



**OTTOBRE 2018**



uellocheconta.gov.it  
**IL MESE DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA**

**Partecipiamo anche noi**

# **Conoscenze, attitudini e comportamenti finanziari Quale educazione finanziaria nell'era digitale?**

**Nadia Linciano e Paola Soccorso**

Ancona, 16 ottobre 2018



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## Il mese dell'educazione finanziaria



- ideato e promosso dal **Comitato 'EDUFIN'**
  - istituito nel 2017, ha elaborato una Strategia nazionale e un Programma triennale
- prima edizione nel mese di **ottobre 2018**
- **possono aderire tutti** i soggetti interessati a programmare iniziative coerenti con l'obiettivo di migliorare l'educazione finanziaria dei cittadini
- comprende attività ed **eventi di informazione e sensibilizzazione** sui comportamenti corretti nella gestione e programmazione delle risorse personali e familiari attraverso l'utilizzo appropriato di strumenti finanziari, assicurativi e previdenziali
- il **calendario** delle iniziative e ulteriori informazioni sul mese sono disponibili sul sito [www.quellocheconta.gov.it](http://www.quellocheconta.gov.it)

# Quello che conta: il portale nazionale



The screenshot shows the homepage of the 'Quello che conta' portal. At the top left is the Italian coat of arms. The main header features the logo 'Quello che conta' with the tagline 'Il portale dell'educazione finanziaria' and a search bar containing 'sto cercando...'. Below the header is a dark navigation bar with the following menu items: HOME, CHI SIAMO, COSA CONTA PER TE?, STRUMENTI, ABC DI QUELLO CHE CONTA, NOTIZIE ED EVENTI, and 5 CONSIGLI. The main content area has a blue background with the headline 'La vita è fatta di scelte' and the subtext 'Impara a conoscere cosa può esserti utile nelle varie fasi di vita.' A button labeled 'Scopri di più' with a right-pointing arrow is positioned below the subtext. On the right side of the main area, there is a photograph of a person's hands holding a calculator displaying '256230'. At the bottom of the blue area, there are navigation controls including a play/pause button, a right-pointing arrow, and a series of four small circles, with the second one filled.

## Momenti che contano



I primi soldi



Finalmente un  
lavoro



L'acquisto della  
casa



Una nuova  
famiglia



L'arrivo dei figli



La pensione

# Quello che conta: il portale nazionale

- segue



**Quello che conta**  
Il portale dell'educazione finanziaria

In ogni momento della vita si fanno scelte che riguardano i propri soldi.  
L'educazione finanziaria ti può aiutare a capirne di più.

## Momenti che contano

- I primi soldi**  
Dai primi strumenti di risparmio a quelli di pagamento  
scopri →
- Finalmente un lavoro**  
Le tue nuove entrate per vivere il presente e pianificare il futuro  
scopri →
- L'acquisto della casa**  
Bilanciare desideri, esigenze e possibilità per fare la tua scelta  
scopri →
- Una nuova famiglia**  
Muoversi insieme per condividere le scelte finanziarie  
scopri →
- L'arrivo dei figli**  
Gestire il presente e pensare al loro futuro  
scopri →
- La pensione**  
Orientarsi nella nuova stagione della vita  
scopri →

**SALTA →**

# **Cultura finanziaria e cultura digitale**

## Cosa si intende per *financial literacy*

«The combination of **awareness, knowledge, skill, attitude and behaviour** necessary to make **sound** financial decisions and ultimately achieve **individual financial wellbeing**»  
(OECD, 2015)

Per una rassegna delle varie definizioni di financial literacy si veda Nicolini, 2017, Quaderno di Finanza Consob n. 84

## Perché è importante migliorare la propria *financial literacy*

### **La cultura finanziaria influenza comportamenti e benessere individuali**

Persone con maggiore cultura finanziaria hanno più probabilità di:

- partecipare ai mercati finanziari (van Rooij, Lusardi and Alessie, 2011; Arrondel, Debbich and Savignac, 2012)
- pianificare anche per motivi previdenziali (Lusardi and Mitchell, 2006, 2008, Almenberg and Save-Söderberg, 2011)
- evitare di sovraindebitarsi (Lusardi and Tufano, 2009; Thorne and Porter, 2007)
- Anche per l'Italia evidenze di una correlazione positiva tra conoscenze finanziarie e comportamenti virtuosi (Rapporti Consob, Banca d'Italia – IACOFI, ...)

## Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

### **La cultura finanziaria produce effetti positivi a livello macroeconomico**

Alla cultura finanziaria si associa maggiore comprensione delle scelte di politica economica con effetti virtuosi in termini di:

- sostenibilità delle finanze pubbliche (Murtinu, Piccirilli, Sacchi 2017)
- superamento delle disuguaglianze (cresce la capacità di trarre vantaggio da mercati finanziari Lo Prete 2013; Lo Prete 2018)
- stabilità del sistema finanziario (dipende dalle decisioni individuali) e minore vulnerabilità (*resilience*) individuale e collettiva a shock finanziari
- prontezza nel cogliere le sfide poste da cambiamenti strutturali,

<http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/FinLit-Paris-2018-Proceedings.pdf>



## Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

### Potrebbe non esserci una seconda occasione...

- I dati mostrano che l'esperienza può non essere sufficiente per migliorare la propria cultura finanziaria
  - evidenza di una correlazione positiva con il livello di istruzione ma non con l'età (Consob, 2018)
- In alcuni casi non è possibile maturare esperienza prima della scelta
  - alcune decisioni si prendono una volta sola...
- In alcuni casi sbagliare può essere molto costoso
  - un investimento sbagliato può costarci i nostri risparmi

## Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

### **I cambiamenti strutturali in corso richiedono sempre più spesso la capacità di fare scelte informate**

- Mercati e prodotti finanziari sempre più complessi e sempre più interconnessi
- Progressivo allungamento delle aspettative di vita e progressivo invecchiamento della popolazione
- Progressiva digitalizzazione dei servizi finanziari (FinTech)



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## Cosa si intende per FinTech...

«**l'innovazione nel settore dei servizi finanziari**  
resa possibile dalla **tecnologia**  
che può sfociare in  
**nuovi modelli di *business*,**  
applicazioni, processi o **prodotti**  
e avere **effetti concreti**  
sui **mercati** e **gli enti finanziari** e  
sulle modalità di prestazione dei servizi finanziari  
(*e nuovi canali e strategie di comunicazione; NdR*) »

(Commissione Europea, 2018, Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo)



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## **... e *digital financial services* (DFS)**

**«Financial operations using digital technology, including electronic money, mobile financial services, online financial services, i-teller and branchless banking, whether through bank or non-bank institutions.**

**DFS can encompass various monetary transactions such as depositing, withdrawing, sending and receiving money, as well as other financial products and services including payment, credit, saving, pensions and insurance.**

**DFS can also include non-transactional services, such as viewing personal financial information through digital devices»**

(G20/OECD INFE, 2017)

## FinTech tra opportunità...

- soddisfacimento di nuovi bisogni generati da innovazioni regolamentari e trend demografici
- riduzione delle asimmetrie informative
- **riduzione costi** di produzione e distribuzione dei servizi
- **velocità e immediatezza** dei servizi
- **integrazione** dei mercati internazionali
- aggiornamento *real time* delle caratteristiche del servizio/prodotto rispetto alle condizioni di mercato
- maggiore tracciabilità dei processi

## ... e rischi

- esclusione di alcune fasce della popolazione (***digital divide***)
- *cyber risk*
  - ***mis-selling, phishing, account hacking***
  - malfunzionamento delle piattaforme o degli algoritmi
- utilizzo e **sicurezza dei dati personali**
- possibili **distorsioni comportamentali** dei fruitori amplificate dall'ambiente digitale
- possibile elusione della normativa di riferimento
- rischi sistemici e rischi per i *supervisors*
- rischio di riciclaggio del denaro o utilizzo a fini di terrorismo

# Un esempio: I Big Data nel settore finanziario «*Too big to ignore*»

In futuro gli operatori finanziari gestiranno una mole di informazioni sempre più grande per effetto di innovazioni regolamentari e tecnologiche

- Innovazioni regolamentari (alcuni esempi)
  - MiFID II e maggiori obblighi di *pre e post trade transparency*, *record-keeping*, regime di esenzioni molto più complesso ecc..)
  - EMIR e obblighi di comunicazione delle operazioni in derivati OTC
  - Solvency II e Basilea III ulteriori obblighi di conservazione e reporting di dati alle autorità
  - Nuova normativa su antiriciclaggio e finanziamento del terrorismo (*KYC requirements*)
  - Dodd-Frank e *legal entity identifiers* (LEIs)
- Innovazioni tecnologiche: HFT e piattaforme di negoziazione



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## «Too useful to ignore» ...

