

Statistics and analyses

# Report on financial investments of Italian households

Focus investors

2024

Survey



# Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane

## Focus investitori

Il Rapporto 2024 si basa sull'Indagine 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane' somministrata da gennaio a marzo 2024 da Dogma Research a un campione rappresentativo degli investitori italiani.

Il presente Rapporto è stato curato da:

Paola Deriu (coordinatrice), Dario Colonnello, Daniela Costa, Monica Gentile, Paola Soccorso.

Si ringraziano Francesco Saita (Università Bocconi) e Fiamma Cambiano (CONSOB) per il supporto ricevuto in fase di stesura del questionario. Si ringraziano Valentino Antonelli e Carmelo Pino per il supporto ricevuto nell'analisi dei dati.

Le opinioni espresse nel presente Rapporto sono personali degli autori e non impegnano in alcun modo la CONSOB. Nel citarne i contenuti, non è pertanto corretto attribuirli alla CONSOB o ai suoi Vertici.

Tutti i diritti riservati. È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte.

Segreteria di redazione e progettazione grafica: Eugenia Della Libera, Lucia Pierantoni e Paola Maione.

Per informazioni e chiarimenti scrivere a: [studi\\_analisi@consob.it](mailto:studi_analisi@consob.it).

The 2024 Report is based on the Survey 'The approach to finance and investment of Italian households' which Dogma Research carried out to a representative sample of Italian investors from January to March 2024.

This Report was edited by:

Paola Deriu (coordinator), Dario Colonnello, Daniela Costa, Monica Gentile, Paola Soccorso.

The authors wish to thank Francesco Saita (Bocconi University) and Fiamma Cambiano (CONSOB) for their support in the realisation of the questionnaire. The authors wish to thank Valentino Antonelli and Carmelo Pino for their help in the analysis of the data.

The opinions expressed in this Report are the authors' personal views and are in no way binding on CONSOB. All rights reserved. Reproduction for scholarly and non-commercial use permitted on condition that the source is cited.

Editorial secretary and graphic design: Eugenia Della Libera, Lucia Pierantoni and Paola Maione

For information and clarifications write to: [studi\\_analisi@consob.it](mailto:studi_analisi@consob.it).

Tipografia Tiburtini Roma, luglio 2024

ISSN 2465-1974 (online)

Il Rapporto fornisce evidenze in merito a conoscenze finanziarie, attitudini e scelte finanziarie degli investitori italiani, anche al fine di cogliere eventuali profili di attenzione per la loro tutela.

The Report provides evidence on financial knowledge, attitudes and financial choices of Italian investors, also with a view to capturing any profiles of attention for their protection.

## SINTESI E PRINCIPALI CONCLUSIONI

◆ Il Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane realizzato dalla CONSOB nel 2024 analizza conoscenze, attitudini e comportamenti di investitori *retail* italiani.

L'attuale edizione del Rapporto si basa sulla consueta Indagine denominata 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane', che quest'anno la CONSOB ha condotto nel primo trimestre 2024 per il tramite di una società terza specializzata.

L'Indagine 2024 consente di tracciare le dinamiche evolutive delle scelte di portafoglio degli investitori rispetto alle rilevazioni condotte negli anni precedenti e dedica un focus a finanza sostenibile e finanza digitalizzata.

L'Indagine raccoglie dati relativi a un campione di 2.011 individui, rappresentativo della popolazione dei decisori finanziari italiani che dichiarano di possedere una o più attività finanziarie, definiti 'investitori'. In dettaglio, il criterio di selezione prevede che siano esclusi dal campione soggetti che detengono solo strumenti base di gestione del risparmio (c/c bancari e postali, libretti bancari e postali non vincolati, conti di deposito remunerato ma non vincolato, oppure solo piani di accumulo previdenziale). Inoltre, rispetto alle precedenti edizioni dell'Indagine, nel 2024, la procedura di campionamento è stata ulteriormente rinforzata da due domande filtro. Come di consueto, è stato previsto che a rispondere all'intervista sia la persona che, nell'ambito del proprio nucleo familiare, percepisce il reddito più elevato (criterio standard adottato per la definizione del decisore finanziario); sono stati, poi, aggiunti ulteriori due requisiti per l'inclusione nel campione: il soggetto che risponde all'Indagine dichiara di essere, infatti, il gestore principale e prevalente delle finanze e di avere familiarità con almeno uno

## SUMMARY AND MAIN CONCLUSIONS

◆ CONSOB 2024 Report on financial investments of Italian households analyses the knowledge, attitudes and behaviour of Italian retail investors.

The present edition of the Report is based on the Survey entitled 'Italian households' approach to finance and investments', which this year CONSOB conducted in the first quarter of 2024 through a specialised third-party company.

The 2024 Survey makes it possible to trace the dynamics of investors' portfolio choices compared to the previous surveys and focuses on sustainable finance and digital finance.

The Survey collects data from a sample of 2,011 individuals, representative of the population of Italian financial decision-makers, who declare owning one or more financial assets, defined as 'investors'. In detail, the selection criterion provides for the exclusion from the sample of individuals who hold only basic asset management instruments (bank and postal accounts, unrestricted bank and postal savings, remunerated but unrestricted deposit accounts, or pension accumulation plans). Moreover, compared to previous editions of the Survey, in 2024 the sampling procedure was further strengthened by two filter questions. As usual, the respondent should be the person with the highest income in their household (the standard criterion adopted for the definition of the financial decision-maker); two additional requirements for inclusion in the sample were then added: the person answering the Survey declares that he or she is the main and predominant decision-maker and that he or she is familiar with at least one financial instrument. The combination of these two additional criteria, not used in previous editions, is aimed at ensuring a sufficiently high level of

strumento finanziario. Il combinato disposto di questi due criteri addizionali, non utilizzati nelle precedenti edizioni, è orientato a garantire un livello sufficientemente elevato di consapevolezza degli intervistati (cosiddetti 'investitori consapevoli').

Il Rapporto 2024 è articolato in un'Introduzione e in sette Sezioni analitiche. L'Introduzione illustra i principali sviluppi del quadro normativo di riferimento. La prima Sezione fornisce una descrizione dettagliata del campione specificandone le caratteristiche socio-demografiche e i tratti della personalità. La seconda Sezione analizza la cultura finanziaria dei decisori finanziari, confrontando le conoscenze degli intervistati in vari ambiti. La terza Sezione esamina le fonti informative principalmente utilizzate. Dopo aver analizzato le scelte di portafoglio, nella quarta Sezione, e il processo decisionale, nella quinta, il Rapporto propone un primo focus sull'innovazione finanziaria digitale e un secondo sulla finanza sostenibile (rispettivamente sesta e settima Sezione).

◆ Come anticipato, la Sezione introduttiva propone una ricostruzione, a caratteri generali, delle principali norme che costituiscono il quadro di riferimento per l'assunzione di scelte di investimento consapevoli da parte degli investitori. La ricostruzione non ha pretese di esaustività, ma di fornire un semplice richiamo alle principali tappe dell'evoluzione normativa e regolamentare in ambito nazionale e internazionale, senza trascurare – per quanto possibile dato il tipo di pubblicazione – una sintesi delle norme di principio in materia di finanza sostenibile e di finanza digitale. L'Introduzione è altresì corredata da una sintetica panoramica delle attività realizzate da alcune autorità nazionali e internazionali volte a tutelare i risparmiatori e a garantire la stabilità e l'integrità dei mercati finanziari. Al



awareness among respondents (so-called 'aware investors').

The 2024 Report is divided into an Introduction and seven analytical Sections. The Introduction outlines the main developments in the regulatory framework. The first Section provides a detailed description of the sample by specifying their socio-demographic characteristics and personality traits. The second Section analyses the financial culture of financial decision-makers, comparing the respondents' knowledge in various areas. The third Section examines the information sources mainly used. After analysing portfolio choices, in the fourth Section, and the decision-making process, in the fifth, the Report offers a first focus on digital financial innovation and a second on sustainable finance (sixth and seventh Sections respectively).

◆ As already mentioned, the introductory Section pieces together, in general terms, of the main rules that constitute the reference framework for investors to make informed investment choices. The framework review has no claim to being exhaustive but rather a mere reminder of the main stages of legislative and regulatory evolution at the national and international level, without neglecting - as far as possible given the nature of the present publication - a summary of the rules of principle on sustainable finance and digital finance. The Introduction is also enclosed with a brief overview of the activities carried out by several national and international authorities aimed at protecting savers and ensuring the stability and integrity of financial markets. In this regard, the

riguardo, la Commissione europea, l'OCSE, la IOSCO, le tre *European Supervisory Authorities* (ESAs), la *Financial Conduct Authority* (FCA) nel Regno Unito e l'*Autorité des Marchés Financiers* (AMF) in Francia, tra gli altri, stanno adottando misure finalizzate a promuovere l'innovazione e proteggere i risparmiatori dai rischi crescenti di pratiche ingannevoli. In tale prospettiva, l'esigenza di una cooperazione internazionale rafforzata emerge con chiarezza, così come la necessità di potenziare ulteriormente le attività di educazione finanziaria, con particolare intensità quelle orientate a investitori connotati da caratteristiche di maggiore vulnerabilità, senza trascurare le iniziative tese ad affrontare al meglio le sfide emergenti in tema di sostenibilità e di finanza digitale.

◆ Con riferimento alle caratteristiche socio-demografiche del campione, descritte nella prima Sezione, gli intervistati hanno un'età media di 51 anni e per il 78% sono soggetti di sesso maschile. In fase di campionamento, la quota finale di donne è stata ribilanciata *ex post* e stabilizzata al 22% per tener conto di taluni *trends* in atto nella popolazione: la crescita del numero di nuclei monocomponente – e fra questi quelli di genere femminile – e la maggiore presenza di situazioni famigliari meno caratterizzate da una precisa divisione dei compiti (nei termini di una primazia maschile su quelli di gestione finanziaria delle risorse famigliari). Il campione resta in ogni caso costituito prevalentemente da uomini, riflettendo il consolidato divario, non solo retributivo, fra donne e uomini che caratterizza il nostro Paese: secondo il Global Gender Gap Report 2024, l'Italia si colloca all'87° posto su 146 paesi in una graduatoria che vede ai primi posti le realtà più virtuose, in termini di parità di genere con riferimento a quattro diverse dimensioni: opportunità



European Commission, the OECD, IOSCO, the three European Supervisory Authorities (ESAs), the Financial Conduct Authority (FCA) in the UK and the *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) in France, among others, are taking measures aimed at promoting innovation and protecting savers from the growing risks of misleading practices. In this perspective, the need for enhanced international cooperation clearly emerges, as does the need to further strengthen financial education activities aimed at better addressing the emerging challenges of sustainability and digital finance.

◆ Concerning the socio-demographic characteristics of the sample, described in the first Section, the respondents had an average age of 51 years and 78% were male. In the sampling phase, the final share of women was rebalanced *ex post* and stabilised at 22% to take into account certain trends in the population: the growth in the number of single-member households – and among these cases, those of the female gender – and the greater presence of family situations less characterised by a precise division of tasks (in terms of a male preponderance over those of financial management of family resources). In any case, the sample remains predominantly composed of men, reflecting the well-established gap not only in wages between women and men that characterizes our country: according to the Global Gender Gap Report 2024, Italy is in 87th place out of 146 countries in a ranking of the most virtuous countries in terms of gender equality in four different dimensions: economic opportunities, education, health and political

economiche, istruzione, salute e *leadership* politica, e al 95° posto con specifico riferimento all'*assessment* della parità salariale (World Economic Forum, 2024).

I soggetti laureati o con una formazione *post lauream* sono il 32% del campione, mentre il 68% detiene un titolo di studio inferiore. Circa il 50% è residente al nord, il 17% nelle regioni centrali, il 33% al meridione o nelle isole principali. Con riferimento allo stato lavorativo, la maggior parte degli intervistati sono impiegati (62%), mentre il 17% è costituito da lavoratori autonomi e il 15% da pensionati (un ulteriore 4% include casalinghe, studenti e soggetti non occupati).

Come di consueto, nell'ambito dell'Indagine sono esplorati i tratti individuali che possono influenzare i comportamenti finanziari degli intervistati, tra i quali la propensione a fidarsi degli altri (elevata per il 18% degli intervistati), la propensione al rischio (che si manifesta nel 15% dei casi) e le preferenze inter-temporali di consumo (che orientano verso il lungo periodo il 20% degli investitori). Vengono inoltre approfonditi atteggiamenti che possono giocare un ruolo, in particolare, nella propensione verso gli investimenti sostenibili, come la disponibilità alla condivisione (cosiddetto 'altruismo'; spiccato nel 13% degli intervistati), la preoccupazione destata dai cambiamenti climatici (molto diffusa ed elevata per il 43% dei soggetti) e la propensione verso le donazioni liberali (riferita dal 50% del campione).

◆ In ragione dei criteri di selezione del campione, costituito – come detto – da 'investitori consapevoli', il Rapporto si riferisce a intervistati con conoscenze finanziarie di base relativamente elevate, illustrate nella seconda Sezione. Rispetto alla precedente edizione, l'Indagine 2024 si propone di fornire, tramite l'elaborazione di un questionario *ad hoc*, uno stru-



leadership, and in 95th place with specific reference to the assessment of wage equality for similar work (World Economic Forum, 2024).

