



La relazione consulente-cliente

Indagine *mirroring* su
sostenibilità e investimenti

2020

Il presente Rapporto analizza la relazione consulente-cliente allo scopo di comprenderne le dinamiche e individuare aree di miglioramento connesse a eventuali distonie informative e conoscitive.

Il Rapporto si basa su un questionario somministrato nel mese di gennaio 2020 a due campioni costituiti, rispettivamente, da consulenti finanziari e clienti dei medesimi consulenti.

Il presente Rapporto è stato curato da Nadia Linciano e Paola Soccorso (Ufficio Studi Economici, CONSOB), Joe Capobianco (Bologna Business School - Università Alma Mater Studiorum), Massimo Caratelli (Università degli Studi Roma Tre).

Le opinioni espresse nel presente Rapporto sono attribuibili esclusivamente agli autori e non rappresentano posizioni ufficiali della CONSOB né impegnano in alcun modo la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.

La copia, la distribuzione e la riproduzione del presente Rapporto, in tutto o in parte, sono soggette a preventiva autorizzazione scritta da parte della CONSOB.

Segreteria di redazione: Eugenia Della Libera.

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

2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Principali evidenze e conclusioni

Interazione consulente-cliente

L'integrazione dei cosiddetti fattori ESG (*Environment, Social, Governance*) nell'attività di consulenza è tra le misure più importanti individuate dal Piano d'azione della Commissione europea sulla finanza per la crescita sostenibile. Tale integrazione muove dal presupposto, avallato anche dall'evidenza e dalla ricerca empirica, che il consulente finanziario possa svolgere un ruolo importante nell'informare e nel promuovere l'interesse dei clienti negli investimenti sostenibili e responsabili.

È dunque utile indagare la relazione consulente-cliente rispetto al tema della finanza sostenibile per cogliere eventuali aree di miglioramento nella considerazione dei fattori ESG nel processo di investimento dei risparmiatori.

Il presente Rapporto fornisce un contributo in tal senso ponendo a confronto le opinioni dei clienti in merito ai prodotti finanziari responsabili così come percepite dai consulenti con le opinioni effettivamente dichiarate dai clienti (indagine *mirroring*). In particolare, il Rapporto individua, attraverso una misura del disallineamento tra 'percepito' dai professionisti e 'dichiarato' dagli investitori, le aree in cui le distonie nella relazione consulente-cliente possono richiedere un accrescimento della consapevolezza e della qualità del dialogo tra le parti.

Un'indicazione generale in merito all'interazione consulente-cliente emerge dall'analisi delle opinioni sui tratti distintivi del servizio di consulenza e su alcuni profili caratterizzanti il processo decisionale in materia di investimenti. Con riferimento al primo aspetto, il servizio viene associato dalla maggior parte dei clienti e dei professionisti alla nozione di 'serenità'; tuttavia nella individuazione di tratti caratteristici ulteriori i primi indicano più frequentemente 'competenza' ed 'esperienza' del professionista, i secondi 'protezione' e 'delega' (Fig. 1.1). Con riferimento a taluni profili che possono rilevare nel processo decisionale, i professionisti sembrano non cogliere appieno il ruolo del partner nelle scelte di investimento del cliente (Fig. 1.2). Inoltre, i consulenti attribuiscono agli investitori una capacità di avere una visione complessiva della propria situazione patrimoniale e finanziaria che i clienti esprimono invece poco frequentemente (Fig. 1.3). Viceversa, un tema per il quale si registra una concordanza elevata riguarda gli obiettivi di investimento dei clienti, che entrambi i gruppi di intervistati riconducono soprattutto alla protezione e alla crescita del capitale investito (Fig. 1.4).

Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

Con riferimento alle attitudini rispetto agli investimenti finanziari sostenibili, è stata rilevata anzitutto l'importanza attribuita ai fattori ESG sia da parte di entrambi i gruppi di intervistati sia nel percepito dei consulenti rispetto ai clienti (Fig. 2.1). Mentre i temi ambientali sono prioritari per tutti, i fattori sociali sono indicati più frequentemente dagli investitori e quelli di governo societario dai professionisti. I consulenti, inoltre, percepiscono la rilevanza dell'ambiente per i loro clienti ma tendono a sopravvalutare l'importanza da questi attribuita ai profili di *governance*.

Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

Il 40% dei clienti afferma di tenere molto in considerazione gli impatti ambientali e sociali dei propri comportamenti nelle scelte finanziarie e di investimento (Fig. 2.3), anche se solo il 19% dichiara di possedere prodotti finanziari sostenibili e solo il 13% si ritiene ben informato (a fronte di un 26% che si riconosce una conoscenza di base; Fig. 3.1 - Fig. 3.3).

I consulenti, che nel complesso sembrano sopravvalutare lievemente la quota di investitori informati, paiono avere consapevolezza delle percezioni dei clienti in merito alle caratteristiche dei prodotti sostenibili, identificate più frequentemente nel pieno rispetto delle istanze ESG e nel differimento dei rendimenti nel lungo termine, seguite da costi elevati e da rendimenti inferiori a quelli di opzioni alternative. Le opinioni personali dei professionisti

1. Interazione consulente–cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

coincidono solo in parte con quelle degli investitori: se da un lato, infatti, come i loro clienti, essi ritengono che i tratti distintivi dei prodotti sostenibili siano l'impatto ESG, l'orizzonte di lungo periodo delle *performance* e i costi elevati, dall'altro si mostrano più di frequente convinti che tali prodotti si connotino anche per una maggiore disponibilità di informazioni su rischi e rendimenti e siano più sicuri di opzioni alternative (Fig. 3.4).

I dati rivelano una certa divergenza tra percepito del consulente e dichiarato del cliente rispetto all'importanza assegnata agli aspetti finanziari (rendimento, rischio e costi) e all'impatto ESG di un investimento (Fig. 3.5). Il 28% degli investitori assegna priorità assoluta ai profili finanziari (*financial investor*) mentre, all'altro estremo, il 12% segnala come prioritaria la performance ESG (*impact investor*). Inoltre per un terzo degli intervistati l'aspetto finanziario prevale purché ciò non vada a discapito della sostenibilità. Il restante 27% infine attribuisce primaria importanza ai profili ESG, purché non venga pregiudicata la *performance* finanziaria. Nel percepito dei consulenti, invece, prevale l'opinione che l'attenzione dei clienti si concentri più spesso di quanto dichiarato sulle *performance* finanziarie sia quale unico obiettivo (37% dei casi) sia come obiettivo vincolato alla sostenibilità (31%). Tale valutazione riflette in parte le posizioni personali sul tema, poiché i professionisti danno priorità soprattutto alle *performance* finanziarie, indicate in via assoluta nel 42% dei casi e in via relativa nel 31% dei casi, mentre solo il 28% guarda alla sostenibilità come a un obiettivo esclusivo (12%) o vincolato (16%).

Le opinioni dei clienti sulle caratteristiche tipiche di un prodotto sostenibile e sull'ordine di priorità tra *performance* finanziaria e *performance* ESG si riflettono nelle indicazioni circa le leve che motivano o potrebbero motivare un investimento socialmente responsabile. In particolare, il 60% dei clienti indica la possibilità di poter '*contribuire a migliorare il mondo*', mentre profili finanziari attinenti, rispettivamente, a rendimenti migliori e incentivi fiscali/costi inferiori rispetto ad opzioni alternative registrano il 58% e il 55% delle segnalazioni; seguono la disponibilità di informazioni sull'impatto ESG (42%) e la formazione specifica del professionista (41%; Fig. 3.6). Nel percepito dei consulenti, invece, i *drivers* indicati dai clienti sarebbero rappresentati da una forte sensibilità per l'ambiente e la società (tale aspetto peraltro è quello che viene più frequentemente indicato dai consulenti con riferimento alle proprie opinioni personali), il consiglio di familiari/amici/colleghi e la fiducia nella banca/intermediario di riferimento. Dal canto loro, i consulenti si dichiarano disposti a raccomandare prodotti responsabili connotati da *performance* finanziarie migliori di investimenti alternativi (67%), se il cliente mostrasse sensibilità ai temi ESG (62%) e nel caso in cui fossero previsti incentivi fiscali (55%).

Tra i fattori che scoraggiano gli investimenti responsabili, gli intervistati (sia clienti sia consulenti) segnalano, in primo luogo, possibili rendimenti inferiori alle attese, seguiti dalla mancanza di una proposta commerciale e dal timore che si tratti di operazioni di marketing (Fig. 3.7). Un ulteriore deterrente evidenziato dai clienti è il costo, che viceversa i consulenti non percepiscono come un elemento tra i più rilevanti.

La proattività del consulente finanziario nel proporre investimenti sostenibili registra una certa divergenza di vedute: la maggioranza dei clienti afferma di non aver mai ricevuto una proposta (34%) o di averla ricevuta a seguito della propria manifestazione di interesse (17%) o su iniziativa del consulente (49%). Viceversa, solo il 10% dei consulenti asserisce di non aver mai raccomandato investimenti responsabili, mentre il 54% afferma di averlo fatto di propria iniziativa (Fig. 4.1).

Le opinioni dei consulenti in merito al fabbisogno informativo e alla rilevazione delle preferenze ESG del cliente forniscono una prima evidenza sul ruolo che i professionisti si riconoscono nell'ambito della considerazione della sostenibilità da parte degli investitori *retail*.

2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Per quanto riguarda il primo aspetto, i professionisti, pur riconoscendo l'interesse della maggior parte degli investitori a ricevere informazioni in merito ai prodotti finanziari responsabili, tendono tuttavia a sopravvalutarne le aspettative nei confronti delle istituzioni pubbliche (indicate tra i canali informativi preferiti dal 41% dei clienti a fronte del 72% dei consulenti) e a sottovalutare soprattutto il ruolo assegnato al consulente (78% dei clienti a fronte del 64% dei consulenti; Fig. 4.2 - Fig. 4.3). Un maggior allineamento si rileva, invece, rispetto alla tipologia di informazioni ritenute utili: i consulenti, infatti, percepiscono correttamente l'esigenza manifestata dai clienti di disporre di un indicatore sintetico o una certificazione (*ecolabel*) dell'investimento responsabile, nonché di elementi di comparazione con altri investimenti simili (in termini di rischio-rendimento-costi) e di dettagli sulle caratteristiche ESG dell'investimento (Fig. 4.4).

Per quanto riguarda il secondo aspetto, ossia il valore della rilevazione delle preferenze ESG degli investitori raccomandata dalle linee guida ESMA sulla valutazione di adeguatezza, le opinioni dei consulenti non sono ancora nette. Mentre nel complesso il 47% ne coglie le potenzialità su vari piani (quale fattore competitivo nel 21% dei casi, occasione di dialogo nel 17% dei casi e occasione di sensibilizzazione ai temi ESG nel 9% dei casi), il restante 53% si distribuisce tra coloro che ritengono prematuro esprimere un giudizio (35%), coloro che la reputano un adempimento burocratico (6%) e coloro che preferiscono non rispondere (12%; Fig. 4.5).

È significativo il disallineamento tra le dichiarazioni dei due gruppi di intervistati in merito alla frequenza con cui il professionista rileva le preferenze in materia di sostenibilità: nel complesso dichiara di farlo (sia pure in modo più o meno frequente) il 75% dei consulenti, mentre il 39% dei clienti è di avviso contrario e il 32% non ricorda (Fig. 4.6).

Conclusioni

L'indagine rivela alcune importanti aree di miglioramento nella comunicazione consulente-cliente, che possono avere riflessi non solo sulla relazione tra le parti ma anche sulle scelte di investimento del cliente. Un primo disallineamento si coglie rispetto al significato e alle caratteristiche associate alla consulenza nonché alla capacità degli investitori di maturare una visione complessiva delle proprie finanze. In secondo luogo e con specifico riferimento agli investimenti sostenibili, se da un lato entrambi i gruppi di intervistati manifestano sensibilità rispetto ai fattori ESG, più della metà dei clienti e il 45% dei consulenti dichiarano di non avere nemmeno una conoscenza di base dei prodotti finanziari responsabili. I professionisti, inoltre, sembrerebbero non cogliere, o cogliere solo in parte, le opinioni dei clienti a proposito di una serie di aspetti importanti, tra cui le motivazioni alla base del possesso di prodotti responsabili e il ruolo informativo che gli investitori attribuiscono ai consulenti. Infine, non sono ancora nette le opinioni dei consulenti in merito al valore della rilevazione delle preferenze ESG degli investitori, raccomandata dagli Orientamenti ESMA in materia di adeguatezza, poiché meno della metà ne coglie le potenzialità indicandola come fattore competitivo, occasione di dialogo ovvero occasione di sensibilizzazione ai temi della sostenibilità.

Un'ultima considerazione riguarda un *caveat* da tener presente nell'interpretazione dei dati. Essendo stata condotta nel mese di gennaio 2020, l'indagine non riflette il rinnovato dibattito sui temi dell'economia circolare e della finanza sostenibile, stimolato dall'emergenza epidemiologica, che verosimilmente coinvolgerà sempre più anche l'industria finanziaria. Sarà quindi di interesse riproporre la presente indagine nel prossimo futuro, per seguire gli sviluppi della comunicazione consulente-cliente in merito ai temi della sostenibilità alla luce delle attese innovazioni al quadro regolamentare in atto e dell'evoluzione dell'offerta e della domanda di prodotti ESG.