- Per gli intermediari finanziari e bancari
  - individuazione di nuovi segmenti di mercato
  - ideazione di prodotti/servizi
  - monitoraggio delle *performance* dei prodotti/servizi offerti
  - adeguamento dell'offerta ai feedback dei clienti
  - abbattimento dei costi di *compliance* e di *risk management*
- Per le Autorità di vigilanza
  - Dati strutturati di vigilanza (dai soggetti vigilati) e informazioni non strutturate (*rumors*, notizie, comunicati stampa, post su social network e altri dati esterni) possono arricchire le informazioni a disposizione orientando la vigilanza...
    - secondo una logica *data driven e forward looking* (ESMA, 2017)
    - verso controlli in tempo reale, in linea con il monitoraggio delle condizioni di sistemi complessi come quello meteorologico (Halden, 2014)
  - Migliore qualità dei controlli (minor rischio di cattura dei regolatori) e della regolamentazione (simulazioni dell'impatto di possibili regole e azioni di *enforcement*)



## Ecco perché è importante parlare anche di *digital financial literacy*

« *Digital financial literacy  
is key to creating a generation of  
informed consumers,  
capable of benefiting from the best that  
innovation  
has to offer* »

(Carlos da Silva Costa,  
Governor of Banco de Portugal)

# *La digital financial literacy nell'agenda dell'OCSE*

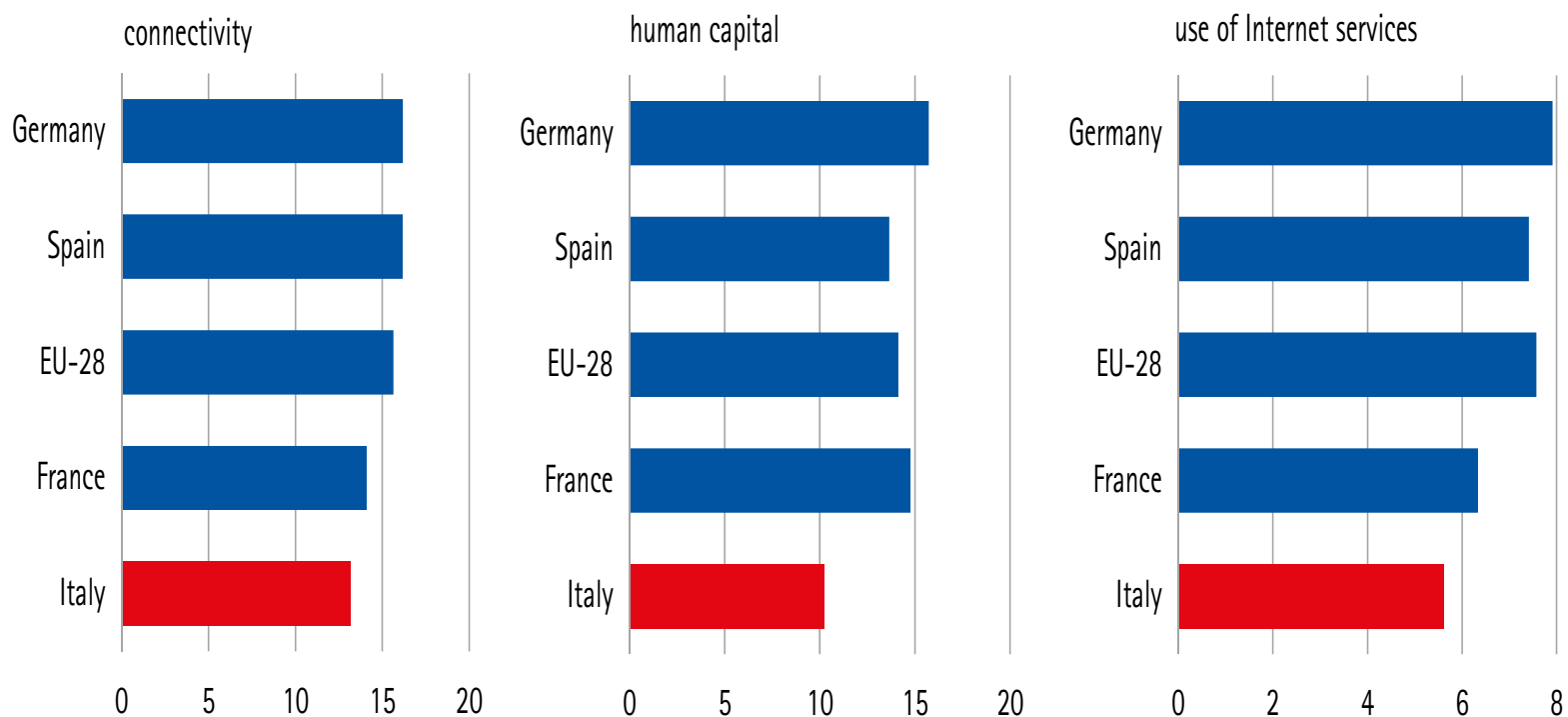
*Polymakers e autorità competenti ...*

- siano **consapevoli** delle **opportunità** e delle **sfide** che il FinTech pone a consumatori e imprenditori
- **raccolgano stabilmente dati aggiornati** utili a comprendere meglio lo sviluppo e le implicazioni di DFS e a riconoscere tempestivamente sia le criticità connesse alla protezione del consumatore finanziario (problemi dal lato dell'offerta) sia conoscenze specifiche, abilità, atteggiamenti e comportamenti da promuovere (problemi dal lato della domanda)
- includano elementi relativi ai **DFS** all'interno delle **strategie nazionali per l'educazione finanziaria**
- identifichino le **competenze chiave** da sviluppare per garantire l'uso sicuro di DFS da parte di consumatori e imprenditori