Respondents with a university degree or a post-graduate education are 32% of the sample, while 68% hold a lower qualification. About 50% are resident in the North, 17% in central regions, 33% in the South or on the main Islands. In terms of employment status, most respondents are employed (62%), while 17% are self-employed and 15% are retired (a further 4% include housewives, students and non-employed persons).

As usual, the Survey explores individual traits that may influence the financial behaviour of respondents, including the propensity to trust others (high for 18% of respondents), risk propensity (which occurs in 15% of cases) and inter-temporal consumption preferences (which bias 20% of investors towards the long term). Attitudes that may play a role in the propensity towards sustainable investments are also explored, such as the willingness to share (so-called 'altruism'; prominent in 13% of respondents), the concern aroused by climate change (widespread and high for 43% of subjects) and the propensity towards liberal donations (reported by 50% of the sample).

◆ Due to the selection criteria of the sample, consisting of – as mentioned – 'aware investors', the Report refers to respondents with a relatively high level of basic financial knowledge, illustrated in the second Section. Compared to the previous edition, the 2024 Survey aims to provide, through the development of an *ad hoc*

mento per la misurazione della *sustainable finance literacy* degli investitori *retail*, ampliando il numero e la varietà dei concetti indagati. Estendendo l'approccio utilizzato nelle precedenti Indagini con riferimento alle conoscenze finanziarie di base, inoltre, viene introdotta anche una misurazione della tendenza alla sovra(sotto) stima delle proprie conoscenze da parte degli investitori (indicatori di *overconfidence/underconfidence*). Traendo spunto dall'esperienza maturata in ambito OCSE, infine, viene innovata anche la rilevazione di conoscenze e competenze digitali approfondendo, rispetto all'Indagine 2022, temi connessi alla fruizione di strumenti e servizi finanziari digitali e ai comportamenti che gli individui pongono in essere in ambiente digitale. Come sottolineato dall'OCSE (OECD, 2020), la digitalizzazione di prodotti e servizi finanziari contribuisce ad aumentare la complessità delle scelte finanziarie e può configurare nuovi rischi, come l'esclusione finanziaria digitale, le frodi *online* o le violazioni dei dati personali. Il basso livello di alfabetizzazione finanziaria digitale configura in tale contesto un nuovo profilo di vulnerabilità che i *policy maker* devono individuare e monitorare al fine di porre in atto misure correttive a protezione del consumatore finanziario.

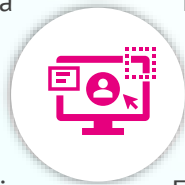
Le evidenze raccolte in merito a conoscenze finanziarie di base, conoscenze di finanza sostenibile e finanza digitalizzata offrono spunti utili a definire specifiche iniziative di educazione finanziaria rivolte ai soggetti più vulnerabili – con minore reddito/ricchezza e con livello di istruzione inferiore – caratterizzati da più alta avversione al rischio e minore disponibilità ad attendere rendimenti su di un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

questionnaire, a tool for measuring the sustainable finance literacy of retail investors, expanding the number and variety of concepts investigated. Extending the approach adopted in previous Surveys about basic financial knowledge, a measurement of investors' tendency to over (under) estimate their own knowledge is also introduced (overconfidence/underconfidence indicators). Finally, inspired by the OECD's experience, the survey related to digital knowledge and skills is also innovated, deepening, compared to the 2022 Survey, topics linked to the use of digital financial instruments and services and to individuals' behaviours in the digital environment. As emphasised by the OECD (OECD, 2020), the digitisation of financial products and services contributes to increasing the complexity of financial choices and can shape new risks, such as digital financial exclusion, online fraud or personal data breaches. The low level of digital financial literacy configures in this context a new vulnerability profile that policy makers must identify and monitor to put in place corrective measures to protect the financial consumer.

The evidence gathered on basic financial knowledge, knowledge of sustainable finance and digitalised finance offers useful insights to define specific financial education initiatives aimed at the most vulnerable individuals – with lower income/wealth and lower level of education – characterised by higher risk aversion and lower willingness to expect returns over a medium-long time horizon.



◆ Per la prima volta il Rapporto analizza il tema delle fonti e della documentazione maggiormente utilizzate dagli investitori per raccogliere informazioni sull'economia, la finanza e le opportunità di investimento. Sebbene le fonti tradizionali quali i siti web istituzionali (ad esempio CONSOB, Banca d'Italia, Borsa italiana, Abi), specializzati (ad esempio Morningstar, Finanza.com, Borse.it) e degli intermediari finanziari siano utilizzate di frequente dagli investitori italiani per avere informazioni finanziarie, l'era digitale e l'intelligenza artificiale hanno conferito rilevanza ad altre fonti di informazione come internet e i *social media*. In tale contesto sono stati indagati i fattori socio-economici, demografici e psicologici che possono incidere sull'uso di queste fonti di informazioni nelle scelte di investimento. Il Rapporto mostra che alcune categorie di investitori (in particolare le donne, i meno abbienti, i meno istruiti e coloro che hanno conoscenze finanziarie e digitali più basse) sono più propensi a un utilizzo frequente dei *social media*. L'indagine mostra altresì una scarsa attitudine degli investitori (in particolare donne e più anziani) a consultare la documentazione informativa su emittenti e prodotti finanziari prima di effettuare una scelta di investimento – cosiddetta 'informazione preventiva' – e una limitata propensione a dedicare del tempo alla ricerca di informazioni economiche e finanziarie per aggiornarsi – cosiddetta 'informazione continua'.



◆ For the first time, then, the Report analysed the issue of the information sources and documentation most frequently used by investors to gather information on the economy, finance and investment opportunities. Although traditional sources such as institutional (e.g., CONSOB, Bank of Italy, Italian Stock Exchange, ABI), specialised (e.g., Morningstar, Finanza.com, Borse.it) and financial intermediaries' websites are frequently used by Italian investors to obtain financial information, the digital age and artificial intelligence have made other sources of information such as the Internet and social media more influential in investment choices. In this evolving context, the socio-economic, demographic and psychological factors that may affect the use of these information sources in investment choices were investigated. The Report shows that certain categories of investors (women, the less affluent, the less educated and those with lower financial and digital literacy) are more likely to use social media frequently. The Survey also shows a low propensity of investors (particularly women and older people) to consult information literature on the issuer of an investment product and about financial products before making an investment choice - so-called 'prior information' - and a limited propensity to spend time researching economic and financial information to keep up to date – so-called 'ongoing information'.

◆ La quarta Sezione del Rapporto analizza le scelte di investimento delle famiglie italiane, approfondendo le scelte di portafoglio che riguardano gli investimenti sostenibili e le cripto-valute. In particolare, l'Indagine evidenzia che i prodotti finanziari maggiormente presenti nei portafogli degli intervistati sono certificati di deposito e buoni fruttiferi postali, seguiti da titoli di Stato, fondi comuni di investimento e obbligazioni.

Sono poi ampiamente indagate le caratteristiche dell'investitore che assumono rilevanza in sede di profilazione ai fini della valutazione di adeguatezza: le conoscenze, l'esperienza, la situazione finanziaria e gli obiettivi d'investimento. L'Indagine evidenzia che gli intervistati frequentemente investono nei mercati finanziari da un numero significativo di anni. La sostenibilità non rientra tra i principali obiettivi presi in considerazione nelle scelte di investimento nemmeno se associata a prodotti che presentano un rendimento finanziario elevato. L'orizzonte temporale di investimento preferito dagli investitori si attesta più frequentemente sul medio periodo (3-5 anni, per il 38% degli intervistati). Tra i fattori che possono guidare le scelte di portafoglio dei decisori finanziari, le conoscenze finanziarie (18%) e l'esperienza negli investimenti (9%) – che pure costituiscono parametri per la valutazione di adeguatezza prevista dalla disciplina MiFID II – sono indicati come rilevanti meno frequentemente rispetto all'orizzonte temporale di investimento (35%) e ai rendimenti attesi (30%).



◆ The fourth Section of the Report then analyses the investment choices of Italian households, deepening into portfolio choices regarding sustainable investments and crypto-currencies. The most popular financial products are certificates of deposit and postal savings bonds, followed by government bonds, mutual funds and corporate bonds. The parameters included in the suitability assessment framework, for instance, the investor's knowledge, experience, financial situation and goals are also widely investigated. The analysis shows that investors tend to have considerable experience as measured by how many years they have been in the financial markets. Sustainability is not one of the main investment goals, even when associated with high financial returns. The investment time horizon most frequently preferred by investors is in the medium term, (i.e. 3-5 years; 38%). Among the factors that can guide the portfolio choices of financial decision-makers, financial knowledge (18%) and investment experience (9%), which are also parameters for assessing suitability under MiFID II regulations, are less frequently highlighted as relevant by respondents than investment holding period (35%) and expected returns (30%).

◆ In merito all'interesse verso cripto-valute e *trading online* - pur evidenziando i limiti di una comparazione del dato 2024 con quello dell'Indagine 2022 derivanti dal differente processo di formazione del campione - si segnala una sostanziale stabilità dell'interesse nelle cripto-valute e un significativo incremento della percentuale di soggetti interessati al *trading online*. Come nel 2022, tra i fattori che possono incentivare l'acquisto di cripto-valute emergono l'opportunità di un guadagno immediato e la possibilità di diversificare il proprio portafoglio. Sempre in linea con l'Indagine precedente, l'attrattività del *trading online* deriva principalmente da valutazioni in merito alla comodità e al costo del servizio oltre che dalla possibilità di accedere a una gamma più ampia di prodotti e di scegliere in autonomia.



Nonostante l'interesse verso le cripto-attività risulti stabile nel tempo, da un punto di vista fattuale il grado di diffusione delle cripto-valute è aumentato ed è pari, nel 2024, al 18% (era l'8% nel 2022). Ciò si associa a una elevata familiarità con questa tipologia di *assets* digitali dato che l'86% degli intervistati dichiara di averne almeno sentito parlare (si noti, tuttavia, che alla familiarità dichiarata non sempre corrisponde un'effettiva conoscenza: una quota consistente del citato 86% di intervistati - che oscilla tra il 23% e il 50% - non sa rispondere ai quesiti volti a rilevare la conoscenza delle caratteristiche principali delle cripto-valute).

◆ Concerning interest in crypto-currencies and online trading, while recalling the limitations of comparing the 2024 figures with that of the 2022 Survey cause of different sample construction process and questionnaire administration techniques, we note a substantial stability of interest in crypto-currencies and a significant increase in the percentage of individuals interested in online trading. As in 2022, among the factors that may incentivise the purchase of crypto-currencies are the opportunity for an immediate gain and the possibility to diversify one's portfolio. Also, in line with the previous survey, the attractiveness of online trading stems mainly from evaluations regarding the convenience and cost of the service as well as the possibility to access a wider range of products and to choose independently.

Although interest in crypto-assets is stable over time, from a factual point of view, the degree of popularity of crypto-currencies has increased and is 18% in 2024 (it was 8% in 2022). This is associated with a high degree of familiarity with this type of digital asset, as 86% of respondents claim to have at least heard of it (it should be noted, however, that the stated familiarity does not always correspond to actual knowledge: out of the aforementioned 86%, a substantial percentage of respondents - ranging between 23% and 50% - cannot answer the questions aimed at detecting knowledge of the main features of cryptocurrencies).

◆ Il Rapporto analizza anche la modalità con la quale gli investitori assumono decisioni finanziarie. Complessivamente, la quota più rilevante dei partecipanti all'indagine dichiara di assumere (almeno) alcune delle decisioni finanziarie in autonomia (42%), mentre il 40% assume decisioni con il supporto di un consulente finanziario oppure di un addetto della banca ('*advice*'; dato in crescita rispetto al 2022 pari al 32%). Il 32% degli investitori *retail* segue i suggerimenti di parenti, amici, colleghi considerati non esperti ('*informal advice*'), mentre il 9% segue le indicazioni di parenti, amici, colleghi che lavorano nel settore finanziario ('*informal advice by expert*'). Infine, il 6% circa delega le proprie scelte finanziarie a intermediari, mentre solo il 3% segue i consigli dei *social networks*.



Gli investitori che si rivolgono al consulente ('*advised investors*') più frequentemente possiedono fondi comuni di investimento (51%), buoni postali (46%), obbligazioni (44%) e titoli di Stato (43%).

◆ Infine, l'Indagine pone in evidenza come si mostrino interessati agli investimenti sostenibili il 50% degli investitori, dato sostanzialmente in linea con la rilevazione del 2022. L'interesse verso la sostenibilità è più marcato tra gli investitori supportati da un professionista (55% dei casi), così come tra gli investitori che mostrano una attitudine più elevata a dedicare più tempo alla ricerca di informazioni sulla finanza sostenibile (64% dei casi) e tra coloro che già possiedono investimenti sostenibili (76%).



◆ The Report also analyses how investors make financial decisions. Overall, most survey participants declare to take (at least) some of their financial decisions autonomously (42%), while 40% take decisions with the support of a financial advisor or a bank employee ('*advice*'; up from 32% in 2022). 32% of retail investors follow the advice of relatives, friends, and colleagues considered to be non-experts ('*informal advice*'), while 9% follow the advice of relatives, friends, and colleagues working in the financial sector ('*informal advice by expert*'). Finally, about 6% delegate their financial choices to intermediaries, while only 3% follow advice from social networks.

