



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Report on financial investments of Italian households

Behavioural attitudes and approaches

Divisione Studi

Ufficio Studi Economici

Roma, 3 luglio 2015

Report on financial investments of Italian households

Il Report è stato curato da:

Nadia Linciano (coordinatrice), Monica Gentile, Paola Soccorso

Segreteria editoriale: Eugenia Della Libera, Elena Frasca

Il rapporto è disponibile sul sito Consob:

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/report-famiglie>

Per eventuali informazioni e chiarimenti scrivere a: studi_analisi@consob.it.

Le opinioni espresse nel Report sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la Consob. Nel citare i contenuti del rapporto, non è pertanto corretto attribuirli alla Consob o ai suoi Vertici.



Outline

- Finalità, contenuti e dati dell'indagine
- Partecipazione ai mercati finanziari e scelte di investimento
 - Partecipazione ai mercati finanziari
 - Composizione del portafoglio
 - Determinanti della propensione a investire
- Profilo del decisore finanziario
 - Competenze percepite e conoscenze reali
 - Attitudine verso il rischio e tratti comportamentali
- Stili decisionali nelle scelte di investimento
- Focus sulla consulenza MiFID

Finalità

- Il Report si inserisce in un percorso di studi intrapreso a partire dal 2010
 - Quaderno di finanza n. 66, gennaio 2010, *Errori cognitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte di investimento dei risparmiatori retail.*
 - *Discussion paper* n. 4, luglio 2012, *La rilevazione della tolleranza al rischio degli investitori attraverso il questionario*
 - Quaderno di finanza n. 82, maggio 2015, *Financial disclosure, risk perception and investment choices. Evidence from a consumer testing exercise*
- Intende contribuire all'ampio dibattito trasversale sulle implicazioni dell'approccio cognitivo sul piano di *policy*...
- ... che trova sempre più sensibili *regulators* e i *supervisors*

Contenuti

Un approccio *evidence-based* → Quali processi decisionali sottendono alle scelte di investimento osservate?

- Processo decisionali tra razionalità e automatismi
- Date le caratteristiche del decisore ...
 - genere
 - capacità economico/finanziaria
 - variabili socio-demografiche
- ... è interessante indagare la relazione tra scelte e ...
- ... conoscenze finanziarie
- ... attitudini comportamentali
 - tratti personali (*overconfidence*, ottimismo)
 - *bias* di percezione
 - abitudini

Quale profilo dell'investitore italiano?

L'investitore italiano ...

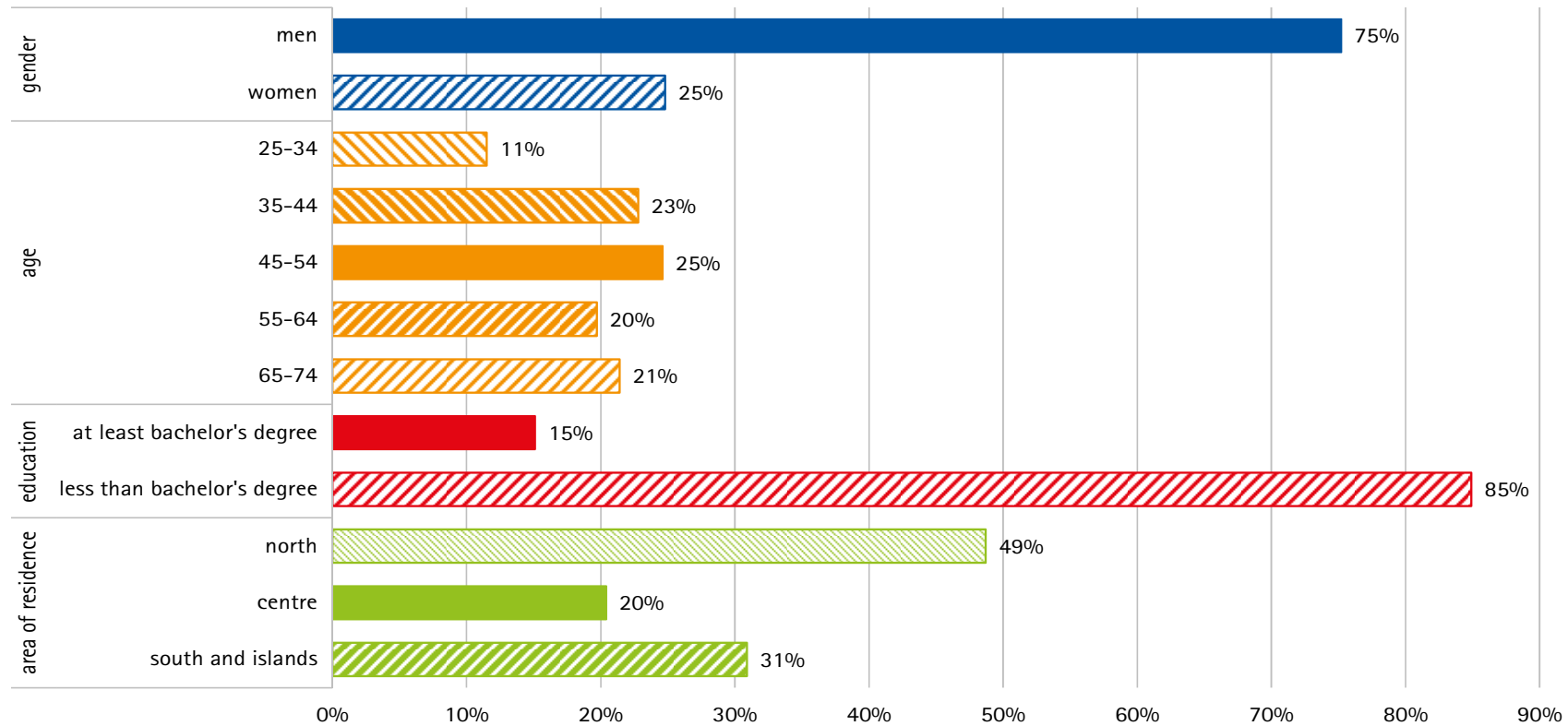
- ritiene di aver capacità finanziarie superiori alla media
- mostra limitate conoscenze finanziarie di base
- è talvolta *overconfident*
- è molto avverso alle perdite
- è talvolta esposto ad errori di valutazione che possono distorcere la percezione del rischio ...
 - ... anche quando presenta un livello elevato di istruzione e conoscenze finanziarie
- investe se ha fiducia
- cerca il consiglio ...
 - ... di familiari e amici quando ha conoscenze finanziarie contenute
 - ... del consulente soprattutto se donna, di età compresa tra i 45 e i 64 anni e lavoratore autonomo
- ha una scarsa capacità di orientamento nel percorso di investimento

- Indagine Multifinanziaria Retail Market e Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane' (GfK Eurisko)
- Multifinanziaria Retail Market: campione di circa 2.500 famiglie
- Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane': 1.013 famiglie
 - In entrambi i casi il decisore finanziario (di età compresa fra 18 e 74 anni) è il percettore di reddito più elevato in famiglia
 - Sono esclusi soggetti che lavorano nel settore finanziario
 - Le statistiche sono state riportate alla popolazione (mediante applicazione di pesi campionari); le informazioni raccolte tramite le due *surveys* sono pertanto comparabili fra di loro

Dati

(2/3)

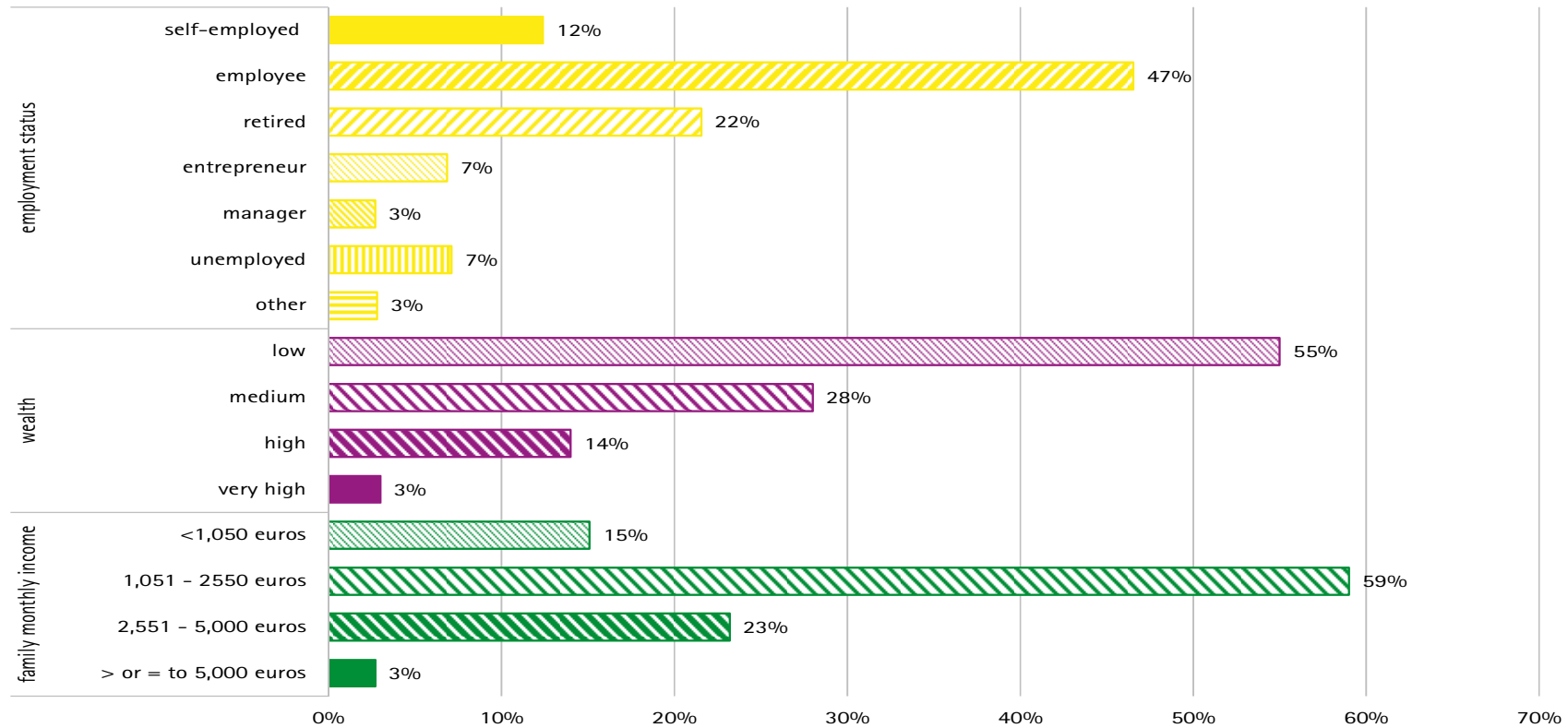
Caratteristiche socio-demografiche dei decisori finanziari



Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko (Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane')

I decisori finanziari hanno un'età media pari a 51 anni, sono residenti per il 48% al nord, per il 21% circa al centro e per il restante 31% al sud e isole; il 75% sono uomini; il 15% risulta in possesso di titoli di laurea o *post-lauream*.

Caratteristiche socio-demografiche dei decisori finanziari



Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko

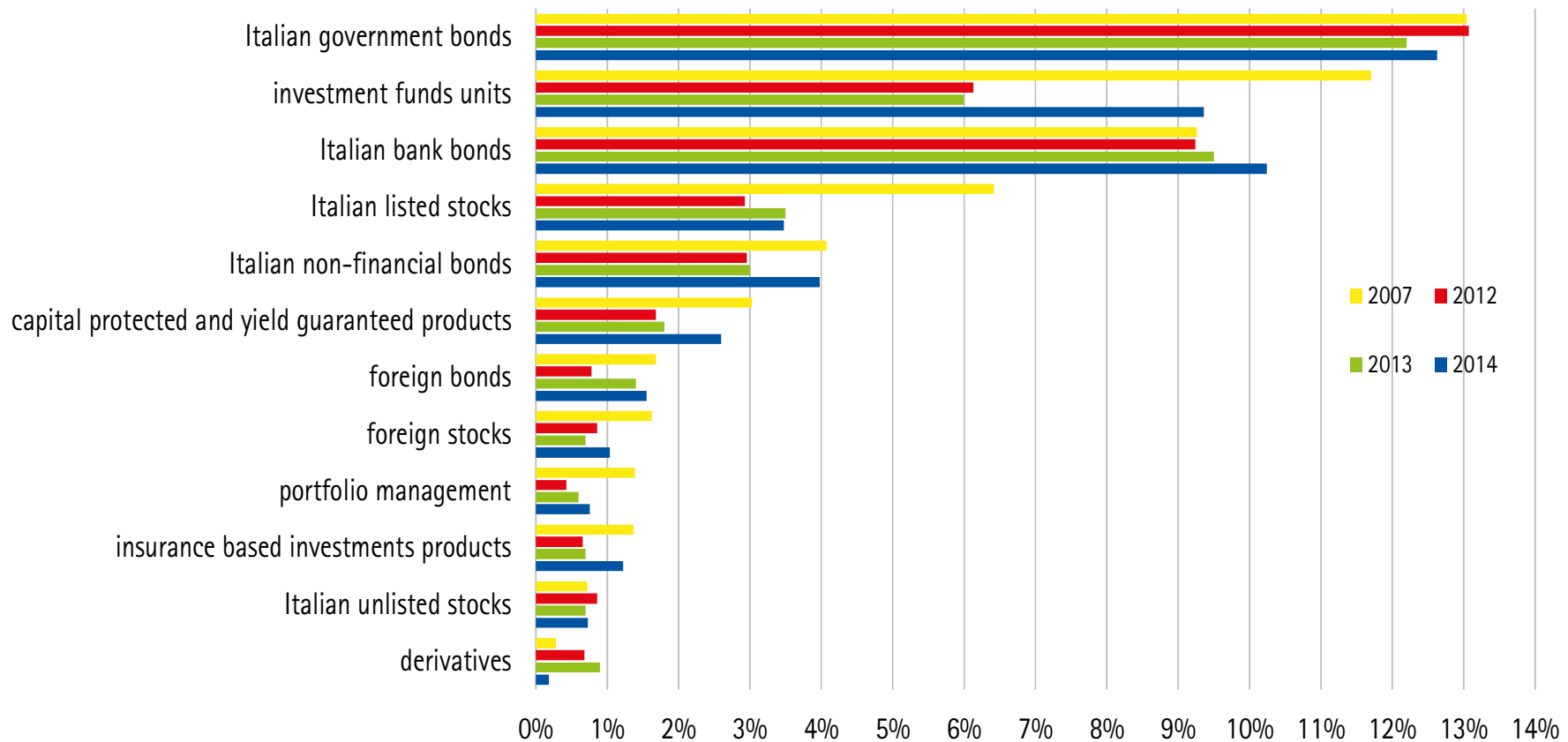
Il 32% dei decisori finanziari è in pensione, il 47% è un lavoratore dipendente, mentre i lavoratori autonomi costituiscono circa il 12% del campione; la percentuale di individui inclusi in altre categorie (disoccupati, imprenditori, etc.) oscilla tra il 3% e il 7%.