# **La cultura digitale e finanziaria dei risparmiatori italiani**

# L'investitore italiano è pronto a diventare digitale?

## Availability of connectivity instruments and household digital skills in 2017

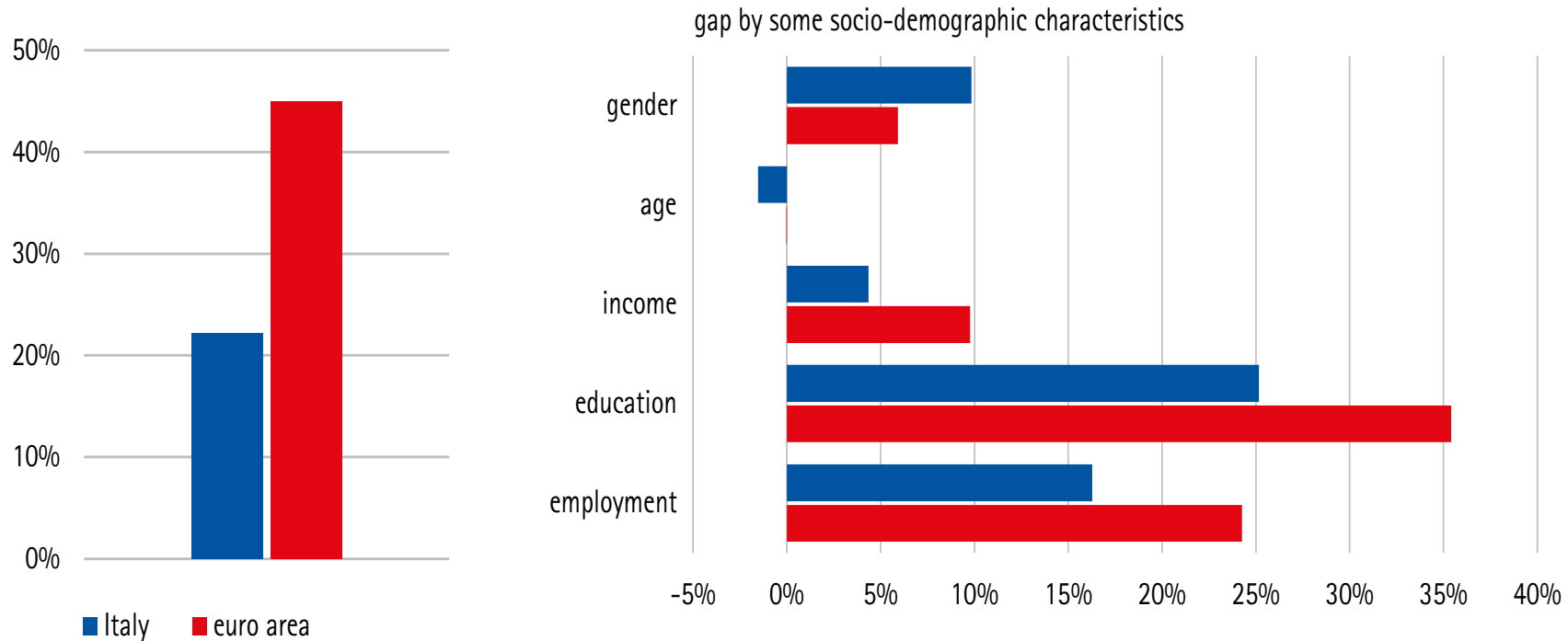


Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# L'investitore italiano è pronto a diventare digitale?

- segue

## Household digital payments and purchase in 2017 using mobile phone or Internet

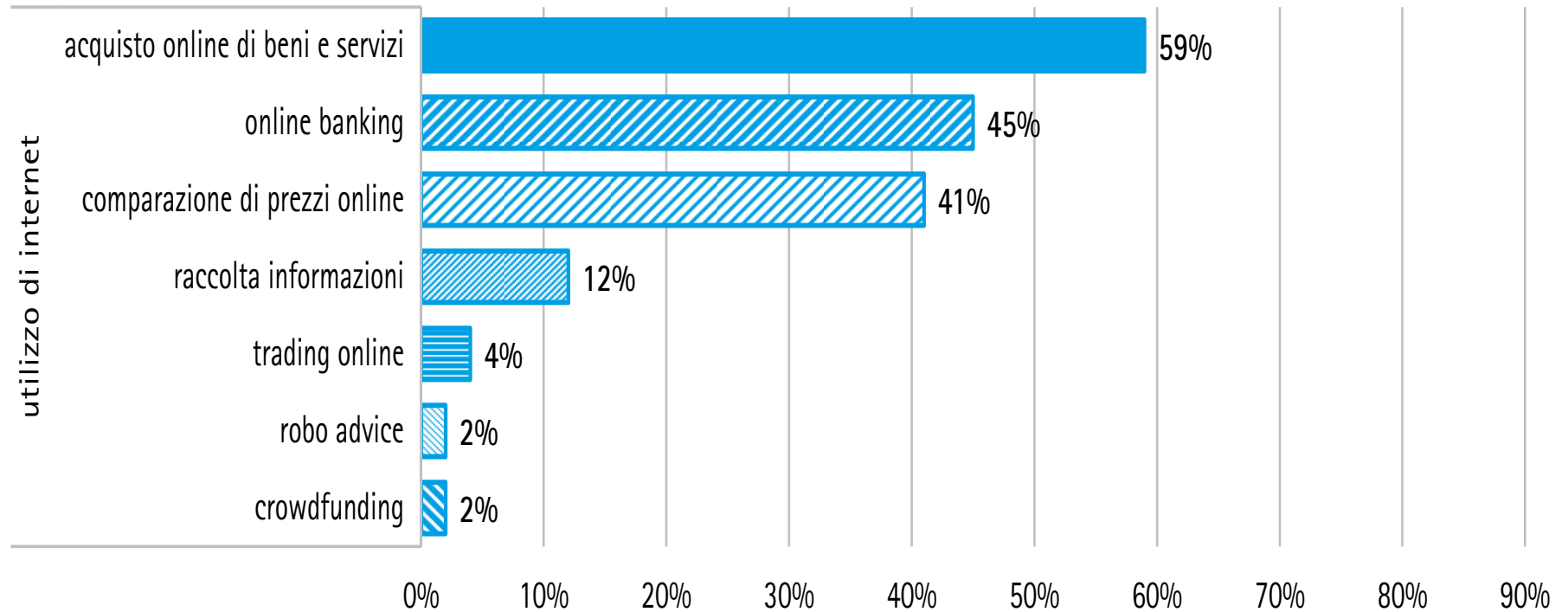


Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# L'investitore italiano è pronto a diventare digitale?

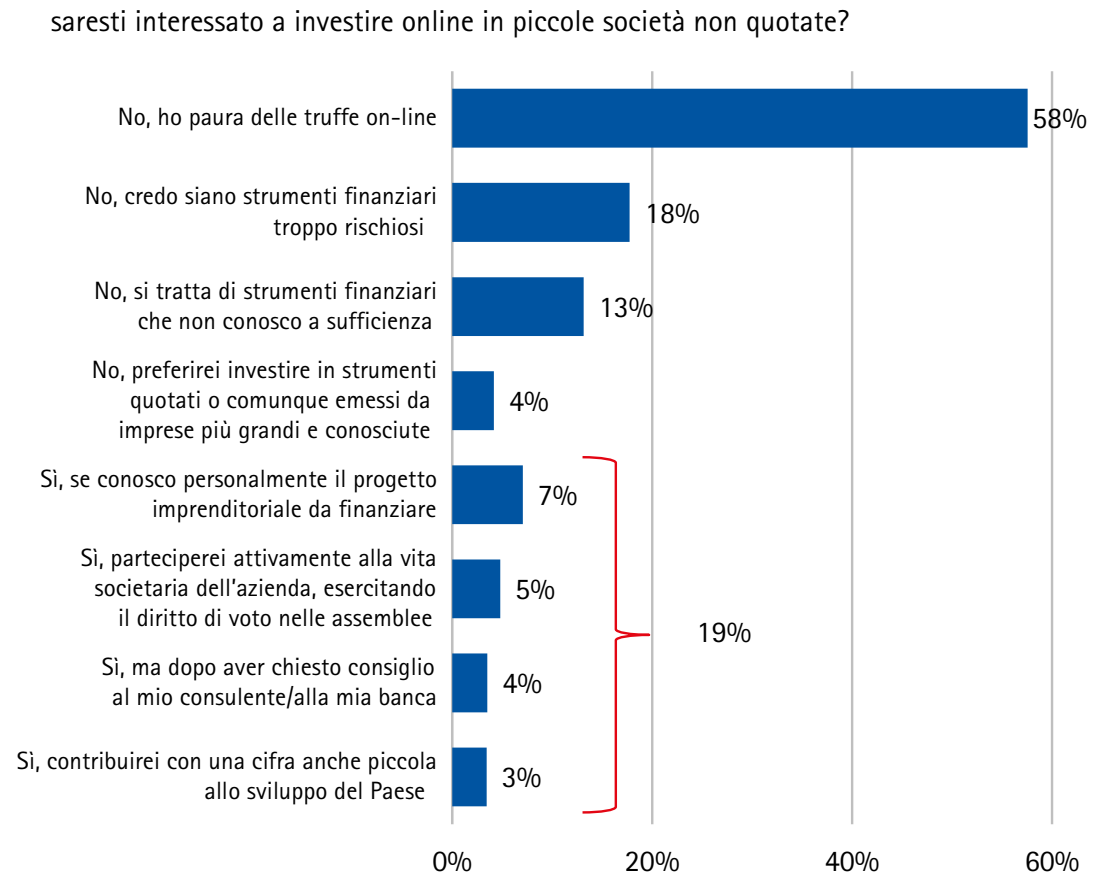
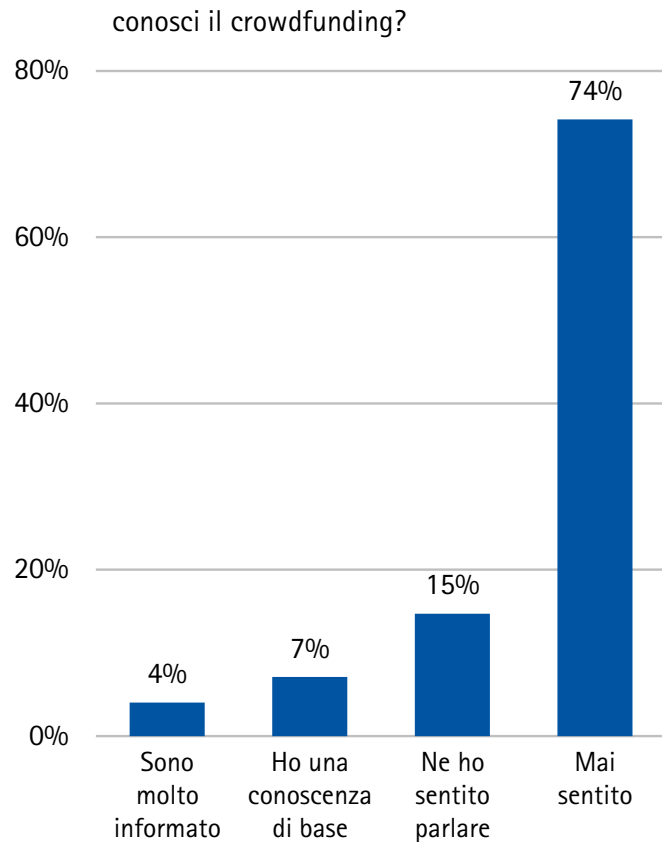
- segue

