cumulare nella stessa persona.

L'unico connotato unificante è quello dell'assenza di fini di intermediazione nell'investimento operato.

Ma accanto a ciascuno degli *status* indicati, e degli altri che per semplicità del discorso si sono ommessi, occorre tenere conto di una ulteriore posizione, quella del risparmiatore che non è ancora titolare dello *status*, ma intende diventarlo. Avendo a disposizione una somma di denaro, egli intende cioè provvedere per metterla a frutto attraverso un investimento: si tratta del risparmiatore o investitore *potenziale*.

In questo caso siamo in presenza di una categoria non identificabile *a priori*, ma solo *a posteriori*, quando ormai l'investimento è stato effettuato; pertanto i risparmiatori potenziali non sono altro che parte del *pubblico* in generale. Ogni volta che le norme, le direttive, i regolamenti, le circolari si riferiscono « al pubblico » fanno appunto riferimento al pubblico degli investitori potenziali, essendo questi i titolari di interessi alla protezione dei quali lo scopo del precetto è indirizzato.

Mi sembra sia proprio il caso di invocare, per la categoria dei risparmiatori potenziali, la figura dell'interesse diffuso.

Accanto a queste due categorie se ne individua una terza che comprende gli investitori professionali, i c.d. « iniziati ». Per costoro l'informazione può essere anche più sofisticata, essendo essi investitori istituzionali intermediari che occupano una posizione di rilievo nel mercato dei valori mobiliari.

Nella prospettiva pubblicistica si è parlato (ma per la verità nel contesto di una analisi dei rapporti tra cittadini e Consob) di « diritto/interesse ».

In queste diverse fasi, in questi contatti con i suoi diversi interlocutori, rivestendo questi diversi *status*, che grado di informazione è assicurato al risparmiatore?

Il grado e la qualità dell'informazione variano a seconda delle fattispecie considerate.

L'informazione è considerata, dai commentatori, di buon livello quando il risparmiatore riveste il ruolo di socio; scema poi via via che il suo *status* si indebolisce: avrà qualche informazione al momento di concludere il rapporto negoziale; ma raramente potrà controllare l'operato del suo interlocutore, sia esso una società di gestione di fondi mobiliari, un associante nell'associazione in partecipazione o un fiduciario che gestisca patrimoni. Si avrà diritto al rendiconto, ma non si potranno sindacare né gli investimenti, né i profitti, né, soprattutto, si potranno avere informazioni sull'attività esercitata da questi soggetti: il « prodotto » o il « servizio », in altri termini, si « comprano a scatola chiusa », e si deve fare affidamento sulle informazioni acquisite *prima* dell'acquisto.

In questa prospettiva, i rapporti tra informazione del risparmiatore e informazione societaria si potrebbero rappresentare graficamente come due aree circolari, tra loro intersecantisi.

Questa considerazione ci conduce ad una prima conclusione: l'informazione societaria non esaurisce l'informazione da offrire al risparmiatore; l'informazione societaria non presenta perciò esclusivamente fini di protezione del risparmiatore in quanto tale. Vi sono opinioni contrarie (ad es. CERA, *La Consob*, Milano, 1986, p. 7 ss. che identifica tutela dell'azionista e tutela dell'investitore, sostenendo che oggi il socio di *public company* è socio investitore; sul punto v. anche SCHMITTHOFF, *Il diritto societario in un'economia che cambia*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 1047).

Più dubbioso si mostra CAMMARANO (*Progetto Cev/Censis*, Rapp. 1986, *Il mercato mobiliare*, p. 240) che conferisce all'interesse generale all'informazione — di cui è custode la Consob — un « valore prevalente rispetto all'interesse della società ».

Si è anche contestato che la pubblicazione di informazioni da parte delle società emittenti ed intermediarie sia davvero rilevante per gli investitori; una ricerca empirica (sul punto v. STEVENSON, *op. cit.*, p. 85 ss.) avrebbe dato adito a molti dubbi. Di fronte a giudizi valutativi come questo rimane sempre radicato il sospetto che le critiche, ad una capillare *disclosure* siano dettate più dall'intento di sottrarre gli operatori alle regole di trasparenza che non dal

proposito di sfatare i sedicenti propositi di protezione dell'investitore.

