

Profilazione della clientela per la valutazione di adeguatezza

Le evidenze dal *Discussion paper* della CONSOB

Francesco Quaranta

Paola Soccorso

CONSOB

Discussion paper

n. 11



Profilazione della clientela ai fini della valutazione di adeguatezza

Follow up dello studio del 2012
su un campione di intermediari italiani

F. Adria, N. Linciano,
F. Quaranta, P. Soccorso

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



Introduzione



Evoluzione del quadro normativo



Aree oggetto di indagine



Criteri di analisi e principali evidenze



Conclusioni

CONSOB

Discussion paper n. 11

Introduzione

Le analisi CONSOB sui questionari per la profilazione

Dal *discussion paper*
del 2012 al
discussion paper del
2022



DP n. 4
CONSOB
(2012)

Lo studio riprende l'analisi
dei format utilizzati dagli
intermediari italiani
condotta da CONSOB nel
2012 ...



algoritmi di
profilazione

... e la estende agli
algoritmi usati per la
profilazione dei clienti.



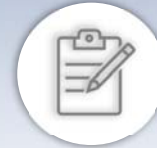
preferenze di
sostenibilità

Il documento
approfondisce il tema della
rilevazione delle
preferenze di
sostenibilità,...



letteratura

raccogliendo i
suggerimenti rinvenuti
dalla letteratura e ...



questionari
utilizzati

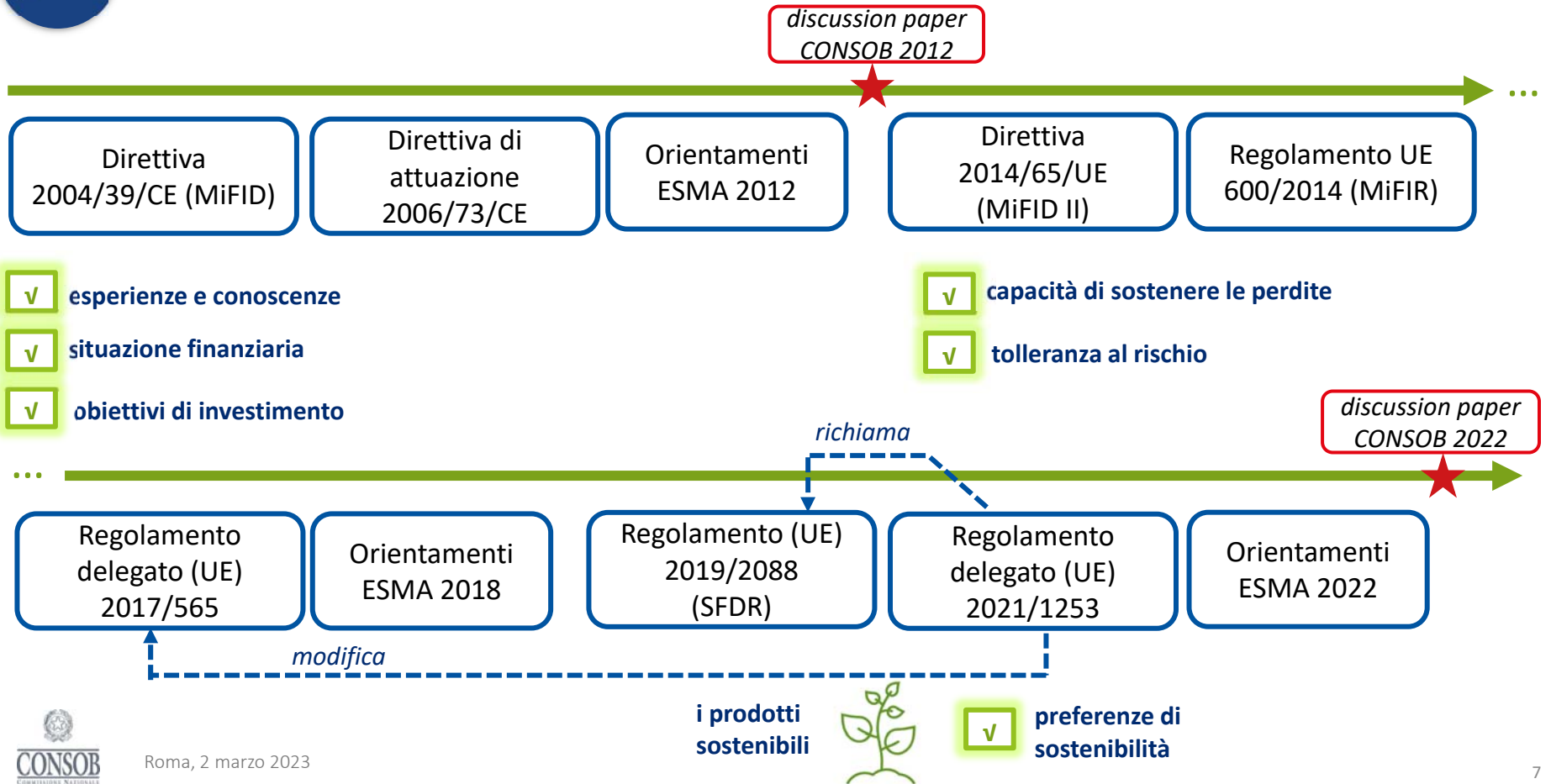
... tracciando una
ricognizione riferita alla
fase che precede l'obbligo
della rilevazione delle
preferenze di sostenibilità