Partecipazione ai mercati finanziari e scelte di investimento

Nel 2014 una famiglia su due partecipa ai mercati finanziari

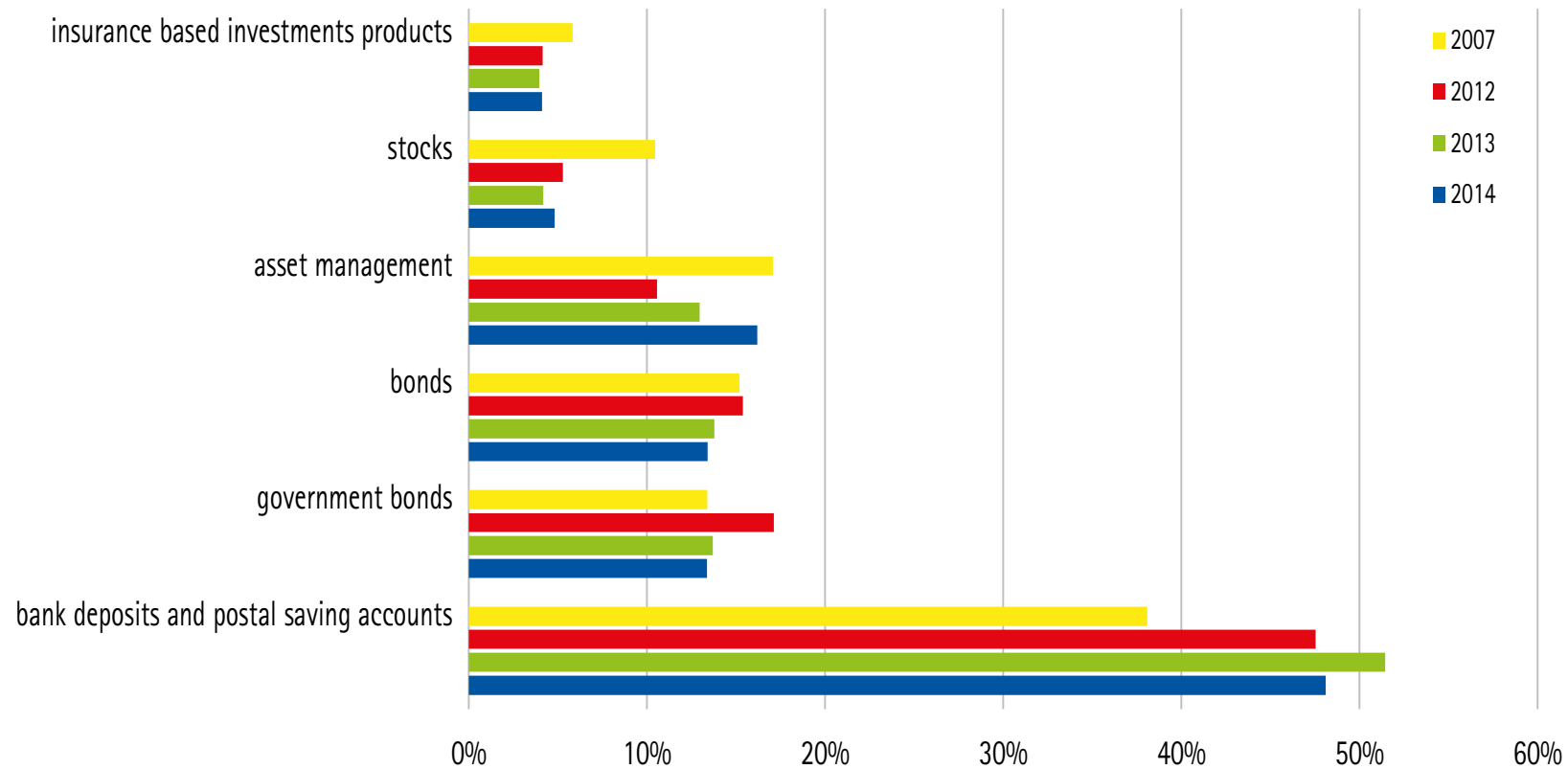
Fig. 4.1 La partecipazione ai mercati finanziari
(percentuale di famiglie che detiene il singolo strumento finanziario)



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data.

Nel 2014 una famiglia su tre detiene almeno un'attività rischiosa

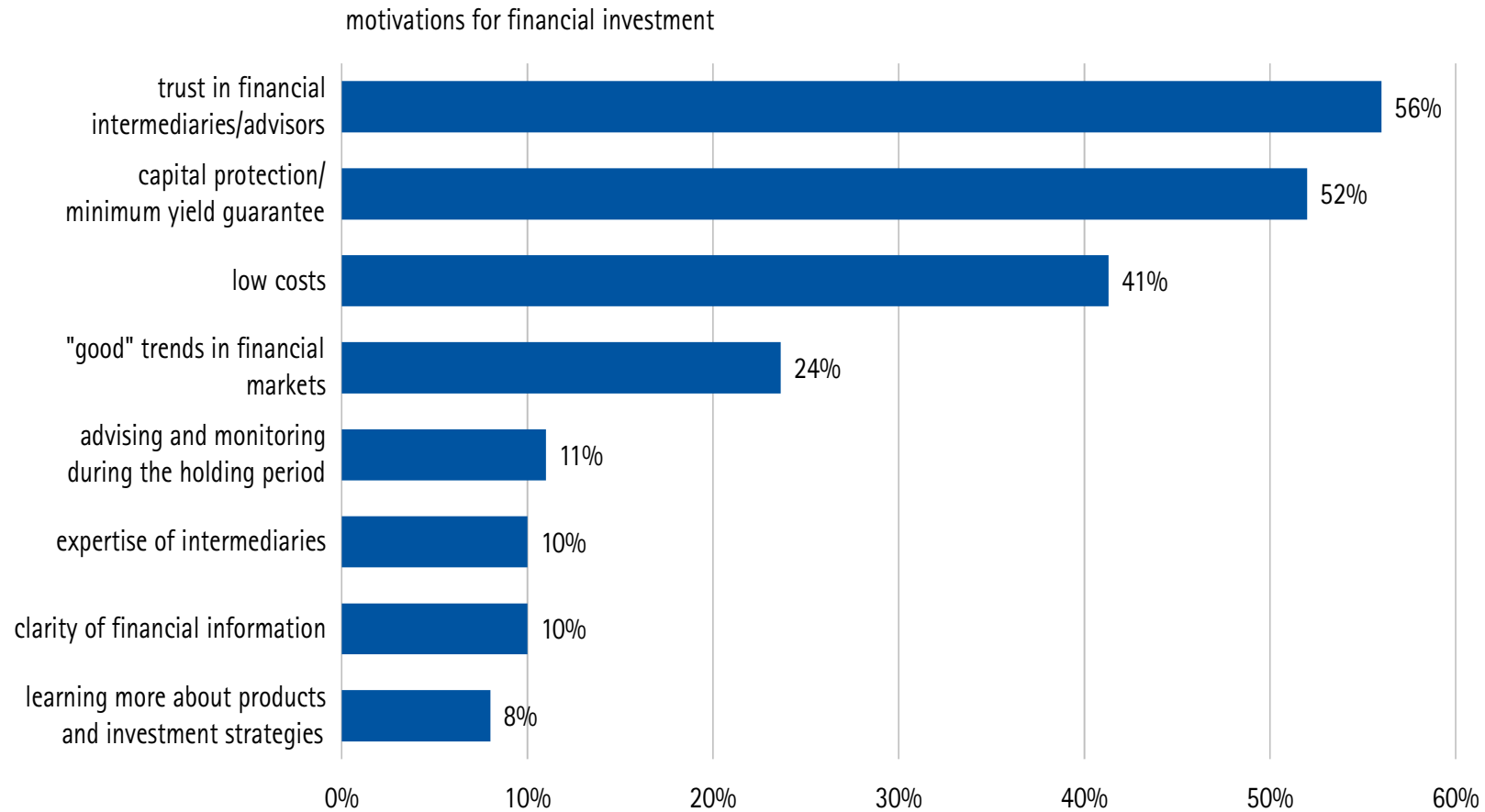
Fig. 4.2 La composizione del portafoglio



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data.

Fiducia e protezione del capitale incentivano l'investimento

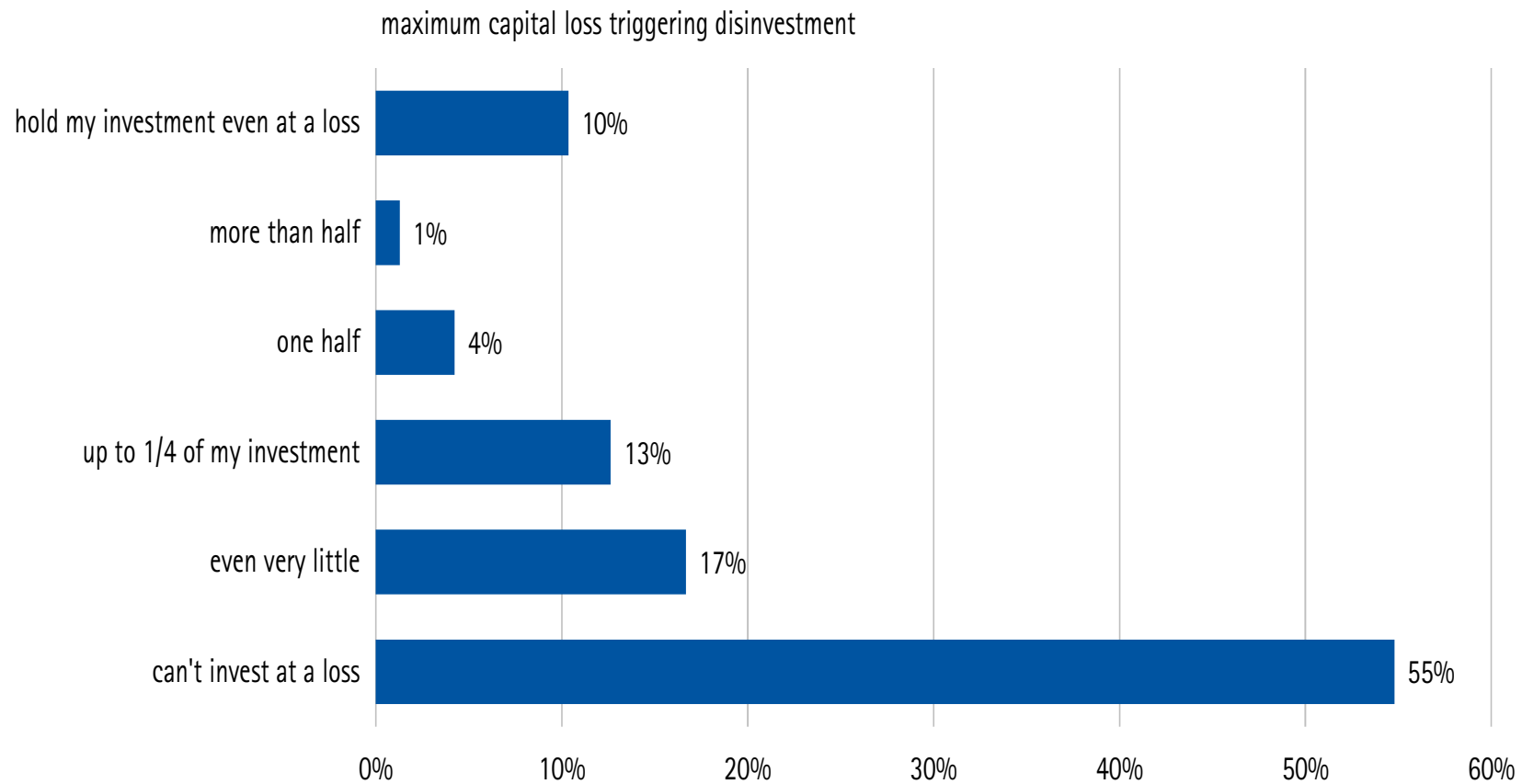
Fig. 4.4 Le determinanti dell'investimento



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Il 72% dei decisori finanziari è avverso alle perdite

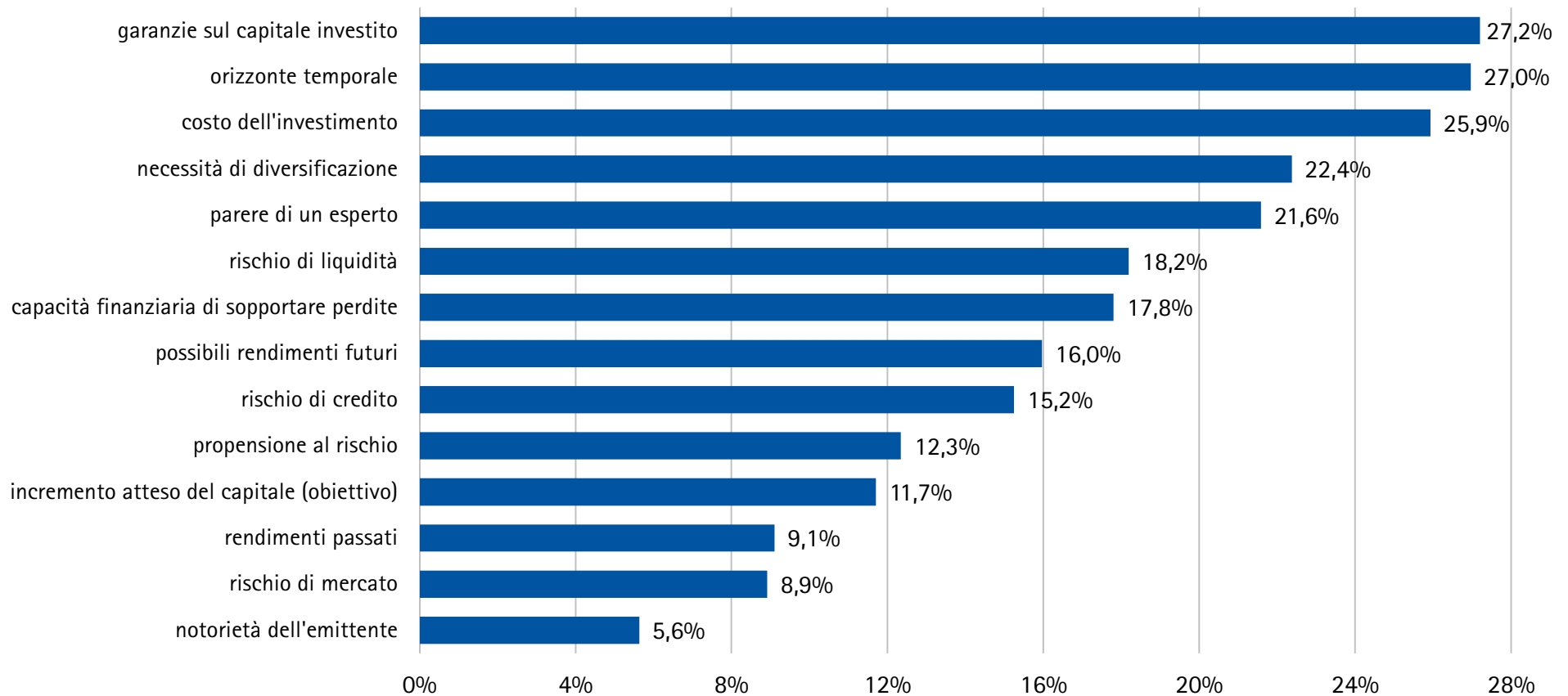
Fig. 4.4 Le determinanti dell'investimento (segue)