## Utilizzo di internet da parte dei decisori finanziari italiani



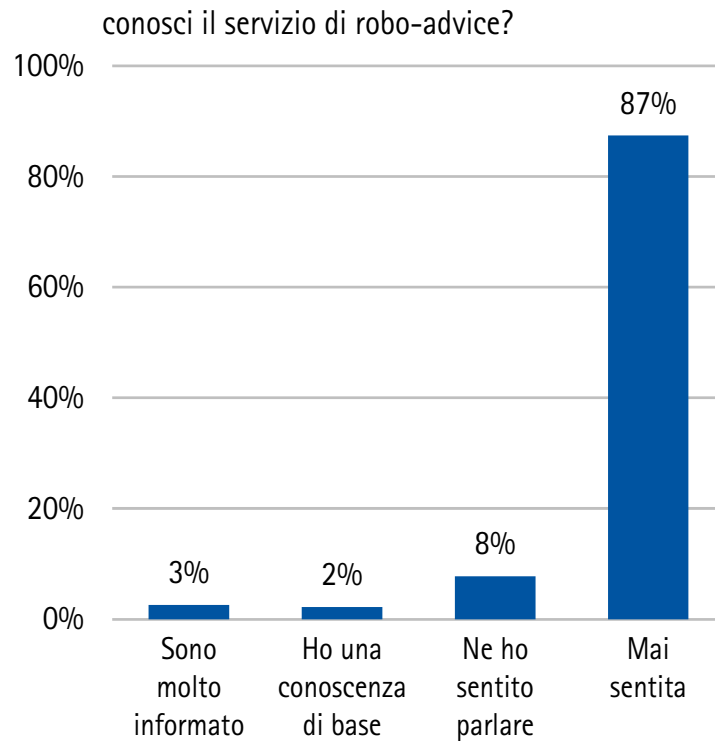
Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Non sono particolarmente conosciuti né il *crowdfunding*...