Evoluzione del quadro normativo



Evoluzione del quadro normativo



CONSOB

Discussion paper

n. 11

Aree oggetto di indagine

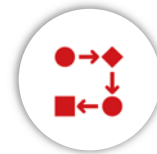
Le aree oggetto di indagine



analizzati **22 questionari** aggiornati tra il 2017 e il 2020



Campione di **intermediari** rappresentativo di circa la **metà delle masse amministrate** per conto clientela *retail* al I trimestre 2022



Approccio metodologico del 2012

- contenuti
- impostazione grafica, struttura, lessico e sintassi
- procedure e aggiornamento



Novità 2022

- algoritmi di profilazione

CONSOB

Discussion paper

n. 11

Criteri di analisi e principali evidenze



Contenuti:

la letteratura sui *drivers* delle preferenze di sostenibilità



variabili
socio-demo

2DII, 2022
Alemanni, 2022
CONSOB, anni vari



tratti individuali,
profili valoriali,
convinzioni e
timori

Anderson e Robinson, 2019
Alemanni, 2022
Brodback et al., 2019
CONSOB, 2021
Deloitte, 2020
Falk et al., 2016
Schoenmaker e Schramade, 2019
Schroders, 2019
Sparkes e Cowton, 2004
Wiesel et al., 2016



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



preferenze di
portafoglio

Dorfleitner e Nguyen, 2016
CONSOB, 2020

Impostazione grafica

font e interlinea
suddivisione in paragrafi
presenza di colonna o spazio destinati ad accogliere le risposte
numerazione delle pagine e delle domande



Struttura

formulazione di domande e opzioni di risposta
auto-valutazione
domande in batteria
double-barreled questions
loaded questions
leading questions
opzione 'non so'



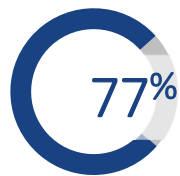
Lessico e sintassi

termini vaghi
termini tecnici
struttura sintattica lineare



Contenuti: le informazioni rilevate

(1/3)



questionari si articolano in più sezioni



quesiti in media

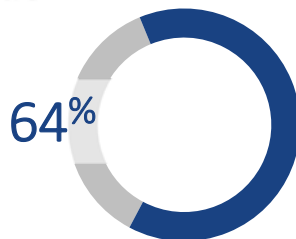
I quesiti



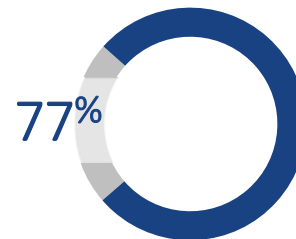
La rilevazione della tolleranza al rischio