1. Interazione consulente–cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Sommario

Interazione consulente–cliente	7
Fig. 1.1 – Le parole della consulenza finanziaria.....	7
Fig. 1.2 – Condivisione delle decisioni di investimento.....	8
Fig. 1.3 – Visione della situazione patrimoniale e finanziaria.....	9
Fig. 1.4 – Obiettivi di investimento.....	10
Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti	11
Fig. 2.1 – Importanza attribuita ai fattori ambientali, sociali e di governo societario (<i>Environment, Social, Governance</i> – ESG).....	11
Fig. 2.2 – Conoscenza dei fenomeni ESG: spreco di cibo a livello mondiale.....	12
Fig. 2.3 – Considerazione dei fattori ESG nelle scelte individuali.....	13
Fig. 2.4 – Considerazione dei fattori ESG nelle scelte di impresa.....	14
Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso	15
Fig. 3.1 – Conoscenza degli investimenti finanziari responsabili.....	15
Fig. 3.2 – Fonti informative in materia di investimenti finanziari responsabili.....	16
Fig. 3.3 – Possesso di investimenti finanziari responsabili.....	16
Fig. 3.4 – Caratteristiche percepite degli investimenti finanziari responsabili.....	17
Fig. 3.5 – Priorità nelle scelte finanziarie.....	18
Fig. 3.6 – Leve motivazionali degli investimenti finanziari responsabili.....	19
Fig. 3.7 – Fattori deterrenti per gli investimenti finanziari responsabili.....	20
Investimenti responsabili: il ruolo del consulente	21
Fig. 4.1 – Proposta di investimenti finanziari responsabili ai clienti.....	21
Fig. 4.2 – Interesse a ricevere informazioni sugli investimenti finanziari responsabili.....	21
Fig. 4.3 – Preferenze in merito ai canali informativi.....	22
Fig. 4.4 – Informazioni utili per investire in investimenti finanziari responsabili.....	23
Fig. 4.5 – Il valore della rilevazione delle preferenze ESG dei clienti.....	24
Fig. 4.6 – Frequenza della rilevazione delle preferenze ESG dei clienti.....	24
Note metodologiche	25
Tab. 5.1 – Profilo sociodemografico e altre caratteristiche dei due campioni di indagine.....	26
Fig. 5.1 – Conoscenze dei clienti.....	27
Fig. 5.2 – Rapporto dei clienti con la banca.....	28
Fig. 5.3 – Operazioni dei clienti fuori filiale.....	29

2020

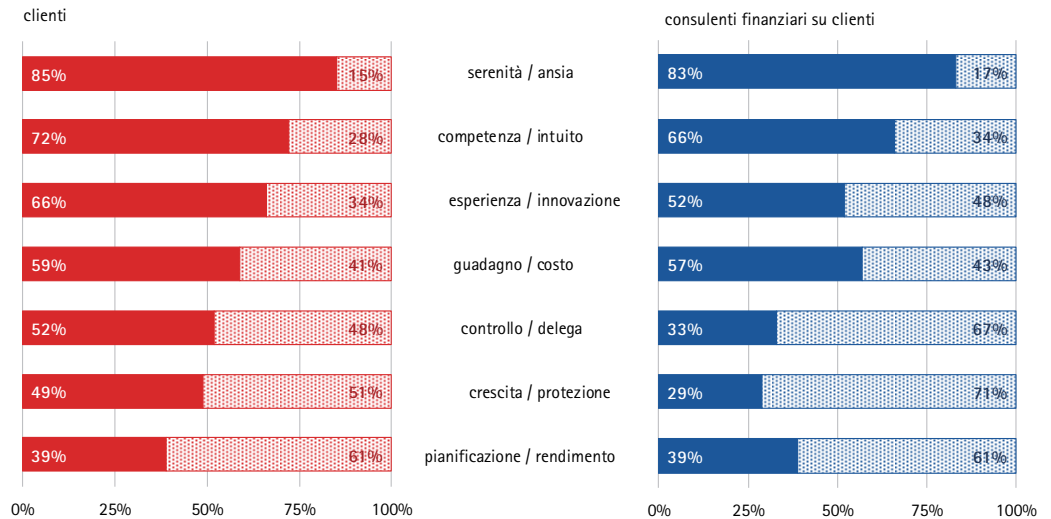
1. Interazione consulente-cliente

- 2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
- 3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
- 4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
- 5. Note metodologiche

Interazione consulente-cliente

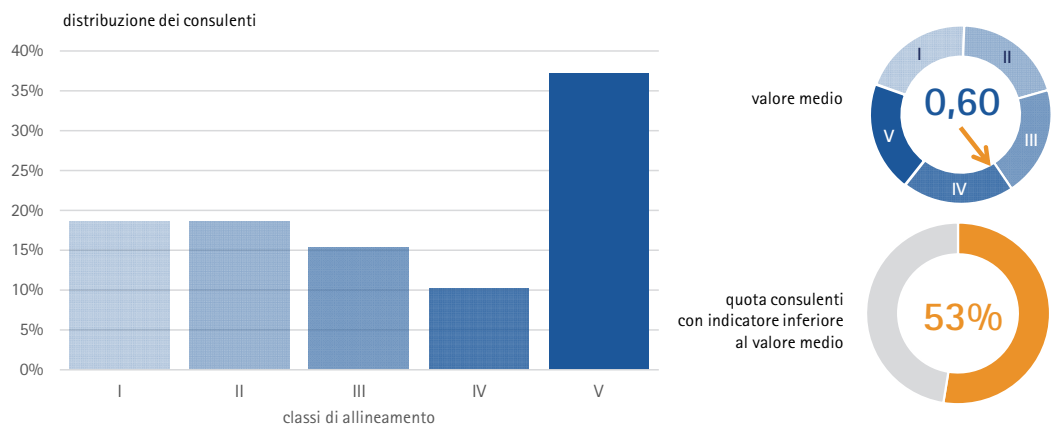
Nell'identificare i tratti distintivi della consulenza, i clienti citano più frequentemente la nozione di 'serenità' (85% dei casi), seguita da 'competenza' ed 'esperienza' del professionista (72% e 66%, rispettivamente). Nel percepito dei consulenti, invece, dopo la serenità i clienti assocerebbero al servizio i concetti di 'protezione' e 'delega'. Nel complesso, le percezioni dei consulenti e quanto dichiarato dai propri clienti mostrano un livello di allineamento puntuale (indicatore di *matching*) pari a 0,6 (su una scala da 0 a 1).

Fig. 1.1 – Le parole della consulenza finanziaria (domanda a risposta singola)



La figura a sinistra si riferisce alla seguente domanda indirizzata ai clienti: 'In ognuna delle seguenti coppie scelga la parola che associa all'idea di consulenza finanziaria'. La figura a destra si riferisce alla seguente domanda indirizzata ai consulenti: 'Quale parola in ognuna delle seguenti coppie i suoi clienti assocerebbero all'idea di consulenza finanziaria'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4); 'III' (0,4 - 0,6); 'IV' (0,6 - 0,8); 'V' (0,8 - 1). Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

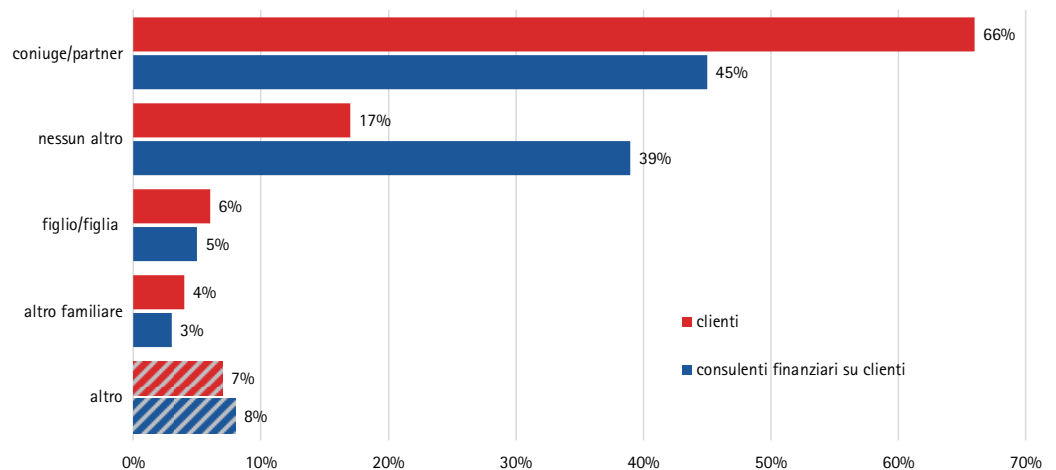
1. Interazione consulente-cliente

2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Per i clienti la figura del coniuge/partner gioca un ruolo rilevante nelle decisioni di investimento nel 66% dei casi, mentre solo il 17% riferisce di non condividere le proprie scelte con nessuno oltre al proprio professionista. I consulenti, invece, colgono il ruolo del partner solo nel 45% dei casi, mentre indicano il professionista come unico riferimento nel 39% dei casi.

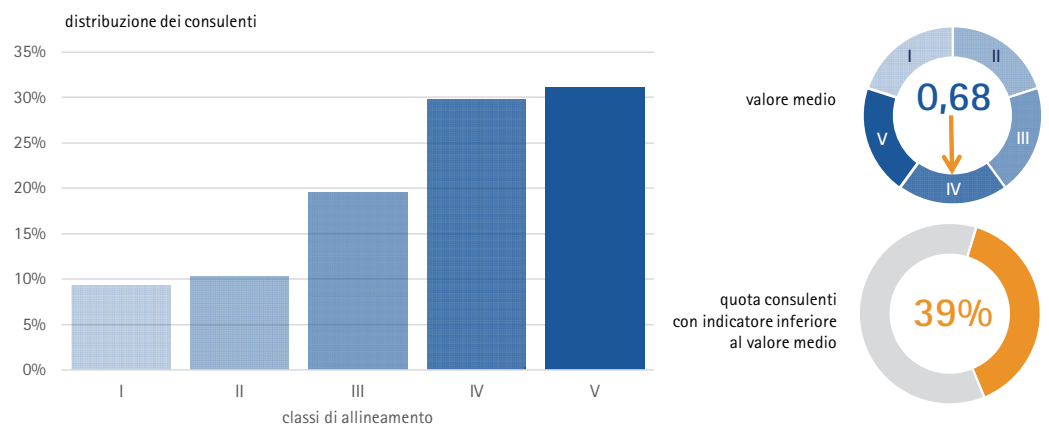
Il *matching* delle risposte dei clienti e dei consulenti si attesta in media a 0,68.

Fig. 1.2 – Condivisione delle decisioni di investimento
(domanda a risposta singola)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Chi è coinvolto nelle decisioni di investimento con il suo consulente finanziario?'; 'Nelle decisioni di investimento dei suoi clienti chi altro è coinvolto oltre al consulente?'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' (0 - 0,2); 'II' (0,2 - 0,4); 'III' (0,4 - 0,6); 'IV' (0,6 - 0,8); 'V' (0,8 - 1). Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

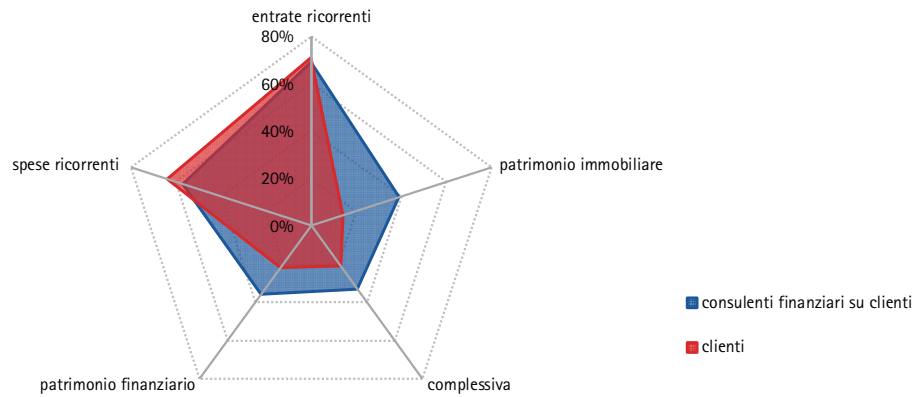
2020

1. Interazione consulente-cliente

- 2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
- 3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
- 4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
- 5. Note metodologiche

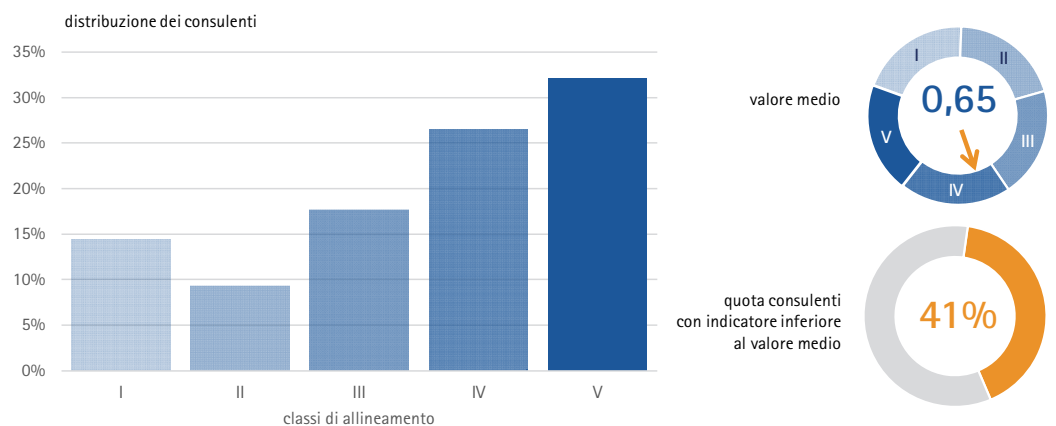
Con riguardo alla propria condizione finanziaria e patrimoniale, i clienti si riconoscono nella maggior parte dei casi una visione relativa soprattutto a entrate e spese ricorrenti, mentre i consulenti sono inclini ad attribuire loro, con maggiore frequenza di quanto dichiarato, una visione estesa anche al patrimonio e alla situazione complessiva. Il confronto puntuale tra risposte dei consulenti e risposte dei rispettivi clienti lascia emergere un allineamento pari a 0,65.