In ogni caso si apre il problema della fruibilità dell'informazione da parte del pubblico quando non è formulabile in termini tecnici, e quindi ostici quando non esoterici per il risparmiatore medio. Il problema si fa particolarmente acuto per le informazioni desumibili dai prospetti. Dovranno essere testi precisi e tecnicamente completi oppure no? In Francia si è optato per una semplice versione abbreviata da diffondere al pubblico (v. ALPA, in *Riv. soc.*, 1988, p. 1151 ss.).

Qualche commentatore osserva che i risparmiatori meno sofisticati confidano di più sui commenti che, con riguardo alla pubblicazione dei prospetti, sono offerti dalla stampa o addirittura dagli stessi consulenti finanziari. Sì che la funzione prevalente dei prospetti consisterebbe nel « provvedere i materiali sui quali gli investitori professionali e gli analisti possano lavorare » (HADDEN, *Company law and Capitalism*, London, 1977, p. 304).

Eppure, quante volte si pensa alla protezione del risparmiatore, si fa, quasi naturalmente, riferimento all'informazione societaria. Per la novità del mercato finanziario e dei valori mobiliari; per i rischi, che questo segmento del mercato offre; per il tipo di operatori che in questo mercato agiscono, per le tecniche, particolarmente persuasive e aggressive, che in questo mercato si impiegano, la normazione esistente sull'informazione societaria appare, ai più, già sufficiente a tutelare la posizione di risparmiatore; ma si dimentica che vi sono ipotesi nelle quali si registrano lacune dell'ordinamento (societario) quali ad esempio quelle relative all'irresponsabilità degli amministratori per i danni risentiti dai risparmiatori; e si dimentica che assai scarse sono le ipotesi di normazione dell'informazione societaria diretta al « pubblico » in generale (v. ad es. la differenziazione delle ipotesi di cui agli artt. 3 e 4 della legge n. 216 del 1974 e succ. modif.). Anzi, autorevole dottrina, proprio a questo proposito, ha segnalato come siano operanti i principi di riservatezza dei dati economici, invitando la stessa Consob ad un comportamento più controllato (v. COLOMBO, in *Riv. soc.*, 1988, p. 19 ss.; MARCHETTI, *ivi*, 1988, p. 36 ss.).

Perché si insiste sull'informazione societaria come baluardo della protezione del consumatore? Perché in effetti — lo sottolinea sempre STEVENSON — l'informazione societaria produce un « bene pubblico », cioè un bene di cui tutti possono appropriarsi per meglio amministrare i propri affari. Un bene che non necessariamente porta alla conseguenza dell'investimento ma eventualmente anche alla conseguenza contraria, cioè al disinvestimento o all'acquisizione di prodotti diversi rispetto a quelli *disclosed*. Infatti l'informazione adeguata consente al risparmiatore — l'investitore potenziale di operare le scelte più opportune in ordine ai propri investimenti (*op. cit.*, p. 87). Insomma, una migliore informazione riduce i rischi del *business*, e si risolve in una maggiore efficienza di tutto il sistema (*op. cit.*, p. 102).

Nell'ambito delle elaborazioni dottrinali dirette a rendere organica ed autonoma quella branca dell'ordinamento designata con l'espressione di « diritto dei valori mobiliari » sono frequenti i riferimenti alle

esigenze di informazione dei risparmiatori in quanto tali (v. ora MINERVINI, *La Consob*, Napoli, 1988). Dal punto di vista del mercato, i diversi soggetti sono portatori di diversi interessi: committenti, collocatori, intermediari, consulenti, gestori occupano ciascuno un ruolo ben definito, che si contrappone a quello dei risparmiatori-investitori. L'interesse pubblico deve tenere conto di questi interessi contrapposti, ma non si identifica con ciascuna di queste categorie.

2. INFORMAZIONE E TUTELA DEL RISPARMIATORE.

L'informazione del risparmiatore non esaurisce ovviamente tutte le tecniche e le finalità di tutela del risparmiatore: ne è solo un segmento, e neppure il più rilevante. Anche in questo caso si registra una analogia con il *trend* di tutela del consumatore: il diritto ad essere informati convive con (il diritto alla salute e) con il diritto alla tutela degli interessi economici, con il diritto ad essere rappresentati, con il diritto ad essere ascoltati.

Se si assume quel *trend* come linea progettuale, diritto alla tutela degli interessi economici significa diritto ad acquisire una posizione equamente protetta nei rapporti con gli investitori professionali, con le società emittenti, con le società di collocamento dei titoli, con le società fiduciarie, con gli istituti bancari e con le società di assicurazione e così via.