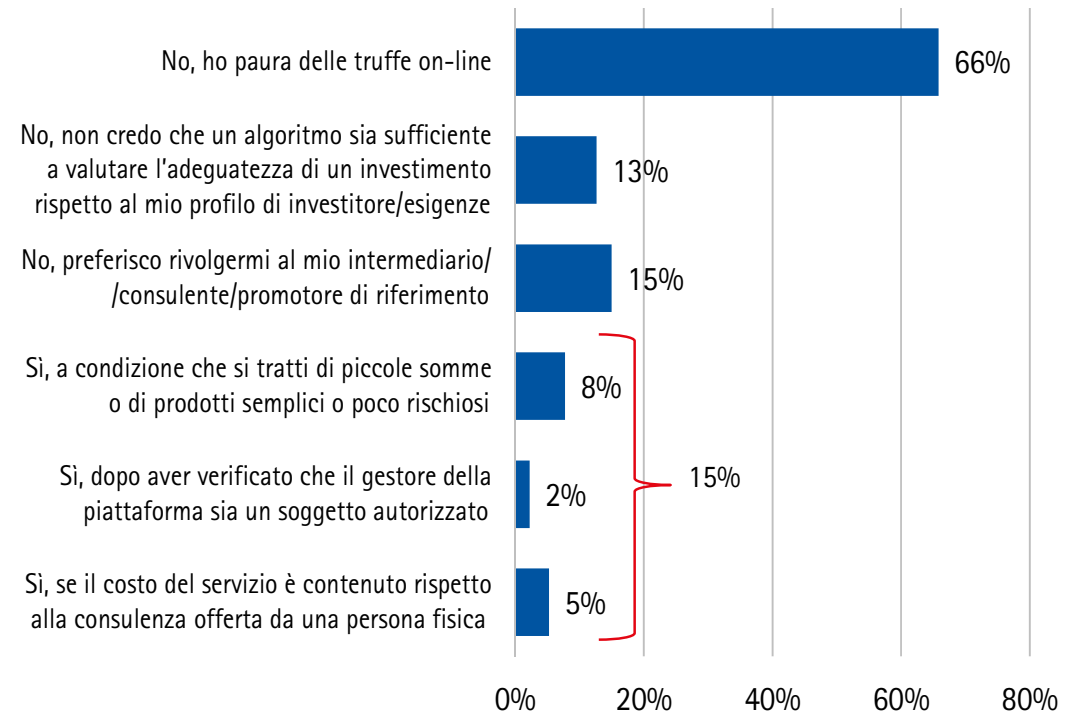


Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

## ... né il *robo advice*...



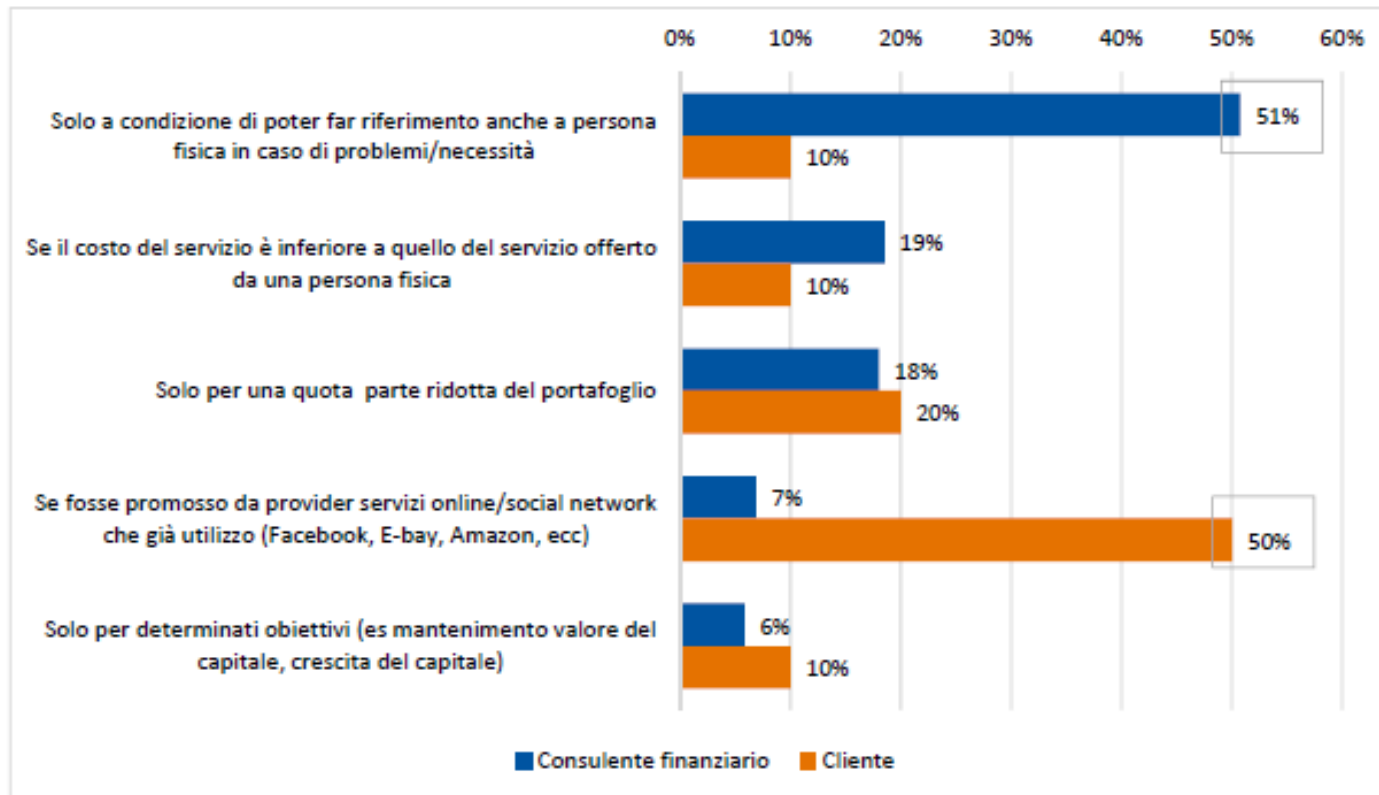
sei interessato al servizio di robo-advice?



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



## ... ma l'interesse cresce se a offrire *robo advice* sono i GAFA



\* In percentuale al totale delle segnalazioni

\*\* Base: conoscono (9% del campione)

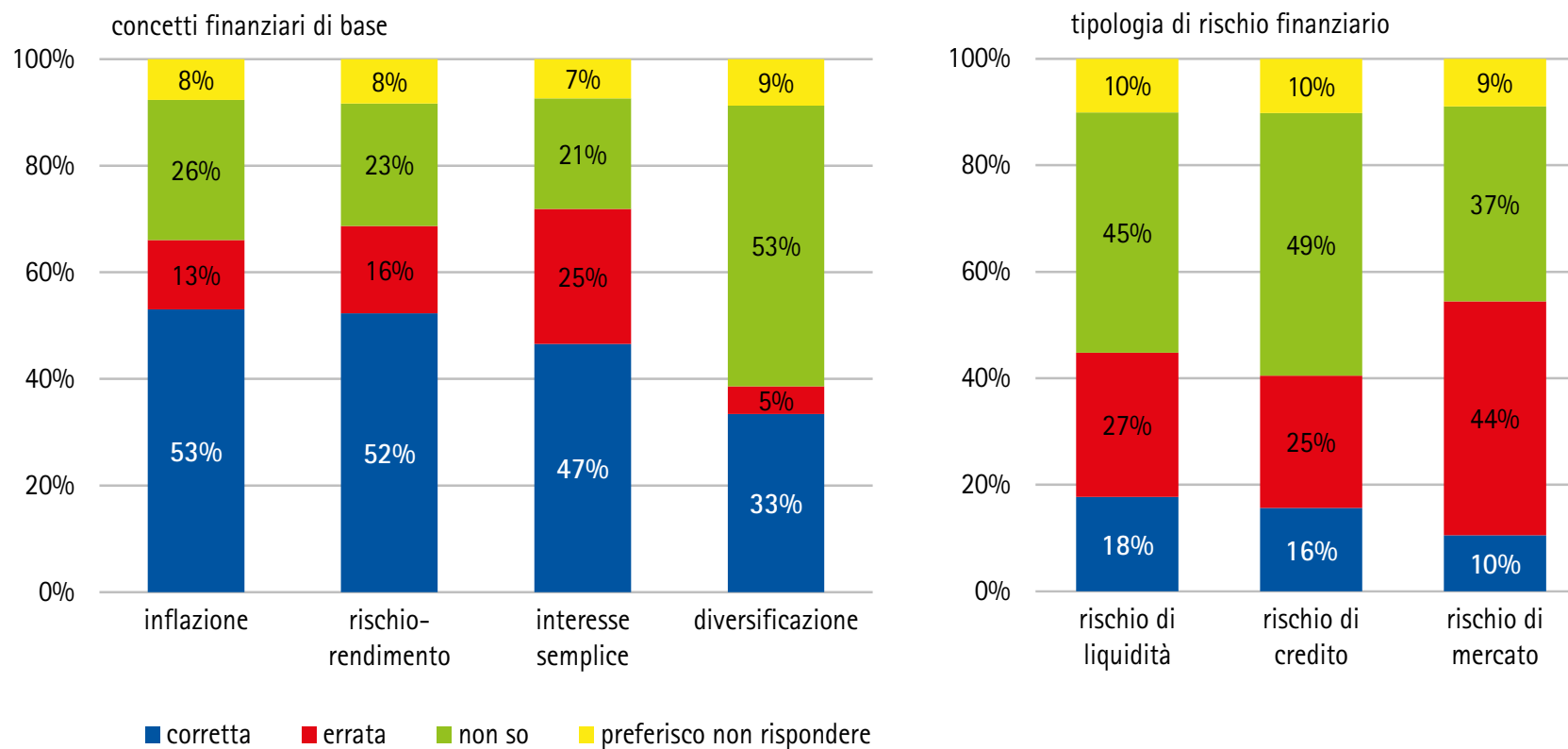
Consulente: 'Perché i clienti utilizzano o utilizzerebbero i Robot advisors?'

Cliente: 'Perché utilizza o utilizzerebbe i Robot advisors?'

Fonte: CONSOB, GfK Eurisko, OCF, Roma Tre, 2017, La relazione consulente-cliente.



