



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Interesse verso gli investimenti sostenibili

Evidenze dal Quaderno n. 3 della collana Finanza sostenibile

Monica Gentile

Roma, 7 febbraio 2023

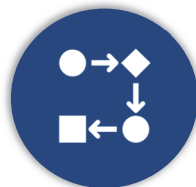
Agenda



https://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/abs_sf/-/asset_publisher/coLw917vXYH5/content/fs3/119733



Obiettivo e contributo del lavoro



Approccio metodologico



Principali risultati



Riflessioni conclusive

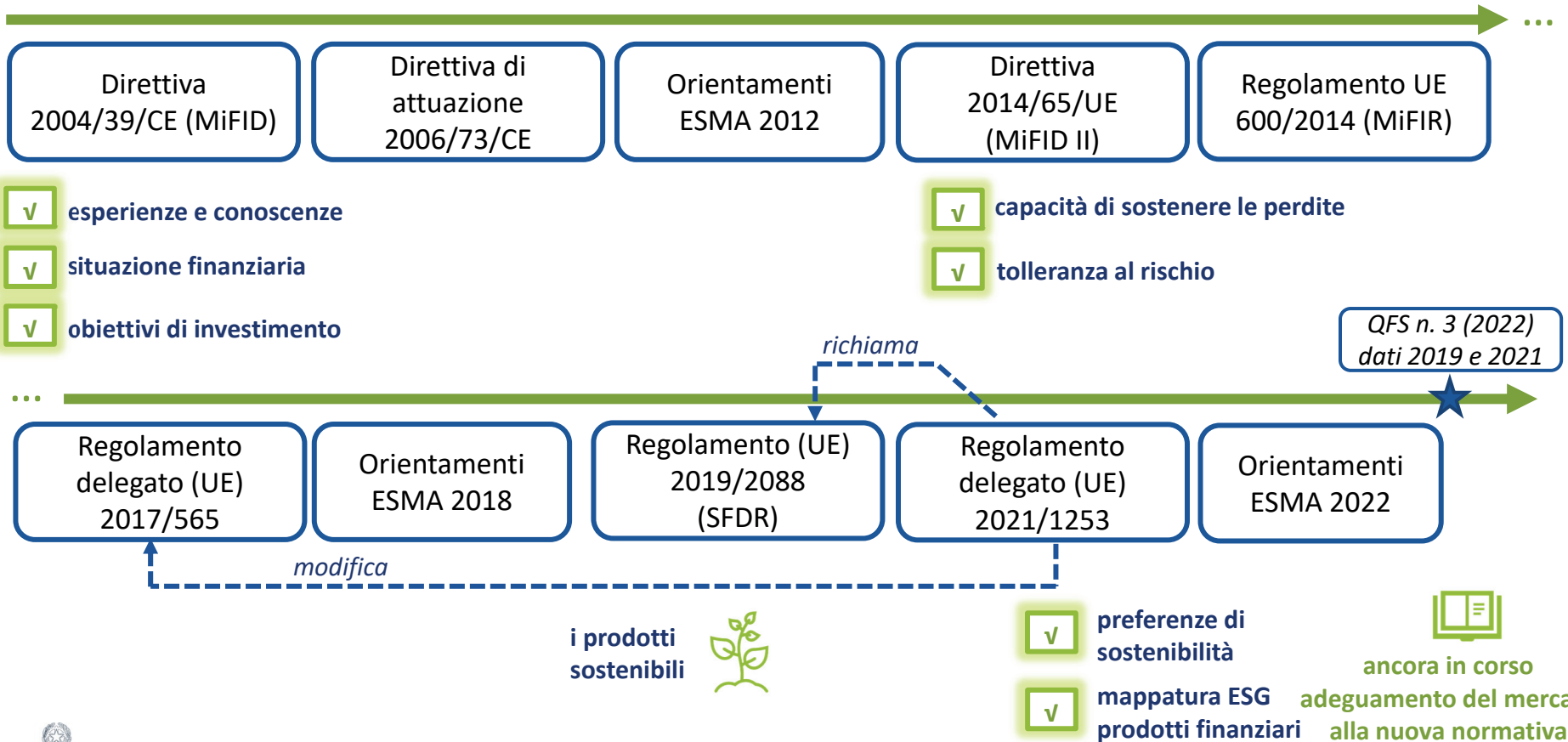
Finanza sostenibile

Quaderno n. 3

CONSOB

Obiettivo e contributo del lavoro

Evoluzione del quadro normativo



Obiettivo e ambito di analisi



Individuazione dei fattori associati all'interesse verso gli investimenti sostenibili (IS)



research question

analisi



quali caratteristiche individuali si associano all'interesse verso gli IS?



