

**Orientamento consapevole**  
**Dipartimento di Economia e Finanza (Dief)**

**Mercati, intermediari e strumenti finanziari.  
Introduzione alla finanza sostenibile.**

Prof.ssa Mariantonietta Intonti

*Docente di:*

***Economia degli intermediari finanziari***, Corso di Laurea in Economia e Commercio

***Economia del mercato mobiliare***, Corso di Laurea Magistrale in Economia, Finanza e Impresa

***Economia delle Fintech***, Corso di Laurea Magistrale in Gestione Strategica e Marketing Digitale

***Finanza sostenibile per le amministrazioni pubbliche***, Corso di Dottorato Dief

# AGENDA

---

1. La finanza: che cos'è e quali sono le materie che se ne occupano
2. L'economia degli intermediari finanziari e il ruolo del sistema finanziario
3. La fiducia: come il sistema finanziario se ne nutre e la alimenta
4. La finanza sostenibile per accrescere la fiducia
5. L'educazione finanziaria: uno strumento per scelte consapevoli

# 1. LA FINANZA

---

Quando parliamo di finanza facciamo riferimento al processo che rende possibile il trasferimento delle risorse finanziarie tra operatori economici in surplus e operatori economici in deficit.

La finanza può essere studiata:

- dal punto di vista delle aziende (Finanza aziendale)
- dal punto di vista degli intermediari finanziari e del sistema finanziario (Economia degli intermediari finanziari)

# Un sistema finanziario si compone di:

- **istituzioni finanziarie (intermediari finanziari e mercati finanziari)**
- **contratti finanziari (detti anche attività finanziarie o strumenti finanziari)**
- **regole**

# Il sistema finanziario

- Il sistema finanziario è un'infrastruttura complessa chiamata ad allocare risorse e rischi tra gli operatori di un sistema economico (unità in surplus e unità in deficit).
- Il sistema finanziario soddisfa i bisogni finanziari dei diversi operatori economici, che originano dalla necessità di trasferire potere di acquisto.

# Il trasferimento di potere d'acquisto

- nello spazio, ossia tra diversi soggetti economici;
- nel tempo: ci si priva oggi di potere d'acquisto per poterne disporre in futuro;
- tra diversi stati di natura: l'obiettivo è di mantenere inalterata la propria ricchezza in qualsiasi circostanza prevista o imprevista.

# Le istituzioni finanziarie/1

---

## 1. Intermediari finanziari

– imprese la cui attività tipica è costituita dalla creazione, detenzione e negoziazione di attività e passività finanziarie.

- Banche
- Intermediari creditizi non bancari (finanziarie)
- Intermediari di partecipazione (venture capitalist)
- Intermediari mobiliari (SIM, SGR)
- Intermediari assicurativi e previdenziali
  
- Ma la realtà presenta maggiore complessità...

# Le istituzioni finanziarie/2

---

## 2. Mercati organizzati:

“luogo” in cui gli operatori economici si incontrano per lo scambio dei contratti finanziari (detti titoli, ad es. azioni o obbligazioni)

Mercati primari (su cui i titoli vengono emessi per la prima volta)

Mercati secondari (ad es. la borsa, su cui si comprano e vendono azioni di società. In Italia si chiama Mercato Telematico Azionario, MTA)



# I contratti finanziari di base

- Contratto di debito (ad es. un titolo nella forma di obbligazione, emessa da un'impresa e sottoscritta da un risparmiatore, che diventa creditore dell'impresa; oppure un mutuo erogato dalla banca all'impresa)
- Contratto di partecipazione (un'azione, quota parte del capitale sociale di un'impresa, sottoscritta ad es. da un risparmiatore, che diventa socio dell'impresa)
- Contratto assicurativo
- Contratto derivato (ad es. future, opzioni)
- ...altrimenti detti attività o passività finanziarie