Fig. 1.3 – Visione della situazione patrimoniale e finanziaria (domanda a risposta multipla; massimo due risposte)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Con riferimento alla sua situazione patrimoniale e finanziaria, ha una visione di ...'; 'Con riferimento alla loro situazione patrimoniale e finanziaria, i suoi clienti hanno una visione di ...'. Nessuno degli intervistati ha scelto tra le possibili risposte l'alternativa: 'Nessuna delle precedenti'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



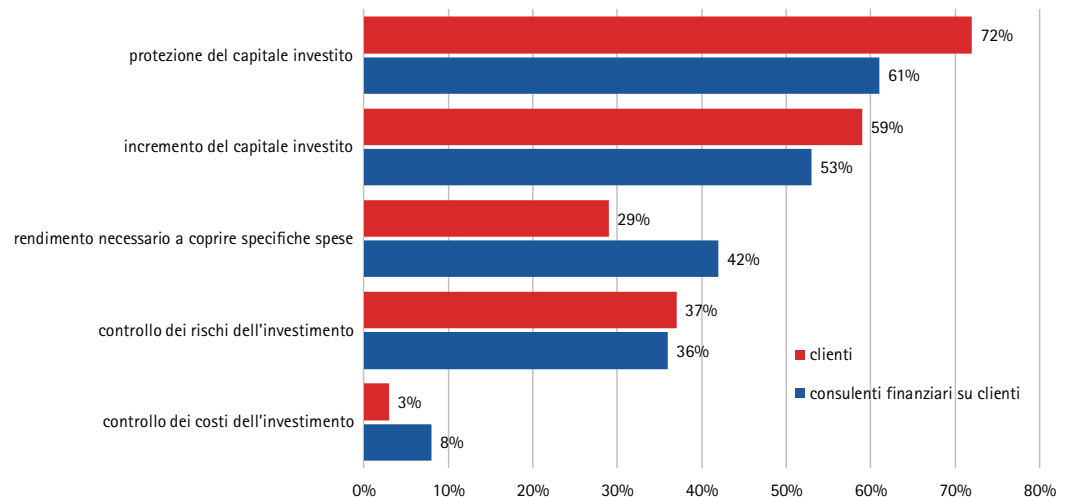
L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4]; 'III' (0,4 - 0,6]; 'IV' (0,6 - 0,8]; 'V' (0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

1. Interazione consulente-cliente

2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

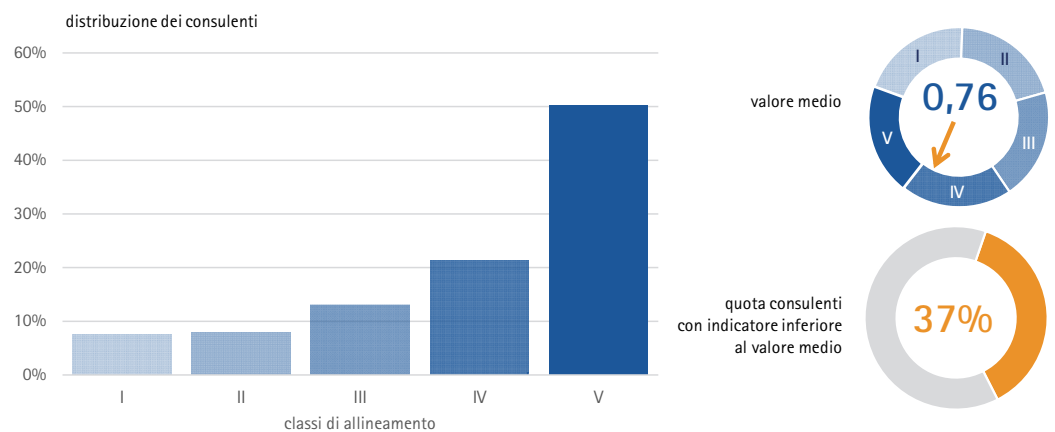
La percezione da parte dei consulenti degli obiettivi di investimento dei clienti appare generalmente allineata alle opinioni dei clienti, che indicano anzitutto la protezione e poi l'incremento del capitale investito. A conferma di questa evidenza, il valore medio dell'indicatore di *matching* è prossimo al livello massimo.

Fig. 1.4 – Obiettivi di investimento
(domanda a risposta multipla; massimo due risposte)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Quale dei seguenti obiettivi Lei prende in considerazione quando investe?'; 'Quali dei seguenti obiettivi i suoi clienti prendono in considerazione quando investono?'

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

2020

1. Interazione consulente-cliente

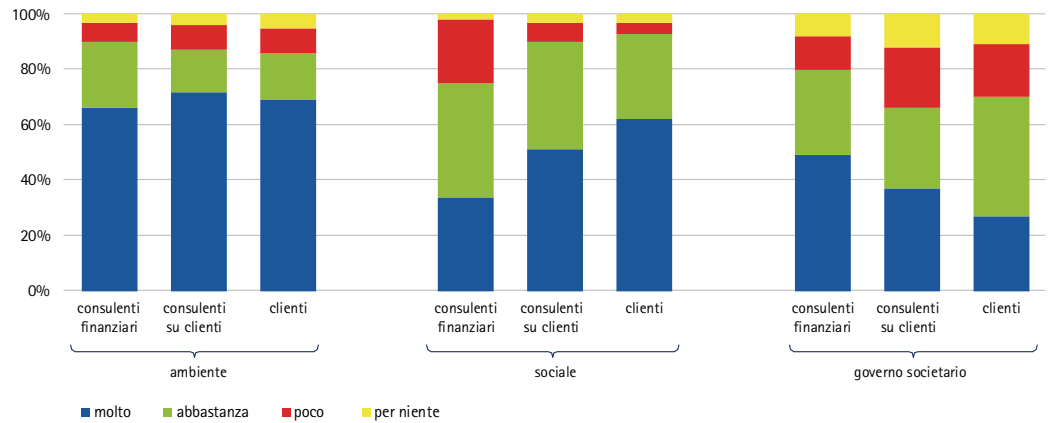
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

- 3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
- 4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
- 5. Note metodologiche

Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

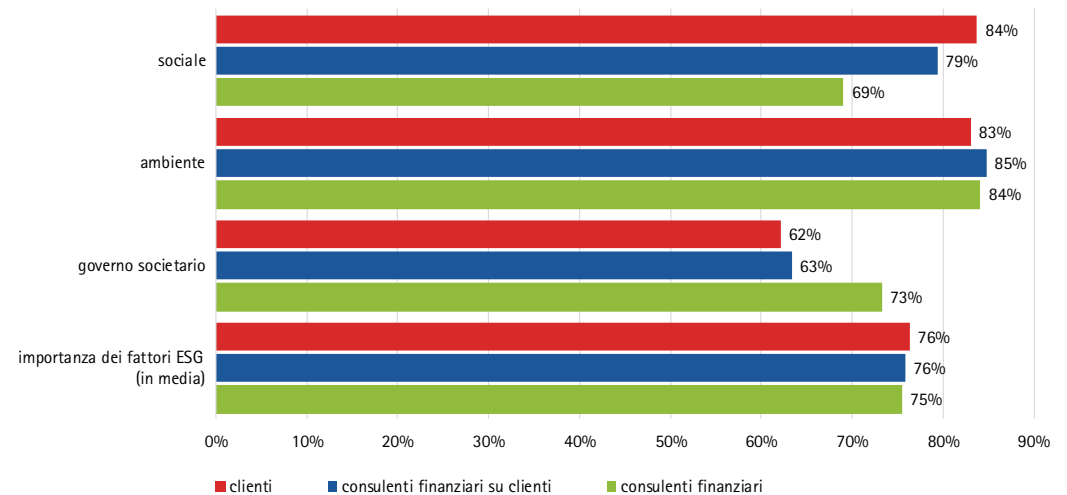
I temi ambientali sollecitano la sensibilità della maggior parte degli intervistati (sia clienti sia consulenti), mentre i temi sociali appaiono più rilevanti per gli investitori e quelli di buon governo societario per i professionisti. In linea con questa evidenza, la percezione dei consulenti relativa alla rilevanza attribuita dai propri clienti a ciascuno degli elementi ESG risulta più frequentemente disallineata verso la sopravvalutazione con riferimento al fattore *governance*.

Fig. 2.1 – Importanza attribuita ai fattori ambientali, sociali e di governo societario (Environment, Social, Governance – ESG)



La figura si riferisce alla seguente domanda indirizzata ai consulenti: 'Quanta importanza i suoi clienti attribuiscono ai temi ambientali, sociali e di buon governo societario?', nonché alla seguente domanda indirizzata sia ai clienti sia ai consulenti: 'Quanta importanza attribuisce ai temi ambientali, sociali e di buon governo societario?' (risposte su scala Likert da 1 a 4, dove 1 = per niente e 4 = molto).

Punteggio complessivo



A ogni fattore ESG è stato attribuito uno score pari alla somma dei punti assegnati dai partecipanti sulla base della scala Likert da 1 a 4 (dove 1 = per niente e 4 = molto). Lo score è stato poi normalizzato, sottraendo il punteggio minimo assegnabile (pari al prodotto tra il numero di intervistati e l'intero minimo appartenente alla scala) e rapportando il risultato all'eccedenza del punteggio massimo attribuibile (ottenuto moltiplicando il numero di intervistati per l'intero massimo appartenente alla scala) rispetto a quello minimo assegnabile. Le percentuali (una per ogni fattore, oltre alla loro media) corrispondono alla quota di punteggio aggiudicato in eccesso rispetto al minimo possibile, con un intervallo di variazione che va da 0% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 1) a 100% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 4).

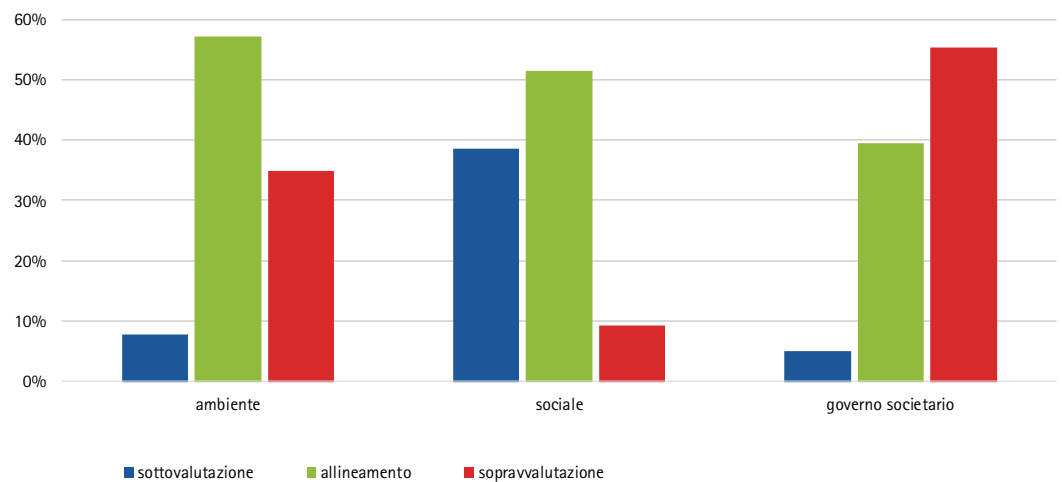
1. Interazione consulente-cliente

2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

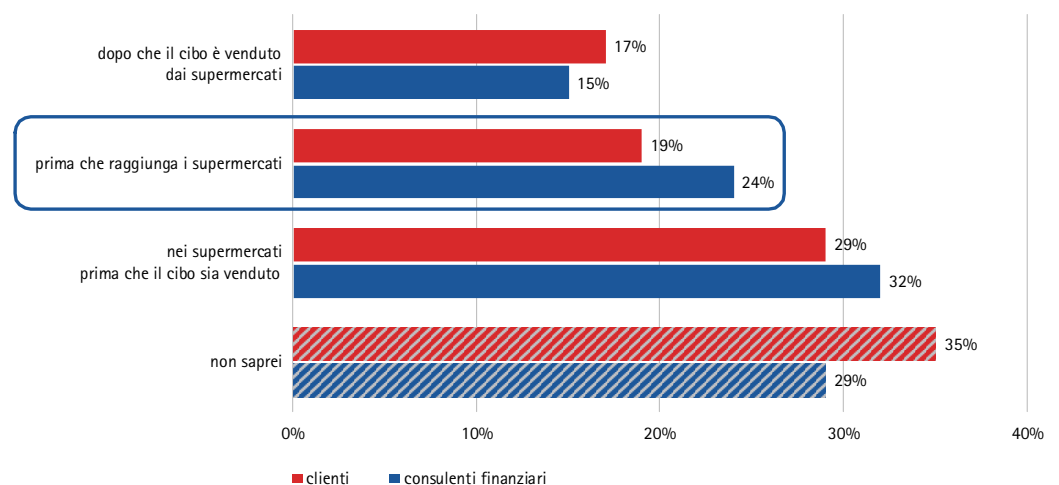
Indicatore di *rank matching* delle risposte di consulenti e clienti

L'indicatore di *rank matching* è una misura puntuale dell'allineamento della percezione dei consulenti dell'ordinamento segnalato dai propri clienti (*ranking*) con riferimento alle alternative di risposta su scala Likert (da 1 a 4, dove 1 = per niente e 4 = molto). L'indicatore può assumere i seguenti valori: -1 (in figura: sottovalutazione), ossia il consulente ritiene che il cliente attribuisca al tema indicato meno importanza di quella dichiarata dal cliente; 0 (in figura: allineamento), ossia la percezione del consulente sull'importanza attribuita dal cliente al tema indicato corrisponde all'importanza dichiarata dal cliente; 1 (in figura: sopravvalutazione), ossia il consulente ritiene che il cliente attribuisca al tema indicato più importanza di quella dichiarata dal cliente. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

La sensibilità verso la sostenibilità non si associa necessariamente alla conoscenza di dettagli concreti. È quanto emerge, ad esempio, con riferimento allo spreco alimentare che, pur essendo un fenomeno molto noto all'opinione pubblica, si concentra in una fase della catena distributiva indicata correttamente solo dal 24% dei consulenti e dal 19% dei clienti.

Fig. 2.2 – Conoscenza dei fenomeni ESG: spreco di cibo a livello mondiale
(domanda a risposta singola)

Secondo i dati delle Nazioni Unite, ogni anno va perso il 30% del cibo mondiale. La maggior parte viene sperperata...