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Tra i *driver* della scelta, molta attenzione alla protezione del capitale e ai costi

Fig. 4.9 Le determinanti della scelta tra più opzioni di investimento (approfondimento)



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Competenze percepite e conoscenze reali

Oltre l'80% degli individui ritiene di avere capacità superiori alla media

Fig. 2.1 La percezione delle proprie abilità

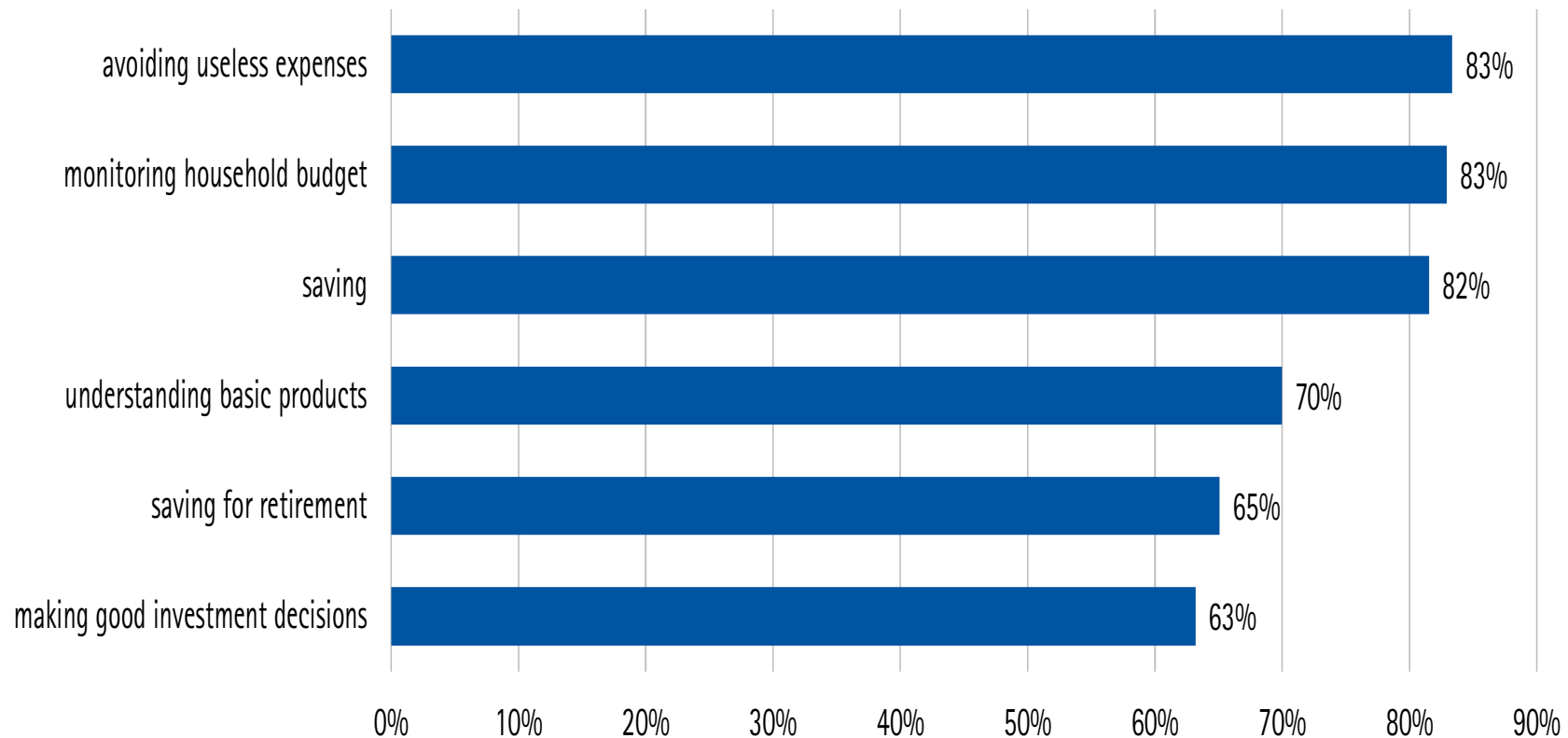
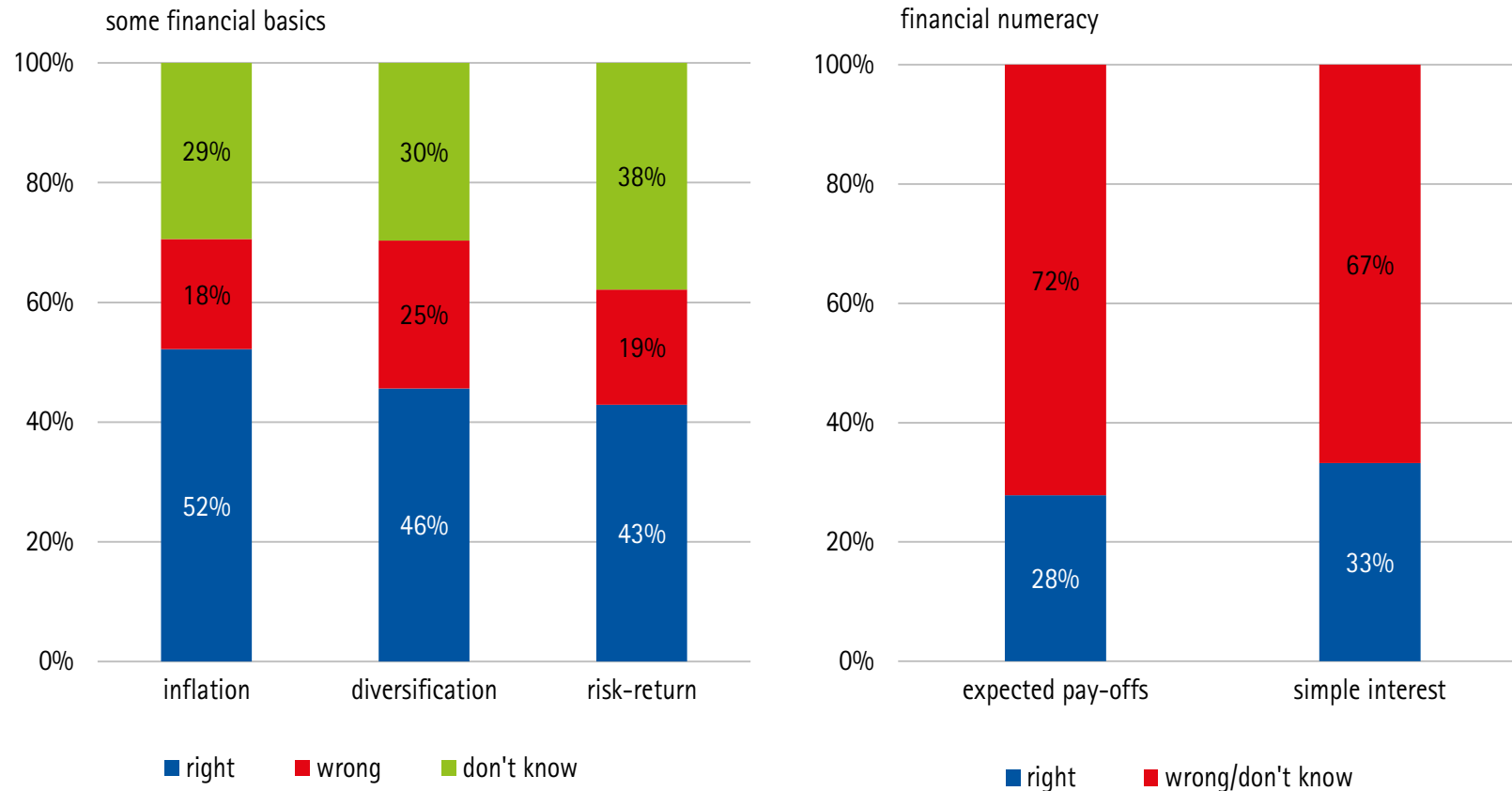


Figure reports the percentage of individuals who regard themselves as 'better than average' or 'slightly better than average' on each specified item (being the other options 'On average; Slightly worse than average; Worse than average'). Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Basse conoscenze finanziarie e capacità logico-matematiche

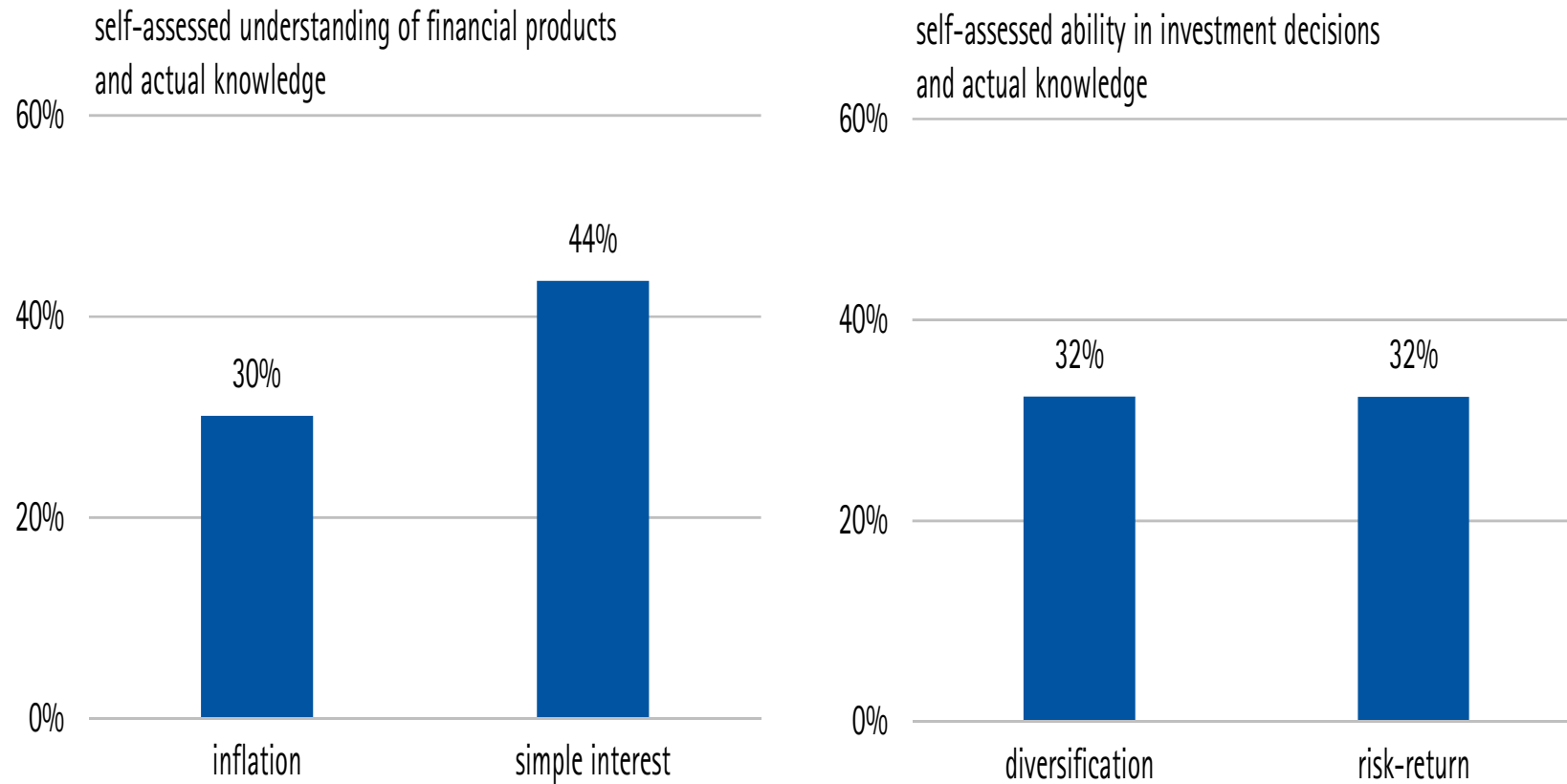
Fig. 3.1 Le conoscenze finanziarie di base e le capacità logico-matematiche



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Abilità percepite e conoscenze reali divergono per almeno un terzo dei decisori finanziari