Investors who turn to the advisor most frequently hold mutual funds (51%), postal bonds (46%), bonds (44%) and government securities (43%).

◆ Turning to the main findings of the focus on sustainable finance, i.e. the section that closes the Report, the Survey highlights that 50% of investors are interested in sustainable investments, a figure broadly in line with last year's survey. Interest in sustainability grows among investors supported by a professional (55% of cases), is more widespread among investors who show a higher aptitude to allocate part of their time to learn more and inform themselves about sustainable finance (64% of cases) and among those who already own sustainable investments (76%).

La metà degli intervistati associa ai prodotti di investimento sostenibili un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, il 42% non li percepisce più profittevoli (in parte spiegabile anche dalla segnalata carenza di dati sui rendimenti passati), il 38% non li associa a minori costi e il 36% non li considera meno rischiosi e attribuisce a tali forme di investimento caratteristiche finanziarie che possono renderli meno attraenti rispetto agli investimenti tradizionali (che non perseguono obiettivi di sostenibilità). Gli investitori segnalano quali fattori deterrenti rispetto a scelte di investimento sostenibili la circostanza che la finanza sostenibile sia troppo opaca (41%) e che essa costituisca un fenomeno di *marketing* (39%); in aggiunta il 30% degli intervistati afferma di non credere che essa possa avere un impatto concreto sullo sviluppo sostenibile. In questo quadro, il 50% degli intervistati ritiene che i consulenti siano in grado di conoscere e riconoscere i prodotti sostenibili individuando, in tali figure professionali, un punto di riferimento formativo e informativo che potrebbe facilitare l'avvicinamento verso la sostenibilità.

Sulla base dell'Indagine 2024, il 20% dei decisori finanziari italiani detiene investimenti sostenibili. Il dato è in crescita rispetto al 2022 (11%), ma rimane elevata la quota di intervistati che dichiara di non possedere questo tipo di *assets* (72%). Si rileva, peraltro, che, anche tra coloro che dichiarano di avere un consulente oppure di rivolgersi a un addetto di banca prima di effettuare scelte finanziarie, all'interesse non sempre si accompagna la detenzione di prodotti sostenibili; il dato evidenzia il cosiddetto *intention-action gap* già evidenziato nelle precedenti edizioni del Rapporto.

Half of the respondents associate sustainable investment products with a medium-to long-term time horizon, 42% do not perceive them to be more profitable (partly explained by the reported lack of data on past returns), 38% do not associate them with lower costs and 36% do not consider them less risky, i.e. they attribute to such forms of investment financial characteristics that may make them less attractive than traditional investments that do not pursue sustainability goals. Investors report other deterrents to sustainable investment choices: 41% of respondents consider sustainable finance to be too opaque, 39% see it as a mere marketing exercise and 30% do not believe that sustainable investments can have an impact on sustainable development. In this context, 50% of respondents believe that advisors can recognise sustainable products, identifying in this professional figure an educational and informative reference point that could facilitate the move towards sustainability.

Based on the 2024 Survey, 20% of Italian financial decision-makers hold sustainable investments. This figure is up from 2022 (11%), but the share of respondents who say they do not hold this type of asset (72%) remains high. It is also noted that even among advised investors, interest is not always associated with the ownership of sustainable products; the figure highlights the so-called intention-action gap already highlighted in previous editions of the Report.



<b>gender</b>		<b>trust</b>	<b>18%</b>
men	<b>78%</b>	<b>risk propensity</b>	<b>15%</b>
women	<b>22%</b>	<b>financial patience</b>	<b>20%</b>
<b>age (avg)</b>	<b>51</b>	<b>altruism</b>	<b>13%</b>
<b>at least bachelor's degree</b>	<b>32%</b>	<b>concern about climate changes</b>	<b>43%</b>
<b>area of residence</b>		<b>propensity towards donation</b>	<b>50%</b>
North	<b>49%</b>		
Centre	<b>17%</b>		
South & Islands	<b>33%</b>		

# H I G H L



<b>investment experience</b>	
over 10 years	<b>45%</b>
<b>preferred holding period</b>	
over 3-5 years	<b>38%</b>
<b>investment goals</b>	
capital protection	<b>81%</b>
capital growth	<b>55%</b>
<b>crypto-currencies holding</b>	<b>18%</b>
<b>sustainable investments holding</b>	<b>20%</b>



<b>self-managed</b>	<b>42%</b>
<b>advice</b>	<b>40%</b>
of which with contract	<b>12%</b>
<b>informal advice</b>	<b>32%</b>
<b>informal advice by expert</b>	<b>9%</b>
<b>delegation</b>	<b>6%</b>
<b>social network</b>	<b>3%</b>



### use of social networks for investment choices

all investors	<b>36%</b>
men	<b>34%</b>
women	<b>42%</b>
18-34 years old	<b>58%</b>
65-75 years old	<b>34%</b>
high basic financial knowledge	<b>33%</b>
low basic financial knowledge	<b>53%</b>
high digital knowledge	<b>35%</b>
low digital knowledge	<b>42%</b>



### effective knowledge

basics	<b>76%</b>
sustainable finance	<b>43%</b>
digital finance	<b>51%</b>

### underconfidence

basics	<b>29%</b>
sustainable finance	<b>4%</b>

### overconfidence

basics	<b>26%</b>
sustainable finance	<b>53%</b>

# I G H T S



### high digital competence

best practices **41%**

### interest in

crypto-currencies **27%**

online trading **41%**

### drivers of interest

#### in crypto-currencies

quick gains **38%**

chance to invest small sum **38%**

portfolio diversification **37%**

#### in online trading

usability & convenience **51%**

low cost **47%**

products availability **39%**



### interest in sustainable investments

all investors **50%**

advised investors **55%**

more ESG informed investors **64%**

sustainable investments holders **76%**

### interest in improving sustainable finance knowledge

#### concerns about

#### sustainable investments

lack of knowledge **42%**

lack of transparency **41%**

fear of greenwashing/marketing only **39%**

lack of data about past performances **37%**

lack of confidence

in effective ESG impact **30%**

# SOMMARIO

# CONTENTS



## L'Indagine CONSOB

1. Caratteristiche socio-demografiche e tratti della personalità Socio-demographics and personal traits	36
2. Conoscenze finanziarie Financial knowledge	54
3. Fonti di informazione Information sources	78
4. Scelte di investimento Asset holdings	94
5. Stili di investimento Investment habits	112
6. Digitalizzazione finanziaria Financial digitalisation	126
7. Finanza sostenibile Sustainable finance	146

# Quadro normativo nel contesto internazionale



**Regulatory framework in  
the international context**



## Il quadro normativo di riferimento

◆ L'evoluzione normativa e regolamentare che caratterizza il quadro di riferimento per l'assunzione di scelte di investimento consapevoli da parte degli investitori ha assunto rilevanza considerevole sia a livello europeo sia a livello nazionale. Una sintetica ricostruzione delle principali tappe di questa evoluzione – senza pretesa alcuna di esaustività – appare dunque funzionale a una più circostanziata interpretazione delle evidenze del presente Rapporto.

◆ Le scelte di investimento delle famiglie incidono significativamente non solo sulle dinamiche dei mercati finanziari, ma anche sul tessuto economico nel suo complesso.

Data la rilevanza delle decisioni finanziarie degli investitori *retail*, è cruciale che essi siano adeguatamente protetti. In questo contesto, il legislatore, in ambito sia nazionale sia europeo, è costantemente impegnato a formulare normative che non solo salvaguardino gli investitori, ma che li stimolino anche a effettuare scelte di *asset allocation* informate e sostenibili.

◆ Le principali fonti normative in tema di *investor protection* sono costituite dalla Direttiva 2014/65/EU (MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive) e dal Regolamento (UE) 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari (MIFIR) che offrono un quadro giuridico armonizzato per i mercati dei prodotti finanziari e per gli intermediari, con l'obiettivo di incoraggiare la concorrenza e tutelare gli investitori. Il pacchetto MiFID II/MiFIR rimarca l'esigenza di condizioni di parità per tutti i partecipanti al mercato, assicurando che gli investitori *retail* siano adeguatamente informati e protetti.

## The regulatory framework



◆ The legislative and regulatory developments that characterise the reference framework for investors to make informed investment choices have taken on considerable importance at both European and national levels. A concise reconstruction of the main stages of this evolution – without any claim to exhaustiveness – would therefore appear functional to a more circumstantial interpretation of the evidence in this Report.

◆ Households' investment choices have a significant impact not only on the dynamics of financial markets, but also on the economic system as a whole.

Given the importance of *retail* investors' financial decisions, it is crucial that they are adequately protected. In this context, legislators at both national and European level are constantly striving to formulate regulations that not only safeguard investors, but also stimulate them to make informed and sustainable asset allocation choices.

◆ The main regulatory sources concerning investor protection are the Markets in Financial Instruments Directive 2014/65/EU (MiFID II) and Markets in Financial Instruments Regulation (EU) 600/2014 (MIFIR), which provide a harmonised legal framework for financial product markets and intermediaries, with the aim of encouraging competition and protecting investors.

The MiFID II/MiFIR package emphasises the need for a level playing field for all market participants, ensuring that *retail* investors are adequately informed and protected.

## TUTELA DEGLI INVESTITORI

## INVESTOR PROTECTION

2014

- Direttiva 2014/65/UE – MiFID II**  
Armonizza il quadro giuridico europeo in materia di mercati finanziari e di intermediari
- Regolamento (UE) n. 600/2014 – MiFIR**  
Promuove la concorrenza nel mercato dei capitali europeo e la tutela gli investitori
- Regolamento (UE) n. 1286/2014 – PRIIPs**  
Disciplina i cosiddetti *'packaged retail investment and insurance-based investment products'*, richiedendo la predisposizione del Key Information Document (KID)

- Directive 2014/65/EU – MiFID II**  
Harmonises the European legal framework for financial markets and intermediaries
- Regulation (EU) No. 600/2014 – MiFIR**  
Promotes competition in the European capital market and investor protection
- Regulation (EU) No. 1286/2014 – PRIIPs**  
Regulates so-called *'packaged retail investment and insurance-based investment products'*, requiring the preparation of the Key Information Document (KID)

2017

- Regolamento (UE) 2017/1129 – Prospetto**  
Disciplina il prospetto informativo, un documento analitico che illustra la situazione patrimoniale e le prospettive dell'emittente

- Regulation (EU) 2017/1129 – Prospectus**  
It regulates the prospectus, an analytical document illustrating the issuer's financial situation and prospects

2021

- Direttiva (UE) 2021/2261 e Regolamento (UE) 2021/2259**  
Le due fonti normative prescrivono che dal 1° gennaio 2023 i gestori di OICVM e di FIA aperti sono tenuti alla predisposizione del Key Information Document (KID) nelle offerte rivolte agli investitori al dettaglio

- Directive (EU) 2021/2261 and Regulation (EU) 2021/2259**  
The two regulatory sources stipulate that as of 1st January 2023, managers of UCITS and AIFs are required to prepare a Key Information Document (KID) in offers to retail investors

2023

- Retail Investment Strategy (RIS)**  
Pacchetto di misure volte a rafforzare la fiducia degli investitori al dettaglio e a favorire la loro partecipazione ai mercati dei capitali dell'Unione europea

- Retail Investment Strategy (RIS)**  
Package of measures aimed at strengthening the confidence of retail investors and facilitating their participation in EU capital markets

2024

- Legge 21/2024 - Legge Capitali**  
Finalizzata a migliorare la competitività del mercato dei capitali italiano, in linea con gli obiettivi della Capital Markets Union

- Law 21/2024 - Capital Law**  
Aimed at improving the competitiveness of the Italian capital market, in line with the objectives of the Capital Markets Union

◆ In tale ambito, uno dei fondamentali presidi previsti dalla Direttiva MiFID II nella prestazione del servizio di gestione di portafogli e del servizio di consulenza offerti dagli intermediari al risparmiatore *retail* è rappresentato dalla regola di adeguatezza (art. 25). Tale regola prevede che l'intermediario sia tenuto a determinare il profilo del cliente in ragione delle risposte fornite in sede di compilazione del questionario MiFID relativamente al livello di conoscenza, esperienza, alla situazione finanziaria, e ai suoi obiettivi di investimento, inclusa la tolleranza al rischio. Essa ha carattere bloccante: nel caso in cui una data operazione non sia adeguata al profilo del cliente, non può in nessun caso essere eseguita.

◆ Sotto il profilo della 'trasparenza' – intesa come la disponibilità di informazioni adeguate al fine di formulare un giudizio 'fondato' sull'investimento – rientra a pieno titolo il prospetto informativo (disciplinato dal Regolamento (UE) 2017/1129), finalizzato a illustrare analiticamente la situazione patrimoniale, finanziaria, economica e le prospettive dell'emittente, nonché le specifiche caratteristiche dello strumento finanziario.