2020

1. Interazione consulente-cliente

2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

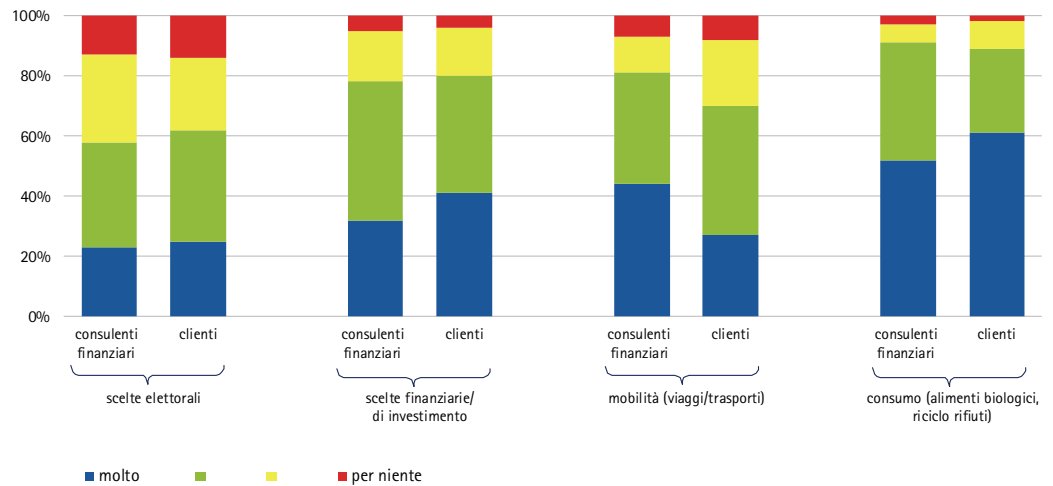
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

Le decisioni finanziarie e di investimento rappresentano per i clienti il secondo ambito (dopo quello delle scelte di consumo) in cui essi dichiarano più di frequente di tenere in considerazione gli impatti ambientali e sociali dei propri comportamenti. Per i consulenti, invece, le scelte finanziarie si collocano dopo i consumi e la mobilità.

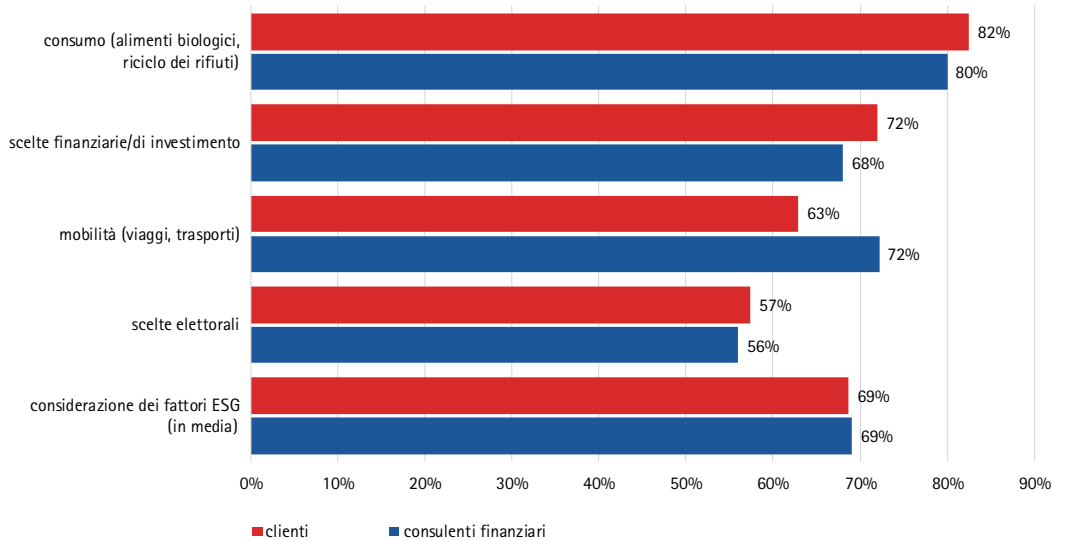
Fig. 2.3 – Considerazione dei fattori ESG nelle scelte individuali

Lei tiene in considerazione le conseguenze ambientali e/o sociali delle sue abitudini/scelte?



Risposte su una scala Likert da 1 a 4 (dove 1 = per niente e 4 = molto).

Punteggio complessivo



A ogni alternativa di risposta è stato attribuito uno score pari alla somma dei punti assegnati dai partecipanti sulla base della scala Likert da 1 a 4 (dove 1 = per niente e 4 = molto). Lo score è stato poi normalizzato, sottraendo il punteggio minimo assegnabile (pari al prodotto tra il numero di intervistati e l'intero minimo appartenente alla scala) e rapportando il risultato all'eccedenza del punteggio massimo attribuibile (ottenuto moltiplicando il numero di intervistati per l'intero massimo appartenente alla scala) rispetto a quello minimo assegnabile. Le percentuali (una per ogni alternativa di risposta, oltre alla loro media) corrispondono alla quota di punteggio aggiudicato in eccesso rispetto al minimo possibile, con un intervallo di variazione che va da 0% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 1) a 100% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 4).

1. Interazione consulente-cliente

2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

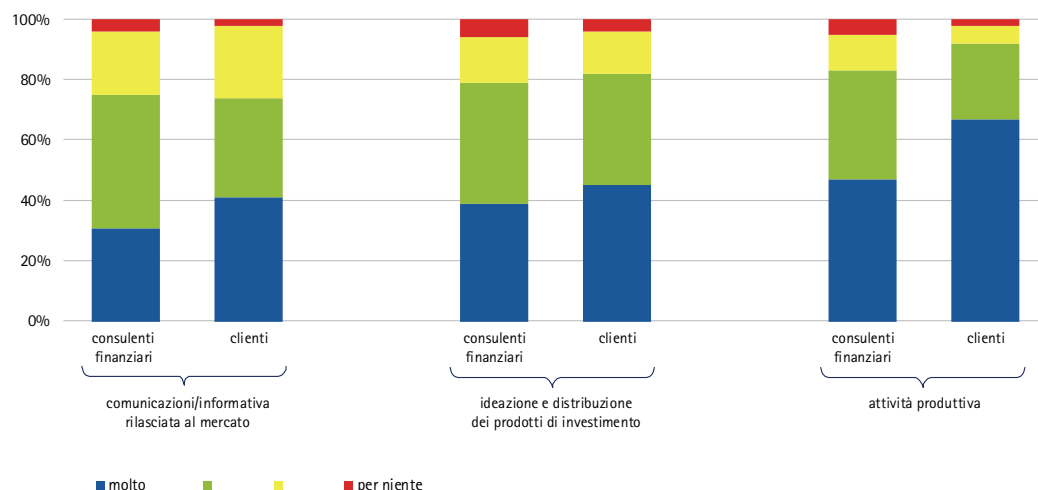
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

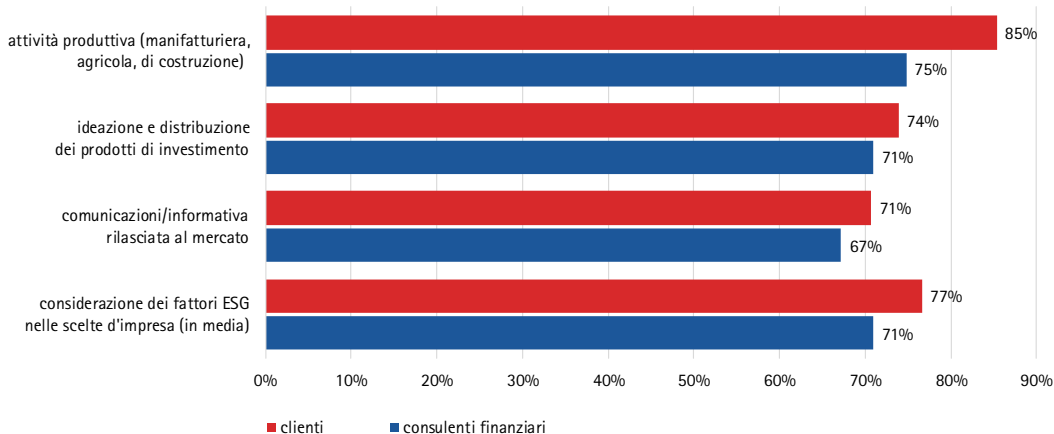
Entrambi i gruppi di intervistati (con maggiore intensità i clienti) ritengono che sulle imprese debba gravare una forte responsabilità circa l'impatto delle attività aziendali, con particolare riferimento a quelle produttive e alla ideazione e distribuzione di prodotti di investimento.

Fig. 2.4 – Considerazione dei fattori ESG nelle scelte di impresa

Quanto ritiene importante che a tener conto delle conseguenze ambientali e/o sociali e/o delle proprie prassi/scelte siano le imprese in fase di...'



Risposte su una scala Likert da 1 a 4 (dove 1 = per niente e 4 = molto).

Punteggio complessivo

A ogni alternativa di risposta è stato attribuito uno score pari alla somma dei punti assegnati dai partecipanti sulla base della scala Likert da 1 a 4 (dove 1 = per niente e 4 = molto). Lo score è stato poi normalizzato, sottraendo il punteggio minimo assegnabile (pari al prodotto tra il numero di intervistati e l'intero minimo appartenente alla scala) e rapportando il risultato all'eccedenza del punteggio massimo attribuibile (ottenuto moltiplicando il numero di intervistati per l'intero massimo appartenente alla scala) rispetto a quello minimo assegnabile. Le percentuali (una per ogni alternativa di risposta, oltre alla loro media) corrispondono alla quota di punteggio aggiudicato in eccesso rispetto al minimo possibile, con un intervallo di variazione che va da 0% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 1) a 100% (se tutti gli intervistati assegnano sempre e solo valutazioni pari a 4).

2020

- 1. Interazione consulente-cliente
- 2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

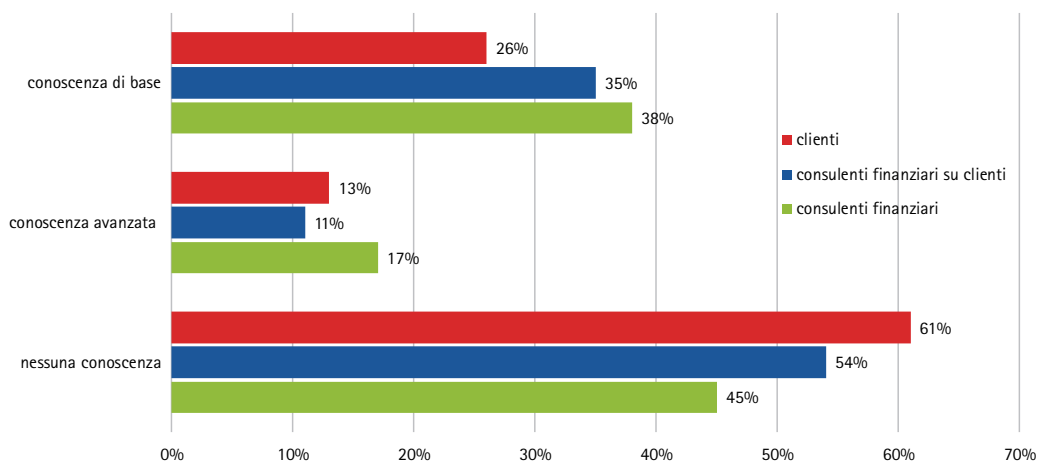
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

- 4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
- 5. Note metodologiche

Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

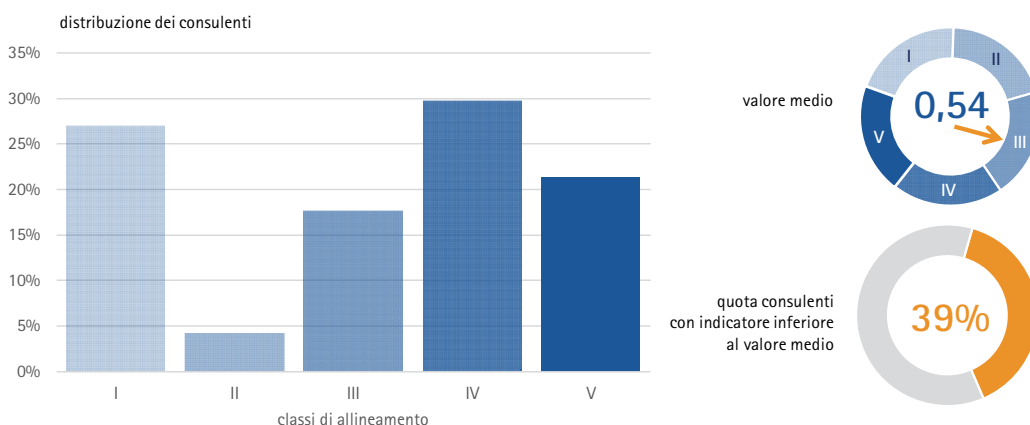
In tema di investimenti finanziari responsabili, il 26% dei clienti dichiara di avere una conoscenza di base e solo il 13% si ritiene bene informato. Nel campione dei professionisti il dato si attesta, rispettivamente, al 38% e al 17%. Per quanto riguarda le percezioni dei consulenti sul 'dichiarato' dei clienti, il confronto 'a specchio' lascia emergere un livello di allineamento medio pari a circa 0,5 (nell'intervallo 0-1).

Fig. 3.1 – Conoscenza degli investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta singola)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti: 'Lei conosce gli investimenti finanziari responsabili?', e ai consulenti: 'Nella sua esperienza professionale (attuale e passata) ha approfondito il tema degli investimenti finanziari responsabili?'; 'I suoi clienti conoscono gli investimenti finanziari responsabili?'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4]; 'III' (0,4 - 0,6]; 'IV' (0,6 - 0,8]; 'V' (0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

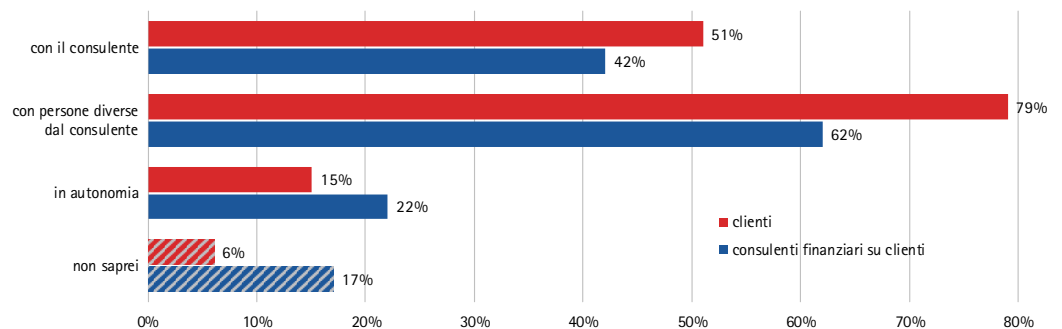
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

I clienti dichiarano di aver appreso dei prodotti responsabili dal proprio consulente nel 51% dei casi, da altre figure nel 79% dei casi e in autonomia nel 15% dei casi. Nel percepito dei consulenti, che nel 17% dei casi non esprimono alcuna indicazione, gli investitori tenderebbero a informarsi in autonomia più di frequente di quanto dichiarato dai clienti. Il confronto puntuale delle risposte dei due campioni restituisce un livello medio dell'indicatore di *matching* pari a circa 0,7 circa.