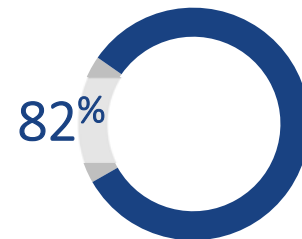
domande



rischio oggettivo



aversione alle perdite



rischio soggettivo

Casi di mancata rilevazione

tolleranza al rischio 1

rischio oggettivo 7

rischio soggettivo 3

aversione alle perdite 4

La rilevazione delle preferenze di sostenibilità



Presente in **due format**, ma le risposte ai quesiti sulla sostenibilità non contribuivano ancora alla determinazione del profilo del cliente

preferenze in merito a:

- i) E
- ii) S
- iii) G



interesse in merito a investimenti con obiettivi di:

- i) sostenibilità ambientale
- ii) sostenibilità sociale
- iii) buona gestione aziendale



priorità assegnata ai profili finanziari rispetto ai profili di sostenibilità



preferenze in merito a:

- i) investimenti ecosostenibili
- ii) investimenti sostenibili
- iii) investimenti che considerano i PAI



percentuale da investire in:

- i) investimenti ecosostenibili
- ii) investimenti sostenibili
- iii) investimenti che considerano i PAI



Impostazione grafica | Struttura | Lessico e sintassi

Elementi di *layouting*

preambolo	quasi sempre
font e spazi grafici	adeguati



Profili strutturali

raggruppamento per aree tematiche	65% dei casi
sequenza quesiti	curata
domande filtro	41% dei casi
domande 'in batteria'	23% dei casi
<i>double-barreled questions</i>	27% dei casi
<i>leading questions</i>	36% dei casi
<i>loaded questions</i>	assenti
quesiti auto-valutativi	45% dei casi
opzione 'non so'	27% dei casi



Elementi lessicali e sintattici

termini tecnici	in 3 casi
sintassi	lineare
esempi pratici	quasi mai



Sintesi delle principali evidenze dell'analisi dei format

contenuti

profili di debolezza

- conoscenze finanziarie fondamentali
- tolleranza al rischio

5 format risalenti nel tempo



in assenza di obblighi normativi

preferenze di sostenibilità

- interesse a investire in prodotti sostenibili
- interesse verso tematiche ESG

procedure e aggiornamento



somministrazione (12 intermediari)

- 6 presso i propri locali
- 6 compilazione in autonomia (*home banking*)



aggiornamento profilo (18 intermediari)

- 12 validità 3 anni
 - 4 validità 1 o 2 anni
 - 2 variabili (profilo di rischio o età)
- operatività bloccata alla scadenza del questionario

impostazione grafica e struttura



rispetto al 2012

maggior qualità dei questionari



Gli algoritmi di profilazione (1/2)

Obiettivo

valutare la presenza di
elementi distorsivi della
profilazione

Analisi degli algoritmi

3 fasi:



Raccolta delle informazioni



Simulazione campionaria della compilazione



Assegnazione al profilo

Output del processo di profilazione

22

numero questionari

a	profilo sintetico di conoscenza/esperienza + profilo sintetico di rischio*	12
b	profilo sintetico di conoscenza/esperienza + obiettivi di investimento + tolleranza al rischio + situazione finanziaria	2
c	profilo unico (inclusivo di tutti i driver previsti dalla normativa)	8

(*) Profilo sintetico risultante dalla combinazione delle informazioni relative alla situazione finanziaria, compresa la capacità di sostenere le perdite, e obiettivi di investimento, compresa la tolleranza al rischio.