◆ Per i cosiddetti '*packaged retail investment and insurance-based investment products*' o 'PRIIPs' (Regolamento (UE) 1286/2014) e, più di recente, per gli OICVM che rientrano nelle previsioni della disciplina UCTIS e per i FIA aperti (Direttiva (UE) 2021/2261 e Regolamento (UE) 2021/2259), è invece previsto l'obbligo di predisposizione e consegna ai clienti *retail* di un documento sintetico di poche pagine contenente le informazioni chiave – o Key Information Document (KID) –, idonee a fornire un'illustrazione chiara e sintetica delle caratteristiche essenziali del prodotto.

◆ In this context, one of the fundamental safeguards provided for by the MiFID II Directive in the provision of portfolio management and advisory services offered by intermediaries to retail investors is represented by the suitability rule (Article 25). This rule provides that the intermediary is required to determine the client's profile on the basis of the answers given when completing the MiFID questionnaire concerning the level of knowledge, experience, financial situation and investment objectives, including risk tolerance. It has a blocking character: if a given transaction does not fit the client's profile, it cannot be executed under any circumstances.

◆ As for 'transparency' – understood as the availability of adequate information in order to make an 'informed' judgement on the investment – the prospectus (Regulation (EU) 2017/1129), aimed at analytically illustrating the issuer's assets and liabilities, financial position, economic performance and prospectus, as well as the specific characteristics of the financial instrument, is fully included.

◆ For the so-called '*packaged retail investment and insurance-based investment products*' or 'PRIIPs' (Regulation (EU) 1286/2014) and, more recently, for UCITS falling under the UCTIS framework and for open-ended AIFs (Directive (EU) 2021/2261 and Regulation (EU) 2021/2259), there is instead an obligation to prepare and deliver to *retail* clients a summary document of a few pages containing the key information – or Key Information Document ('KID') –, suitable to provide a clear and concise illustration of the essential information of the financial product.

◆ A seguito delle conseguenze economiche e finanziarie della crisi pandemica, la direttiva MiFID II e il Regolamento MiFIR sono stati interessati da una proposta di revisione. In particolare, nel maggio 2023, la Commissione europea ha adottato la cosiddetta Retail Investment Strategy (RIS), contenente una serie di misure aventi ad oggetto gli investimenti al dettaglio. L'iniziativa – il cui iter è tuttora in corso –, si inserisce nell'ambito del più ampio progetto per la costituzione dell'Unione dei mercati dei capitali, ed è volta a rafforzare la fiducia degli investitori al dettaglio, incentivando, di conseguenza, una loro maggiore partecipazione ai mercati dei capitali dell'Unione europea.

◆ A tal specifico riguardo, il legislatore nazionale ha recentemente emanato la cosiddetta 'Legge Capitali' (legge 21/2024, entrata in vigore il 27 marzo 2024), che si propone di migliorare la competitività del mercato dei capitali italiano nel panorama europeo, in linea con gli obiettivi della Capital Markets Union.

◆ In ambito europeo, inoltre, diverse fonti legislative disciplinano aspetti peculiari delle scelte di investimento dei risparmiatori con particolare riferimento alla sostenibilità e alla *digital finance*.

◆ Considerata altresì la crescente enfasi sulle questioni ambientali, sociali e di *governance* – ovvero i fattori *Environmental, Social, Governance*, noti anche con l'acronimo 'ESG' – l'Unione europea ha intrapreso un'imponente iniziativa legislativa per integrare i principi di sostenibilità nel tessuto economico e finanziario dei singoli Stati Membri. Diverse sono le direttrici interessate, tra cui: l'incremento del livello di trasparenza, la previsione di un sistema di classificazione dettagliato per le attività economiche considerate sostenibili, requisiti di divulgazione per l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei

◆ Following the economic and financial consequences of the pandemic crisis, the MiFID II Directive and the MiFIR Regulation were affected by a proposed revision. In particular, in May 2023, the European Commission adopted the so-called Retail Investment Strategy (also 'RIS'), which contains a series of measures targeting retail investments. The initiative – the process of which is still in progress –, is part of the broader project for the establishment of the Capital Markets Union, and is aimed at strengthening the confidence of retail investors, thus encouraging their greater participation in the EU capital markets.

◆ In this specific regard, the national legislature has recently issued the so-called 'Capital Law' (Law 21/2024, which came into force on 27 March 2024), which aims to improve the competitiveness of the Italian capital market on the European scene, in line with the objectives of the Capital Markets Union.

◆ In the European context, moreover, various legislative sources regulate specific aspects of investors' investment choices with particular reference to sustainability and digital finance.

◆ Also in view of the growing emphasis on environmental, social and governance issues – the Environmental, Social, Governance factors, also known by the acronym 'ESG' – the European Union has embarked on an impressive legislative initiative to integrate sustainability principles into the economic and financial system of the individual Member States. Various guidelines are involved, including: an increase in the level of transparency, the provision of a detailed classification system for economic activities considered sustainable, disclosure requirements for the integration of sustainability factors in invest-

processi decisionali di investimento, disciplina per i cosiddetti *green bonds*, repressione dei fenomeni di *greenwashing*.

◆ Più nello specifico, la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR – Regolamento (UE) 2019/2088), stabilisce requisiti di divulgazione tra intermediario e cliente per l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi decisionali di investimento. In particolare, il Regolamento SFDR è centrale in quanto introduce norme sulla trasparenza dei prodotti in ragione del livello di sostenibilità, distinguendo tra prodotti per nulla, poco e molto sostenibili (rispettivamente agli artt. 6, 8 e 9 del Regolamento). Il Regolamento (agli artt. 4 e 7) obbliga peraltro i partecipanti ai mercati finanziari a fornire informazioni dettagliate e aggiornate sui principali impatti negativi delle decisioni di investimento su questioni ambientali, sociali e di *governance* attraverso gli indicatori Principal Adverse Impact (PAI). Tali indicatori risultano fondamentali per aiutare gli investitori a comprendere e gestire i rischi associati agli impatti negativi delle proprie scelte di investimento su fattori ESG.

◆ Il Regolamento Tassonomia (Regolamento (UE) 2020/852), poi, introduce un vero e proprio sistema di classificazione dettagliato per le attività economiche considerate sostenibili, con l'obiettivo di guidare le scelte di investimento verso quei progetti e quelle iniziative che supportino la transizione verso un sistema economico climaticamente neutro.

◆ Il Regolamento Delegato (UE) 2021/1253, ancora, mira a garantire che le pratiche di investimento e consulenza finanziaria, da un lato, siano più trasparenti rispetto agli impatti ambientali e sociali e, dall'altro, promuovano una maggiore consapevolezza e integrazione della sostenibilità nelle scelte finanziarie.

ment decision-making processes, discipline for so-called green bonds, and repression of greenwashing phenomena.

◆ More specifically, the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR – Regulation (EU) 2019/2088), establishes disclosure requirements between investment firm and client for the integration of sustainability factors into investment decision-making processes. In detail, the SFDR Regulation is central as it introduces rules on products transparency according to their level of sustainability, distinguishing between products that are not at all, not very and very sustainable (Articles 6, 8 and 9 of the SFDR respectively). SFDR (Arts. 4 and 7) also obliges financial market participants to provide detailed and up-to-date information on the principal adverse impacts of investment decisions on environmental, social and governance issues through Principal Adverse Impact (PAI) indicators. These indicators are crucial to help investors understand and manage the risks associated with the negative impacts of their investment choices on ESG factors.

◆ The Taxonomy Regulation (Regulation (EU) 2020/852) introduces a detailed classification system for economic activities considered sustainable, with the aim of guiding investment choices towards those projects and initiatives that support the transition to a climate-neutral economic system.

◆ The Delegated Regulation (EU) 2021/1253 aims to ensure that investment and financial advice practices are more transparent with respect to environmental and social impacts on the one hand, and promote greater awareness and integration of sustainability into financial choices on the other.



## FINANZA SOSTENIBILE

## SUSTAINABLE FINANCE

2019

**Regolamento (UE) 2019/2088 – Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**  
Stabilisce requisiti di divulgazione per l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi decisionali di investimento, prevedendo norme sulla trasparenza dei prodotti per livello di sostenibilità

**Regulation (EU) 2019/2088 – Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**  
Establishes disclosure requirements for the integration of sustainability factors into investment decision-making processes, providing rules on products transparency by level of sustainability

2020

**Regolamento (UE) 2020/852 – Tassonomia**  
Introduce un sistema di classificazione per le attività economiche sostenibili, guidando le scelte di investimento verso progetti climaticamente neutrali

**Regulation (EU) 2020/852 – Taxonomy**  
Introduces a classification system for sustainable economic activities, guiding investment choices towards climate-neutral projects

2021

**Regolamento delegato (UE) 2021/1253**  
Rafforza il livello di trasparenza delle pratiche di investimento e di consulenza finanziaria sugli impatti ambientali e sociali, promuovendo la sostenibilità nelle scelte finanziarie

**Delegated Regulation (EU) 2021/1253**  
Strengthens the level of transparency of investment practices and financial advice on environmental and social impacts, promoting sustainability in financial choices

**Orientamenti ESMA35-43-3172**  
Impongono a intermediari e consulenti l'identificazione delle preferenze di sostenibilità dei clienti nella fornitura dei consigli di investimento

**ESMA35-43-3172 Guidelines**  
Require intermediaries and advisors to identify clients' sustainability preferences when providing investment advice

2023

**Regolamento (UE) 2023/2631 - EuGB**  
Migliora l'efficacia, la trasparenza e la credibilità del mercato delle obbligazioni verdi, stabilendo criteri tecnici chiari e requisiti di rendicontazione ambientale

**Regulation (EU) 2023/2631 - EuGB**  
Improves the effectiveness, transparency and credibility of the green bond market by establishing clear technical criteria and environmental reporting requirements

2024

**Proposta di Regolamento del Consiglio e del Parlamento europeo sulle attività di valutazione ESG**  
Rafforza l'affidabilità e la comparabilità delle valutazioni ESG, aumentando la fiducia degli investitori nei prodotti sostenibili

**Proposal for a Regulation of the Council and the European Parliament on ESG assessment activities**  
Strengthens the reliability and comparability of ESG assessments, increasing investor confidence in sustainable products

**Direttiva 2024/825/UE**  
Si prefigge di contrastare i rischi derivanti da *greenwashing* e dalle informazioni ingannevoli in materia ESG, con obbligo di recepimento per gli Stati Membri entro marzo 2026

**Directive 2024/825/EU**  
Aims to combat risks from greenwashing and misleading ESG information, with mandatory transposition for Member States by March 2026

◆ La rilevazione delle preferenze in materia di sostenibilità è di tale rilevanza che la European Securities and Markets Authority (ESMA) nell'aggiornamento del 2021 degli orientamenti in materia di adeguatezza (ESMA35-43-3172) ha previsto uno specifico focus sul tema: gli orientamenti prevedono che gli intermediari e i consulenti svolgano un ruolo cruciale nel rilevamento delle preferenze di sostenibilità dei clienti, utilizzando a tal fine strumenti adeguati e garantendo al contempo la qualità e la coerenza delle informazioni raccolte per fornire consigli di investimento appropriati.

◆ Il Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee (EuGB) si propone poi di aumentare l'efficacia, la trasparenza, la comparabilità e la credibilità del mercato delle obbligazioni verdi. Il tema è strettamente collegato al disallineamento dei *ratings* degli strumenti finanziari ESG.

Il regolamento citato stabilisce chiari criteri di vaglio tecnico e richiede che i proventi delle obbligazioni verdi supportino effettivamente attività sostenibili. Oltre a ciò, viene menzionato un impegno per la trasparenza e la rendicontazione dell'impatto ambientale, fondamentale per monitorare l'efficacia di tali obbligazioni nel raggiungere obiettivi ambientali.

◆ L'attività legislativa in ambito unionale è in continua evoluzione. Il 5 febbraio 2024 il Consiglio e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo provvisorio su una proposta di regolamento relativo alle attività di valutazione ESG che mira a rafforzare l'affidabilità e la comparabilità delle valutazioni ESG e ad aumentare la fiducia degli investitori nei prodotti sostenibili.

◆ Sustainability preferences are so relevant that the European Securities and Markets Authority (ESMA) in its 2021 update of the suitability guidelines (ESMA35-43-3172) has provided for a specific focus on the topic. The guidelines require intermediaries and advisors to play a crucial role in the detection of clients' sustainability preferences, using appropriate tools for this purpose while ensuring the quality and consistency of the information collected to provide appropriate investment advice.

◆ Regulation (EU) 2023/2631 on European Green Bonds (EuGBs) also aims to increase the effectiveness, transparency, comparability and credibility of the green bond market. The topic is closely linked to the misalignment of ratings of ESG financial instruments. The aforementioned regulation establishes clear criteria for technical screening and requires that the proceeds of green bonds actually support sustainable activities. In addition, it mentions a commitment to transparency and reporting on environmental impact, which is crucial for monitoring the effectiveness of such bonds in achieving environmental goals.

◆ Legislative activity in the EU is constantly evolving. On 5 February 2024, the Council and the European Parliament reached provisional agreement on a proposal for a regulation on ESG rating activities, which aims to strengthen the reliability and comparability of ESG ratings and increase investor confidence in sustainable products.