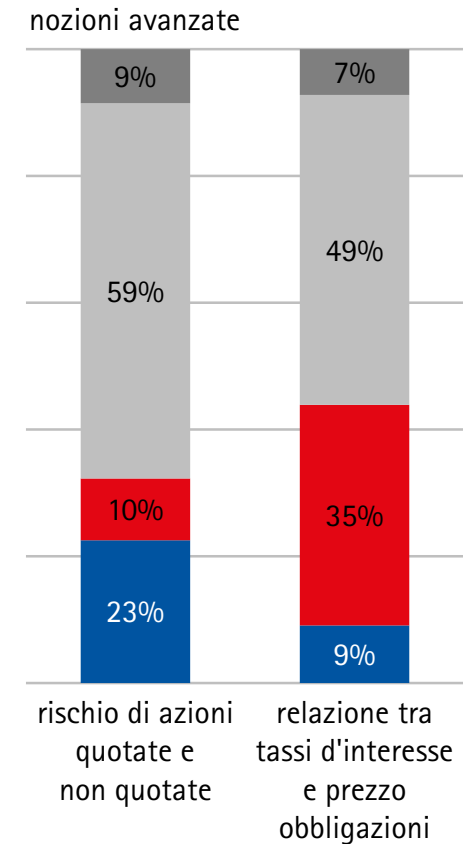
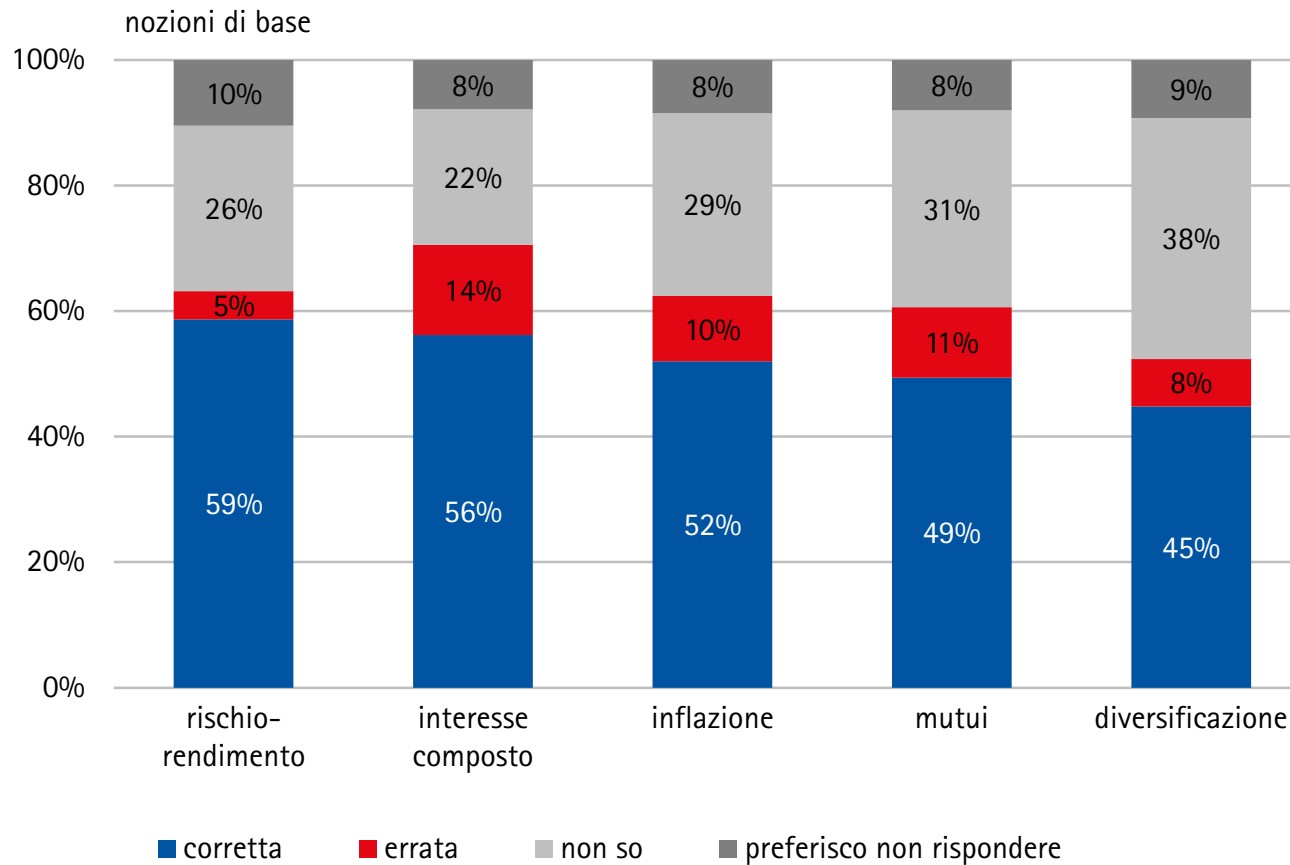
# Bassa alfabetizzazione finanziaria



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

# Bassa alfabetizzazione finanziaria

- segue



Fonte: Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane'.

# Conoscenze reali e conoscenze percepite non sono sempre allineate

**Sei a conoscenza e ritieni di aver compreso il concetto di ...**

**➔ CONOSCENZA PERCEPITA**

**Cosa si intende per ...**

(domande con risposta a scelta multipla)

**➔ CONOSCENZA REALE**

- Inflazione
- Tasso di interesse semplice
- Relazione rischio-rendimento
- Diversificazione di portafoglio
- Rischio di credito
- Rischio di mercato
- Rischio di liquidità
- Rischiosità di azioni quotate e non quotate
- Relazione tra tassi e prezzo delle obbligazioni

## Bassi anche i livelli di *numeracy e risk literacy*

- Competenze di calcolo: il concetto di percentuale è diffusamente compreso, il significato di probabilità è ignoto alla maggior parte dei decisori finanziari
- Gli strumenti finanziari più noti rimangono i titoli di Stato, dopo i buoni postali, ma le percentuali di ‘familiarità’ non vanno mai oltre il 60% della popolazione
  - Le rilevazioni più recenti mostrano che poco meno del 20% dichiara di non conoscere alcuno strumento
- Solo il 10% è in grado di ordinare alcune opzioni di investimento per livello di rischio

**Dalle conoscenze ai  
comportamenti**

# Quale profilo dell'investitore italiano? Le evidenze Consob

In media l'investitore italiano ...

... ha bassa cultura finanziaria

... ha scarsa comprensione degli andamenti e delle innovazioni dei mercati

... mostra *bias* comportamentali

... è avverso alle perdite e al rischio di ottenere rendimenti inferiori alle aspettative

... ha una scarsa comprensione del processo decisionale

... partecipa poco ai mercati finanziari

... con riguardo alla domanda di consulenza (talvolta informale, ossia basata sul consiglio di amici/colleghi/parenti) mostra ...

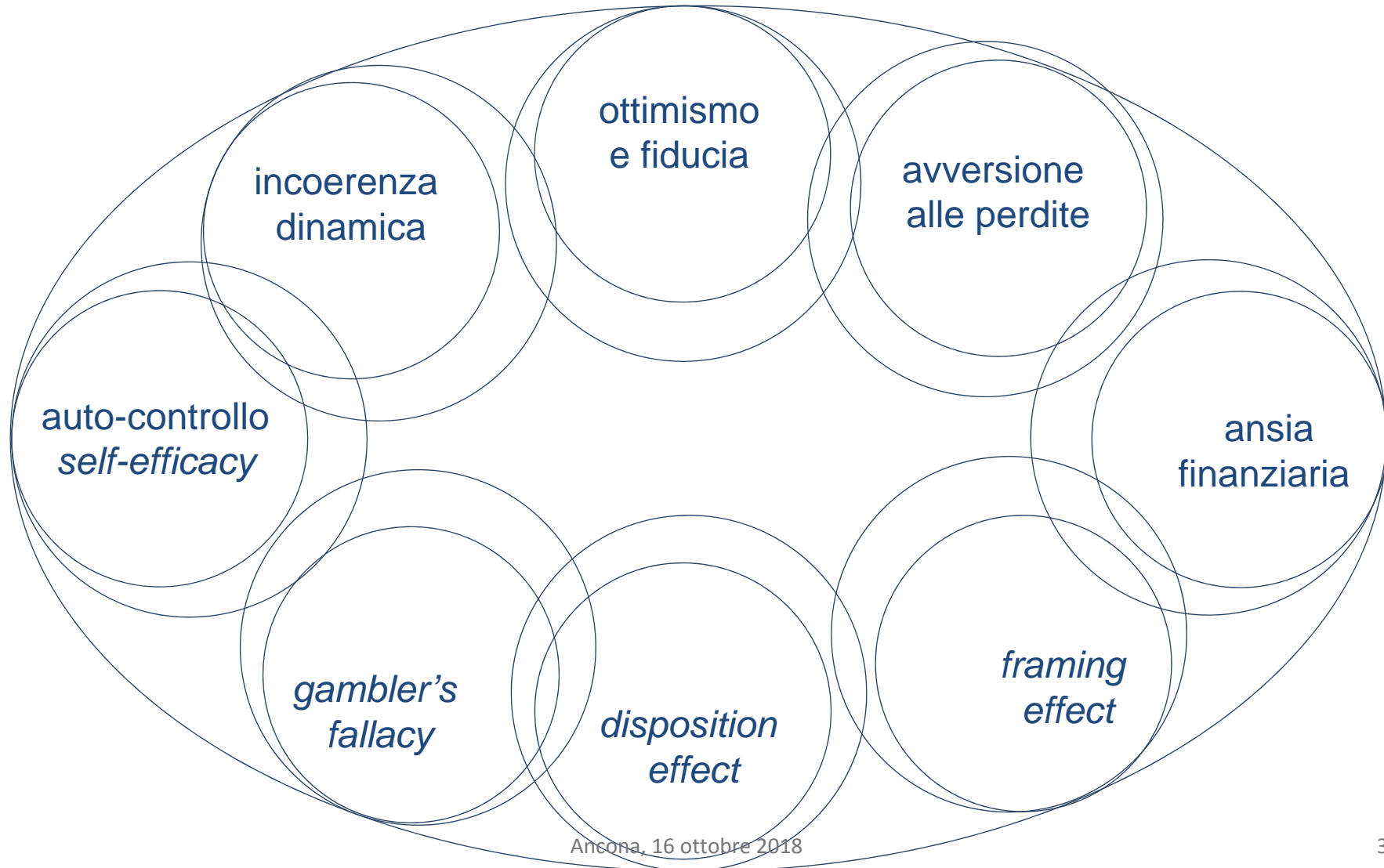
... bassa disponibilità a pagare per il servizio