analisi della correlazione fra caratteristiche degli investitori *retail* e interesse verso la finanza sostenibile

ambito di analisi

perché «interesse» e non «possesso» degli IS?



possesso di IS poco diffuso: evidenze preliminari sulla base di analisi di *matching sample*

Osservatorio CONSOB, survey 2019 e 2021



l'analisi fornisce una fotografia del «punto di partenza»



prime evidenze sui fattori associati all'interesse verso gli IS degli investitori *retail* italiani

riferimento a un ampio insieme di variabili e confronto intertemporale



- variabili comportamentali (oltre ad avversione al rischio anche ottimismo, procrastinazione, ansia finanziaria, *self-efficacy*, *social preferences*...)
- conoscenze finanziarie di base (percepite ed effettive)
- conoscenze /competenze digitali

spunti di riflessione utili anche con riferimento alla rilevazione delle preferenze di sostenibilità degli investitori e *investor education*



Finanza sostenibile

Quaderno n. 3

CONSOB

Approccio metodologico

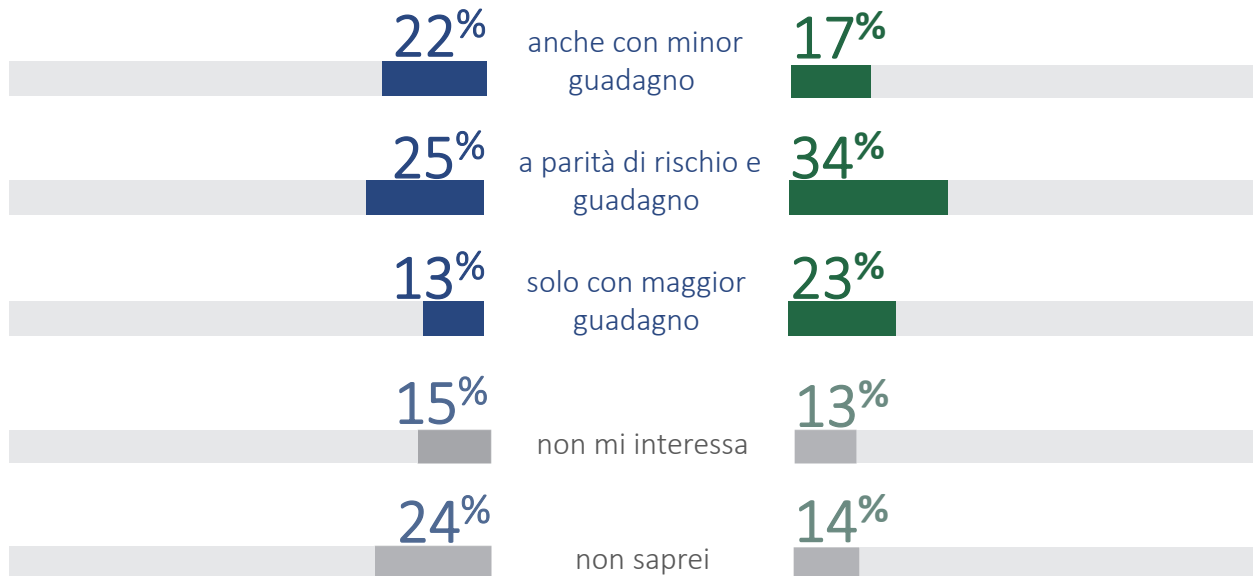
Interesse e possesso di IS tra *greenium* e indecisione

- Nel periodo 2019-2021 l'interesse diventa più diffuso
- Interesse 'complessivo': dal 60% al 74% degli intervistati
- Interesse 'condizionato' a un rendimento almeno pari a quello di alternative non ESG: dal 38% al 57%

Una forma di investimento sostenibile mi interessa/ potrebbe interessarmi...



2019



2021

investitori che dichiarano di possedere IS



Fonte: Tav. 2. Le statistiche sul possesso si riferiscono al campione degli investitori che hanno almeno 8 sentito parlare di IS.



Quali caratteristiche individuali si associano all'interesse negli IS?