◆ Nella Gazzetta Ufficiale dell'UE del 6 marzo 2024, inoltre, è stata pubblicata la Direttiva (UE) 825/2024 del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 – che dovrà essere recepita dagli stati membri entro il mese di marzo 2026 – volta a contrastare le pratiche di *greenwashing* e le informazioni ingannevoli.

Si rammenta, infine, che il rapporto ESMA 34-472-440 del 14 maggio 2024 (ESMA, 2024) fornisce specifiche linee guida nell'utilizzo di termini ESG – o comunque legati alla tematica della sostenibilità – nella denominazione dei fondi, che deve essere chiara, equa e non fuorviante; tali linee guida stabiliscono peraltro standard comuni volti a prevenire fenomeni di *greenwashing*, tra cui la previsione di una soglia minima di investimenti che soddisfino i criteri di sostenibilità.

◆ Nel panorama della disciplina relativa al settore finanziario, inoltre, la dirompente evoluzione tecnologica ha sollecitato un'attenta riflessione normativa, culminata nell'adozione di regimi giuridici innovativi a livello dell'Unione europea. È utile quindi descrivere, senza pretesa di esaustività, i principali provvedimenti legislativi in materia.

◆ Il Regolamento (UE) 2022/2554, noto come Digital Operational Resilience Act (DORA) – applicabile dal 17 gennaio 2025 – si propone di rafforzare la resilienza operativa digitale del settore finanziario, stabilendo requisiti armonizzati per la gestione dei rischi informatici, il monitoraggio dei fornitori di servizi TIC (Tecnologia dell'informazione e della Comunicazione), la segnalazione degli incidenti, gli audit di sistemi e processi TIC, e l'adozione di misure contrattuali specifiche con terze parti.

◆ The EU Official Journal of 6 March 2024 also published the Directive (EU) 825/2024 of the European Parliament and of the Council of 28 February 2024 – to be transposed by the member states by March 2026 – aimed at further combating greenwashing practices and misleading information.

Furthermore, it's worth noting that ESMA Report 34-472-440 of May 14, 2024 (ESMA, 2024) provides specific guidelines for using ESG-related terms (or any terms related to sustainability) in fund names. These guidelines emphasize clarity, fairness, and non-misleading language. They also establish common standards to prevent greenwashing, including the requirement for a minimum threshold of investments that meet sustainability criteria.

◆ Moreover, the disruptive technological evolution in the financial sector has prompted careful regulatory reflection, culminating in the adoption of innovative legal regimes at EU level. It is therefore useful to describe, without claiming to be exhaustive, the main legislative measures on the subject.

◆ Regulation (EU) 2022/2554, known as the Digital Operational Resilience Act (DORA) – applicable from 17 January 2025 – aims to strengthen the digital operational resilience of the financial sector by establishing harmonised requirements for cyber risk management, monitoring of ICT (Information and Communication Technology) service providers, incident reporting, audits of ICT systems and processes, and the adoption of specific contractual measures with third parties.

◆ Parallelamente, il 2 giugno 2022, è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2022/858 (DLT Pilot), che introduce un approccio *sandbox* volto a consentire esenzioni temporanee dai requisiti UE nei servizi finanziari, con l'obiettivo di facilitare l'adattamento delle regole tradizionali ai nuovi sistemi basati sulla tecnologia DLT.

◆ A livello nazionale, la legge n. 52/2023 (FinTech) si inserisce nel contesto delineato dal Regolamento DLT Pilot che, non solo armonizza, ma estende anche il quadro del Regolamento DLT Pilot, offrendo un approccio più comprensivo e specifico per la gestione degli strumenti finanziari digitali.

◆ Il Regolamento (UE) 2023/1114 MiCA (Markets in Crypto-Assets), ancora, mira a stabilire un quadro armonizzato per la regolamentazione delle cripto-attività, segnando un passo avanguardistico nella gestione delle sfide poste da queste ultime.

◆ In ultimo, ma non per importanza, è stato approvato il 13 marzo 2024 dal Parlamento europeo un pacchetto di misure che introduce un quadro normativo armonizzato e trasversale per l'Intelligenza Artificiale, affrontando elementi cruciali come la categorizzazione dei sistemi ad alto rischio, i requisiti normativi specifici per i fornitori, distributori e utilizzatori di sistemi di IA, nonché le procedure di valutazione della conformità ex-ante per sistemi di IA ad alto rischio.

◇ At the same time, on 2 June 2022, Regulation (EU) 2022/858 (DLT Pilot) was published, introducing a *sandbox* approach to allow temporary exemptions from EU requirements in financial services, with the aim of facilitating the adaptation of traditional rules to new systems based on DLT technology.

◇ At the national level, Law No. 52/2023 (FinTech) fits into the context outlined by the DLT Pilot Regulation, which not only harmonises, but also extends the framework of the DLT Pilot Regulation, offering a more comprehensive and specific approach to the management of digital financial instruments.

◇ Regulation (EU) 2023/1114 MiCA (Markets in Crypto-Assets), aims to establish a harmonised framework for the regulation of crypto-assets, marking a ground-breaking step in the management of the challenges posed by them.

◇ Last but not least, a package of measures introducing a harmonised, cross-cutting regulatory framework for Artificial Intelligence was approved by the European Parliament on 13 March 2024, addressing crucial elements such as the categorisation of high-risk systems, specific regulatory requirements for suppliers, distributors and users of AI systems, and ex-ante conformity assessment procedures for high-risk AI systems.

## FINANZA DIGITALE

## DIGITAL FINANCE

2022

**Regolamento (UE) 2022/2554  
– Digital Operational Resilience Act (DORA)**

Rafforza la resilienza operativa digitale del settore finanziario, con requisiti per la gestione dei rischi informatici, il monitoraggio dei fornitori di servizi TIC e la segnalazione degli incidenti

**Regulation (EU) 2022/2554  
– Digital Operational Resilience Act (DORA)**

Strengthens the digital operational resilience of the financial sector, with requirements for cyber risk management, monitoring of ICT service providers and incident reporting

**Regolamento (UE) 2022/858 – DLT Pilot**

Introduce un approccio "sandbox" con esenzioni temporanee dai requisiti UE nei servizi finanziari per adattare le regole tradizionali ai sistemi basati su tecnologia DLT

**Regulation (EU) 2022/858 – DLT Pilot**

Introduces a 'sandbox' approach with temporary exemptions from EU requirements in financial services to adapt traditional rules to DLT-based systems

2023

**legge 52/2023 – FinTech**

Armonizza ed estende il quadro del Regolamento DLT Pilot, offrendo un approccio comprensivo per la gestione degli strumenti finanziari digitali a livello nazionale

**Law 52/2023 – FinTech**

Harmonises and extends the framework of the DLT Pilot Regulation, offering a comprehensive approach for the management of digital financial instruments at national level

**Regolamento (UE) 2023/1114  
– Markets in Crypto-Assets (MiCAR)**

Stabilisce un quadro armonizzato in ambito europeo per la regolamentazione delle cripto-attività

**Regulation (EU) 2023/1114  
– Markets in Crypto-Assets (MiCAR)**

Establishes a harmonised European framework for the regulation of crypto-activities

2024

**Artificial Intelligence Regulatory Package**

Introduce un quadro normativo armonizzato per l'Intelligenza Artificiale, prevedendo categorie di rischio, requisiti per fornitori, distributori e utilizzatori, e procedure di valutazione della conformità per sistemi ad alto rischio

**Artificial Intelligence Regulatory Package**

Introduces a harmonised regulatory framework for Artificial Intelligence, providing risk categories, requirements for suppliers, distributors and users, and conformity assessment procedures for high-risk systems

## Il contesto internazionale

◆ Nell'attuale panorama finanziario globale, le scelte di investimento delle famiglie risentono della rapida evoluzione del contesto regolamentare di riferimento, sia in termini di offerta sia in termini di presidi e tutele. In particolare, le decisioni di investimento appaiono influenzate da due tendenze emergenti, quali l'espansione della finanza sostenibile e della finanza digitale. Tali sviluppi offrono nuove opportunità ma introducono anche complessità e rischi che non possono essere trascurati.

◆ Consapevoli di tali opportunità e dei rischi connessi, la Commissione europea, l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE), l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO), le tre European Supervisory Authorities (ESAs) e diverse Autorità nazionali – tra cui la Financial Conduct Authority (FCA) nel Regno Unito e l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in Francia – stanno intensificando i loro sforzi per fronteggiare al meglio i mutamenti in atto nei diversi ambiti. L'obiettivo perseguito è tutelare i risparmiatori da pratiche ingannevoli e da perdite potenzialmente devastanti, cercando di bilanciare la promozione dell'innovazione con la necessità di mantenere la stabilità e l'integrità dei mercati finanziari.

◆ Il fenomeno delle pratiche dannose al corretto funzionamento dei mercati finanziari al dettaglio è sempre più un problema globale significativo. La IOSCO, pertanto, si è interessata del tema nel Retail Market Conduct Task Force final report (IOSCO, 2023), che offre una dettagliata analisi dell'ambiente di mercato, delle tendenze degli investitori *retail* e delle implicazioni di condotta correlate. Il Rapporto evidenzia, nel complesso, come le condizioni di mercato in rapida evoluzione richiedano un adattamento continuo delle strategie di tutela

## The international context



◆ In the current global financial landscape, household investment choices are evolving with unprecedented speed. Beyond issues strictly related to the protection of investors, investment choices are today significantly influenced by two emerging trends: the incorporation of ESG factors and the expansion of digital finance. These developments offer new opportunities but also introduce complexities and risks that cannot be overlooked.

◆ Aware of these opportunities and the associated risks, the European Commission, the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), the three European Supervisory Authorities (ESAs) and several national authorities – including Financial Conduct Authority (FCA) in the UK and the Autorité des Marchés Financiers (AMF) in France – are stepping up their efforts to better cope with the changes taking place in the various areas. The aim is to protect investors from misleading practices and potentially devastating losses, while balancing the promotion of innovation with the need to maintain the stability and integrity of financial markets.

◆ The phenomenon of practices detrimental to the proper functioning of retail financial markets is increasingly a significant global problem. IOSCO, therefore, addressed the issue in the Retail Market Conduct Task Force final report (IOSCO, 2023), which provides a detailed analysis of the market environment, retail investor trends and related conduct implications. Overall, the report highlights how rapidly changing market conditions require continuous adaptation of *retail* investor protection strategies. IOSCO,

degli investitori *retail*. La IOSCO, quindi, incoraggia i propri membri a ricorrere ai poteri d'intervento per mitigare i danni transfrontalieri legati alle cripto-attività e a diverse tipologie di frode, sottolineando la necessità di una cooperazione internazionale rafforzata su scala globale.

◆ L'analisi delle tendenze nelle decisioni di investimento delle famiglie riveste un ruolo cruciale per comprendere le dinamiche economiche e finanziarie attuali. In tal senso, risulta decisivo anche il monitoraggio dei livelli di alfabetizzazione finanziaria dei risparmiatori.

◆ La Commissione europea si è interessata della tematica nel Report 'Monitoring the level of financial literacy in the EU' (Commissione europea, 2023), i cui risultati evidenziano differenze significative tra i paesi: alcuni registrano alti livelli di sicurezza finanziaria, altri riportano che un'alta percentuale di intervistati non possiede risparmi di emergenza o si sente insicura riguardo alla propria situazione finanziaria futura. Le evidenze del report appaiono di grande utilità per sviluppare politiche che possano incrementare la competenza finanziaria nell'Unione, contribuendo a una maggiore stabilità e sicurezza economica per i suoi cittadini.

◆ In proposito, l'OCSE ha introdotto l'INFE Toolkit-Measuring-Finlit-Financial-Inclusion (OECD, 2022), volto a facilitare la raccolta di dati comparabili su scala internazionale, utile sia per orientare i processi regolamentari sia per sensibilizzare i *policy makers* nel settore finanziario.

◆ L'OCSE ha, in tale ambito, realizzato l'indagine OCSE/INFE 2023 sulla 'Financial Literacy' degli adulti (OECD, 2023b). Il report sottolinea l'importanza di un impegno continuo nel campo dell'alfabetizzazione finanziaria, evidenziando la necessità di

therefore, encourages its members to use their powers of intervention to mitigate cross-border damage related to crypto-assets and various types of fraud, emphasising the need for enhanced international cooperation on a global scale.

◆ The analysis of trends in household investment decisions, as already argued, plays a crucial role in understanding current economic and financial dynamics. In this sense, monitoring investors' levels of financial literacy is also crucial.

◆ The European Commission addressed this issue in the Report 'Monitoring the level of financial literacy in the EU' (European Commission, 2023). The findings show significant differences between countries: some report high levels of financial security, others report that a high percentage of respondents have no emergency savings or feel insecure about their future financial situation. The report's findings appear to be of great value in developing policies that can increase financial competence in the Union, contributing to greater stability and economic security for its citizens.

◆ In this regard, the OECD has introduced the INFE Toolkit-Measuring-Financial-Inclusion (OECD, 2022), aimed at facilitating the collection of comparable data on an international scale, useful both to guide regulatory processes and to raise awareness among policy makers in the financial sector.

◆ The OECD has, in this context, carried out the OECD/INFE 2023 Survey on Adult Financial Literacy (OECD, 2023b). The related report emphasises the importance of continued and renewed efforts in the field of financial literacy, highlighting the need for

interventi mirati che possano elevare le competenze finanziarie a livello globale, garantendo così una maggiore equità e stabilità economica per tutti i cittadini.