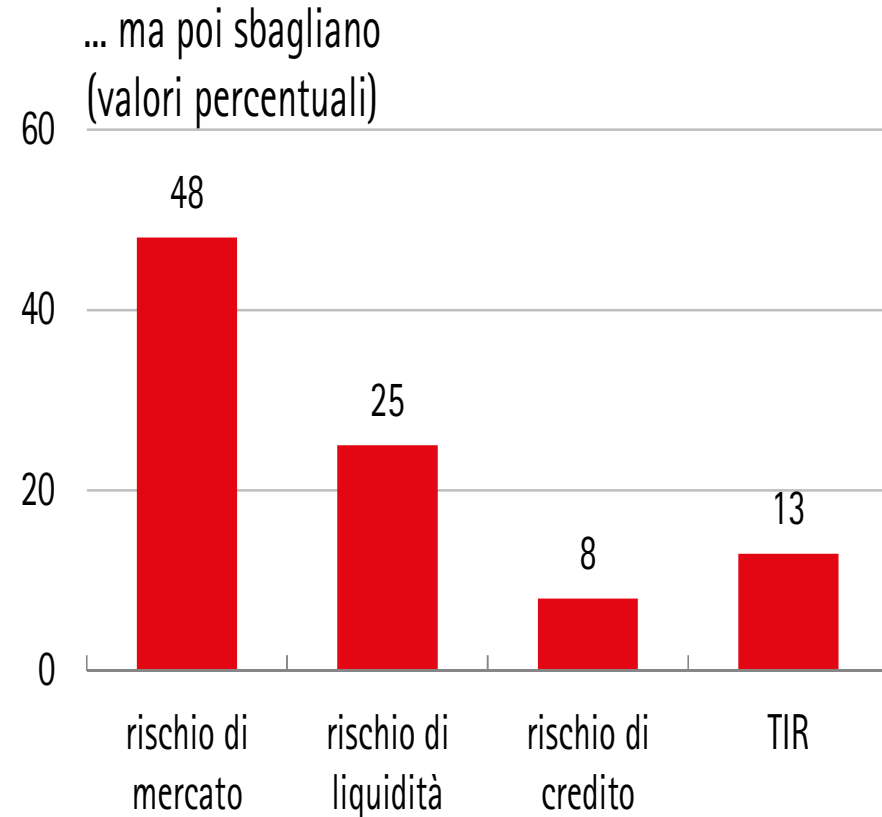
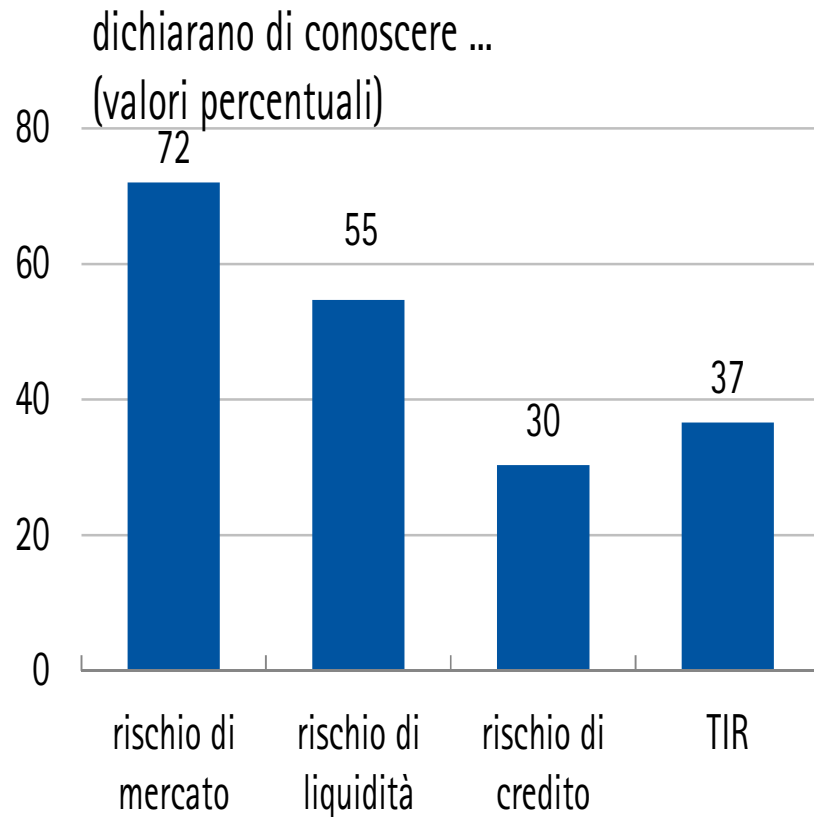
Fig. 3.6 Il divario tra l'abilità percepita e le conoscenze reali



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Il divario tra conoscenze percepite e conoscenze reali sembra essere una regolarità (evidenza *consumer testing*)

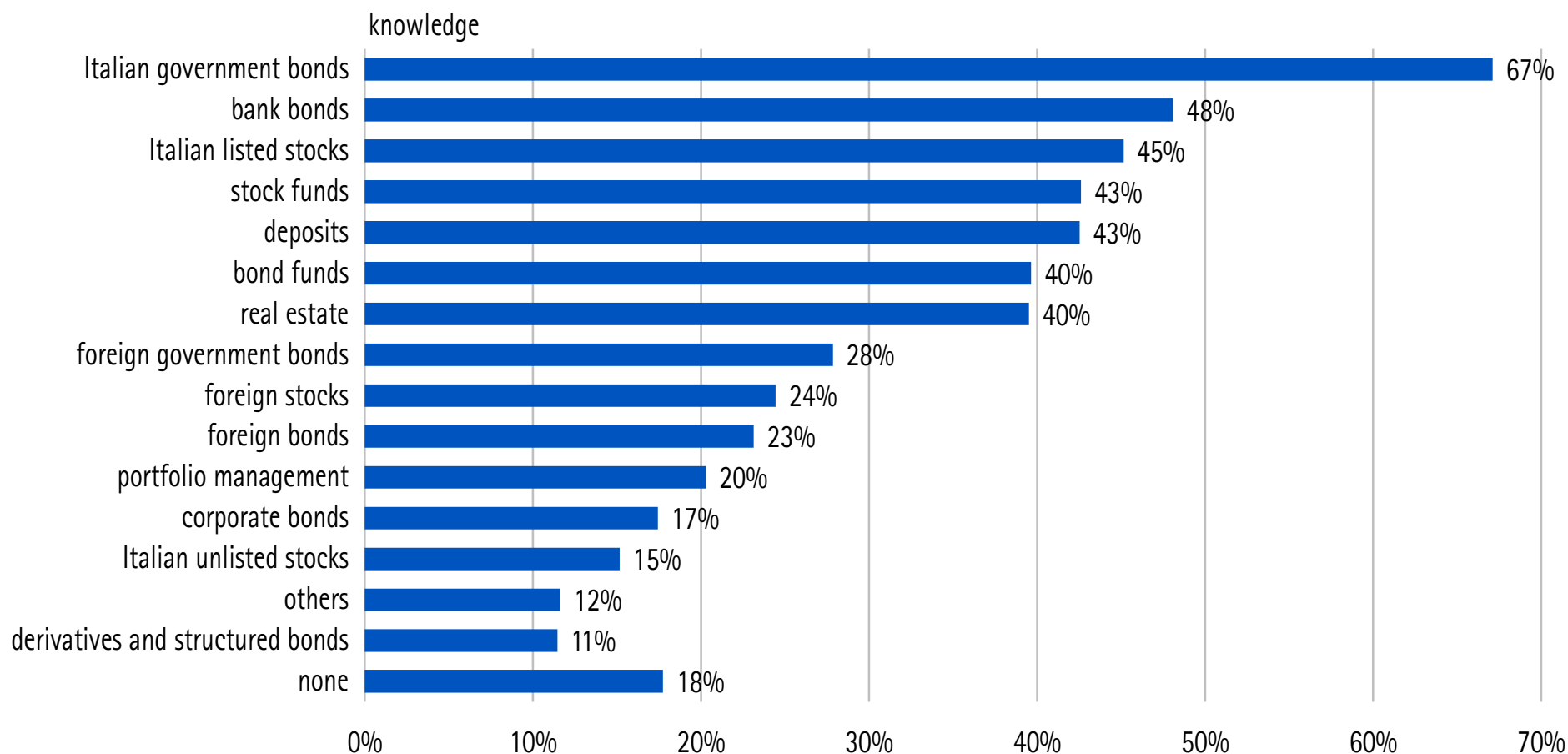
Concetti finanziari di base: auto-autovalutazione e conoscenza effettiva
 (gennaio 2015; percentuali sul totale degli intervistati)



Source: Consob e Università Politecnica delle Marche

Il 18% dei soggetti non conosce alcun tipo di strumento finanziario

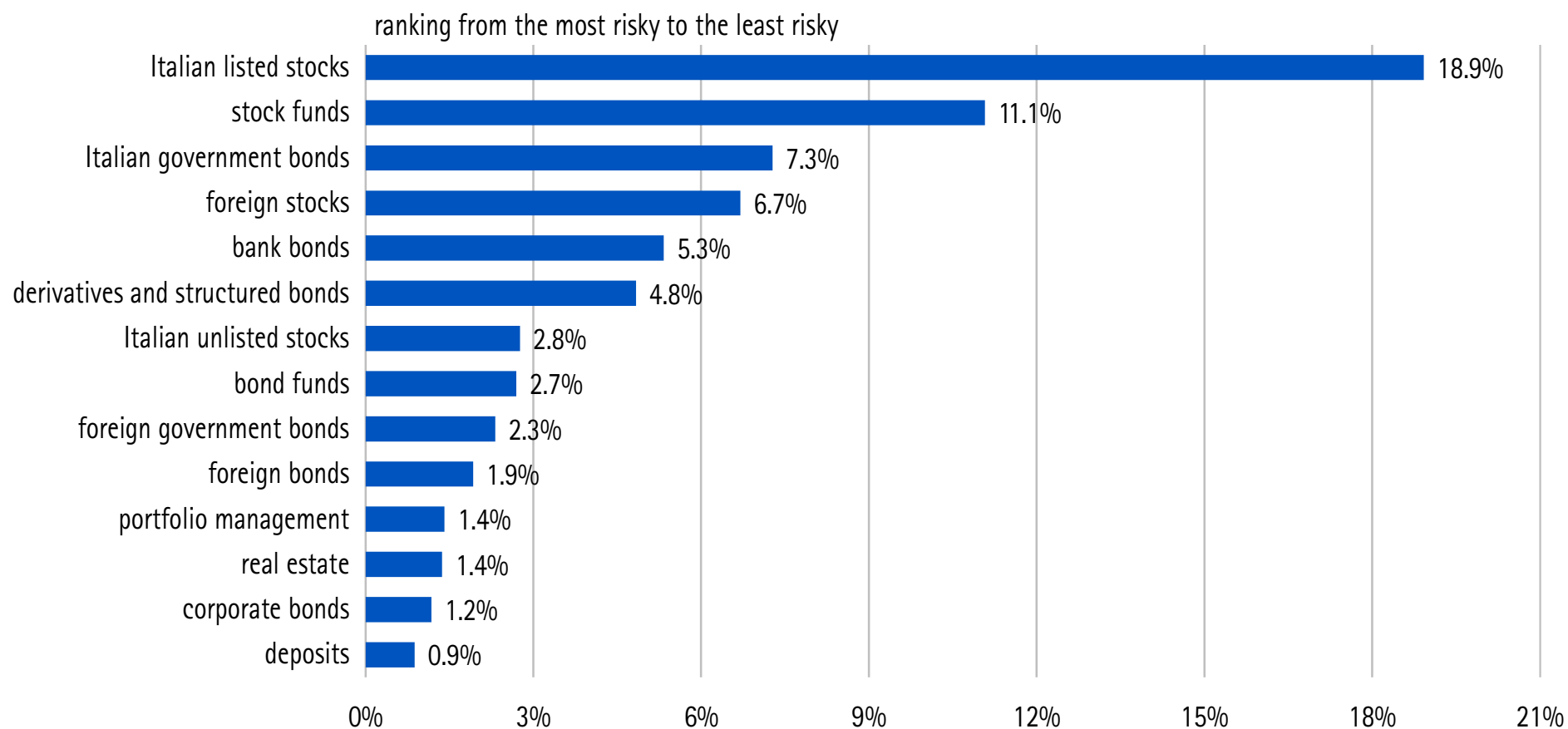
Fig. 3.7 La conoscenza dei prodotti finanziari e l'ordinamento per il livello di rischio



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

I prodotti derivati sono considerati rischiosi solo dal 5% dei decisori

Fig. 3.7 La conoscenza dei prodotti finanziari e l'ordinamento per il livello di rischio (segue)



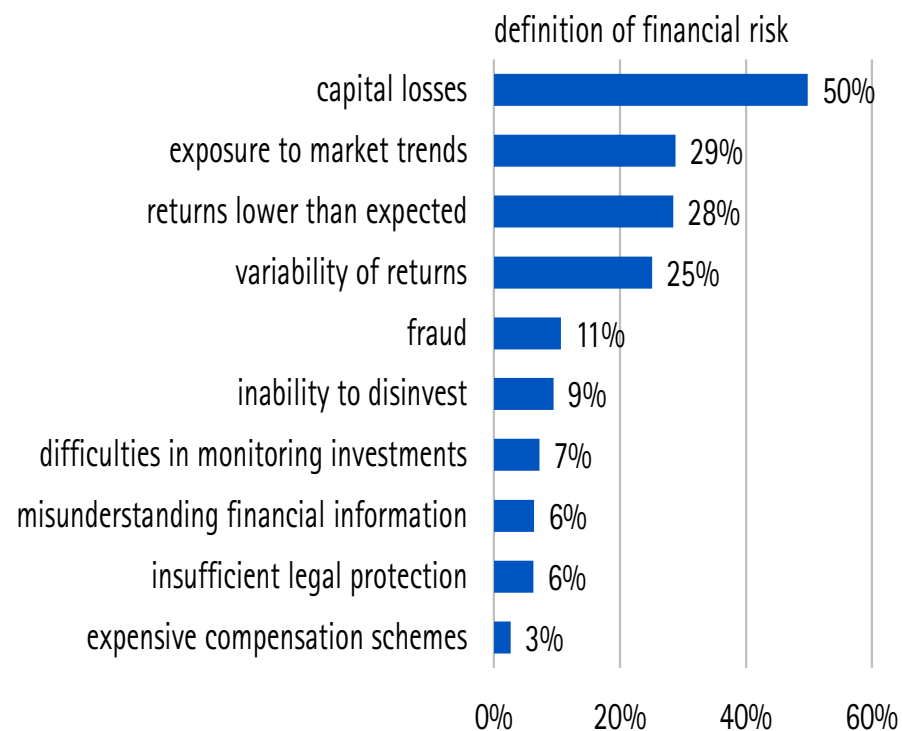
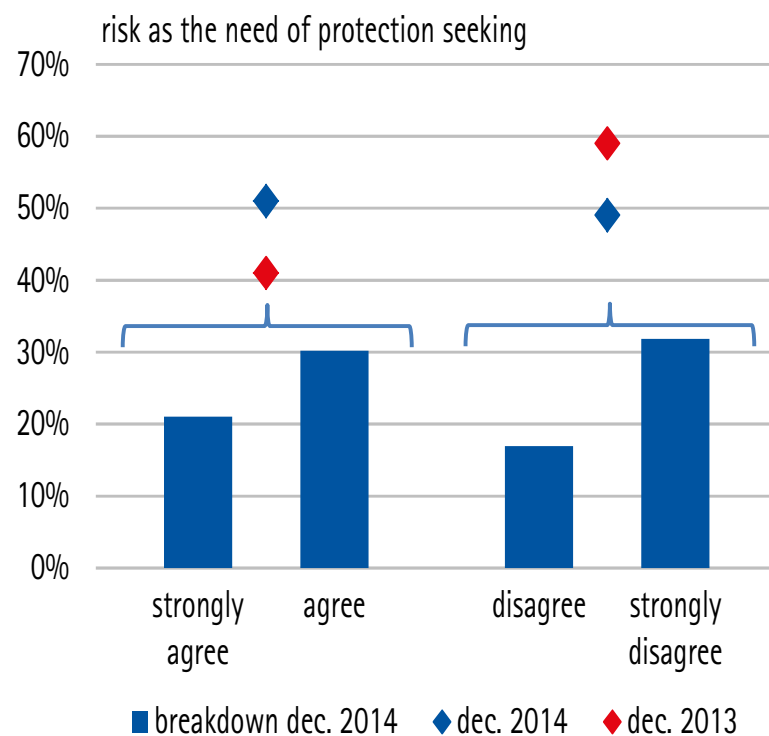
Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.