Significa, altresì, controllo delle condizioni generali di contratto, in un ordinamento in cui il controllo è effettuato solo — e marginalmente — per i contratti bancari e per i contratti di assicurazione, e in cui, molto spesso, il controllo è autocontrollo, autodisciplina (ad es. a carico dell'ABI, dell'Assomine, dell'Assofiduciaria, dell'Assoreti, dell'ANIA).

Significa altresì controllo dei messaggi pubblicitari.

Significa, soprattutto, azionabilità degli interessi tutelati.

Che ruolo assolva l'informazione in uno scenario così sinteticamente descritto lo si può intendere agevolmente. E si può ripetere, a proposito dell'informazione del risparmiatore, quanto già si è detto, scritto o discusso, a proposito dell'informazione del consumatore (v. ALPA, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1978, p. 815 ss.). Ne è esempio il *Financial Services Act* in cui si danno disposizioni per tutte le fasi che qui si sono menzionate. Anzi qualche studioso (come FARRAR, *Company Law*, Londra e Edimburgo, 1988, p. 504), dipinge gli scopi del F.S. Act come esclusivamente indirizzati a proteggere l'investitore.

3. LE FONTI DELL'INFORMAZIONE.

È sufficiente pensare: a) allo spazio acquisito dalle informazioni economiche nei *mass media* e ai codici di deontologia professionale; b) all'esistenza di vere e proprie categorie di soggetti che professionalmente esercitano questa attività informativa (es. consulenti finan-

ziari, e al progettato loro albo); c) all'esistenza di strumenti intesi a veicolare l'informazione su determinati aspetti dei valori mobiliari (es. il prospetto informativo) e ai controlli predisposti dalle istituzioni addette (es. i controlli sulle sollecitazioni del pubblico risparmio); d) alle istituzioni di controllo in sé quali interlocutori dei risparmiatori (es. Consob, Isvap); e così via.

Il sistema normativo registra al riguardo vistose lacune. Ad esempio, a tutt'oggi fa difetto una disciplina generale della pubblicità commerciale, sì che il controllo dei messaggi pubblicitari che hanno ad oggetto informazioni economiche per i consumatori o, meglio, comunicazioni persuasive dell'acquisto di valori mobiliari è di volta in volta affidato all'autodisciplina del Codice di lealtà pubblicitaria ovvero ai provvedimenti della Consob, se il messaggio è classificabile come « sollecitazione al pubblico risparmio ».

A tutt'oggi fa difetto una chiara disciplina degli esposti dei consumatori alla Consob, mentre esiste una disciplina di tal fatta per gli esposti all'Isvap.

Ed anche per la disciplina del prospetto, nonostante l'ampia ed estensiva « giurisprudenza » della Consob, e il disposto del nuovo regolamento in materia, non si può dire che essa, allo stato, sia esautiva delle esigenze dei risparmiatori.

Ciò che è agevole rilevare è che anche in questo settore accade quanto già accade nel settore dei rapporti tra imprese e consumatori: *la gran parte delle informazioni proviene dalle stesse imprese, emittenti o intermediarie, che sono le interlocutrici dei risparmiatori.*

Salvi i controlli accennati, le informazioni quindi provengono dalla stessa controparte del risparmiatore.

4. ALCUNE INIZIATIVE PER LA TUTELA DEL RISPARMIATORE A LIVELLO SOVRANAZIONALE.

Le iniziative assunte da associazioni, gruppi di studio e istituzioni che si occupano della protezione del risparmiatore (ovvero, della protezione degli interessi economici del consumatore) sono, allo stato, piuttosto nebuloze, essendo rimaste al livello progettuale e non avendo raggiunto, a tutt'oggi, concreti risultati. In linea generale, gli scopi che si possono registrare nelle dichiarazioni d'intenti di quanti operano per migliorare la posizione del risparmiatore nei confronti degli operatori economici e delle istituzioni — in un clima di *deregulation* — si aggregano intorno a quattro obiettivi a) la solvibilità dell'« istituzione finanziaria » (termine con il quale si vuol designare l'operatore economico istituzionale, a qualsiasi settore del mercato, assicurativo, bancario o finanziario esso appartenga); b) la prevenzione di concentrazioni eccessive di poteri; c) la promozione di servizi facilmente acquisibili e di buona qualità, inclusa la protezione « tradizionale » del consumatore (BROWN, *Regulation and deregulation of financial institutions: what fors and what ifs*, Rel. al Symposium

organizzato dal Centre de droit de la consommation, Louvain-la-Neuve, 1989, pp. 4-5 del datt.; il *symposium* fa seguito all'incontro sul tema *Money and the Consumer*, organizzato nel 1987).