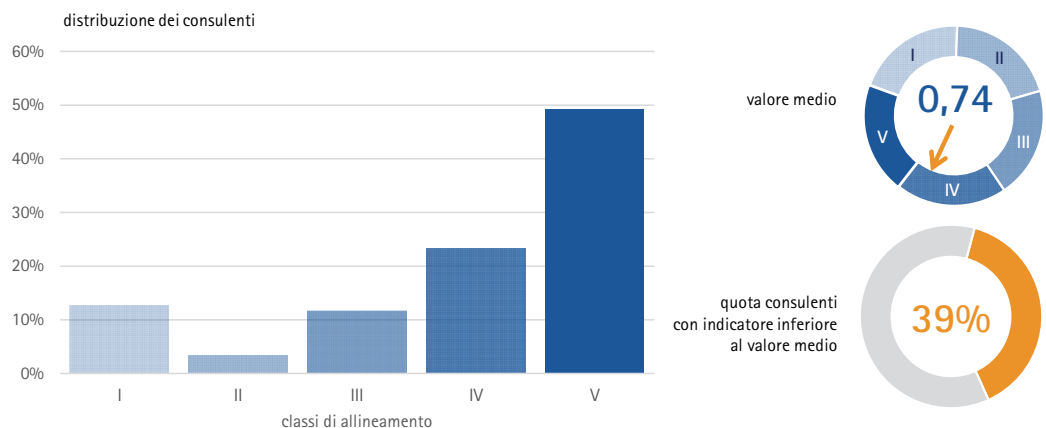
Fig. 3.2 – Fonti informative in materia di investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta multipla)

I clienti si informano...



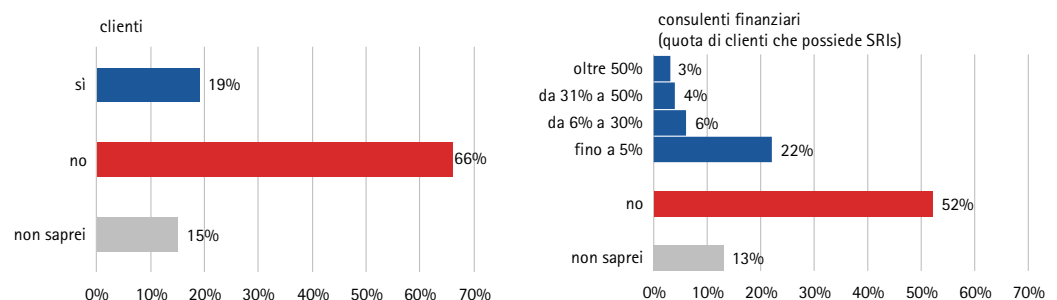
La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Come è venuto a conoscenza degli investimenti finanziari responsabili?'; 'In che modo i suoi clienti sono venuti a conoscenza degli investimenti finanziari responsabili?'. Le domande si riferiscono al sotto-campione di intervistati che hanno dichiarato una conoscenza almeno di base, ossia 245 clienti e 100 consulenti.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4]; 'III' (0,4 - 0,6]; 'IV' (0,6 - 0,8]; 'V' (0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

Fig. 3.3 – Possesso di investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta singola)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Lei possiede investimenti finanziari responsabili?'; 'Fatto 100 il numero dei suoi clienti, quale percentuale possiede investimenti finanziari responsabili?'. Le domande si riferiscono al sotto-campione di intervistati che hanno dichiarato una conoscenza almeno di base, ossia 245 clienti e 100 consulenti.

Gli investimenti finanziari responsabili risultano poco diffusi nel campione dei clienti, che dichiarano di possederli nel 19% dei casi.

2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

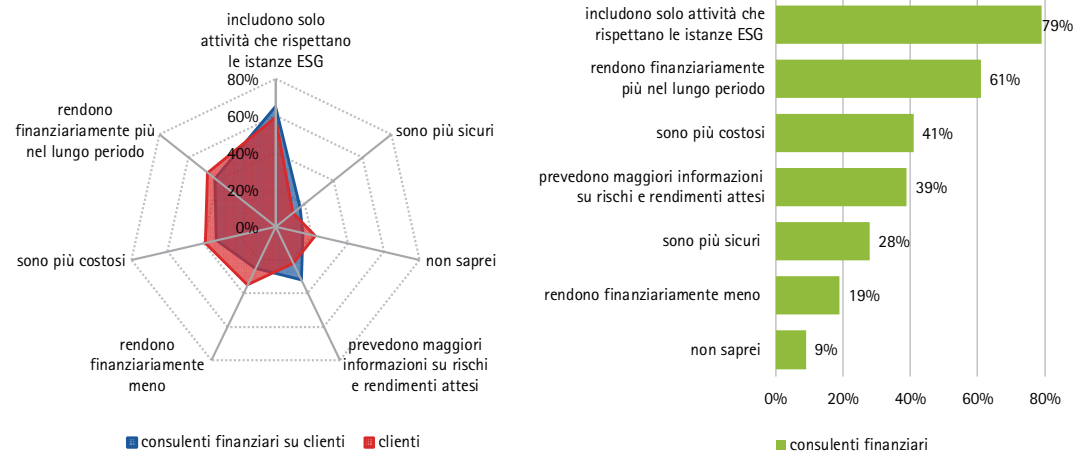
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

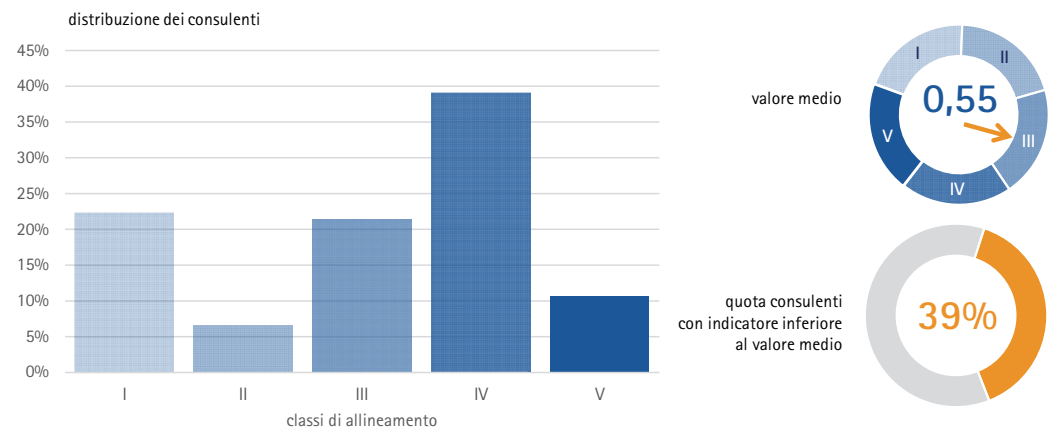
Secondo i clienti, i tratti caratterizzanti degli investimenti responsabili sono il pieno rispetto delle istanze ESG (59%), il differimento dei rendimenti nel lungo termine (47%) e l'onerosità (39%); inoltre più di un terzo indica *performance* finanziarie inferiori rispetto ad altre opzioni di investimento. L'indicatore puntuale di allineamento tra 'percepito' dai consulenti e 'dichiarato' dai clienti si attesta in media a 0,55. Infine, le opinioni personali dei consulenti convergono sugli stessi fattori segnalati dai clienti, sebbene con una maggiore enfasi sul rispetto delle istanze ESG e sulle prospettive di rendimento di lungo periodo.

Fig. 3.4 – Caratteristiche percepite degli investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta multipla; massimo due risposte)

Rispetto a prodotti di investimento che trascurano i fattori ESG, gli investimenti finanziari responsabili...



Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4); 'III' (0,4 - 0,6); 'IV' (0,6 - 0,8); 'V' (0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

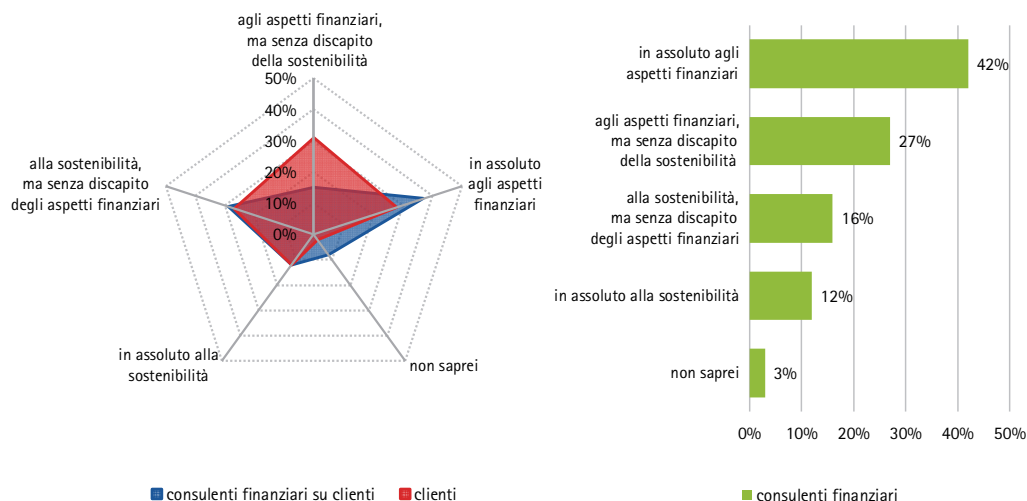
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

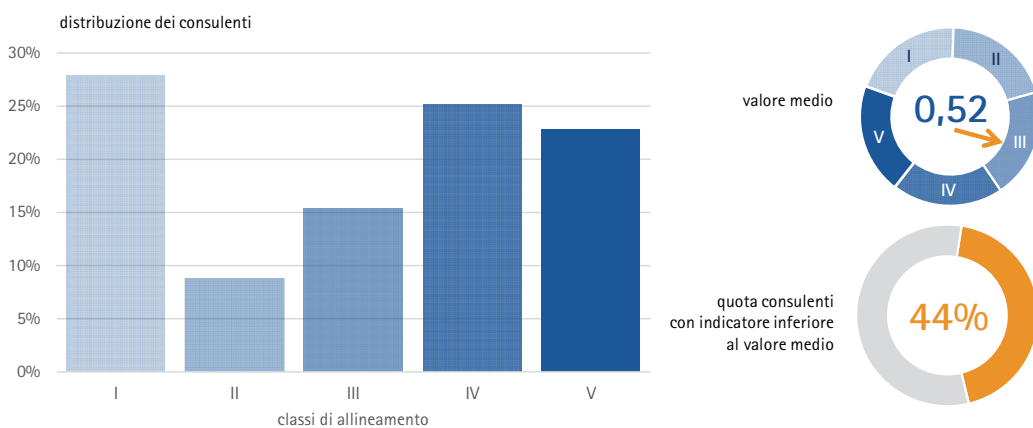
Nel definire un ordine di priorità tra aspetti finanziari e *performance* ESG di un investimento, il 30% dei clienti indica in assoluto i profili finanziari; circa un terzo pone come vincolo la salvaguardia della sostenibilità; il 27% attribuisce primaria importanza agli impatti ESG, purché ciò non pregiudichi il rendimento finanziario; segue il 12% che esprime una preferenza piena per la sostenibilità. Nel percepito dei consulenti, invece, prevale l'opinione che l'attenzione degli investitori ai soli aspetti finanziari sia più frequente di quanto dichiarato (il che si riflette in un valore medio dell'indicatore di *matching* intorno a 0,5), in linea con la posizione personale dei professionisti che nel 42% dei casi assegnano priorità assoluta alla *performance* finanziaria.

Fig. 3.5 – Priorità nelle scelte finanziarie
(domanda a risposta singola)

Tra aspetti finanziari (rendimento, rischio, costi) e aspetti di sostenibilità (impatto su ambiente, eliminazione delle disuguaglianze, rispetto delle norme anticorruzione, ecc.), nelle scelte di investimento la priorità va ...



Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

2020

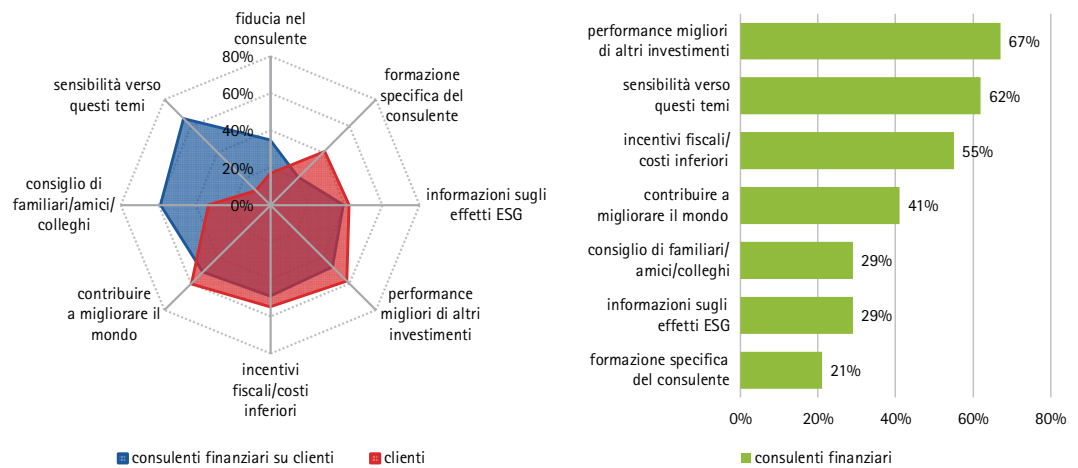
1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

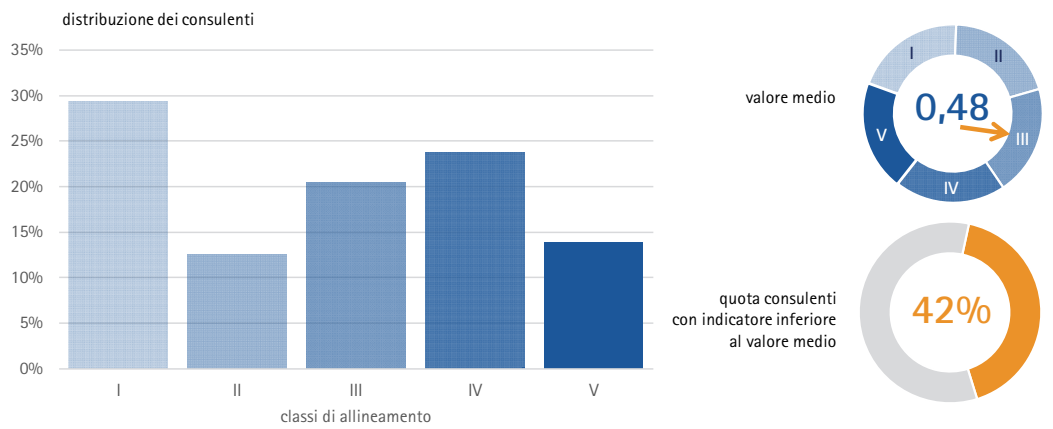
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Tra gli incentivi agli investimenti responsabili i clienti indicano, nella stessa proporzione, sia le performance ESG sia quelle finanziarie (rispettivamente, 60% e 58%); rilevano inoltre agevolazioni fiscali o costi inferiori a quelli di altre opzioni (55%) seguiti dalla disponibilità di informazioni specifiche sull'impatto ESG (42%) e dalla formazione specifica del professionista (41%). Nel percepito dei consulenti a guidare le scelte dei clienti sarebbero soprattutto una forte sensibilità per i temi ESG, il passaparola e la fiducia nella banca/intermediario di riferimento. Emerge quindi un disallineamento consulenti-clienti confermato da un valore medio dell'indicatore di *matching* pari a circa 0,5. Da parte dei consulenti, l'attitudine a raccomandare SRI è nettamente subordinata a migliori performance finanziarie (67%), sensibilità ai temi ESG da parte del cliente assistito (62%) e incentivi fiscali o monetari (55%).

Fig. 3.6 – Leve motivazionali degli investimenti finanziari responsabili
(domanda a risposta multipla; massimo tre risposte)



Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti

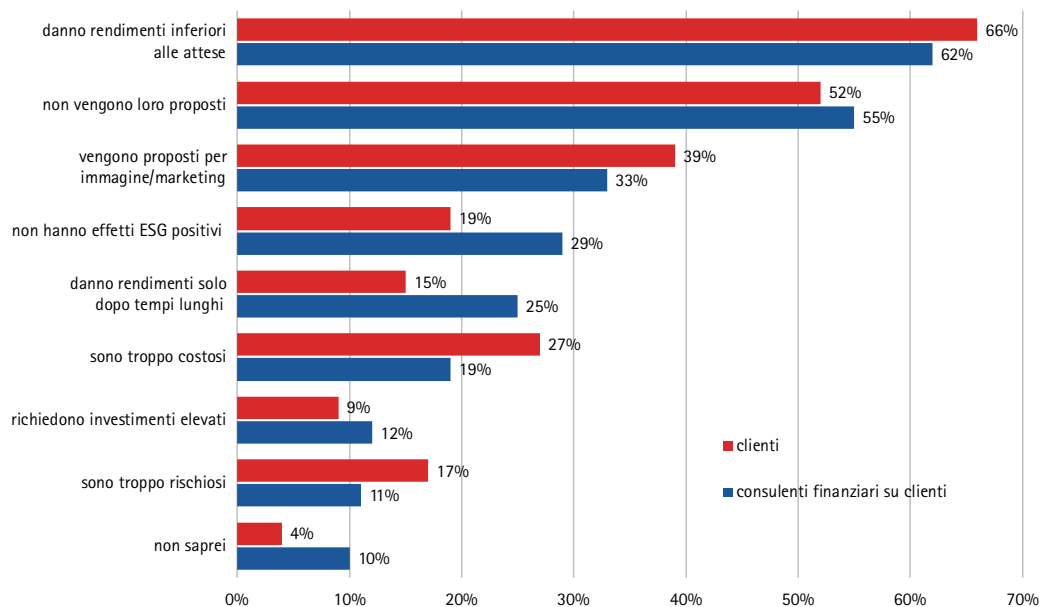
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente
5. Note metodologiche

Tra i fattori che scoraggiano gli investimenti responsabili, gli intervistati (sia clienti sia consulenti) segnalano, in primo luogo, possibili rendimenti inferiori alle attese, seguiti dalla mancanza di una proposta commerciale e dal timore che si tratti di operazioni di marketing. Un ulteriore deterrente evidenziato dai clienti è il costo, che viceversa i consulenti non percepiscono come un elemento tra i più rilevanti. Nel complesso, le opinioni di consulenti e clienti mostrano un livello medio di *matching* pari a 0,7 circa.

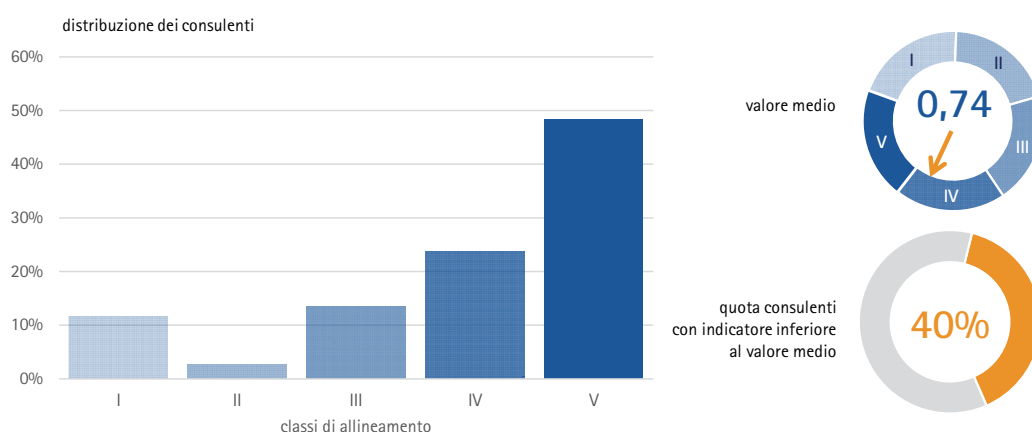
Fig. 3.7 – Fattori deterrenti per gli investimenti finanziari responsabili
(domanda a risposta multipla; massimo tre risposte)

I clienti non investono in SRI perché...



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai soli clienti che dichiarano di non investire in investimenti finanziari responsabili (162) e a tutti i consulenti: 'Non investo in investimenti finanziari responsabili perché...'; 'I suoi clienti non possiedono investimenti finanziari responsabili perché...'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

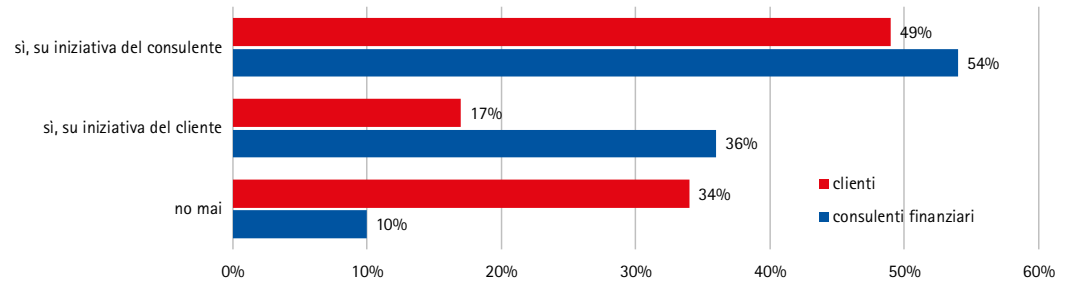
Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

Più di un terzo dei clienti dichiara di non aver ricevuto proposte inerenti alla sottoscrizione di prodotti responsabili da parte dei propri consulenti, mentre nei casi restanti il 49% riferisce la proposta all'iniziativa del professionista e il 17% a una propria manifestazione di interesse.

Viceversa, solo il 10% dei consulenti asserisce di non aver mai raccomandato investimenti responsabili, mentre il 54% afferma di averlo fatto di propria iniziativa. La discrepanza tra clienti e consulenti è confermata dal valore dell'indicatore di *matching* pari in media a 0,57.

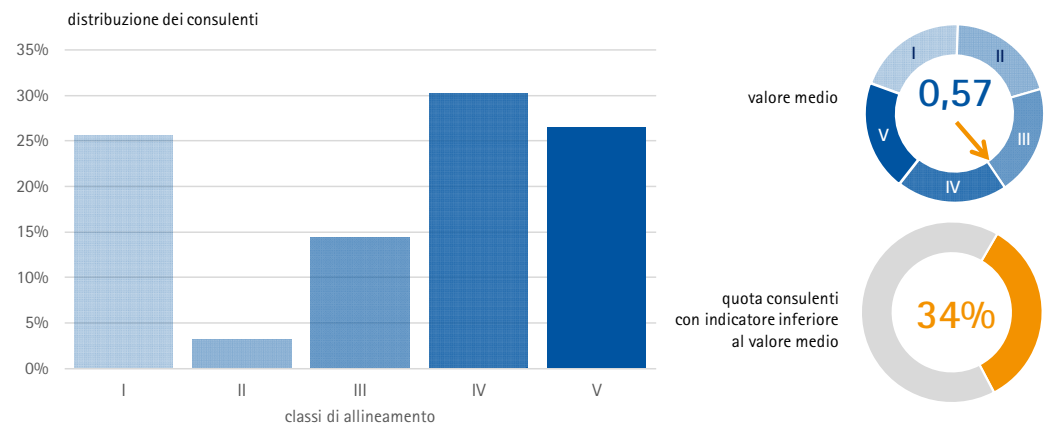
L'importanza attribuita dagli investitori ai fattori ESG si accompagna all'interesse a ricevere informazioni in merito nel 69% dei casi. Tra i consulenti, il 34% ritiene che la maggior parte dei suoi clienti sia interessata a ricevere informazioni.

Fig. 4.1 – Proposta di investimenti finanziari responsabili ai clienti (domanda a risposta singola)



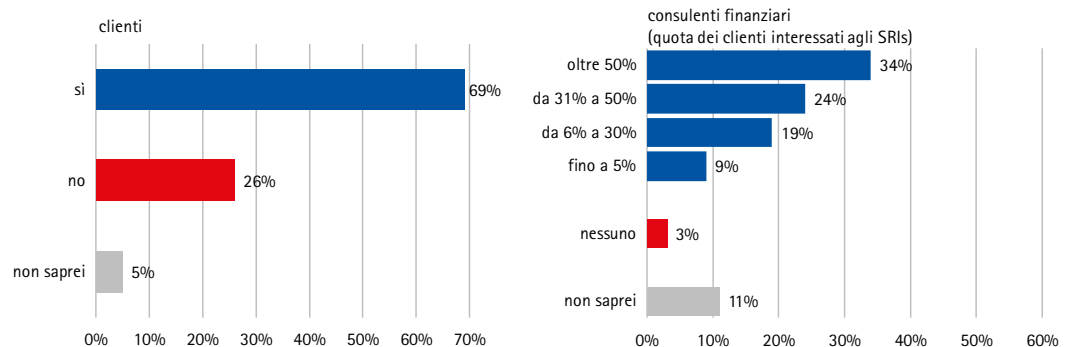
La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Il suo consulente le ha mai proposto investimenti finanziari responsabili?'; 'Propone investimenti finanziari responsabili ai suoi clienti?'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4); 'III' (0,4 - 0,6); 'IV' (0,6 - 0,8); 'V' (0,8 - 1). Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

Fig. 4.2 – Interesse a ricevere informazioni sugli investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta singola)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'È interessato ad avere informazioni sui prodotti finanziari responsabili?'; 'Fatto 100 il numero dei suoi clienti, in quale percentuale ritiene possano essere interessati ad avere informazioni sui prodotti finanziari responsabili?'.

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

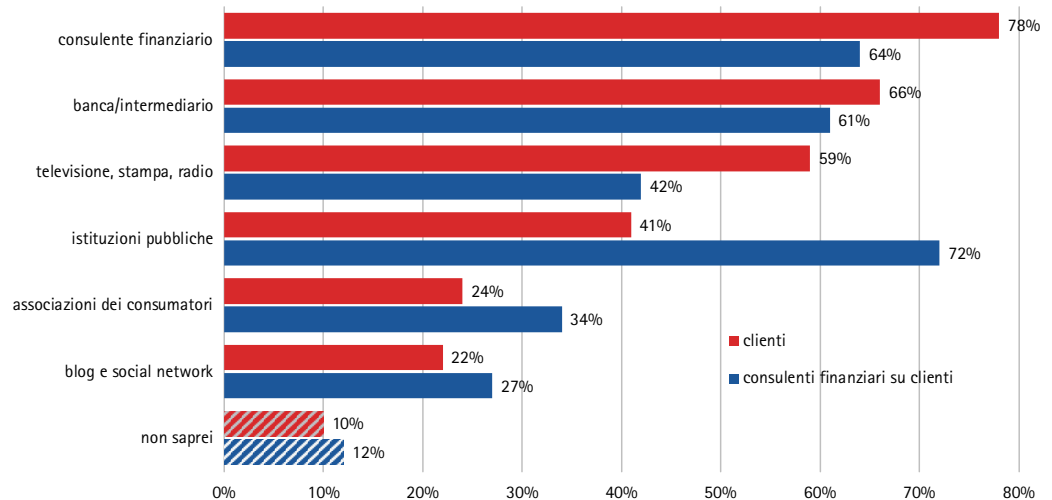
5. Note metodologiche

Un certo disallineamento tra clienti e consulenti emerge per quanto riguarda i canali informativi preferiti dagli investitori. Mentre il 72% dei professionisti ritiene che i clienti preferiscano anzitutto le istituzioni pubbliche, seguite dal professionista (64%) e dall'intermediario di riferimento (61%), i clienti indicano il consulente nel 78% dei casi, la banca nel 66% dei casi e le istituzioni pubbliche in poco più del 40% dei casi (la stessa frequenza dei media).