Attitudine verso il rischio e tratti comportamentali

Per un soggetto su due il rischio finanziario coincide con possibili perdite in conto capitale

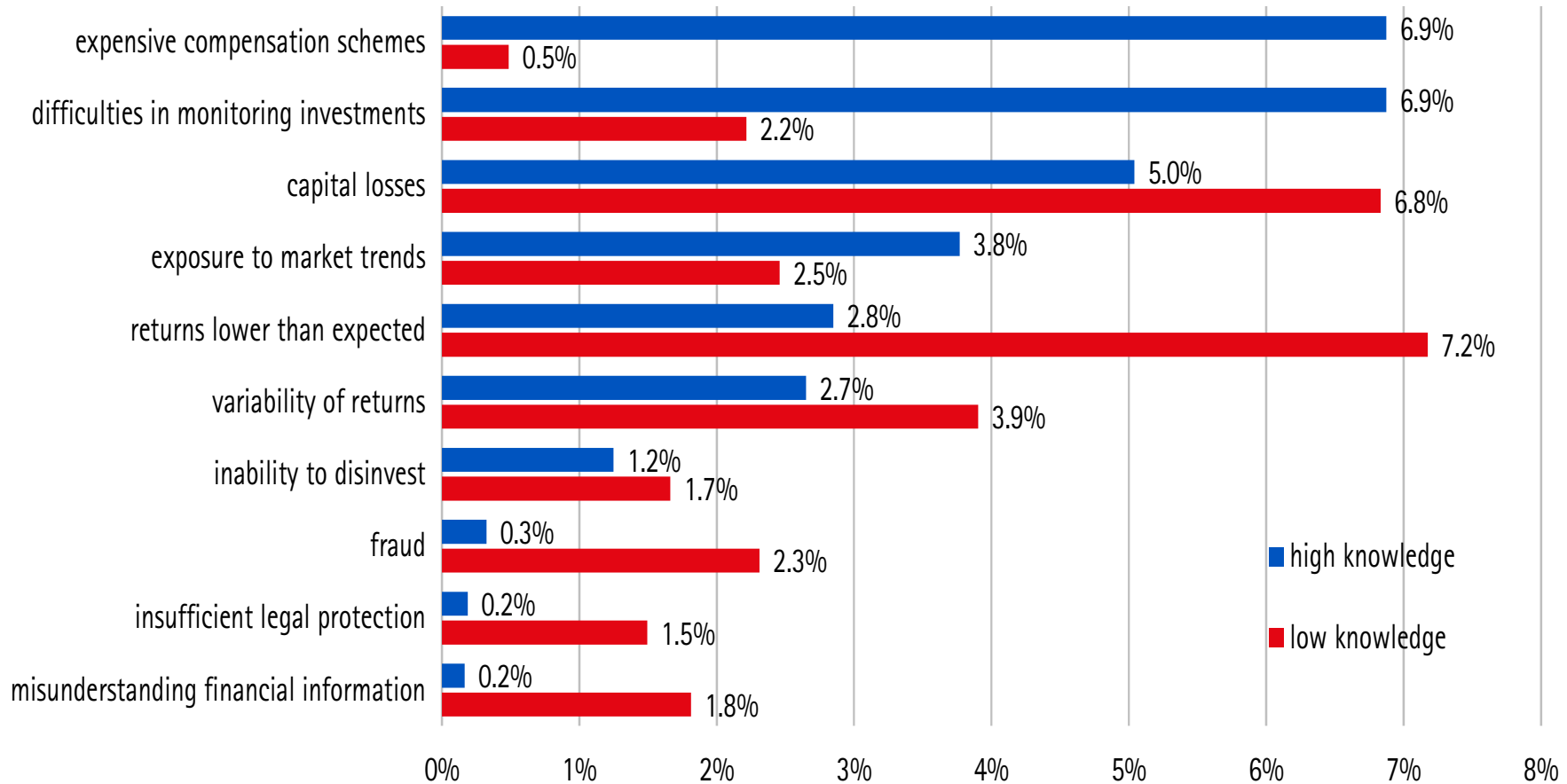
Fig. 3.8 La percezione del rischio



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

L'importanza dei fattori di rischio varia con la conoscenza finanziaria

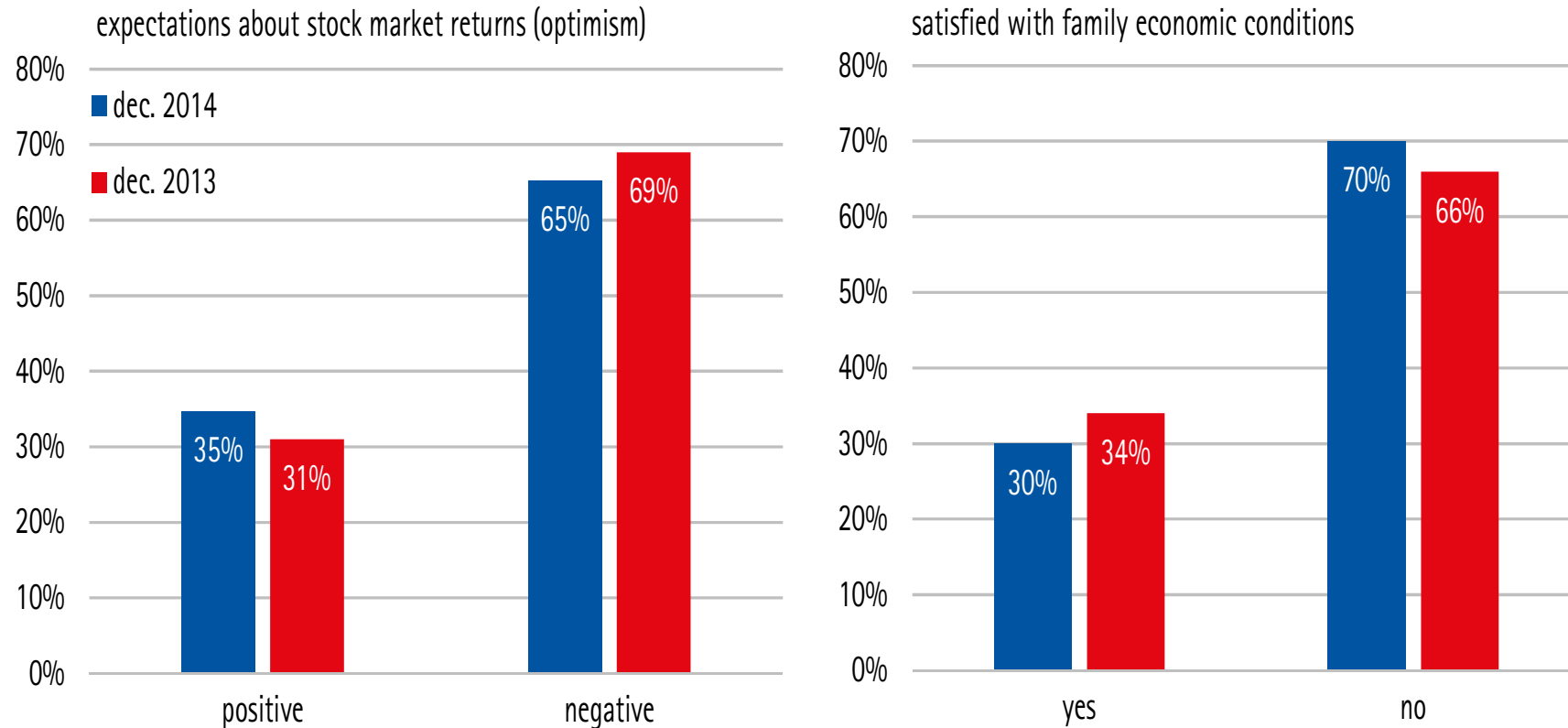
Fig. 3.9 La percezione del rischio per livello di conoscenza finanziaria



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Ottimismo: non è un tratto diffuso

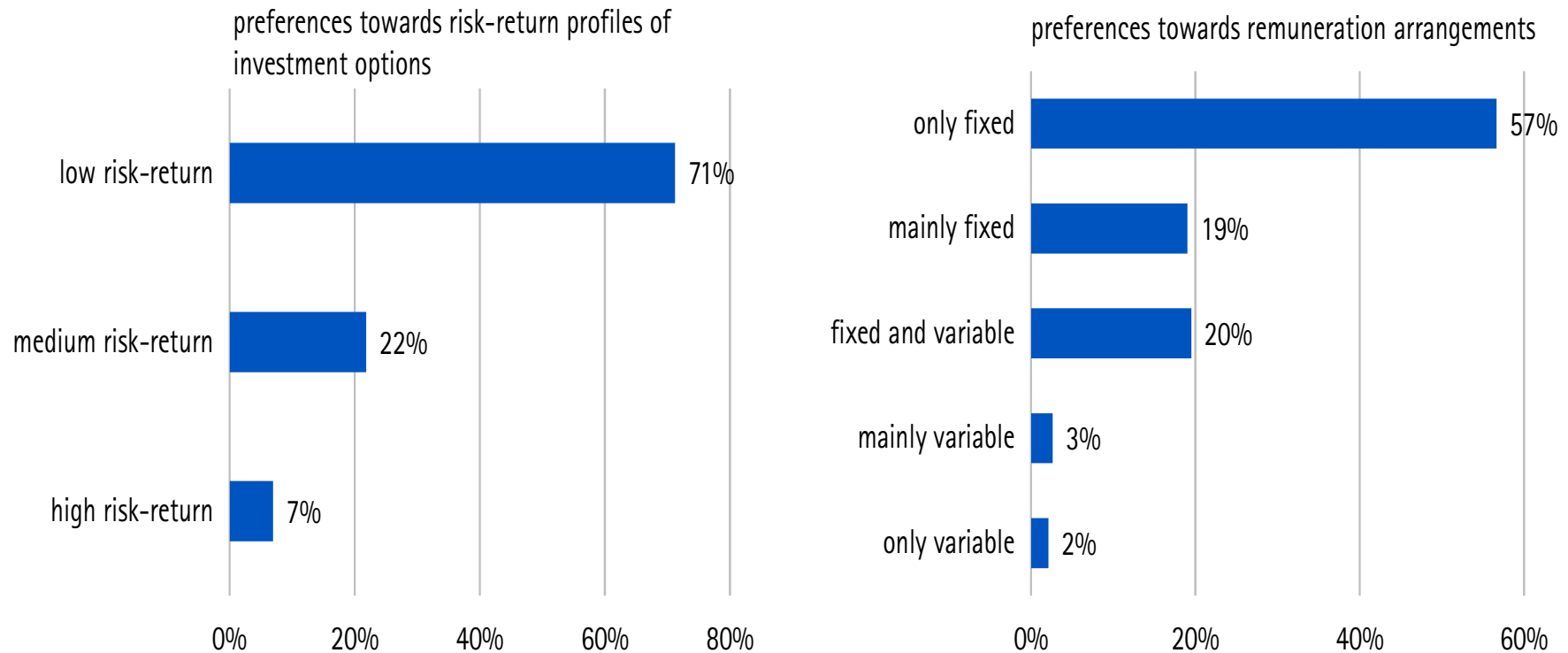
Fig. 3.10 Ottimismo e livello di soddisfazione economica



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households' and on Multifinanziaria Retail Markets data.

Oltre l'80% dei soggetti ha un'attitudine al rischio stabile rispetto al contesto di riferimento

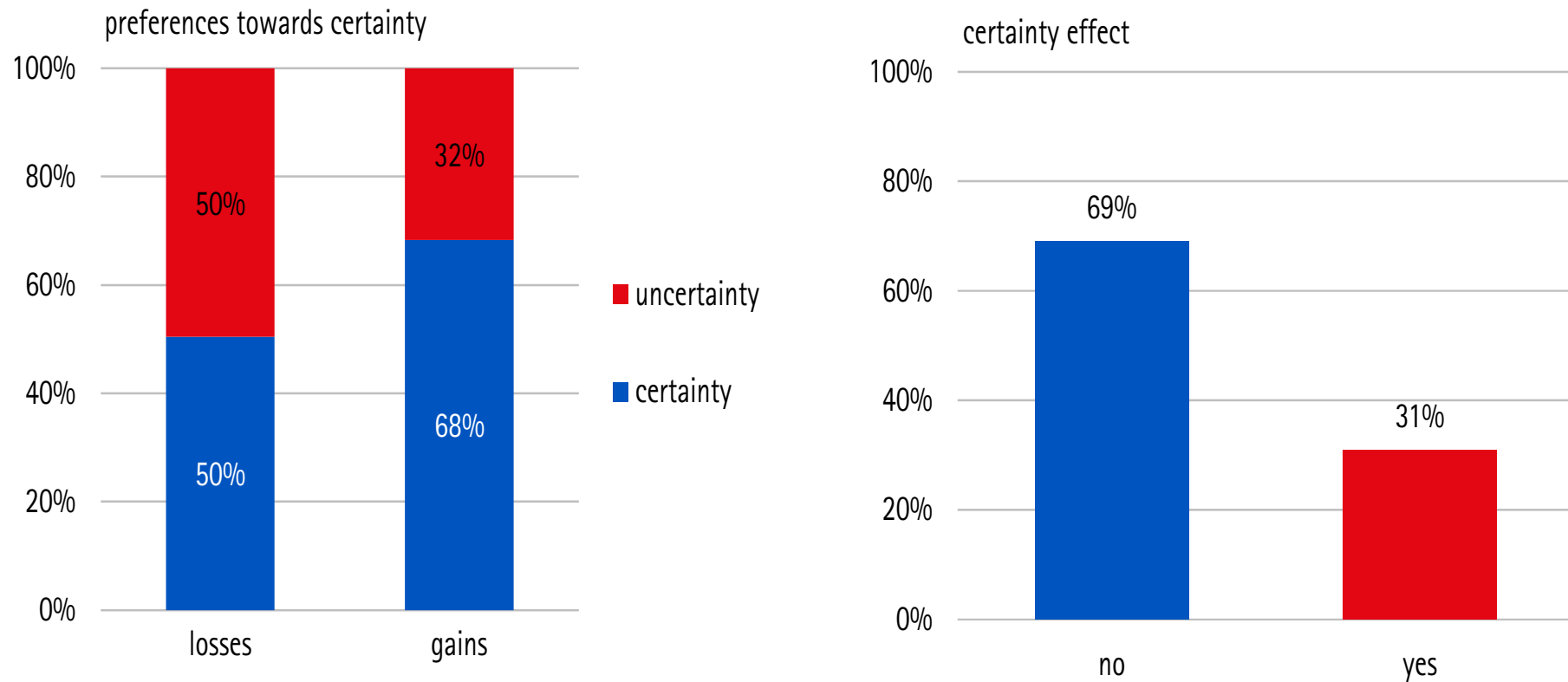
Figg. 3.11 e 3.12 L'attitudine al rischio e il contesto di riferimento