Dal punto di vista della situazione italiana, i primi due punti sono gli aspetti più studiati, discussi e in parte normati: è sufficiente richiamare al riguardo la normativa inerente la stabilità delle istituzioni finanziarie; ovvero, sul piano dell'informazione, le norme contenute nel nuovo testo del regolamento Consob sulla redazione dei prospetti di emissione di valori mobiliari; sulle concentrazioni, sulle fusioni, sui monopoli invece il discorso è aperto, ma in via di soluzione con l'approvazione del disegno di legge *anti-trust*. Il terzo punto è invece il meno ricorrente, nella letteratura in argomento. Ma appare uno dei più urgenti da affrontare, se si tien conto della diffusione delle tecnologie EDP, che rendono accessibili le diverse operazioni finanziarie anche ai depositi più modesti, consentono al risparmiatore di variare i propri investimenti, con l'intento di ridurre i rischi di perdite o di pericolose speculazioni, ma al tempo stesso aprendo possibilità di sottoscrizioni aleatorie se inerenti all'acquisizione di prodotti poco affidabili.

In questo senso, nell'ambito dei poteri di normazione affidati alle autorità di controllo del mercato dei valori mobiliari si riscontrano provvedimenti di grande rilievo: emblematica è la disciplina delle vendite porta a porta di prodotti finanziari, che ha ricevuto, di recente, nuovo impulso con la redazione di un testo aggiornato e corretto da parte della Consob di prossima pubblicazione.

Oltre alla richiesta di rapporti (contrattuali) più trasparenti (B. STAUDER, *The changing relationship between the consumer and the financial institution: contractual aspects*, *ivi*, p. 2 del datt.), alla richiesta di controlli sulla determinazione degli interessi, oggi si appunta l'attenzione sulla ripartizione dei rischi, e, in particolare, sulla tendenza a far scivolare il rischio dal creditore al debitore (BROWN, *op. cit.*, p. 14). Come si vede un programma assai più vasto della semplice « informazione » (di diverso avviso mi sembra COSTI, *Mercato finanziario e attività bancaria*, Banca, impr., soc., 1989, p. 3 ss.).

Altro scopo segnalato è la progettazione di una nuova disciplina dei rapporti tra risparmiatore (consumatore) e istituzioni finanziarie. Si è avuto modo di osservare che attualmente tali rapporti sono fondati sul tradizionale diritto civile (J. KOOPMAN, *Consumer policy and financial services in the international context*, *ivi*, p. 13). Un sistema fondato su direttive omogenee, quanto meno nell'area continentale, che risultino funzionali alle strategie di profitto delle istituzioni finanziarie, perché poggiano sul principio della colpa e dell'autore-sponsabilità, e non consentano di tener conto dell'ignoranza, dell'incapacità, dell'inesperienza del semplice consumatore; inoltre si fondano sul principio della libertà contrattuale, che significa libertà di imporre clausole di esonero dalla responsabilità e sul principio del concorso di colpa del danneggiato, che riduce, o talvolta esclude

qualsiasi risarcimento del danno. Di qui la proposta di introdurre anche per i servizi finanziari (come già per i danni derivati da prodotti difettosi) il principio della responsabilità senza colpa, accollata a chi produce servizi finanziari, per i rischi che il consumatore non è in grado di controllare.

Al giorno d'oggi è poi estremamente rilevante, la pratica del *packaging of services*. A questo proposito si richiede: *a)* una maggiore trasparenza dei prezzi; *b)* una maggiore libertà di scelta dei valori offerti; *c)* una più agevole circolazione degli investimenti, su mercati nazionali diversi, attualmente considerati troppo onerosi per l'aggravio dei cambi.

In conclusione, il risparmiatore (consumatore) avvertito migliorerà certo le proprie capacità di investimento e si presenterà con una posizione più agguerrita di fronte all'impresa sua interlocutrice; ma ovunque si registra l'esigenza o di accrescere i poteri delle autorità di controllo esistenti, ovvero di istituire una nuova autorità (qualcuno ha proposto di ricorrere ad un *Ombudsman*) che si ponga quale interlocutore del pubblico dei risparmiatori con funzioni di controllo nella prospettiva di tutela dell'interesse pubblico: interesse, che, ormai, non può più ignorare la « parte debole ».