Tale evidenza lascia emergere le potenzialità del ruolo del consulente come moltiplicatore dell'interesse dei clienti verso i prodotti finanziari responsabili.

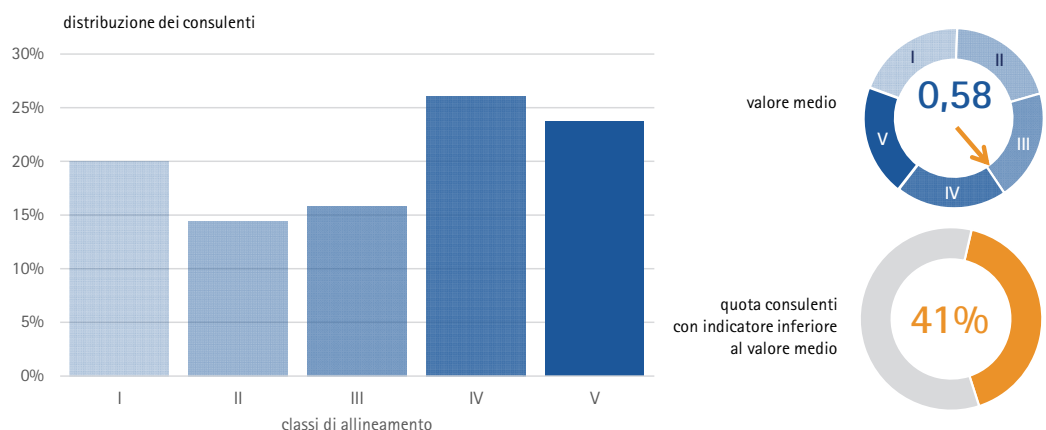
Fig. 4.3 – Preferenze in merito ai canali informativi

canali di informazione preferiti (domanda a risposta multipla; massimo tre risposte)



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Attraverso quali canali preferirebbe ricevere informazioni sui prodotti finanziari responsabili?'; 'Attraverso quali canali ritiene che i suoi clienti preferirebbero ricevere informazioni sui prodotti finanziari responsabili?'

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

2020

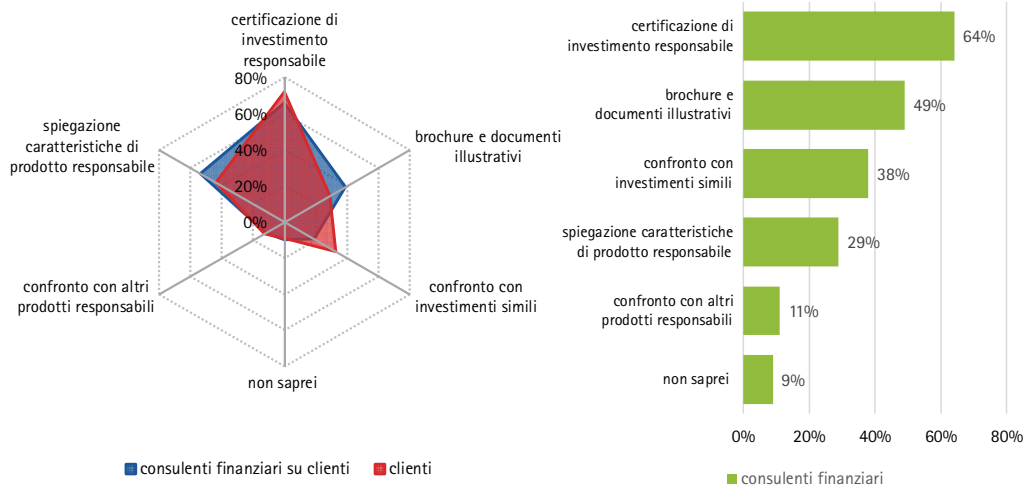
1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

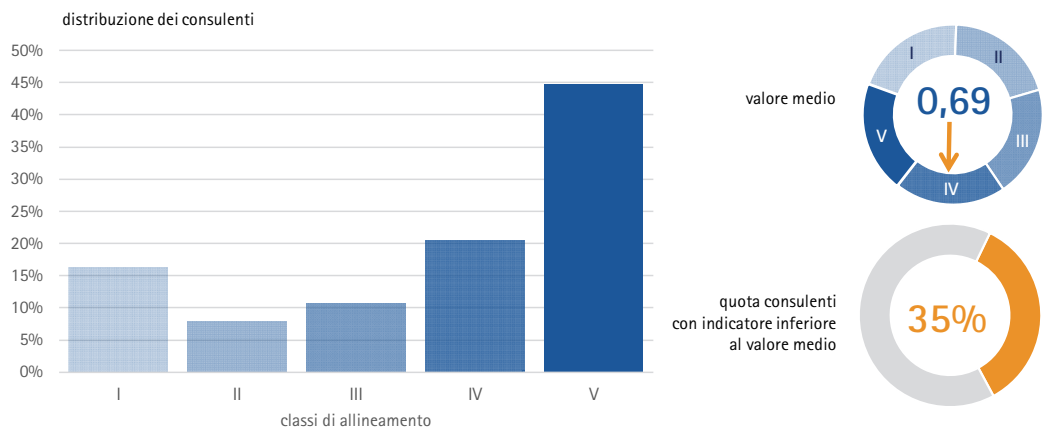
Rispetto alle informazioni utili per l'investimento, i consulenti percepiscono la preferenza dei clienti per un indicatore sintetico o una certificazione (*ecolabel*) dell'investimento responsabile, nonché per elementi di comparazione con altri investimenti simili (in termini di rischio-rendimento-costi) e di dettagli sulle caratteristiche ESG dell'investimento. Gli elementi informativi indicati dagli investitori sono ritenuti utili anche dai consulenti ai fini della raccomandazione di investimento in prodotti finanziari responsabili.

Fig. 4.4 – Informazioni utili per investire in investimenti finanziari responsabili (domanda a risposta multipla; massimo due risposte)



La figura a sinistra si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Per investire in prodotti finanziari responsabili ritiene utile avere a disposizione: ...'; 'Per investire in prodotti finanziari responsabili i suoi clienti ritengono utile avere a disposizione: ...'. La figura a destra si riferisce alla seguente domanda indirizzata ai consulenti: 'Nel consigliare ai suoi clienti di investire in prodotti finanziari responsabili ritiene utile avere a disposizione: ...'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' [0,2 - 0,4]; 'III' [0,4 - 0,6]; 'IV' [0,6 - 0,8]; 'V' [0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso

4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

Non sono ancora nette le opinioni dei consulenti in merito al valore della rilevazione delle preferenze ESG degli investitori. Il 47% ne coglie le potenzialità (quale fattore competitivo, occasione di dialogo o di sensibilizzazione ai temi ESG). Il restante 53% si distribuisce tra coloro che ritengono sia prematuro esprimere un giudizio, coloro che la giudicano un adempimento burocratico e coloro che preferiscono non rispondere.

Il 26% dei consulenti dichiara di rilevare le preferenze ESG dei clienti spesso o sempre, il 49% talvolta e il 25% mai. Tra i clienti, il 29% ricorda di aver comunicato le preferenze ESG al professionista (sebbene nella maggioranza dei casi in modo non frequente), il 39% è di avviso contrario e il 32% non ricorda. L'indicatore di *matching* riflette la distonia tra le dichiarazioni dei consulenti e quelle dei clienti attestandosi a un valore medio pari a circa 0,5.

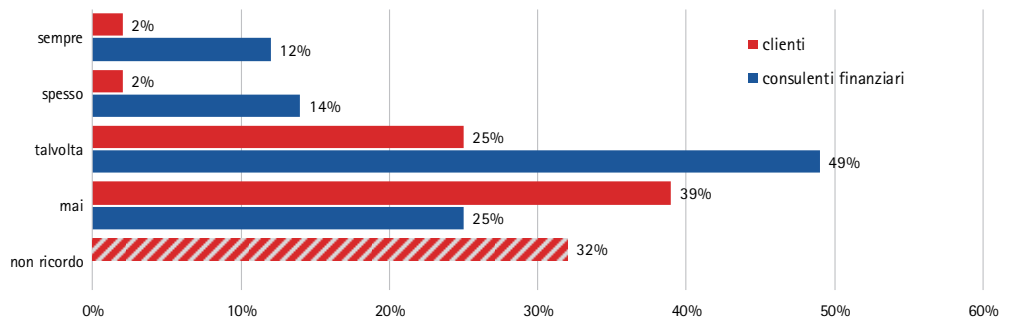
Fig. 4.5 – Il valore della rilevazione delle preferenze ESG dei clienti (domanda a risposta singola)

A proposito della rilevazione delle preferenze dei suoi clienti rispetto ai fattori ESG raccomandata dalle linee guida ESMA sulla valutazione di adeguatezza...



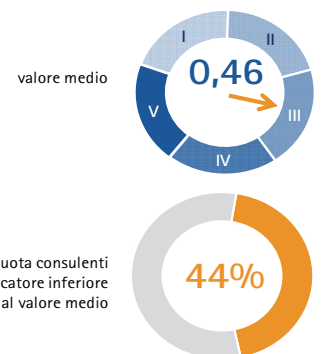
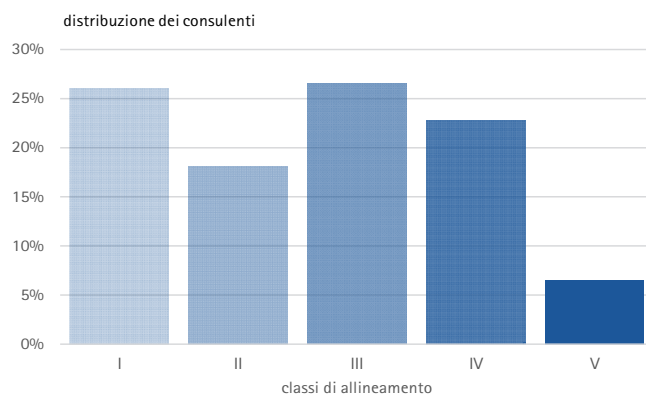
Fig. 4.6 – Frequenza della rilevazione delle preferenze ESG dei clienti (domanda a risposta singola)

La frequenza della rilevazione delle preferenze verso i temi ESG:



La figura si riferisce alle seguenti domande indirizzate, rispettivamente, ai clienti e ai consulenti: 'Il suo consulente le ha mai chiesto quali sono le sue preferenze verso i temi ambientali, sociali e di buon governo societario (cosiddette preferenze per i fattori ESG)?'; 'Durante gli incontri con i suoi clienti, Lei rileva le loro preferenze verso i temi ambientali, sociali e di buon governo societario (cosiddette preferenze per i fattori ESG)?'.

Indicatore di *matching* delle risposte di consulenti e clienti



L'indicatore di *matching* è una misura puntuale dell'allineamento tra la percezione dei consulenti in merito alle opinioni dei propri clienti e le opinioni dichiarate dai clienti stessi. L'indicatore varia tra 0 (nessun allineamento) e 1 (massimo allineamento). Le classi di allineamento riportate nella figura sono definite come segue: 'I' [0 - 0,2]; 'II' (0,2 - 0,4]; 'III' (0,4 - 0,6]; 'IV' (0,6 - 0,8]; 'V' (0,8 - 1]. Per ulteriori dettagli si rimanda alle Note metodologiche.

2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

Note metodologiche

L'analisi contenuta nel presente Rapporto è frutto della collaborazione tra la CONSOB, il Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi Roma Tre e la Bologna Business School dell'Università Alma Mater. Obiettivo del progetto è quello di analizzare la relazione consulente-cliente allo scopo di comprenderne le dinamiche e cogliere eventuali distonie informative e conoscitive.

A tal fine, il gruppo di ricerca ha definito un questionario composto da: 27 domande a risposta chiusa (di cui: 11 a risposta singola, 12 a risposta multipla e 4 con risposta su scala Likert), una serie di domande socio-demografiche e tre domande di cultura finanziaria, utili a profilare gli intervistati.

Nel mese di gennaio del 2020, Finer Finance Explorer ha realizzato complessivamente 832 interviste telefoniche nel corso delle quali il questionario è stato somministrato a due campioni paralleli di consulenti finanziari e dei rispettivi clienti.

Il campione di 215 consulenti è stato selezionato estraendo dalla lista dei 10 mila consulenti finanziari con mandato attivo esercitato in rappresentanza delle più importanti reti per la consulenza agli investimenti. Il campione di 617 investitori è stato invece selezionato estraendo dai circa 1.300 nominativi – relativi a rapporti attivi – indicati, tra quelli a loro assegnati, dai professionisti appartenenti al primo campione.

Le caratteristiche di entrambe le categorie di rispondenti, rappresentative degli universi di riferimento (rispettivamente, 23.152 professionisti e circa 4,4 milioni di clienti, secondo i dati Assoreti riferiti a giugno 2019), sono sinteticamente riportate di seguito.

Gli indicatori di *matching*

Per ogni coppia di domande relative a un determinato tema e poste, rispettivamente, al cliente per vagliarne l'opinione e al consulente per cogliere la sua percezione rispetto alla posizione espressa del cliente è stato calcolato un indicatore di *matching*, ossia una misura puntuale dell'allineamento delle opinioni dei clienti con la percezione delle suddette opinioni segnalata dai consulenti. Tale misura è riferibile a tre livelli di allineamento: il *matching* registrato da ciascun consulente rispetto a ognuno dei propri clienti; il *matching* registrato in media da ciascun consulente rispetto all'insieme dei propri clienti; la media campionaria del *matching* (riportata nelle figure del Rapporto). La costruzione degli indicatori tiene conto dei vari tipi di domanda inclusi nel questionario (a risposta singola, multipla o basata su scala Likert).