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Un terzo dei soggetti cambia attitudine al rischio a seconda del dominio di riferimento

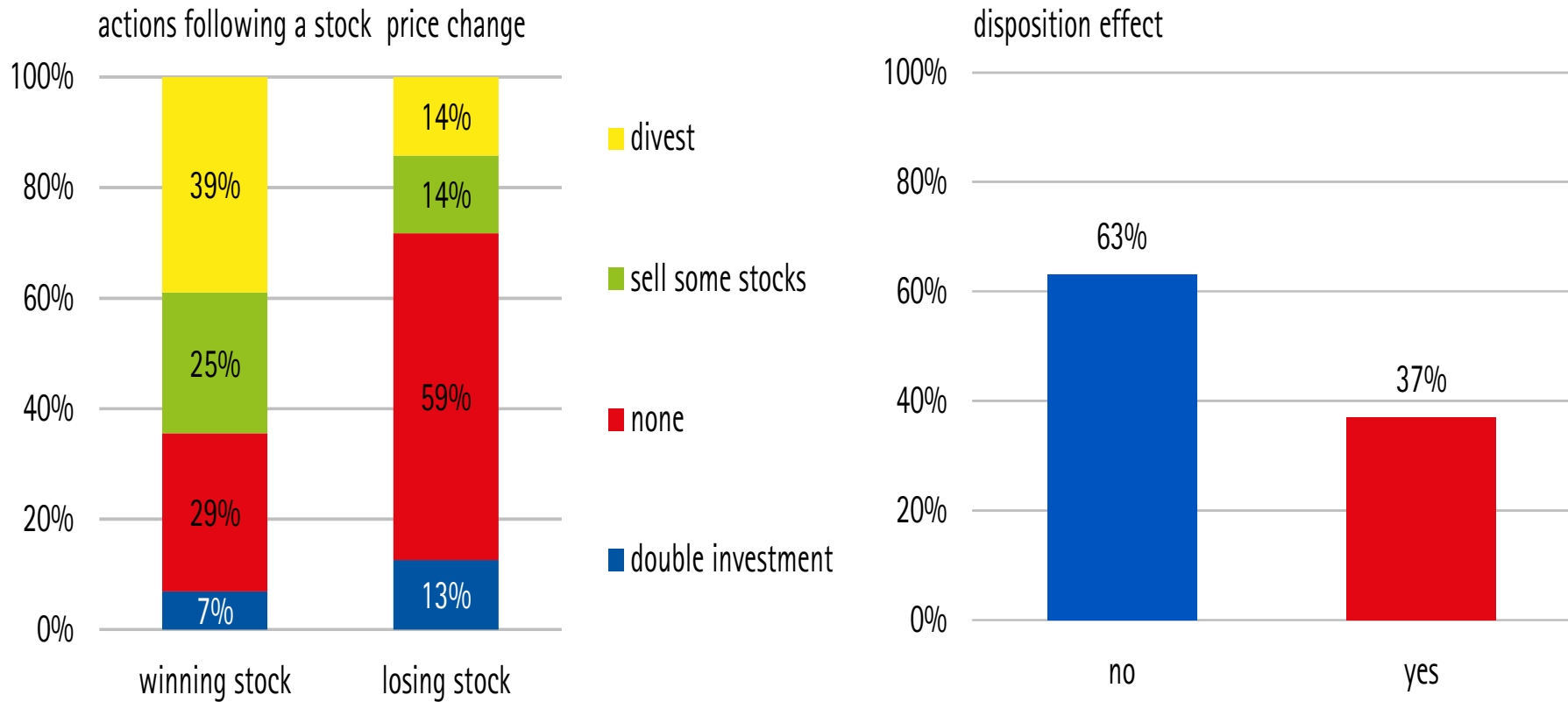
Fig. 3.13 L'attitudine rischio e l'effetto certezza



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Il 37% dei soggetti è esposto al *disposition effect*

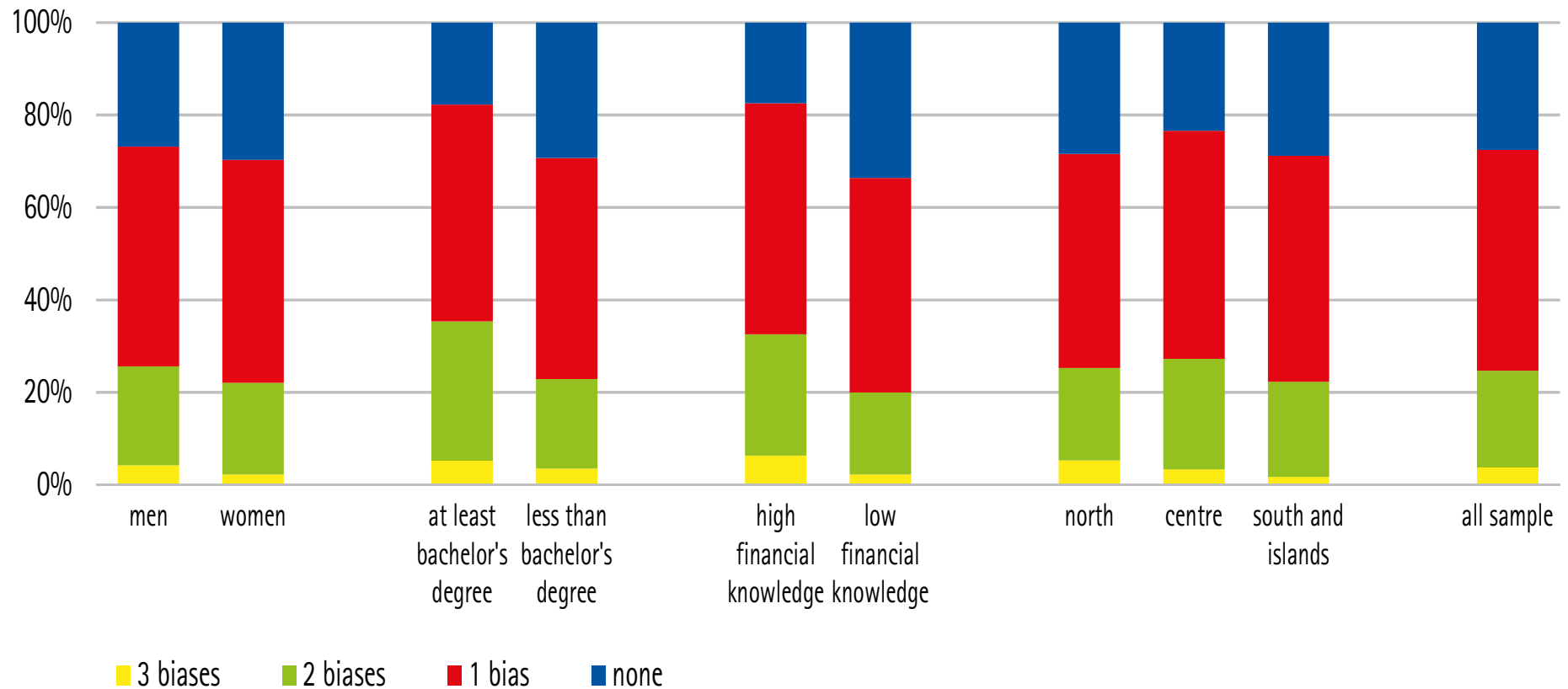
Fig. 3.14 L'attitudine al rischio e il *disposition effect*



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

La conoscenza non «protegge» dall'esposizione ai *bias*

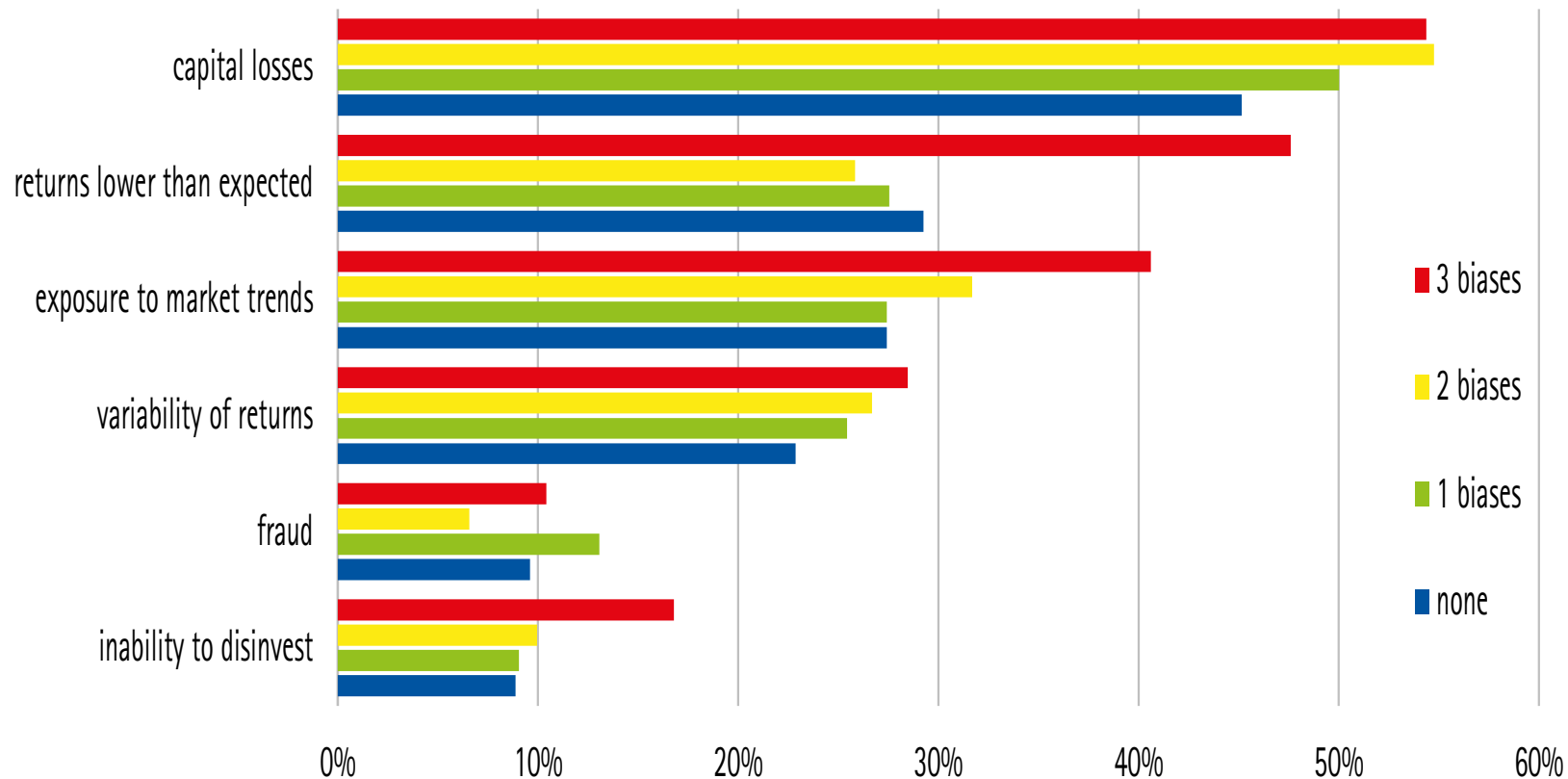
Fig. 3.15 L'attitudine ai *bias* e le caratteristiche del decisore finanziario



Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

I soggetti più *biased* sono più sensibili al rischio di perdita e volatilità dei mercati

Fig. 3.16 La percezione del rischio e l'attitudine ai *bias*



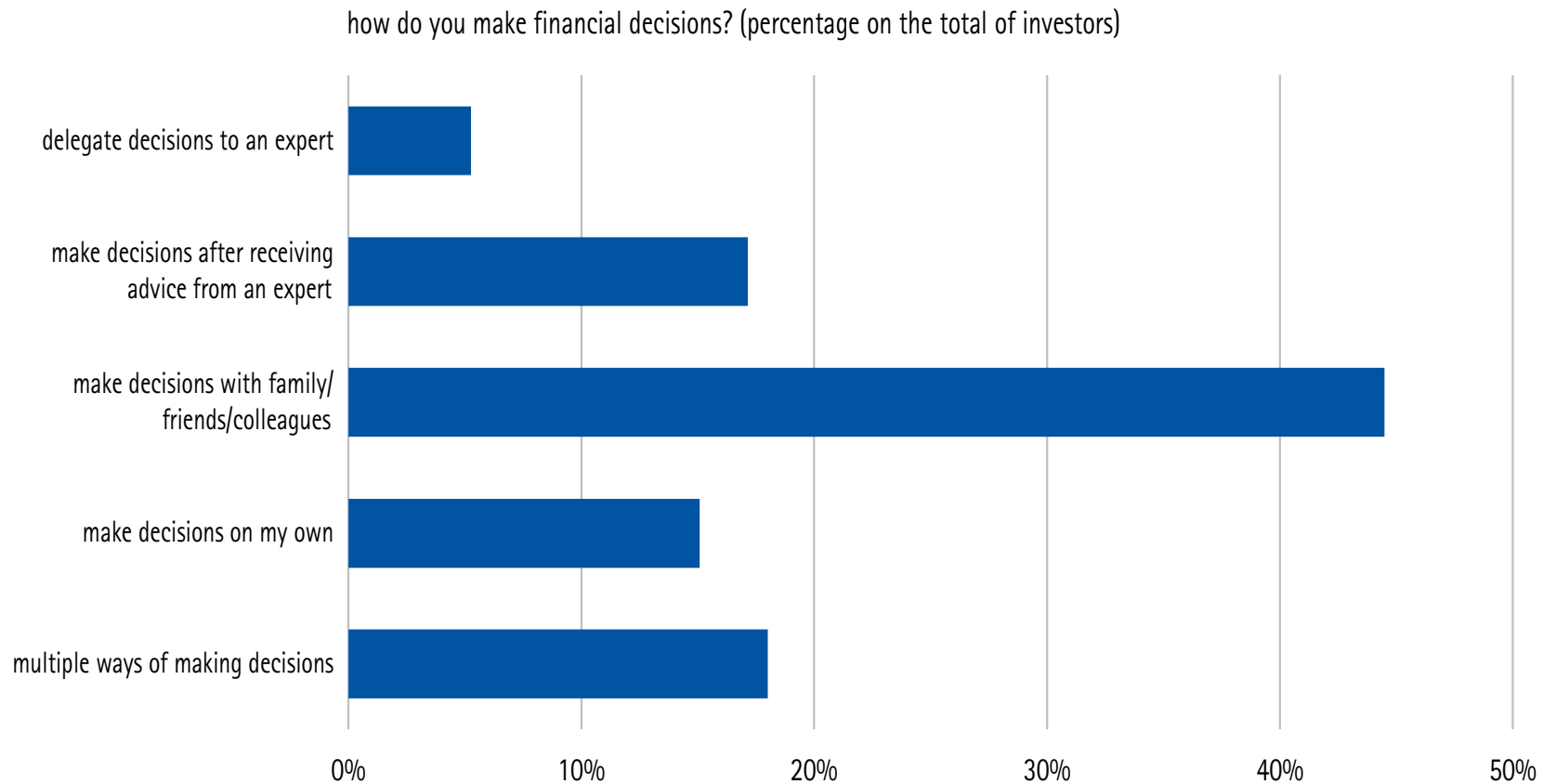
Source: calculations on GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.