... difficoltà nella valutazione del servizio ricevuto

... bassa consapevolezza dell'importanza dello scambio informativo con il consulente

... scarsa dimestichezza con l'informativa finanziaria

## Tratti individuali e *bias* comportamentali possono influenzare i comportamenti







**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

# *I bias in ambiente digitale*

## **L'assenza di interazione**

- Riduce la “pressione” psicologica (Katawetawaraks e Wang, 2011)...
- ... o fa sentire a disagio (Prasad e Aryasri, 2009)?

## **La rapidità del processo**

- Offre benefici derivanti della rapidità e dalla comodità del servizio (Hofacker, 2001; Wang et al., 2005)...
- ... o rischi connessi alla perdita di accuratezza della scelta (*too fast click decisions*)?

## **La raccolta e l'elaborazione delle informazioni utili alla scelta**

- Riduce il gap informativo (*clickstream behaviour*; Katawetawaraks e Wang, 2011; Laudon e Traver, 2009; Lim e Dubinsky, 2004)...
- ... o amplia i rischi connessi all'*information overload* e all'eccessivo affidamento sull'*informal advice* (Agnew e Szykman, 2005; Cox e de Goeij, 2016) e quelli derivanti dal *framing effect* (Katawetawaraks e Wang, 2011; Koo et al. 2008)?



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

# *I bias in ambiente digitale*

*-segue*

## **Il questionario *online* per la profilatura del cliente**

Riduce (ulteriormente) l'attenzione e la consapevolezza dell'investitore che compila o...

... riduce i margini di discrezionalità del consulente e contribuisce alla stabilità e alla coerenza degli esiti della procedura?

## **L'euristica della fiducia e l'affidamento al *robo advisor***

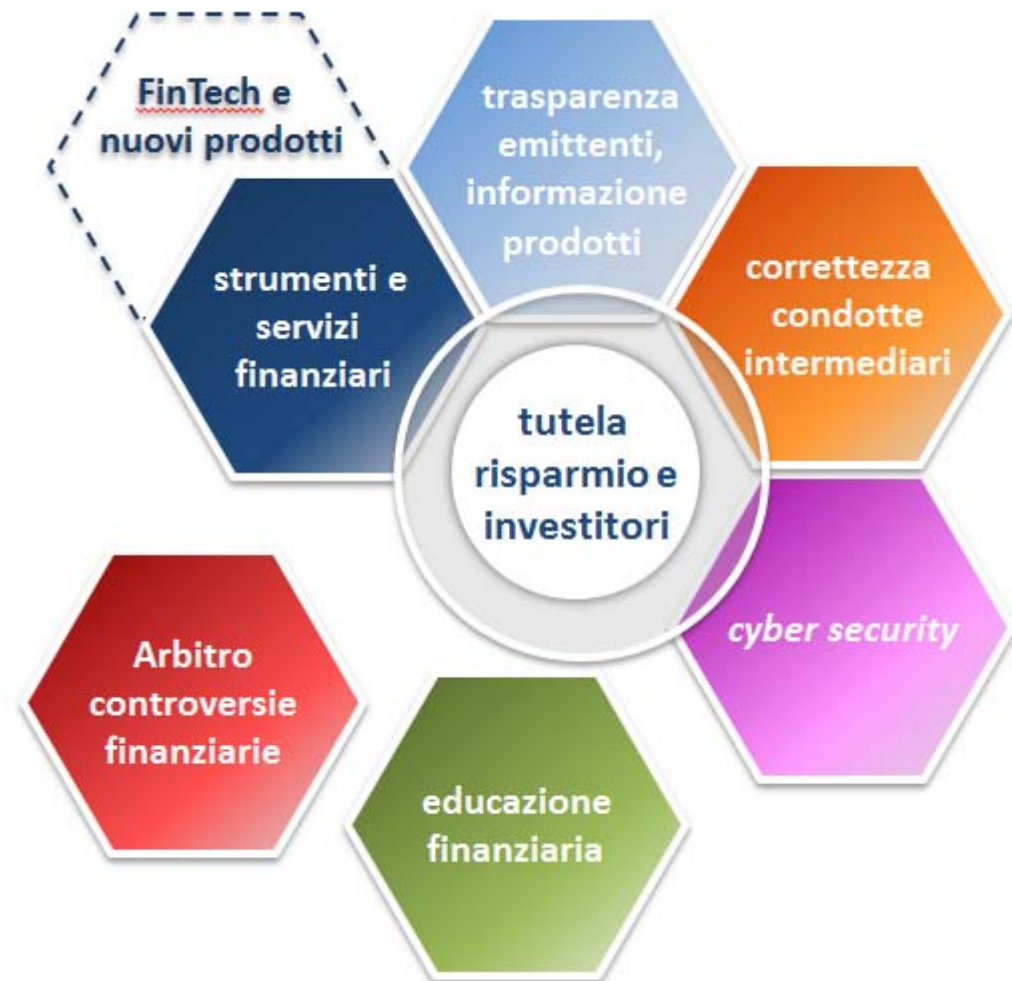
Dalla *cybersecurity* (Comegys et al. 2009; Katawetawaraks e Wang, 2011; Laudon e Traver, 2009; Prasad e Aryasri, 2009; Wang et al. 2005) alla comunicazione e dalla *reputation* all'affidamento