◆ La tematica delle scelte di investimento e dei rischi emergenti per i risparmiatori è stata peraltro oggetto di specifiche indagini anche da parte di alcune Autorità di vigilanza nazionali. La più recente indagine dell'AMF realizzata nel 2023 (AMF, 2023) ha mostrato una crescente sofisticazione e diversificazione nei comportamenti di risparmio e investimento tra gli intervistati, con un'attenzione particolare alla sicurezza finanziaria e una propensione più elevata a esplorare nuove opzioni di investimento (specie nel mondo crypto) nonostante le crescenti incertezze in ambito economico e finanziario.

◆ L'indagine condotta dalla FCA relativa al periodo 2021-2022 (FCA, 2022) evidenzia che un numero significativo di consumatori detiene risparmi in contanti che potrebbero invece essere più proficuamente investiti altrimenti. FCA ha poi riscontrato la crescente attrattività degli investimenti ad alto rischio, tra cui le crypto-attività e le crypto-valute. L'indagine relativa al periodo aprile 2022 – marzo 2023 (FCA, 2023) rimarca la necessità di una regolamentazione attenta e di un'educazione finanziaria capillare per orientare le scelte di investimento dei risparmiatori in modo sicuro e informato.

◆ Diverse sono poi le iniziative focalizzate sulle tematiche ESG. L'OCSE nel rapporto Financial Consumers and Sustainable Finance (OECD, 2023a) sottolinea la necessità di adottare definizioni coerenti di 'finanza sostenibile' per facilitare la trasparenza e la comprensione da parte dei consumatori e conclude con una serie di considerazioni volte a orientare i policy makers e le Autorità di vigilanza nella gestione della protezione dei risparmiatori con riferimento alla materia

targeted interventions that can raise financial literacy globally, thereby ensuring greater equity and economic stability for all citizens.

◆ The issue of investment choices and emerging risks for investors has also been the subject of specific surveys by some national supervisory authorities. The most recent survey by the AMF carried out in 2023 (AMF, 2023). The survey showed a growing sophistication and diversification in savings and investment behaviour among respondents, with a focus on financial security and a higher propensity to explore new investment options (especially in the crypto world) despite growing uncertainties in the economic and financial spheres.

◆ The survey conducted by the UK FCA covering the period 2021-2022 (FCA, 2022) shows that a significant number of consumers hold cash savings that could be more profitably invested otherwise. FCA also found the increasing attractiveness of high-risk investments, including crypto-assets and crypto-currencies. The survey covering the period from April 2022 to March 2023 (FCA, 2023) highlights the need for careful regulation and extensive financial education to guide investors' investment choices in a safe and informed manner.

◆ There are also several initiatives focused on ESG issues. In its report Financial Consumers and Sustainable Finance (OECD, 2023a), the OECD emphasises the need to adopt consistent definitions of 'sustainable finance' to facilitate transparency and consumer understanding, and concludes with a series of considerations aimed at guiding policy makers and supervisory authorities in managing the protection of investors with reference to sustainable finance, emphasising



della finanza sostenibile, rimarcando la necessità di un approccio coordinato e olistico.

◆ Le tematiche ESG sono di tale rilievo che l'ESMA ha sviluppato una vera e propria 'Sustainable Finance Roadmap 2022-2024' (ESMA, 2022). L'iniziativa si pone l'obiettivo di delineare le priorità e le azioni correlate nel settore della finanza sostenibile e di favorire una implementazione coordinata e continuativa delle direttive ESMA in questo ambito. La Roadmap, più dettagliatamente, identifica tre aree prioritarie per il periodo 2022-2024. In primo luogo, l'ESMA mira a contrastare il fenomeno del *greenwashing* e a promuovere una maggiore trasparenza nelle pratiche di mercato, sviluppando una definizione chiara di *greenwashing* e coordinando azioni per affrontare e risolvere questo problema. In secondo luogo, a parere dell'Autorità europea, risulta essenziale potenziare le capacità delle National Competent Authorities (NCA) e dell'ESMA, migliorando le competenze e le risorse disponibili attraverso iniziative formative e la condivisione delle esperienze di supervisione. Infine, un rafforzato monitoraggio, unitamente a una valutazione e un'analisi dei mercati e dei rischi legati all'ESG, permetterà all'ESMA di identificare prontamente rischi potenziali che potrebbero impattare negativamente sugli investitori e sulla stabilità dei mercati finanziari.

◆ L'iniziativa 'ESAs Call for Evidence on better understanding Greenwashing' (ESAs, 2022) promossa dalle tre ESAs è finalizzata a conseguire una definizione chiara e accurata del *greenwashing* e a raccogliere dati sull'applicazione delle normative esistenti in materia di finanza sostenibile. Basandosi sui dati raccolti, le ESAs intendono emettere raccomandazioni che indirizzino le problematiche identificate e migliorino la regolamentazione e la supervisione del settore.

the need for a coordinated and holistic approach.

◆ ESG issues are of such importance that ESMA has developed a 'Sustainable Finance Roadmap 2022-2024' (ESMA, 2022). The initiative aims to outline priorities and related actions in the area of sustainable finance and to facilitate a coordinated and continuous implementation of ESMA's guidelines in this area. The Roadmap, in more detail, identifies three priority areas for the period 2022-2024. First, ESMA aims to tackle greenwashing and promote greater transparency in market practices by developing a clear definition of greenwashing and coordinating actions to address and resolve this problem. Secondly, in the view of the European Authority, it is essential to strengthen the capacities of the National Competent Authorities (NCAs) and ESMA by enhancing the expertise and resources available through training initiatives and the sharing of supervisory experiences. Finally, enhanced monitoring, together with an assessment and analysis of markets and risks related to ESG, will enable ESMA to promptly identify potential risks that could negatively impact investors and financial market stability.

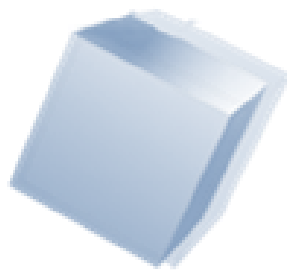
◆ The initiative 'ESAs Call for Evidence on better understanding Greenwashing' (ESAs, 2022) promoted by the three ESAs aims to achieve a clear and accurate definition of greenwashing and to collect data on the implementation of existing regulations on sustainable finance. Based on the data collected, the ESAs intend to issue recommendations that address the issues identified and improve regulation and supervision of the sector.

◆ Inserendosi in tale solco, il Final Report on Greenwashing dell'ESMA (ESMA, 2024b) analizza i rischi connessi al *greenwashing*, proponendo azioni concrete per migliorare la supervisione e promuovere la convergenza delle pratiche da parte delle Autorità di Vigilanza nazionali preposte.

◆ In ultimo, nel recente Risk Monitor Report on Trends, Risks and Vulnerabilities (ESMA, 2024a) ESMA ha evidenziato alcuni rischi specifici per i risparmiatori *retail* nell'attuale contesto di mercato. Nel report è evidenziato che il fenomeno del *greenwashing* potrebbe erodere la fiducia negli investimenti *green*. Inoltre, la crescente influenza dei *social media* può determinare che sedicenti esperti possano invogliare gli investitori meno informati a prendere decisioni basate su notizie non verificate o fuorvianti, aumentando il rischio di perdite significative.

◆ In this vein, ESMA's Final Report on Greenwashing (ESMA, 2024b) analyses the risks associated with greenwashing, proposing concrete actions to improve supervision and promote convergence of practices by national supervisory authorities.

◆ Finally, in the recent Risk Monitor Report on Trends, Risks and Vulnerabilities (ESMA, 2024a) ESMA highlighted some specific risks for retail investors in the current market environment. The report highlighted that the phenomenon of greenwashing could erode confidence in green investments. Moreover, the growing influence of social media may lead to self-styled expert tenting less informed investors to make decisions based on unverified or misleading news, increasing the risk of significant losses.



# **Caratteristiche socio-demografiche e tratti della personalità**



**Socio-demographics and personal traits**

Campione

---

Fiducia

---

Orientamento al rischio

---

Altruismo e sensibilità verso i temi ambientali e sociali

---

Sample

---

Trust

---

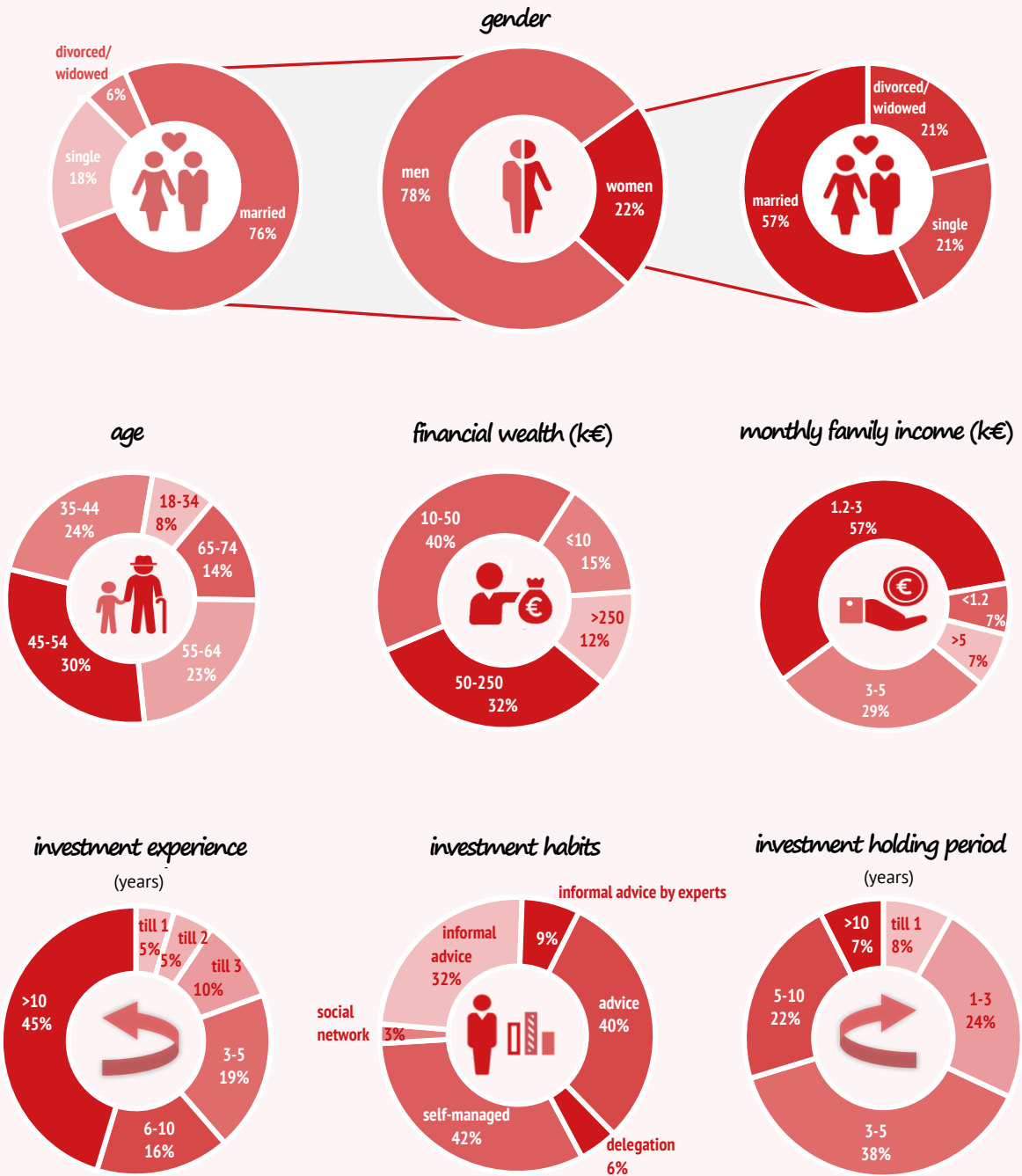
Risk preference

---

Altruism and sensitivity to environmental and social issues

---

# the sample



Rounding may cause discrepancies in the figures.

◆ Come indicato nella sintesi, l'Indagine CONSOB 2024 raccoglie dati relativi a un campione di 2.011 individui, rappresentativo della popolazione dei decisori finanziari italiani che dichiarano di possedere una o più attività finanziarie (definiti – ai fini della presente analisi – 'investitori'). È opportuno ricordare che il criterio di selezione prevede che a rispondere all'intervista sia la persona che, nell'ambito del proprio nucleo familiare, percepisce il reddito più elevato, dichiara di essere nei fatti il gestore principale e prevalente delle finanze e di conoscere almeno uno strumento finanziario (cosiddetto 'investitore consapevole') e che abbia un'età compresa tra i 18 e i 75 anni.