# Regole

---

- Le autorità di regolamentazione definiscono le regole (o quadro legislativo e regolamentare)
- Le autorità di vigilanza assicurano il rispetto delle regole
- Tra queste autorità abbiamo in Italia la Banca d'Italia e la Consob

Le regole condizionano e influenzano l'architettura di un sistema finanziario

# Il SF svolge le seguenti principali funzioni

---

- Funzione **di intermediazione** o di collegamento tra operatori
- Funzione **monetaria**
- Funzione di **gestione e trasferimento dei rischi**
- Funzione di **trasmissione della politica monetaria**

## Le altre funzioni di un sistema finanziario sono:

---

- **fornire informazioni finanziarie sui prezzi - o quotazioni - dei contratti finanziari scambiati sui mercati, sui tassi di interesse, tassi di cambio...**
- **confrontarsi con i problemi di incentivo**

# PROBLEMI DI INCENTIVO

---

## 1. Asimmetria informativa:

- adverse selection
- moral hazard

## 2. Conflitti di interesse (principal-agent problem)

# PROBLEMI DI INCENTIVO

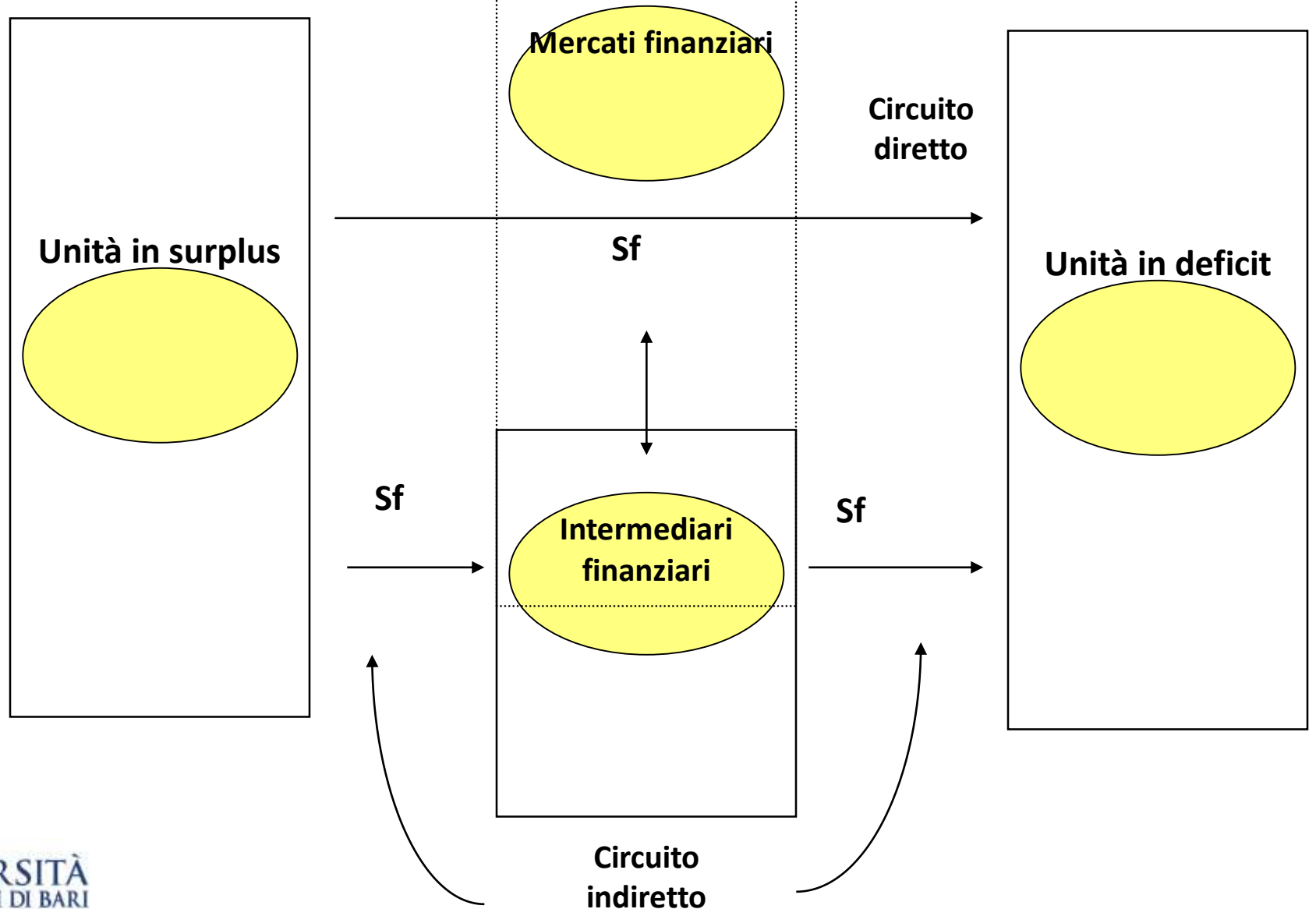
---

*Asimmetria informativa*: Si ha quando si manifesta una disuguaglianza informativa fra le controparti coinvolte negli scambi finanziari.

*Moral hazard*: si palesa successivamente alla conclusione dei contratti finanziari ed è da attribuire alla messa in atto di comportamenti opportunistici da parte di una controparte a danno dell'altra.

*Adverse selection*: si manifesta prima della conclusione dei contratti finanziari. Sortisce l'effetto di facilitare il finanziamento (selezione) di unità in deficit che hanno maggiore probabilità di cagionare eventi avversi, quali l'insolvenza.

# Il sistema finanziario



# Saldi finanziari e unità in deficit/surplus

- Saldo finanziario dell'operatore  $i$ -esimo:
  - $SF_i = S_i - I_i$

**Avanzo  
finanziario**

$$SF_i > 0$$

**unità in surplus o  
creditore finale**

**Disavanzo  
finanziario**

$$SF_i < 0$$

**unità in deficit o  
debitore finale**

**Pareggio  
finanziario**

$$SF_i = 0$$

**unità in pareggio**



# CIRCUITI FINANZIARI PER IL TRASFERIMENTO DELLE RISORSE

- DIRETTO: attraverso strumenti finanziari che realizzano un rapporto contrattuale tra investitore (datore di fondi) e l'emittente (prenditore di fondi)
- INDIRETTO: attraverso l'intervento "in proprio" dell'intermediario