**Verso l'educazione  
finanziaria digitale  
Alcune iniziative della Consob**

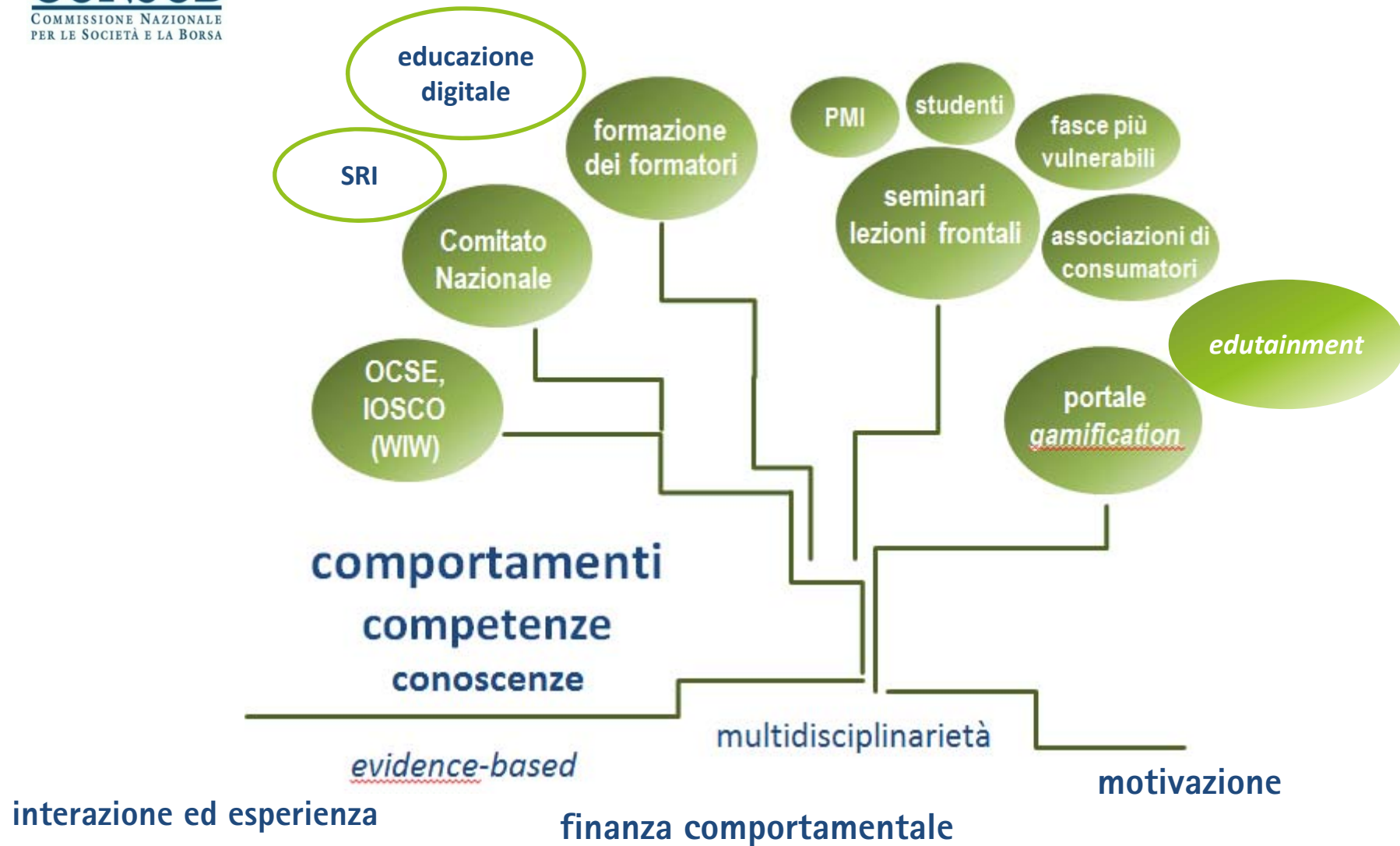
# L'educazione finanziaria nel sistema integrato delle tutele dell'investitore

*Innalzare i livelli di educazione finanziaria della popolazione è utile anche ad affiancare il sistema delle tradizionali tutele del risparmio e a renderlo più efficace allo scopo.*

(Genovese, 1° ottobre 2018)



# Metodo e iniziative Consob



## Metodo

La Consob ha sviluppato un approccio integrato...

- **evidence based**, basato su dati e analisi
- **multidisciplinare**, in grado di coniugare (tra gli altri) gli studi di finanza comportamentale, neuro-economia, psicologia, sociologia, pedagogia e storia economica
- **comportamentale**, per agire non solo sulle conoscenze, ma anche sulle attitudini soggettive dei destinatari delle iniziative
- **motivazionale**, per incidere su valutazioni e percezioni soggettive alla base della spinta all'apprendimento

... e sempre più orientato verso modalità di apprendimento **esperienziali e interattive**, per coinvolgere direttamente e personalmente i destinatari delle iniziative (*gamification* ed *edutainment*)

# Apprendimento esperienziale e interattivo

- Le neuroscienze suggeriscono che porre attenzione **non solo al contenuto ma anche alle connessioni tra contenuto e contesto** (evento storico/ fase di vita dei soggetti interessati) può motivare i discenti all'apprendimento
- **Stati d'animo ed emozioni** che i soggetti provano nel corso dell'apprendimento nonché l'aspettativa per una ricompensa (***open issue!***), sono **elementi propedeutici** al fine di un corretto apprendimento
- Tra le possibili forme di apprendimento, quello esperienziale, ossia il vivere in prima persona una determinata situazione, rappresenta un valido strumento, in quanto consente il coinvolgimento diretto e personale, interessando la sfera emotiva e la sfera cognitiva della persona





**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

# Il portale di *investor education*



**CONSOB**

COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ  
E LA BORSA

*Autorità italiana per la vigilanza dei mercati finanziari*

Sistema finanziario ▾ Guida all'investimento ▾ Nozioni e strumenti ▾ Truffe e abusivismi ▾ Forme di tutela ▾ Approfondimenti

## NOZIONI E STRUMENTI

- ▶ Le conoscenze finanziarie di base
- ▶ Video
- ▶ Equity Crowdfunding

## ▶ RISORSE E GIOCHI

- ▶ Budget Planner
- ▶ Cultura Finanziaria
- ▶ Tolleranza al rischio
- ▶ Impulsività

## RISORSE E GIOCHI

In questa sezione potrai accedere a una serie di **strumenti interattivi** utili per verificare la tua capacità di pianificare le spese e monitorare il budget familiare, mettere alla prova le tue **conoscenze finanziarie**, rilevare la tua **tolleranza al rischio**, valutare la tua **impulsività** e individuare **limiti cognitivi** e **trappole comportamentali**.

I **test** qui raccolti ti aiuteranno a individuare le eventuali lacune da colmare, anche attraverso gli strumenti di formazione ed informazione offerti da quest'area del sito internet della Consob, e ti daranno la possibilità di accrescere la **consapevolezza** di quei tratti personali e atteggiamenti che potrebbero influenzare le tue decisioni di investimento.





# Un gioco per imparare che INVESTIRE NON È UN GIOCO

<http://www.consob.it/web/investor-education/investire-non-e-un-gioco>



Il gioco offre la possibilità di compiere un **percorso** lungo il quale misurarsi con alcuni degli **errori di comportamento** in cui possiamo incorrere quando investiamo

**Obiettivo:** diventare più **consapevoli** del processo decisionale di investimento





**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## Progetti futuri

- **L'educazione finanziaria nell'era 'digitale'**
  - FinTech e sviluppo di canali di distribuzione di prodotti e servizi di investimento via web
  - Nuovi strumenti e canali a disposizione dell'educazione finanziaria
- **Investimenti socialmente responsabili**
- **Le micro e piccole medie imprese**
  - Partecipazione alla rilevazione OCSE delle competenze finanziarie degli imprenditori delle MPMI

# Conoscenze, attitudini e comportamenti finanziari

## Quale educazione finanziaria nell'era digitale?

*Grazie per l'attenzione*

[n.linciano@consob.it](mailto:n.linciano@consob.it)

[p.soccorso@consob.it](mailto:p.soccorso@consob.it)

# **Le altre iniziative della Consob**

# Destinatari, canali e attività sul territorio

- **Adulti**
  - formazione degli esponenti delle Associazioni di consumatori
  - le attività destinate a fasce vulnerabili in collaborazione con Global Thinking Foundation
  - progetto *edutainment*
- **Studenti**
  - i progetti di alternanza scuola-lavoro
  - il Progetto-pilota con le scuole della regione Lombardia
- **Imprese**
  - Protocollo di intesa con Unioncamere Nazionale

## *La World Investor Week 2017*

**Circa 90 iniziative di formazione** in collaborazione con le Università (in particolare, ADEIMF – 30 docenti di 20 atenei) e altri soggetti privati (ANASF, FEDUF, GLT Foundation e Museo del Risparmio)

- **I destinatari (in 50 città italiane):**

- studenti universitari e dell'ultimo biennio di 50 scuole superiori secondarie
- adulti
- formatori

- **I temi trattati:**

- pianificazione delle risorse finanziarie personali
- processo di investimento del risparmio
- nozioni oggettive e soggettive di rischio finanziario
- diversificazione del rischio

# ***La World Investor Week 2018 e il mese dell'educazione finanziaria***

## **WIW 2018**

- Consob ha valorizzato l'esperienza maturata nel 2017, ponendola anche a disposizione del Comitato e del Mese dell'educazione finanziaria
- Rinnovata collaborazione con soggetti esterni
- Oltre 70 iniziative in più di 50 città italiane
- 44 scuole superiori lombarde, distribuite su 10 province della Lombardia (progetto pilota scuole)

## **Mese educazione finanziaria 2018**

- Presentazioni in 7 atenei in altrettante città italiane
- Seminari vari (di cui uno dedicato alle donne)
- Progetto *Finanza in palcoscenico*