◆ Con riferimento alla composizione di genere, il campione è costituito per il 78% da uomini e per il 22% da donne. In fase di campionamento la quota finale di donne è stata ribilanciata *ex post* – e tenuta al di sopra del 20% (quota del campione 2022), stabilizzandola al 22% – per tener conto di taluni *trends* in atto nella popolazione, quali la crescita del numero di nuclei monocomponente – e fra questi quelli di genere femminile – e la maggiore presenza di situazioni famigliari meno caratterizzate da una precisa divisione dei compiti (nei termini di una primazia maschile su quelli di gestione finanziaria delle risorse famigliari). Nonostante i suddetti interventi di bilanciamento, come anticipato, il campione resta costituito prevalentemente da uomini. Tale composizione riflette il consolidato divario di genere che caratterizza il contesto italiano con riferimento non solo ad aspetti retributivi ma anche sociali e culturali: secondo il Global Gender Gap Report 2024, l'Italia si colloca all'87° posto su 146 paesi in una graduatoria che vede ai primi posti le realtà più virtuose, in termini di parità di genere con riferimento a quattro diverse

◆ As already mentioned in the opening summary, the CONSOB 2024 Survey collects data on a sample of 2,011 individuals, representative of the population of Italian financial decision-makers who declare they own one or more financial assets (such individuals are defined – for the purposes of this analysis – as 'investors'). It should be recalled that the selection criterion provides that the person who responds to the interview is the one who, within his or her household, receives the highest income, declares to be in fact the main and prevailing manager of finances and to know at least one financial instrument (so-called 'aware investor') and is aged between 18 and 75.

◆ With regard to gender composition, the sample consisted of 78% men and 22% women. During the sampling phase, the final quota of women was rebalanced *ex post* - and kept above 20% (the female quota in 2022 Survey), stabilising it at 22% - to take into account certain trends in the population, namely the growth in the number of single-member households - and among these those of the female gender - and the greater presence of family situations less characterised by a precise division of tasks (with a male predominance over those of household finance management). Despite the aforementioned balancing measures, as anticipated, the sample remains predominantly male. This composition reflects the well-established pay gap between women and men that characterises the Italian labour market: according to the Global Gender Gap Report 2024, Italy ranks 87th out of 146 countries in a ranking of the most virtuous realities in terms of gender equality with reference to four different dimensions: economic opportunities, education, health and political leadership, and 95th with

dimensioni: opportunità economiche, istruzione, salute e *leadership* politica, e al 95° posto con specifico riferimento all'*assessment* della parità salariale (World Economic Forum, 2024).

Nella maggior parte dei casi, gli intervistati sono coniugati (57%) o conviventi (14%); il 19% è *single* (ossia vive da solo, ma non è né divorziato né vedovo); il 7% è separato o divorziato e il 2% è vedovo (una percentuale residuale non ha risposto al quesito). Un dato stabile rispetto alle precedenti edizioni del Rapporto è la più alta incidenza di soggetti *single*, separati o divorziati o vedovi tra le donne.

◆ La media dell'età degli intervistati è di 51 anni. In dettaglio, i) nella fascia 18-34 anni ricade solo l'8% degli individui, mentre la maggior parte del campione si distribuisce nelle fasce centrali, cioè nelle classi ii) tra i 35 e i 44 (24%) e iii) tra i 45 e i 54 (30%); iv) nella fascia *over 65* anni ricade il 14% dei casi.

I soggetti laureati o con una formazione *post lauream* sono il 32% del campione, mentre il 68% detiene un titolo di studio inferiore. Circa il 50% è residente al nord, il 17% nelle regioni centrali, il 33% al meridione o nelle isole principali. In merito allo stato lavorativo, gli intervistati sono per la maggior parte impiegati (62%), mentre il 17% è costituito da lavoratori autonomi e il 15% da pensionati (un ulteriore 4% include casalinghe, studenti e soggetti non occupati). Il 40% del campione dichiara una ricchezza finanziaria compresa tra i 10 e i 50 mila euro; il 32% si colloca nella fascia tra i 50 e i 250 mila e il 12% in una fascia superiore, mentre il 15% dichiara importi sotto i 10 mila euro. In merito al reddito mensile netto del nucleo familiare, nel 57% dei casi gli intervistati dichiarano un reddito compreso tra i 1.200 e i 3 mila euro e nel 29% tra i 3 e i 5 mila euro; percentuali più contenute si registrano nelle fasce sotto i 1.200 euro (7%) o sopra i 5 mila (7%). Nella

specific reference to the assessment of wage equality for similar work (World Economic Forum, 2024).

Most respondents are married (57%) or cohabiting (14%); 19% are single (i.e. living alone, but neither divorced nor widowed); 7% are separated or divorced and 2% are widowed (a residual percentage did not answer the question). A stable finding compared to previous editions of the Report is the higher incidence of single, separated or divorced or widowed persons among women.

◆ The average age of the respondents is 51 years. In detail, i) the 18-34 age group includes only 8% of individuals, while the majority of the sample is distributed in the middle age groups, i.e. ii) between 35 and 44 (24%) and iii) between 45 and 54 (30%); iv) in the *over 65* age group 14% of respondents are included.

Those with a university degree or a post-graduate education are 32% of the sample, while 68% hold a lower qualification. About 50% are resident in the North, 17% in central regions, 33% in the South or on the main islands. Regarding occupational status, most respondents are employed (62%), while 17% are self-employed and 15% are retired (a further 4% include housewives, students and non-employed persons). 40% of the sample declares financial wealth between 10 and 50 thousand euro; 32% are in the 50 to 250 thousand euro range and 12% in a higher range, while 15% declare amounts below 10 thousand euro. Concerning the household's net monthly income, in 57% of cases respondents declare an income between 1,200 and 3,000 euros and in 29% between 3 and 5,000 euros; smaller percentages are recorded in the bands below 1,200 euros (7%) or above 5,000 (7%). In most cases, the income



maggior parte dei casi, il reddito delle famiglie incluse nel campione deriva da uno o due componenti del nucleo; le fonti di reddito sono riferibili a tre o più persone solo nel 10% dei casi. L'87% del campione vive in una casa di proprietà; il 10% circa è invece in affitto (per dettagli si veda la Tab. 8.1).

◆ Come di consueto, nell'ambito dell'indagine sono esplorati i tratti individuali che possono influenzare i comportamenti finanziari degli intervistati.

In particolare, vengono illustrati la propensione a fidarsi degli altri, l'orientamento al rischio e le preferenze intertemporali di consumo. Vengono inoltre approfonditi taluni atteggiamenti che possono giocare un ruolo, in particolare, nella propensione verso gli investimenti sostenibili (oggetto della quarta Sezione del Rapporto); si fa riferimento alla disponibilità alla condivisione (cosiddetto 'altruismo') e alla propensione verso le donazioni liberali.

◆ La fiducia è un elemento fondante della società e una chiave di volta dell'economia e del sistema finanziario: la propensione a 'fidarsi dell'altro' discende sia da attitudini strettamente soggettive sia da elementi di contesto che possono incentivare – o al contrario – frenare la partecipazione al mercato finanziario e la disponibilità a investire e ad affidarsi agli intermediari. La presente Sezione del Rapporto analizza proprio la propensione psicologica all'affidamento, mentre gli elementi di contesto sono analizzati nelle successive Sezioni: in particolare, la terza Sezione tratta il tema dell'informazione finanziaria – che della fiducia è principale sostegno – mentre la quinta Sezione affronta le dinamiche interpersonali dell'investitore con il professionista di riferimento – che della fiducia sono un riflesso.

of the households included in the sample comes from one or two household members; the sources of income are referable to three or more persons only in 10% of the cases. 87% of the sample live in a house they own; about 10% rent instead (for details see Tab. 8.1).

◆ As usual, individual traits that may influence the financial behaviour of respondents are explored in the Survey.

In detail, the Report discusses the propensity to trust others, risk orientation and intertemporal consumption preferences. Certain attitudes that may play a role, in particular, in the propensity towards sustainable investments (the subject of Section 4 of the Report) are also explored; reference is made to the willingness to share (so-called 'altruism') and the propensity towards liberal donations.

◆ Trust is a founding element of society and a keystone of the economy and the financial system: the propensity to 'trust the other' derives both from strictly subjective attitudes and from contextual elements that may incentivise – or, on the contrary, curb – participation in the financial market and the willingness to invest and rely on intermediaries. This Section of the Report analyses precisely the psychological propensity to trust, while the contextual elements are analysed in the following Sections: in particular, Section 3 deals with financial information – which of trust is the main support – while Section 5 deals with the interpersonal dynamics of the investor with the reference professional – which of trust are a reflection.

Agli intervistati è stato domandato di esprimere – su una scala a 10 passi, cosiddetta scala Likert, cioè una scala ordinata con valori compresi tra 1 e 10 dalla quale gli intervistati scelgono l'opzione che meglio corrisponde alla loro opinione – l'accordo con la seguente affermazione 'Mi fido sempre degli altri partendo dall'ipotesi che gli altri siano mossi dalle migliori intenzioni'. L'ipotesi che gli 'altri' siano mossi dalle migliori intenzioni alimenta una elevata propensione a fidarsi (con punteggi compresi tra l'8 e il 10) nel 18% del campione; le valutazioni degli investitori restituiscono, invece, valori inferiori al 4 – ossia riflettono una bassa propensione a fidarsi – complessivamente nel 25% dei casi (Fig. 1.1). In particolare, tale propensione è più diffusa tra i più giovani e i soggetti appartenenti alle fasce di reddito più elevate (Fig. 1.2).

◆ Le preferenze per il rischio sono un tratto considerato tra i più rilevanti nelle decisioni finanziarie degli individui. L'edizione 2024 dell'Indagine esplora un orientamento al rischio in termini generici, ovvero non specificamente riferito all'assunzione di rischi finanziari. Infatti, è stato domandato agli intervistati quanto, in generale, siano disposti ad assumersi dei rischi nel prendere decisioni nella propria vita (con un giudizio da esprimersi su una scala Likert a 10 passi). La distribuzione delle risposte evidenzia un campione orientato al rischio (punteggi superiori al 7) nel 37% dei casi e più prudente (punteggi inferiori al 4) nel 10% dei casi (Fig. 1.3). In particolare, gli avversi al rischio sono più di frequente donne, soggetti di età avanzata e con un basso reddito (Fig. 1.4).

◆ Tra gli atteggiamenti e le percezioni che possono influenzare i comportamenti dei decisori finanziari, l'Indagine esplora la disponibilità a rinunciare a qualcosa oggi per ricevere un beneficio in futuro. Numerose ricerche

Respondents were asked to express – on a 10-step scale, a so-called Likert-scale, i.e. an ordinal scale with values between 1 and 10 from which respondents choose the option that best corresponds to their opinion – agreement with the following statement 'I always trust others on the assumption that others are motivated by the best intentions'. The hypothesis that 'others' are moved by the best intentions fuels a high propensity to trust (with scores between 8 and 10) in 18% of the sample; investor evaluations, on the other hand, return values below 4 – i.e. reflect a low propensity to trust – in 25% of the cases overall (Fig. 1.1). In particular, this propensity is more widespread among younger people and those in higher income brackets (Fig. 1.2).

◆ Risk preferences are a trait considered among the most relevant in individuals' financial decisions. The 2024 edition of the survey explores a generic risk orientation, not specifically related to financial risk-taking. Specifically, people were asked how willing they are, in general, to take risks when making decisions in their lives (judged on a 10-point Likert-scale). The distribution of responses shows a risk-oriented sample (scores above 7) in 37% of cases and a more cautious sample (scores below 4) in 10% of cases (Fig. 1.3). In particular, the risk-averse are more frequently women, older people and those with a low income (Fig. 1.4).

◆ Among the attitudes and perceptions that may influence the behaviour of financial decision-makers, the Survey explores the willingness to give up something today in order to receive a benefit in the future.

empiriche, difatti, depongono a favore di un'associazione negativa tra un più spiccato orientamento alla gratificazione immediata – in termini di consumo o di rendimento atteso – e la capacità di adottare comportamenti finanziari lungimiranti. Dai soggetti che manifestano una più elevata preferenza per il beneficio da fruire nel lungo periodo – pari al 20% del campione (Fig. 1.5) – ci si attendono comportamenti di consumo più prudenti, una più elevata capacità di risparmio, una maggiore consapevolezza nelle scelte di investimento e una più spiccata sensibilità verso gli investimenti sostenibili. In dettaglio, agli intervistati è stato domandato quanto fossero disponibili – su una scala Likert da 1 a 10 – a rinunciare a qualcosa oggi per ricevere un beneficio maggiore nel futuro: in questo caso la distribuzione delle risposte è fortemente orientata verso i valori superiori al 7 (44%), mentre sotto il 4 si registra solo il 4% delle segnalazioni (Fig. 1.6).

◆ Come anticipato, al fine di individuare possibili *drivers* della scelta di investire sostenibilmente, l'Indagine 2024 ha dedicato una riflessione a: altruismo, attenzione al cambiamento climatico e disponibilità alle donazioni liberali (Fig. 1.7 – Fig. 1.12).

◆ Agli intervistati è stato dunque chiesto quanto fossero disponibili a condividere qualcosa con altri senza attendersi nessun vantaggio diretto e immediato; circa il 13% del campione manifesta uno spiccato altruismo (nello specifico, il 30% del campione ha restituito valutazioni superiori al 7 – sulla scala da 1 a 10 – e il 9% valutazioni inferiori al 4; Fig. 1.7). Tale propensione si ritrova più diffusamente tra i giovani e presso le classi di reddito più elevate (Fig. 1.8).