# Tipi di scambio finanziario

---

## **Diretto e autonomo**

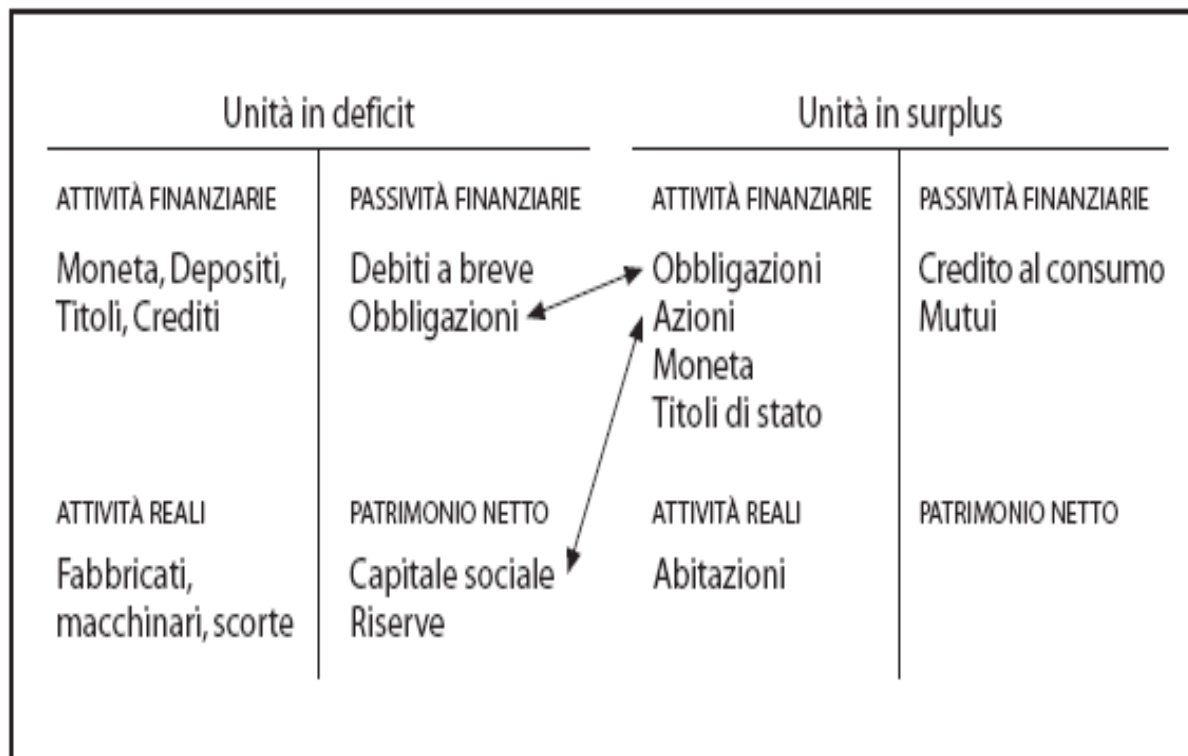
## **Diretto e assistito**

- intervento dell'intermediario che ricerca e seleziona le controparti (con ruolo di mediatore)
- l'intermediario agisce in nome e per conto del cliente
- l'intermediazione avviene con strumenti di mercato mobiliare (intermediazione mobiliare)

## **Indiretto, ossia intermediato**

- l'intermediario produce gli strumenti finanziari per lo scambio
- l'intermediario agisce in proprio
- L'intermediario assume la veste di debitore e creditore