Per individuare le caratteristiche che si associano al possesso di IS è stata applicata la tecnica di *matching samples*



Rassegna della letteratura



Individuazione delle variabili potenzialmente rilevanti



Analisi delle associazioni statisticamente significative attraverso test sulle differenze delle medie e calcolo delle correlazioni



Interesse negli IS: le indicazioni della letteratura



**variabili
socio-demo**

Diouf et al., 2016;
Dorfleitner e Nguyen, 2016;
Rossi et al., 2019;
Døskeland e Pedersen, 2016



**profili
valoriali**

Heinkel et al., 2001;
Gollier e Pouget, 2014;
Falk et al., 2016; Riedl e Smeets, 2017;
Bassen et al., 2019;
Gutsche, Wetzel e Ziegler, 2020;
Riedl e Smeets, 2017; Bauer e al., 2021;
Wins e Zwergel, 2016; Raut, et al., 2020;
Bollen, 2007; Renneboog et al., 2011;
Hartzmark e Sussman, 2019;
Kölbel, et al., 2022



**tratti
individuali**

Aristei e Gallo, 2021;
Gutsche e Zwergel, 2020;
Schoenmaker, 2017;
Schoenmaker e Schramade, 2019



**conoscenze
finanziarie**

Gutsche e Zwergel, 2020;
Anderson e Robinson, 2021;
Gutsche, Nakai e Arimura 2021;
Aristei e Gallo, 2021;
Filippini et al., 2021;
Bethlendi et al., 2022



**supporto
consulente
finanziario**

Diouf et al. 2016;
Schroders, 2019;
AMF, 2019 e 2022; Nordea 2021;
Heinemann et al., 2018;
AMF, 2022



greenwashing

AMF (2021);
2Investing Initiative (2020)



performance

Nilsson, 2008;
Bauer e Smeets, 2015;
Anderson e Robinson, 2021;
Gutsche, Nakai e Arimura, 2021



**informazione
ESG**

Barreda-Tarrazona et al., 2011;
Diouf et al., 2016;
Gutsche e Zwergel, 2020;
AMF, 2021

Le variabili censite



socio-demo

preoccupazione
cambiamenti
climatici



profili
valoriali

social
preferences

attenzione
fattori ESG

fiducia
ansia
finanziaria



tratti
individuali

procrastinazione

avversione
al rischio
avversione
alle perdite
self-efficacy



conoscenze
finanziarie

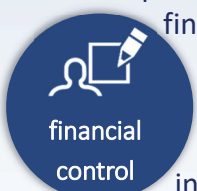
conoscenze di base
degli IS (informati)

oggettive
percepite
overconfidence



conoscenze
digitali

password
hacker
internet
virus
e-mail



financial
control

pianificazione
finanziaria
budgeting
risparmio
indebitamento
fragilità e vulnerabilità