Per le domande a risposta singola, il *matching* tra il singolo consulente e ciascuno dei suoi clienti consiste in una *dummy* compresa tra 0 e 1, pari a 1 se il consulente segnala la risposta indicata dal cliente e 0 altrimenti.

Per le domande a risposta multipla con più alternative di risposta, il *matching* tra il singolo consulente e ciascuno dei suoi clienti consiste in una *dummy* compresa tra 0 e 1, così definita: 0 se il consulente non segnala nemmeno una delle alternative di risposta date dal cliente; 1 se il consulente segnala correttamente tutte le risposte date dal cliente; compresa tra 0 e 1 nel caso intermedio, ossia pari al rapporto tra il numero di risposte indicate dal consulente e coincidenti con quelle del cliente e il numero complessivo delle alternative di risposta indicate dal cliente.

Per le domande riferite all'importanza attribuita a un determinato elemento (o fattore) con risposta su scala Likert, il *matching* consiste in una *dummy* che assume i valori seguenti: -1 se l'importanza attribuita dal cliente nella percezione del consulente è inferiore all'importanza effettivamente attribuita dal cliente stesso (sottovalutazione); 0 se la percezione del consulente risulta allineata alla risposta fornita dal cliente (allineamento); 1 se l'importanza attribuita dal cliente nella percezione del consulente è superiore all'importanza effettivamente attribuita dal cliente stesso (sopravalutazione).

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

Tab. 5.1 – Profilo sociodemografico e altre caratteristiche dei due campioni di indagine

consulenti			clienti		
età	25-35	5%	età	25-35	4%
	35-45	17%		35-45	12%
	46-55	22%		46-55	19%
	56-65	35%		56-65	37%
	> 66	21%		> 66	28%
genere	uomini	79%	genere	uomini	83%
	donne	21%		donne	17%
area geografica in cui è esercitata la professione	Nord	56%	area geografica di residenza	Nord	56%
	Centro	27%		Centro	27%
	Sud & Isole	17%		Sud & Isole	17%
titolo di studio	laurea	31%	titolo di studio	laurea	34%
	diploma	69%		diploma	66%
portafoglio (in milioni di euro)	< 15	19%	segmento (asset in migliaia di euro)	mass market (< 50)	10%
	15 – 25	57%		affluent (50 – 500)	77%
	> 25	24%		private (> 500)	13%
numero clienti	< 50	3%	durata relazione con il consulente	< 5 anni	34%
	50 – 100	7%		5 – 10 anni	51%
	100 – 150	10%		> 10 anni	15%
	150 – 200	46%			
	> 200	34%			
anni professione	< 10	10%			
	10 – 20	22%			
	20 – 30	59%			
	> 30	9%			
certificazioni	EFPA	8%			
	certificazioni mandante	25%			
	altre auto finanziate	17%			
	nessuna	50%			
rapporto con mandante	consulente finanziario (agente)	98%			
	dipendente	2%			

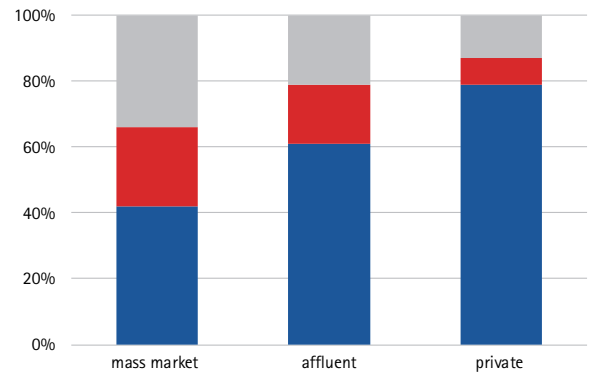
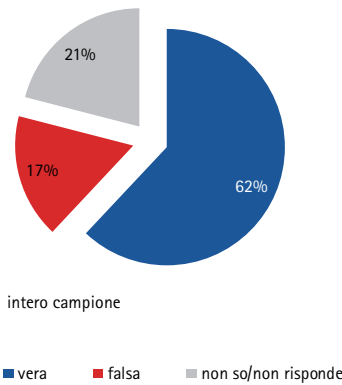
2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

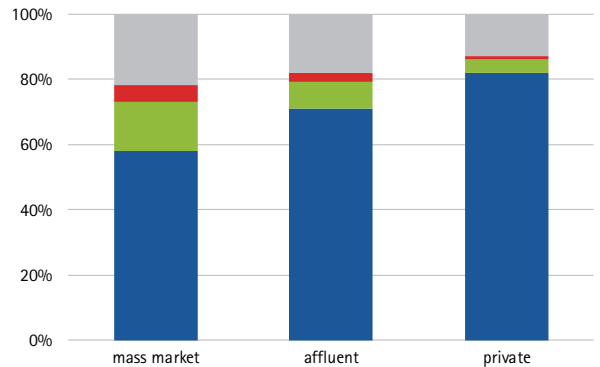
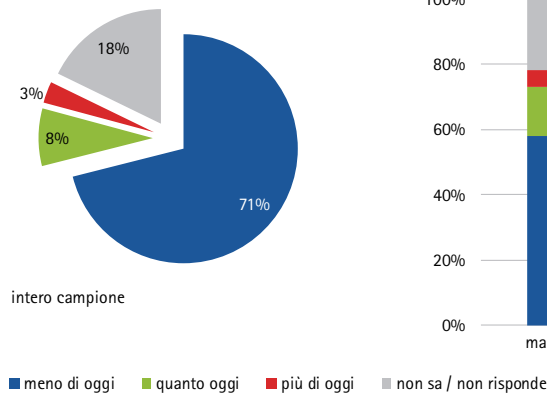
5. Note metodologiche

Fig. 5.1 – Conoscenze dei clienti

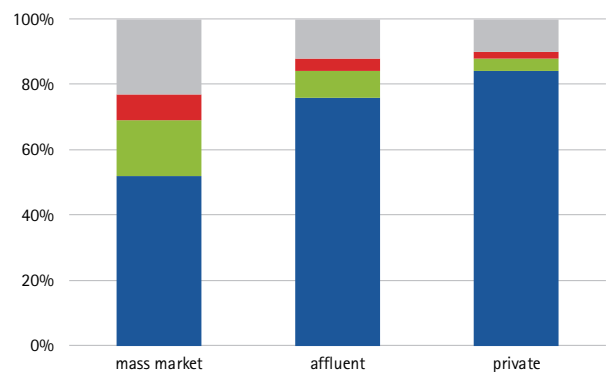
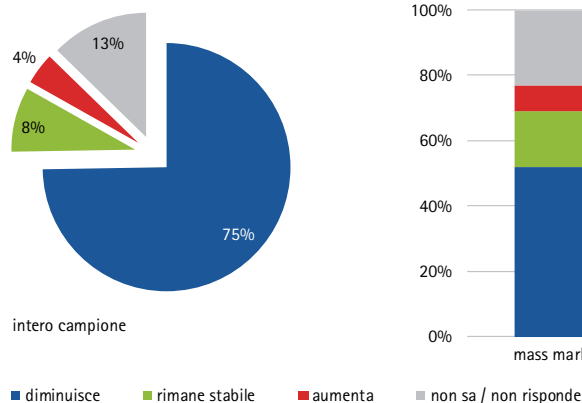
In generale, investimenti che offrono rendimenti più elevati tendono ad essere più rischiosi degli investimenti che offrono rendimenti più bassi', secondo Lei, è vero o falso? (domanda a risposta singola)



Immagini che il tasso di interesse sul suo conto di risparmio sia pari all'1% all'anno e che l'inflazione sia pari al 2% all'anno. Tra un anno, con il denaro depositato sul suo conto di risparmio lei potrà comprare... (domanda a risposta singola)



In generale, quando un investitore distribuisce il proprio capitale fra differenti strumenti finanziari, il rischio di perdere il denaro investito ... (domanda a risposta singola)

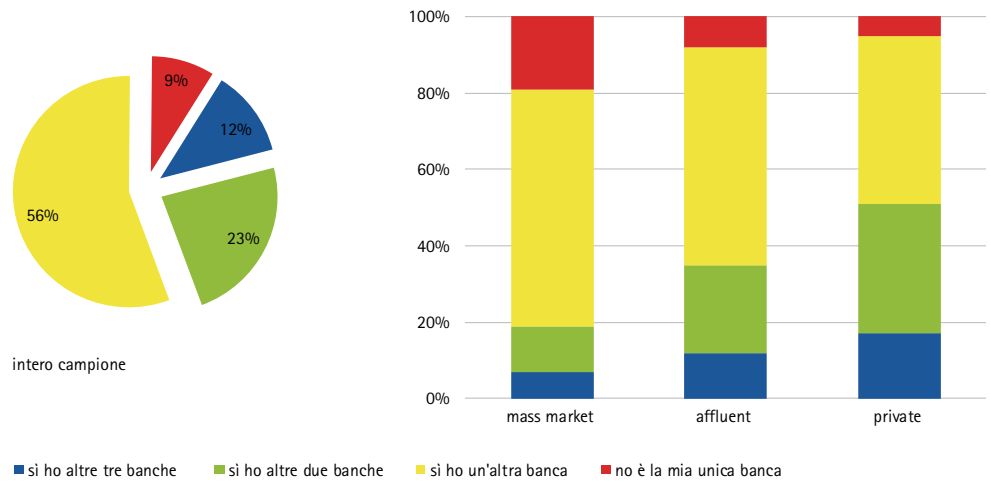


1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

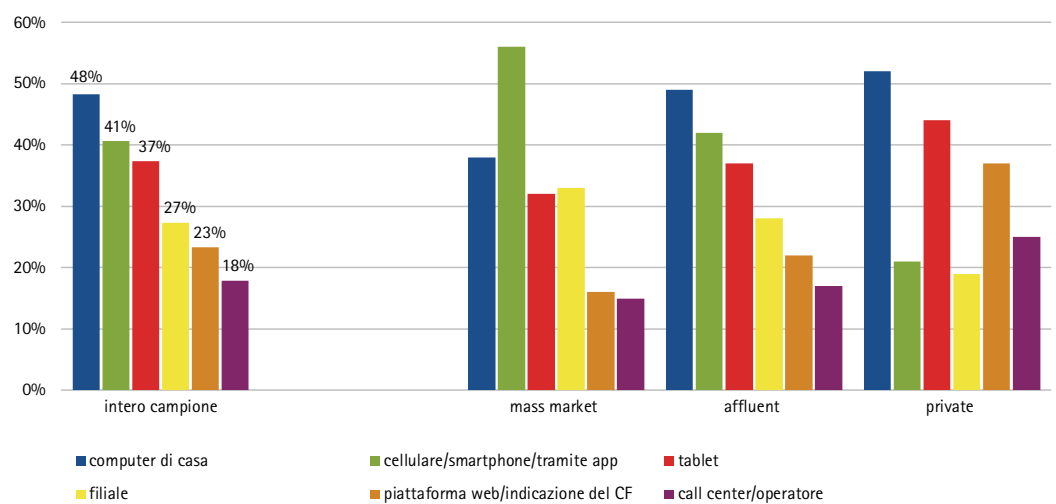
5. Note metodologiche

Fig. 5.2 – Rapporto dei clienti con la banca

Oltre alla rete di consulenti di cui è cliente tramite il proprio consulente finanziario, è cliente di altre banche? (domanda a risposta singola)



Attraverso quali dei seguenti canali effettua operazioni bancarie? (domanda a risposta multipla)



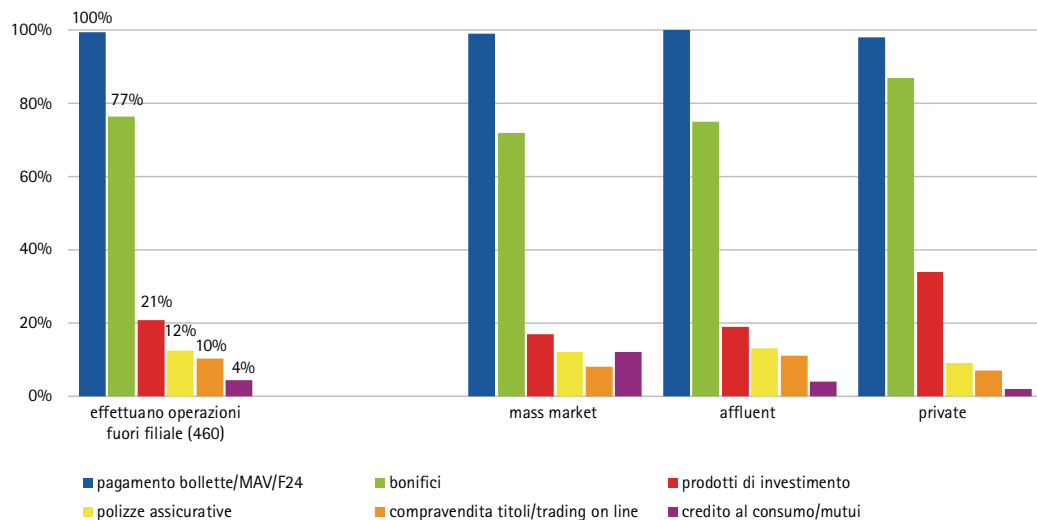
2020

1. Interazione consulente-cliente
2. Sostenibilità: attitudini e conoscenza di consulenti e clienti
3. Investimenti responsabili: attitudini, conoscenza e possesso
4. Investimenti responsabili: il ruolo del consulente

5. Note metodologiche

Fig. 5.3 – Operazioni dei clienti fuori filiale

Se realizza operazioni al di fuori della sua filiale di riferimento, che tipo di operazioni bancarie effettua? (domanda a risposta multipla)



Oltre che per fare operazioni bancarie, in quali delle seguenti occasioni le capita di accedere alla sua banca tramite Smartphone, App, PC o tablet? (domanda a risposta multipla)