# Il circuito diretto e i bilanci degli operatori



**fig.4.2.** Collegamento diretto o via mercati e bilancio degli operatori.

# Il circuito intermediato

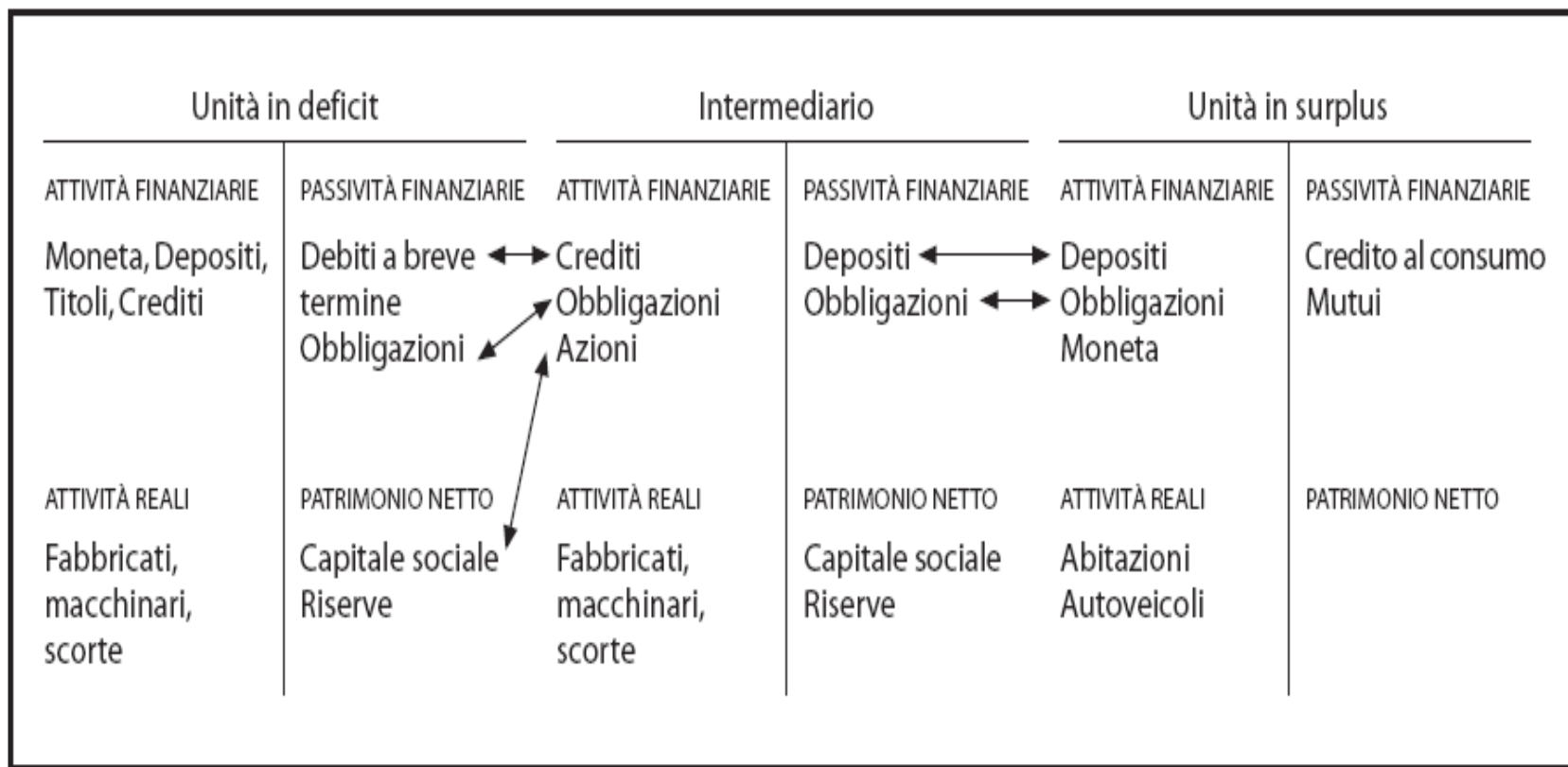


fig.4.3. Collegamento intermediato e bilancio degli operatori.

## Proviamo a fare a meno del SF...

---

Il flusso di fondi tra Unità in surplus e Unità in Deficit sarebbe inferiore

- Per asimmetrie informative
- Per preferenze diverse
- Per cambiamenti imprevedibili delle esigenze di consumo/risparmio
- Per elevata incertezza sull'esito dei pagamenti

## 2. LA FIDUCIA

---

### UNA STORIA CON DUE PROTAGONISTI: ALTER ED EGO

- Fiducia è la volontà di Ego di accettare di rendersi vulnerabile all'azione di Alter
- Tale volontà è basata su aspettative positive maturate da Ego nei confronti di Alter

# La FIDUCIA CRESCE ATTRAVERSO...

---

- Controllo sull'azione di Alter (sostenendo dei costi!)
- Accrescimento fiducia personale (modelli familiari, esperienze scolastiche e di socializzazione)
- Accrescimento fiducia impersonale (fiducia nel sistema sociale, nelle regole, nel contratto sociale)

# LA FIDUCIA in epoca moderna

---

- La fiducia, per estendersi al di là della rete familiare e amicale, ha bisogno che la società civile sia:
- ordinata e regolata;
- vi sia certezza del diritto e della sua applicazione;
- vi sia moralità diffusa.