Stili decisionali nelle scelte di investimento

Il 44% dei soggetti sceglie dopo aver consultato familiari e amici

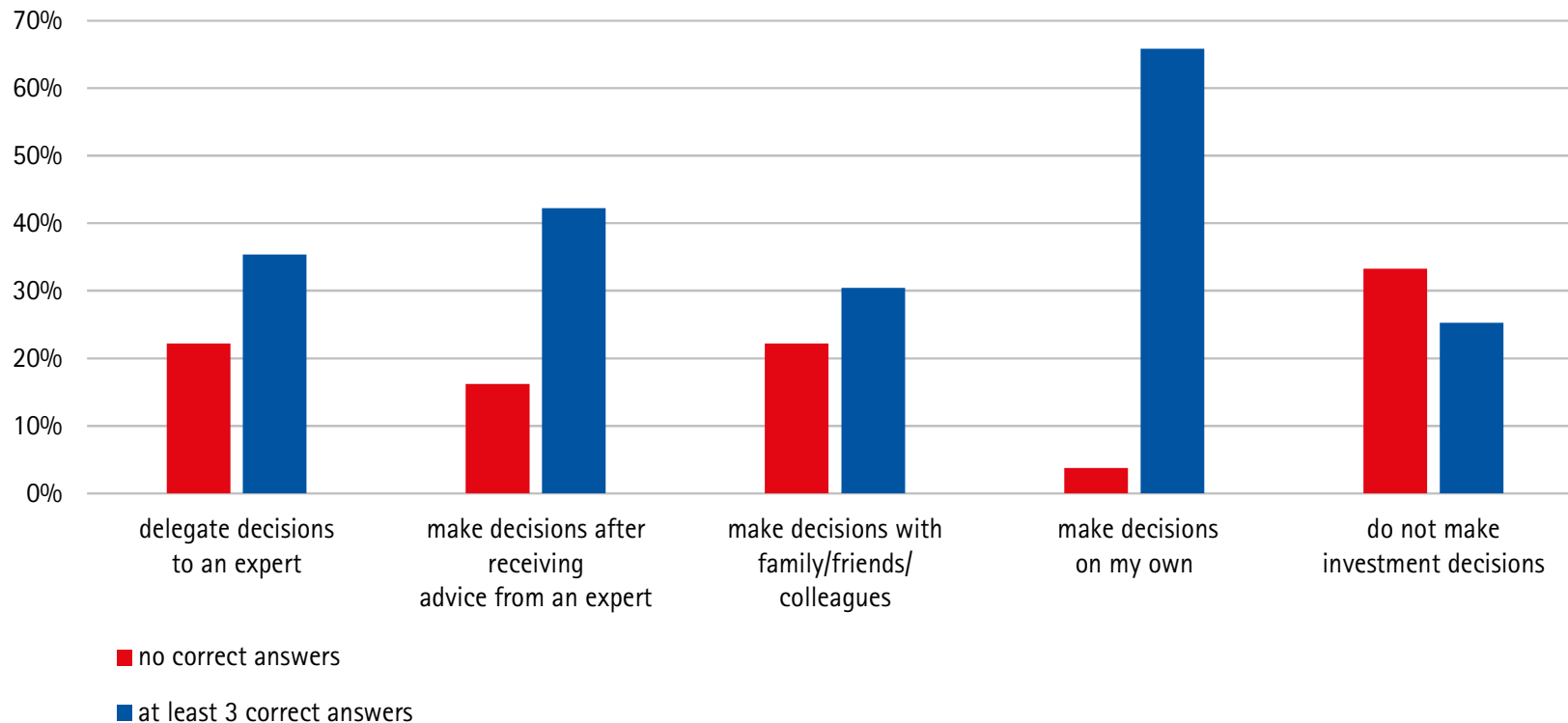
Fig. 4.10 I modelli decisionali e le fonti informative



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data.

Chi sceglie in autonomia ha un elevato livello di conoscenze finanziarie ...

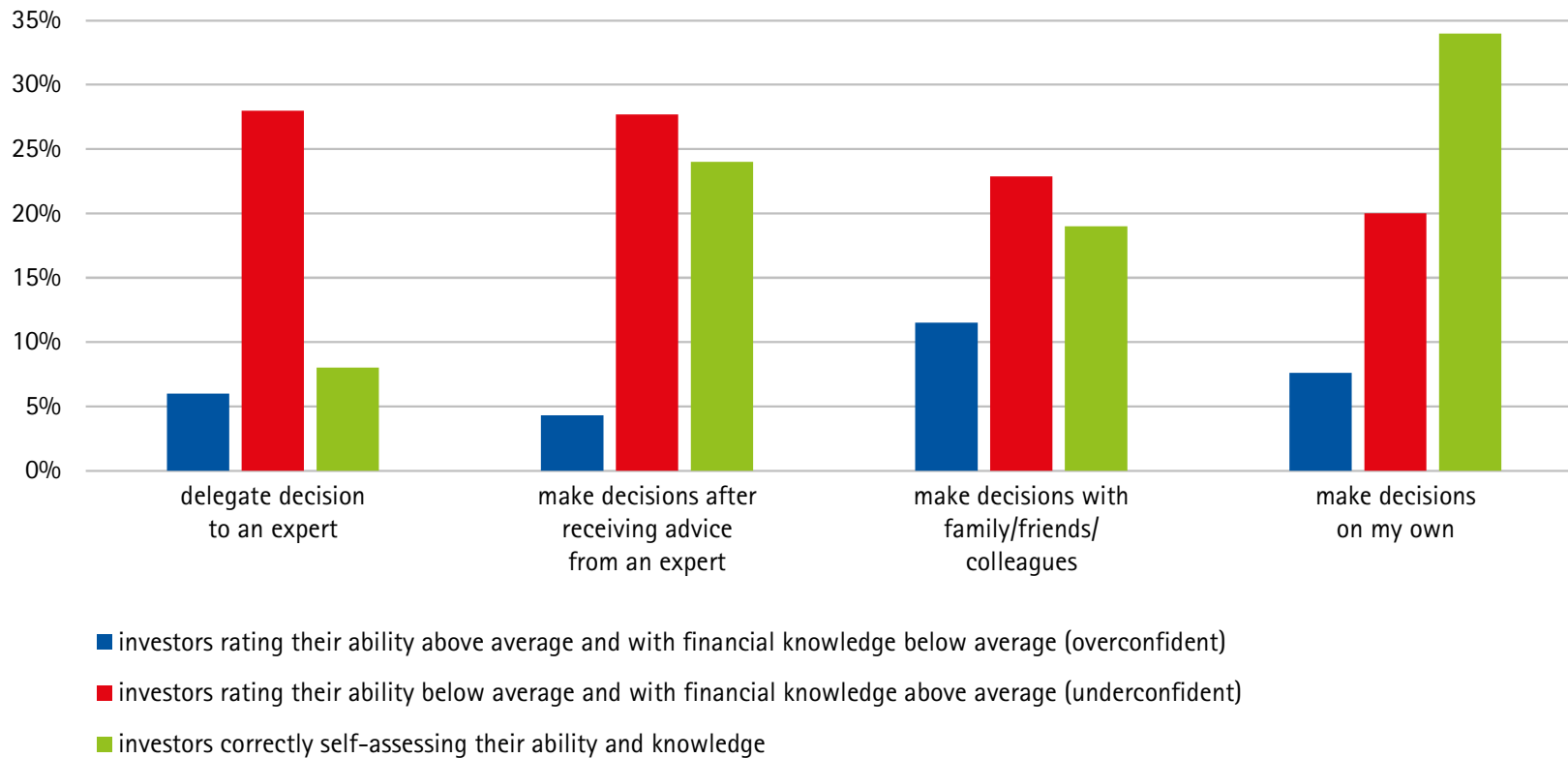
Fig. 4.12 I modelli decisionali le conoscenze finanziarie



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data and GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

... e ne è consapevole

Fig. 4.13 I modelli decisionali e le conoscenze finanziarie percepite



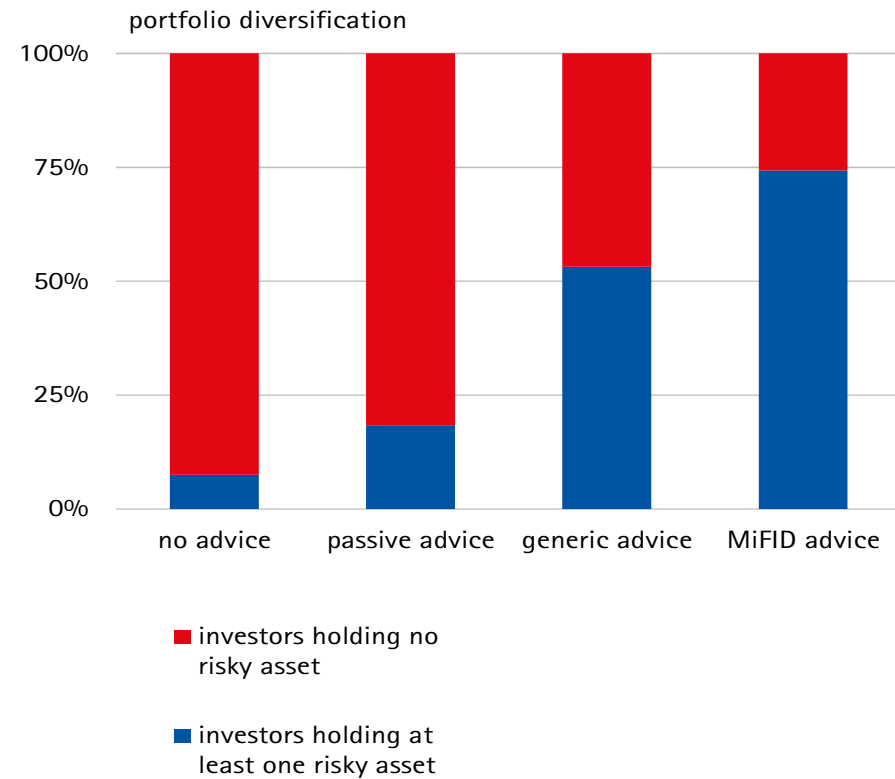
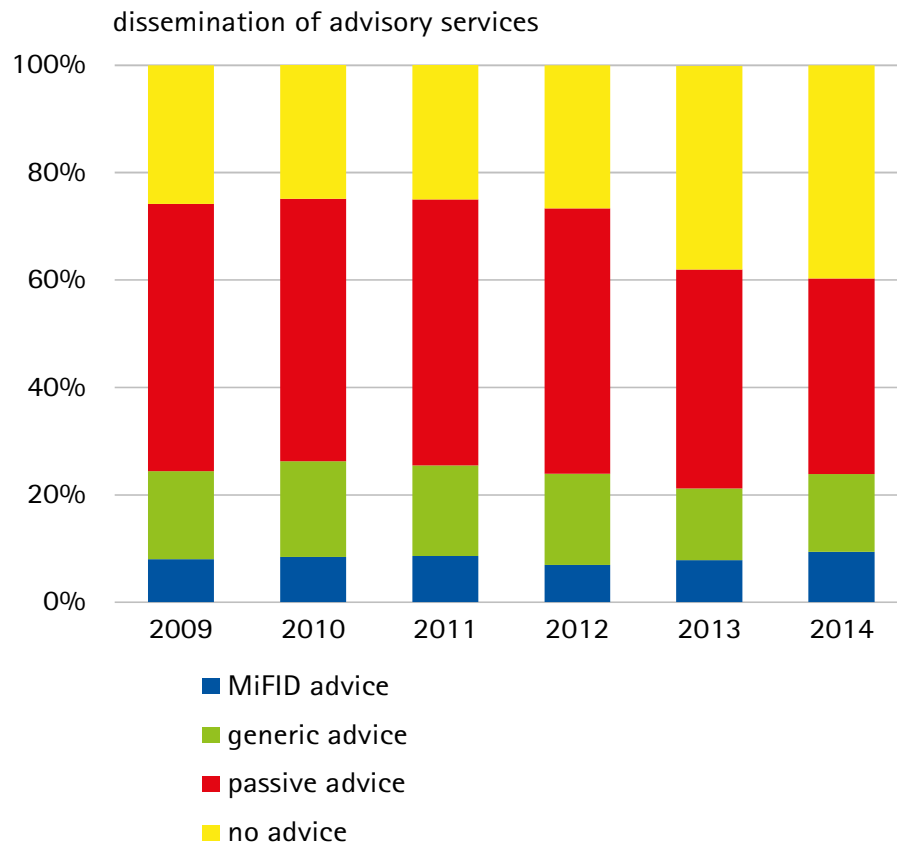
Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data and GfK Eurisko data – Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.



Focus sulla consulenza MiFID

La domanda di consulenza personalizzata rimane contenuta ...