Sintesi delle principali evidenze dalle simulazioni per l'analisi degli algoritmi



- approccio non distortivo
- maggiore concentrazione nelle fasce mediane
- distribuzione dei risultati campionari simulati con asimmetria
 - prossima allo zero (*proxy distribuzione normale*) o
 - positiva (*approccio prudentiale*)
- volatilità contenuta all'interno di ciascun *cluster* comparabile

CONSOB

Discussion paper n. 11

Conclusioni

Nel quadro di un
complessivo
miglioramento...

Revisione dei
questionari in corso
per la rilevazione
delle preferenze di
sostenibilità

... permangono taluni profili di attenzione



presenza di quesiti sulle conoscenze fondati sull'auto-valutazione

domande direttamente attinenti al processo di *bail-in*

complessità degli strumenti finanziari di cui è rilevata la
conoscenza non adeguatamente ponderata

ampiezza disomogenea dei range di punteggio volti alla
definizione del profilo finanziario del cliente

mancata valorizzazione di alcune informazioni

non esaustività dei controlli di coerenza

non adeguata verifica della affidabilità delle dichiarazioni dei
clienti



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Grazie per l'attenzione!

Annex

La rilevazione delle preferenze di sostenibilità

LA RILEVAZIONE DELLE PREFERENZE DI SOSTENIBILITÀ negli Orientamenti ESMA 2022



L'INTERMEDIARIO DEVE:

fornire al personale a contatto con la clientela un'adeguata formazione sui temi della sostenibilità.

IL PERSONALE A CONTATTO CON LA CLIENTELA DEVE:

- aiutare i clienti a comprendere il concetto di «**preferenze di sostenibilità**» e le scelte da compiere in questo contesto;
- spiegare tale **locuzione e la distinzione tra i diversi criteri (ESG)**;
- rappresentare **la differenza** tra prodotti sostenibili e prodotti privi di tali caratteristiche di sostenibilità;
- utilizzare un **linguaggio semplice e chiaro**
- raccogliere **informazioni dai clienti sulle preferenze di sostenibilità**;
- identificare i prodotti che soddisfano le preferenze di sostenibilità del cliente.

LA RILEVAZIONE DELLE PREFERENZE DI SOSTENIBILITÀ negli Orientamenti ESMA 2022



1. INFORMAZIONI ai clienti sui diversi elementi della definizione delle preferenze di sostenibilità
2. SOMMINISTRAZIONE DEL QUESTIONARIO DI PROFILAZIONE

Il cliente ha preferenze di sostenibilità?

SI

NO: l'impresa può raccomandare prodotti CON O SENZA caratteristiche legate alla sostenibilità

Il cliente ha preferenze in relazione a uno o più tra:

- a) investimenti **ecosostenibili** – Tassonomia (art. 2, punto 1)
- b) investimenti **sostenibili** – SFDR (art. 2, punto 17)
- c) investimenti che considerano i Principali Impatti Negativi (PAI) sui fattori di sostenibilità.

LA RILEVAZIONE DELLE PREFERENZE DI SOSTENIBILITÀ negli Orientamenti ESMA 2022



Il cliente ha preferenze in relazione a uno o più tra:

- a) investimenti ecosostenibili
- b) investimenti sostenibili
- c) investimenti che considerano i PAI

Sì

NO: l'impresa può considerare uno qualsiasi tra a), b) e c)

Se a): quale la % minima di investimenti **ecosostenibili**?

Se b): quale la % minima di investimenti **sostenibili**?
Il focus va sulla E, sulla S o sulla G?

Se c): quali **PAI** dovrebbero essere presi in considerazione?
Il focus va sulla E, sulla S o sulla G?

La ricerca economica e le rilevazioni empiriche suggeriscono che le preferenze di sostenibilità possono essere influenzate da:



- conoscenze relative a prodotti sostenibili (in termini di rischi, rendimenti e costi);
- consapevolezza dell'incidenza dell'orizzonte temporale sulla performance attesa di prodotti ESG;
- orientamento al breve termine (propensione allo *short termism*);
- priorità assegnata ad aspetti finanziari e ad aspetti ESG.