# FATTORI DI IMPATTO POSITIVO SULLA FIDUCIA:

- Esistenza di Autorità di Vigilanza (Banca d'Italia, Consob, Covip, Ivass...);
- Strumenti di trasparenza (bilanci, bilanci di sostenibilità, documenti sui rischi e sull'adeguatezza patrimoniale...);
- Educazione finanziaria e capacità di apprendimento
- Diffusione dei principi della finanza sostenibile

# 4. LA FINANZA SOSTENIBILE

## Cosa significa finanza sostenibile?/1

- La finanza sostenibile concorre al perseguimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'ONU



# Cosa significa finanza sostenibile?/2

- Si pone l'obiettivo di indirizzare le risorse finanziarie verso attività attente e responsabili nei confronti dell'ambiente e della collettività, nonché corrette dal punto di vista organizzativo e gestionale, secondo le indicazioni dell'EU Action Plan e della Tassonomia europea delle attività economiche sostenibili.
- Si configura come un processo di intermediazione finanziaria ma anche come un sistema finanziario a sé stante, con intermediari finanziari (tra cui le banche etiche) e contratti finanziari peculiari.

## EU SUSTAINABLE FINANCE ACTION PLAN



# Quali sono gli strumenti della finanza sostenibile?

La finanza sostenibile indirizza i capitali verso attività con impatto positivo nei tre ambiti in cui si declina la sostenibilità:

- Environmental
- Social
- Governance

**E utilizza strumenti:**

- di finanziamento
- di investimento



# Gli strumenti di finanziamento

- Microcredito i soggetti svantaggiati o per le microimprese
- Finanziamenti sostenibili, tra cui i finanziamenti verdi
- Finanziamenti ad imprese socialmente responsabili, valutate con analisi extrafinanziaria o ESG
- Finanziamenti per il settore nonprofit



ENTE NAZIONALE PER IL MICROCREDITO



# Gli strumenti di investimento

- Green bond (BTP green!)
- Social bond e social impact bond
- Sustainability bond
- Fondi SRI o sostenibili

Climate Bonds INITIATIVE

«Bisogna escludere dagli investimenti le aziende non sostenibili»

*Papa Francesco, 12 ottobre 2020  
TED Countdown, a global initiative to  
accelerate solutions to the climate crisis.*



# I fondi sostenibili (SRI o ESG): caratteristiche distintive

## Il processo di selezione delle imprese in cui investire: analisi ESG

**Criteri di selezione negativi per le imprese:** il fondo esclude i titoli emessi da imprese che operano in settori controversi: armamenti, alcool, tabacco, gioco d'azzardo, oil and gas, carbone...

**Criteri di selezione positivi per le imprese:** il fondo sceglie di investire in titoli di imprese che mostrano un impatto sociale e ambientale positivo, come il riciclo dei materiali, le energie pulite, la tutela della salute, la promozione della cultura, che valorizzano il capitale umano, che sono attente alle pari opportunità e alla qualità dell'ambiente di lavoro

# 5. L'EDUCAZIONE FINANZIARIA

I dati sulle conoscenze finanziarie degli individui in Italia mostrano:

- Carenze conoscitive
  - Fonti informative non professionali
  - Over-confidence
  - Bias comportamentali
  - Bassa tolleranza al rischio
- 
- In questo quadro... L'EDUCAZIONE FINANZIARIA
  - è uno strumento di politica economico-sociale pubblica
  - è uno strumento di tutela per la sicurezza economico-finanziaria degli individui
  - riduce i rischi di vulnerabilità finanziaria delle persone



# EDUCAZIONE FINANZIARIA E PIANIFICAZIONE

---

- EDUCARE FINANZIARIAMENTE significa
- dotare i risparmiatori di un metodo o di un processo di ragionamento per il controllo delle finanze personali, mettendo in connessione obiettivi e rischi con le risorse presenti e future.
- Questo metodo o processo di ragionamento è denominato PIANIFICAZIONE FINANZIARIA
- DUNQUE L'EDUCAZIONE FINANZIARIA INDUCE ALLA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