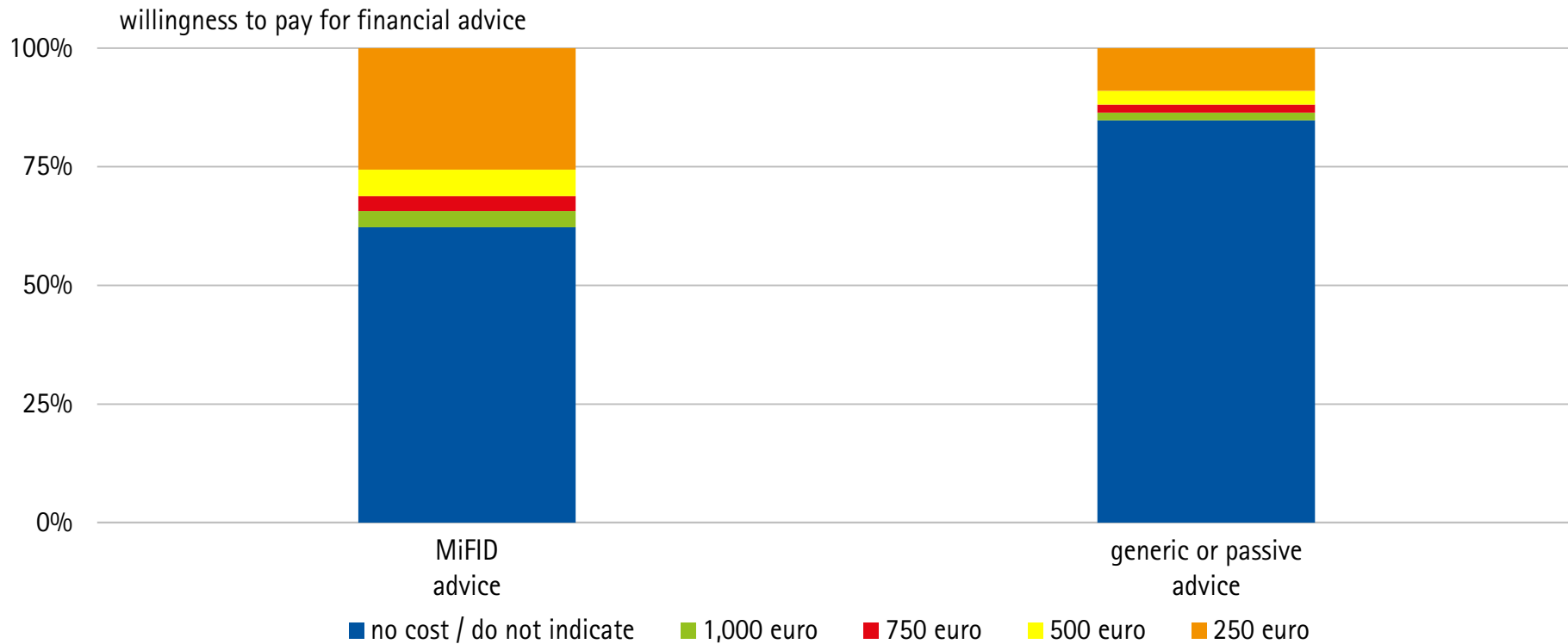
Figg. 5.1 e 5.3 La diffusione del servizio di consulenza MiFID e la diversificazione dei portafogli degli investitori



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data.

... così come la disponibilità a pagare e la soddisfazione per il servizio

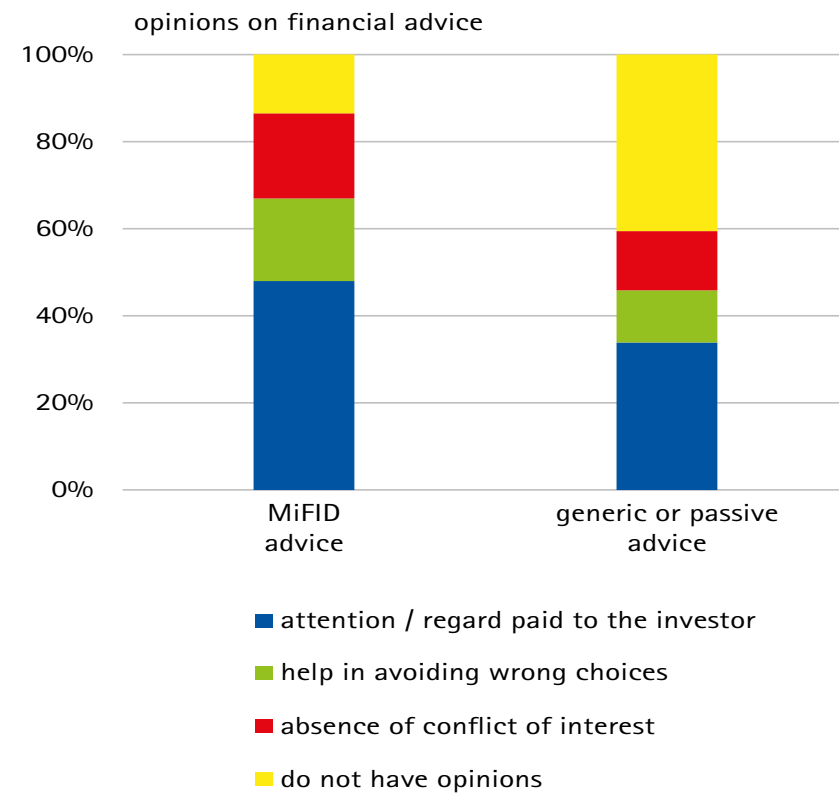
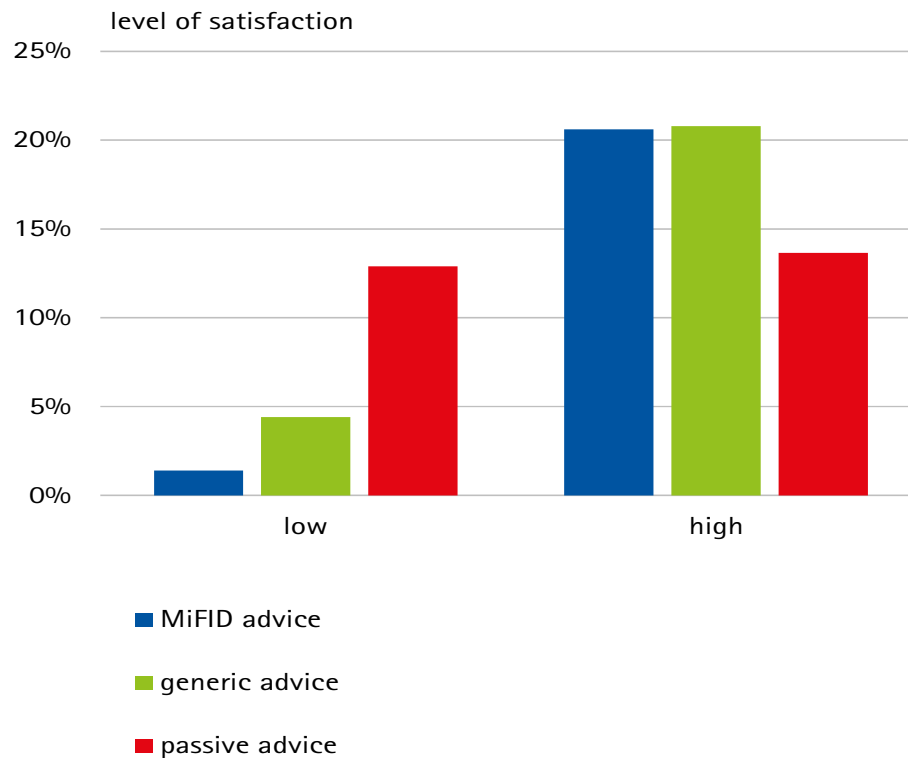
Fig. 5.3 - Disponibilità a pagare per il servizio di consulenza



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data.

L'attenzione al cliente sembra più importante del risultato ...

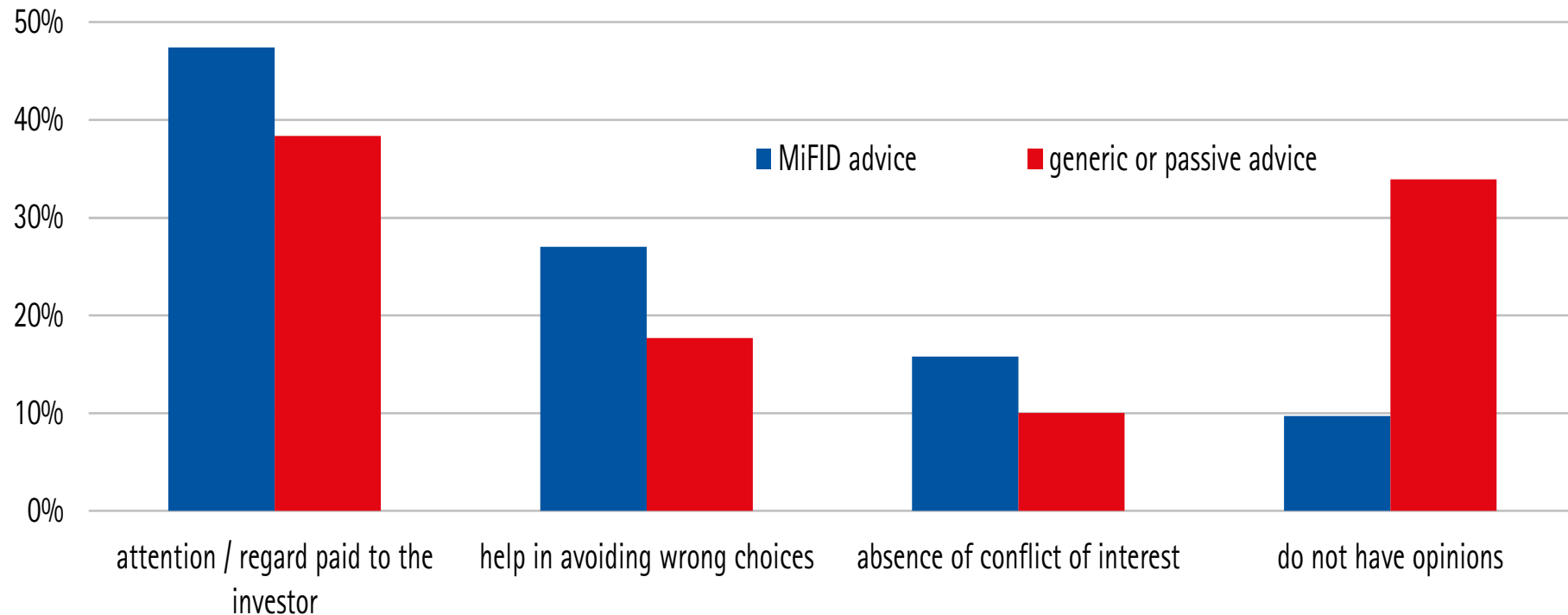
Fig.5.4 – Livello di soddisfazione e opinioni sulla consulenza finanziaria



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data

... anche per i clienti disposti a pagare per il servizio

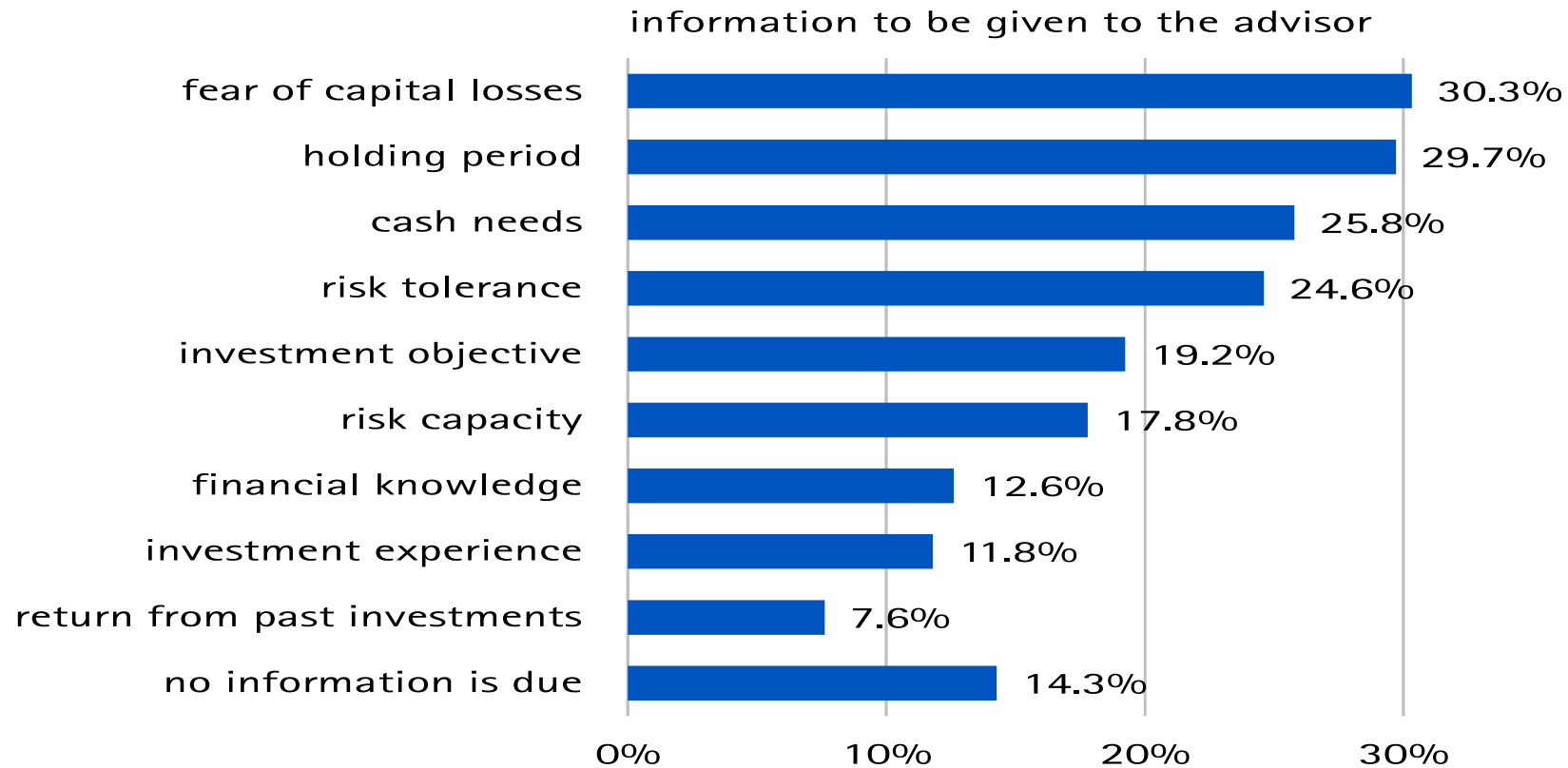
Fig.5.4 – Opinioni sulla consulenza finanziaria (approfondimento)



Source: calculations on Multifinanziaria Retail Markets data

Il 14% dei soggetti non si sente in dovere di fornire informazioni all'intermediario

Fig. 5.5 L'informazione nella valutazione di adeguatezza



Source: calculations on Observatory on 'The approach to finance and investments of Italian households'.

Report on financial investments of Italian households

Grazie per l'attenzione

Nadia Linciano (n.linciano@consob.it)

Monica Gentile (m.gentile@consob.it)

Paola Soccorso (p.soccorso@consob.it)