abitudini
investimento

strumenti
posseduti
liquidità
diversificazione
consulenza



**INTERESSE
NEGLI IS**

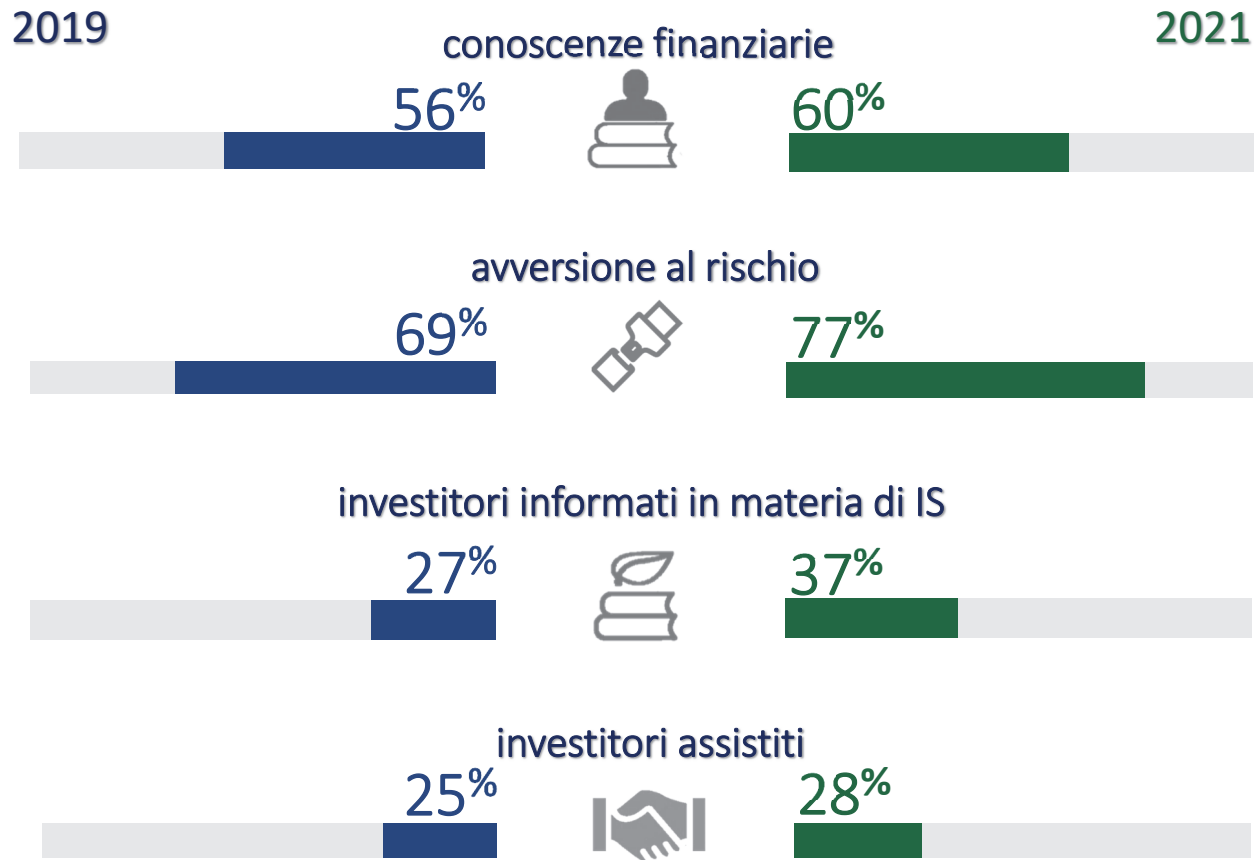
cross-section

componente longitudinale (panel)



Alcune caratteristiche del campione

- **Conoscenze finanziarie:** percentuale di risposte corrette in media
- **Investitori informati:** dichiarano una conoscenza almeno di base degli IS (anche familiarità)
- **Investitori assistiti:** si rivolgono a un professionista



Fonte: Tav. a.2.



Finanza sostenibile

Quaderno n. 3

CONSOB

Principali risultati

Interesse più diffuso tra i più abbienti e al crescere di conoscenze, fiducia e *financial control*



- età superiore ai 65 anni
- + laurea
- + reddito/ricchezza finanziaria



- alta avversione al rischio
- ansia finanziaria
- + fiducia nel consulente



- + familiarità con IS
- + conoscenze finanziarie
- + conoscenze digitali

- + pianificazione finanziaria
- + attitudine al risparmio



Rileva anche l'attitudine verso gli investimenti

Bassa significatività dell'associazione tra interesse e consulenza

Possesso di IS: poche le variabili significative



- detiene liquidità
- + detiene fondi
- + detiene azioni quotate
- + portafoglio con più attività finanziarie
- + consulenza (2019)



possesso di IS: prime evidenze

- familiarità con IS +
- alta avversione al rischio —
- liquidità —
- consulenza N.S.



L'interesse negli IS si associa anche ad esperienza, attenzione ai fattori ESG e ad altruismo

analisi panel

esperienza di investimento +



- + tutela ambiente
- + contributo alla comunità/territorio
- + supporto alle persone svantaggiate
- N.S. buon governo di impresa

preoccupazione per i cambiamenti climatici + *social preferences* N.S.



Finanza sostenibile

Quaderno n. 3

CONSOB

Riflessioni conclusive



Basse conoscenze finanziarie e digitali e scarsa familiarità con la finanza sostenibile sono una barriera alla crescita dell'interesse verso gli IS

Rilevano anche tratti individuali e profili valoriali

L'analisi offre evidenze empiriche e spunti di riflessione utili per...



- la progettazione di iniziative di 'eco-alfabetizzazione finanziaria' e di educazione finanziaria, per la segmentazione dei destinatari delle iniziative e la definizione dei contenuti formativi
- la rilevazione delle preferenze di sostenibilità degli investitori nell'ambito della valutazione di adeguatezza

Interesse negli IS e rilevazione delle preferenze di sostenibilità

Le variabili censite dall'Osservatorio CONSOB e utilizzate nell'analisi sono riconducibili alle aree tematiche previste dalla MiFID per la valutazione di adeguatezza

VARIABILI UTILIZZATE NEL LAVORO



AREE TEMATICHE DELLA PROFILAZIONE MiFID

genere, età, stato civile, area geografica, istruzione, professione

ANAGRAFICA

familiarità IS, conoscenze finanziarie percepite e oggettive, *overconfidence*, *underconfidence*

CONOSCENZE

strumenti finanziari detenuti e da quanto tempo, diversificazione di portafoglio, numero di anni di partecipazione ai mercati finanziari

ESPERIENZA
NEGLI INVESTIMENTI

reddito, patrimonio finanziario, immobili di proprietà, attitudine al risparmio e alla pianificazione finanziaria

SITUAZIONE
FINANZIARIA

tolleranza al rischio, avversione alle perdite

PROFILO DI RISCHIO



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Grazie per l'attenzione!