# LE FASI DELLA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

---

1. Analisi della situazione finanziaria e patrimoniale del soggetto
2. Definizione degli obiettivi
3. Determinazione del livello di risparmio necessario per realizzarli
4. Identificazione e gestione dei rischi personali e copertura di eventi incerti
5. Gestione delle risorse finanziarie accumulate mediante il risparmio
6. Rivalutazione periodica degli obiettivi e dei modelli di consumo e risparmio

# I SERVIZI DI INVESTIMENTO:

---

I servizi di investimento, individuati dalla legge (Testo unico della finanza e dalla Direttiva Comunitaria 2004/39, cd. MIFID ), sono i seguenti:

- a) esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- b) negoziazione per conto proprio;
- c) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione;
- d) ricezione e trasmissione di ordini;
- e) sottoscrizione e/o collocamento con o senza assunzione a fermo ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
- f) gestione di portafogli;
- g) consulenza in materia di investimenti.

---

**Studiare è importante per operare consapevolmente nel mondo della finanza.**

**Grazie per l'attenzione!**

# Profilo del docente

## **Mariantonietta Intonti**

Professoressa associata di Economia degli intermediari finanziari nell'Università degli Studi di Bari "Aldo Moro", abilitata come professoressa ordinaria dal settembre 2018, insegna Economia degli intermediari finanziari (CdL in Economia e commercio), Economia dei mercati mobiliari (CdL magistrale in Economia finanza e impresa), Economia delle Fintech (CdL magistrale in Gestione Strategica e Marketing Digitale) e Finanza Sostenibile per il Corso di dottorato di ricerca del Dipartimento di Economia e Finanza.

Dal 2019 è delegata del direttore del Dipartimento di Economia e Finanza alla Sostenibilità ed è attualmente responsabile del Sustainability Finance Lab in collaborazione con Aiesec, associazione internazionale di studenti universitari.

È Visiting Fellow presso l'University of Wales (Bangor, UK).

È stata membro supplente del Comitato unico di garanzia per le pari opportunità, il benessere lavorativo e contro le discriminazioni (CUG) dell'Università di Bari.

È stata docente nel Corso di Alta Formazione in Finanza Sostenibile organizzato da Raiffeisen Capital Management e ALTIS – Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.

Laureata in Economia e commercio presso l'Università di Bari, ha conseguito il dottorato di ricerca in Scienze bancarie e finanziarie presso l'Unical. Dal 1997 al 2001 ha lavorato nella Divisione Private Banking di una banca internazionale e da aprile 2001 a febbraio 2013 è stata ricercatrice di Economia degli intermediari finanziari presso l'Università di Bari. Svolge attività di ricerca e didattica sul tema della finanza etica o sostenibile (i.e. fondi sostenibili o SRI, microcredito, investimenti SRI, finanziamento del terzo settore) e della responsabilità sociale nelle banche e nelle imprese non finanziarie sin dagli inizi della sua carriera, a partire dal 2001. Dal 2022 è membro del CdA della Fondazione Opera Santi Medici, ente del terzo settore della Diocesi di Bari-Bitonto (incarico pro bono). Ha partecipato a diverse edizioni della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile organizzata dal Forum per la Finanza Sostenibile e dal 2015 è parte dell'Accademia italiana per la Finanza Sostenibile costituita in seno allo stesso Forum. Nel 2012 è stata menzionata nel Who's Who della Finanza Etica pubblicato da Vita e dal novembre 2017 è membro del Comitato etico di Etica Sgr, Milano. Dal 2020 è parte del comitato scientifico del CSR Manager Network (oggi Sustainability Makers). È membro del Consiglio affari economici della Diocesi di Bari-Bitonto e dal 2024 è vice presidente del Comitato Etico di Etica Sgr. È autore di numerose pubblicazioni in tema di: finanza sostenibile; corporate governance nelle banche; adeguatezza patrimoniale nelle banche; bilancio bancario; innovazione tecnologica e sostenibile.