◆ La sensibilità al cambiamento climatico – ossia l'accordo con la seguente affermazione 'Il cambiamento climatico è un problema serio

Numerous empirical studies, in fact, point to a negative association between a stronger orientation towards immediate gratification – in terms of consumption or expected return – and the ability to adopt forward-looking financial behaviour. The subjects showing a higher preference for long-term benefit – 20% of the sample (Fig. 1.5) – are expected to have more prudent consumption behaviour, a higher savings capacity, greater awareness in their investment choices and a greater sensitivity towards sustainable investments. In detail, the interviewees were asked how willing they were – on a 10-point Likert-scale – to give up something today in order to receive a greater benefit in the future: in this case, the distribution of responses is strongly oriented towards values above 7 (44%), while below 4 only 4% of the reports (Fig. 1.6).

◆ As mentioned above, in order to identify possible *drivers of* the choice to invest sustainably, the 2024 Survey focused on altruism, concern for climate change and willingness to make liberal donations (Fig. 1.7 – Fig. 1.12).

◆ Respondents were therefore asked how willing they were to share something with others without expecting any direct and immediate benefit; about 13% of the sample manifested altruism (specifically, 30% of the sample returned ratings above 7 – on a 10-point Likert-scale – and 9% ratings below 4; Fig. 1.7). This propensity is found more widely among young people and the higher income classes (Fig. 1.8).

◆ Sensitivity to climate change – i.e. agreement with the statement 'Climate change is a serious problem and should be

e che andrebbe risolto' – appare molto diffusa presso il campione degli intervistati, con solo il 7% che esibisce valutazioni inferiori al 4 – sulla scala Likert a 10 passi – e il 72% che risponde con valutazioni superiori al 7. Una spiccata sensibilità (riferibile a quanti hanno espresso valutazioni superiori alla mediana) è attribuibile al 43% del campione (Fig. 1.9 e Fig. 1.10). Tale sensibilità può tradursi in preoccupazione ma anche in un atteggiamento partecipativo verso le attività economiche che perseguono obiettivi di sostenibilità.

◆ Il 50% degli investitori dichiara di aver fatto nei 12 mesi precedenti all'intervista almeno una donazione a favore di organizzazioni che operano a favore dell'ambiente (quali il WWF, Legambiente, Greenpeace) o con finalità sociali (quali Save the Children, Unicef, Emergency; Fig. 1.11). La prassi della donazione liberale trova maggiore diffusione presso le donne, i soggetti con un livello di istruzione e un reddito più elevati (Fig. 1.12).

◆ La presente Sezione si conclude con un approfondimento più specifico dedicato alle buone abitudini di controllo finanziario. Come messo in luce nel quadro delle competenze finanziarie definito da Unione europea e OCSE, tali abitudini includono una serie di prassi che nel loro insieme contribuiscono a una corretta gestione delle finanze personali (European Union/OECD, 2022). Gli intervistati dichiarano di avere la buona abitudine di valutare la sostenibilità delle proprie spese nel 63% dei casi, ma di valutare e ordinare per priorità i propri *desiderata* e le proprie esigenze solo nel 41% dei casi (Fig. 1.13). Solo il 30% circa degli investitori dichiara di tenere un piano dei conti, mentre sono ancora meno quelli che confrontano le spese pianificate con quelle effettivamente sostenute (29%), quelli che identificano obiettivi di risparmio mensili (23%), coloro che si aiutano con *software* o fogli di calcolo per la gestione del bilancio

solved' – appears to be very widespread among the sample of respondents, with only 7% exhibiting ratings below 4 – on the 10-point Likert-scale – and 72% responding with ratings above 7. A marked sensitivity (referring to those who expressed ratings above the median) is attributable to 43% of the sample (Fig. 1.9 and Fig. 1.10). This sensitivity may translate into concern but also into a participatory attitude towards economic activities that pursue sustainability goals.

◆ 50% of investors declare having made at least one donation in the 12 months preceding the interview to organisations working for the environment (such as WWF, Legambiente, Greenpeace) or with social aims (such as Save the Children, Unicef, Emergency; Fig. 1.11). The practice of liberal donations is more widespread among women, people with a higher level of education and income (Fig. 1.12).

◆ This Section concludes with a more specific focus on good habits of financial control. As highlighted in the financial competence framework defined by the European Union and the OECD, these habits include a range of practices that together contribute to the proper management of personal finances (European Union/OECD, 2022). Respondents say they have the good habit of assessing the sustainability of their spending in 63% of cases, but of assessing and prioritising their wants and needs in only 41% of cases (Fig. 1.13). Only about 30% of investors declare that they keep an account plan, while even fewer of them compare their planned expenses with those actually incurred (29%), those who identify monthly savings targets (23%), those who help themselves with software or spreadsheets to manage their household budget (18%), and/or compare offers from several intermediaries (13%). Only

familiare (18%), e/o confrontano le offerte di più intermediari (13%). Solo il 10% del campione dichiara di far riferimento a un piano finanziario pluriennale, confermando la scarsa attitudine degli italiani verso la pianificazione e il controllo finanziario.

L'attitudine a porre in essere almeno tre delle otto buone prassi di gestione delle finanze personali considerate si associa positivamente al livello di istruzione, al reddito e alla capacità di adottare comportamenti finanziari lungimiranti (Fig. 1.14).

10% of the sample say they refer to a multi-year financial plan, confirming the Italians' poor attitude towards financial planning and control.

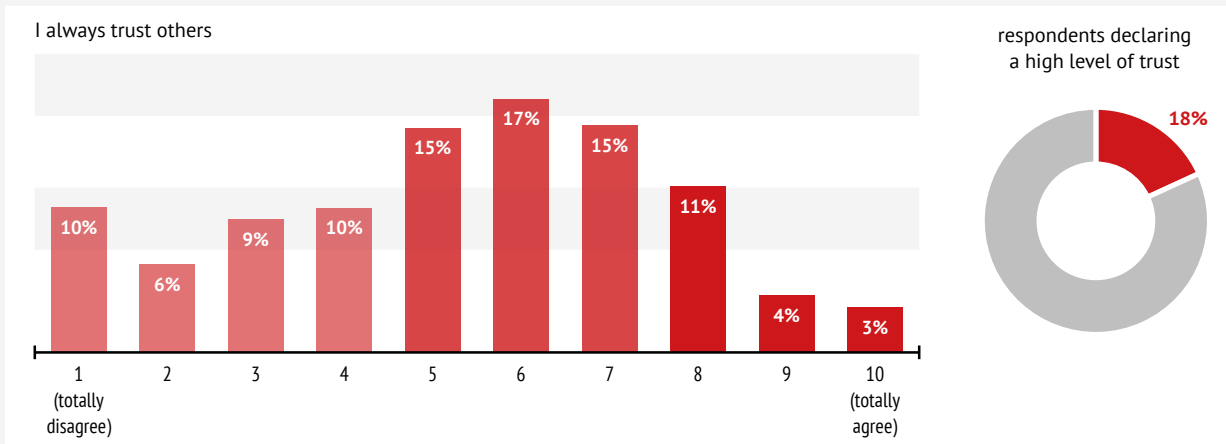
The ability to implement at least three of the eight personal finance management best practices considered is positively associated with the level of education, income and the ability to adopt forward-looking financial behaviour (Fig. 1.14).



## List of figures

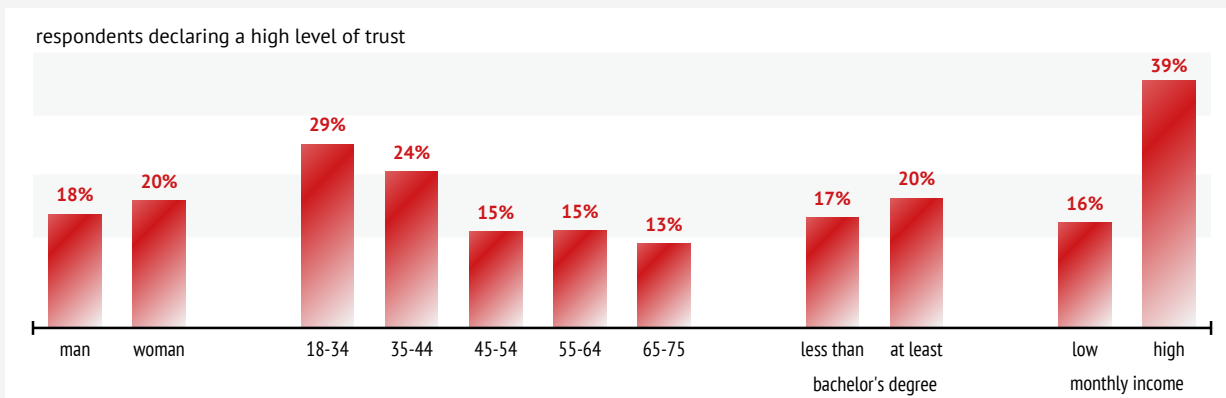
<b>1.1</b>	Trust	47
<b>1.2</b>	Trust by selected background factors	47
<b>1.3</b>	Risk preference	47
<b>1.4</b>	Risk aversion by selected background factors	48
<b>1.5</b>	Time preference	48
<b>1.6</b>	Financial patience by selected background factors	48
<b>1.7</b>	Altruism	49
<b>1.8</b>	Altruism by selected background factors	49
<b>1.9</b>	Concern about climate changes	49
<b>1.10</b>	High concern about climate changes by selected background factors	50
<b>1.11</b>	Propensity towards donation	50
<b>1.12</b>	Propensity towards donation by selected background factors	50
<b>1.13</b>	Financial control practices	51
<b>1.14</b>	Financial control by selected background factors	51

**Fig. 1.1 – Trust**



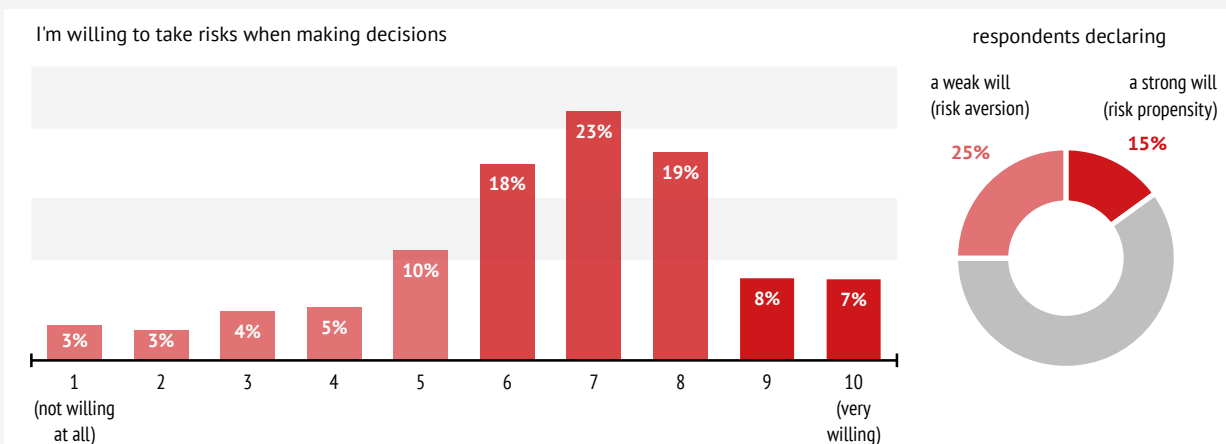
'High level of trust' indicates a level of trust higher than the 75° percentile of the sample distribution. For details see Methodological notes.

**Fig. 1.2 – Trust by selected background factors**



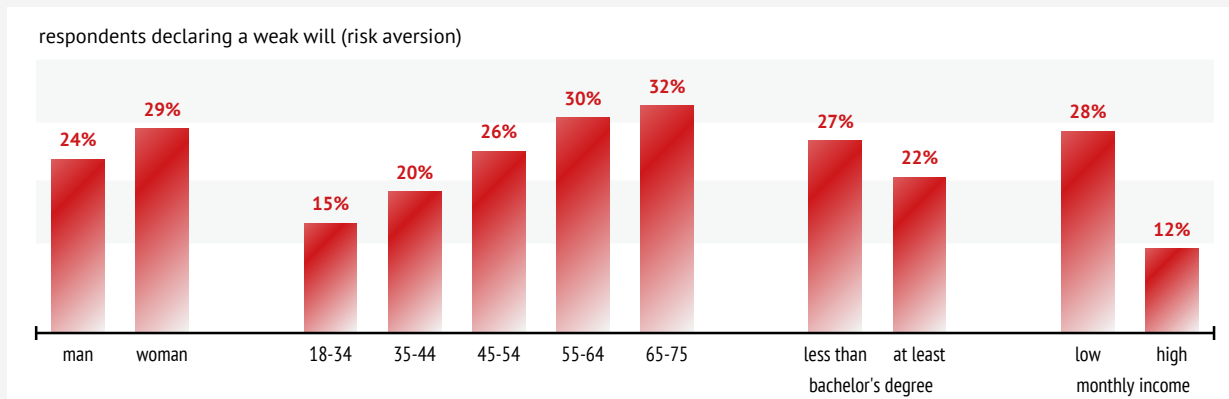
For details see Methodological notes.

**Fig. 1.3 – Risk preference**



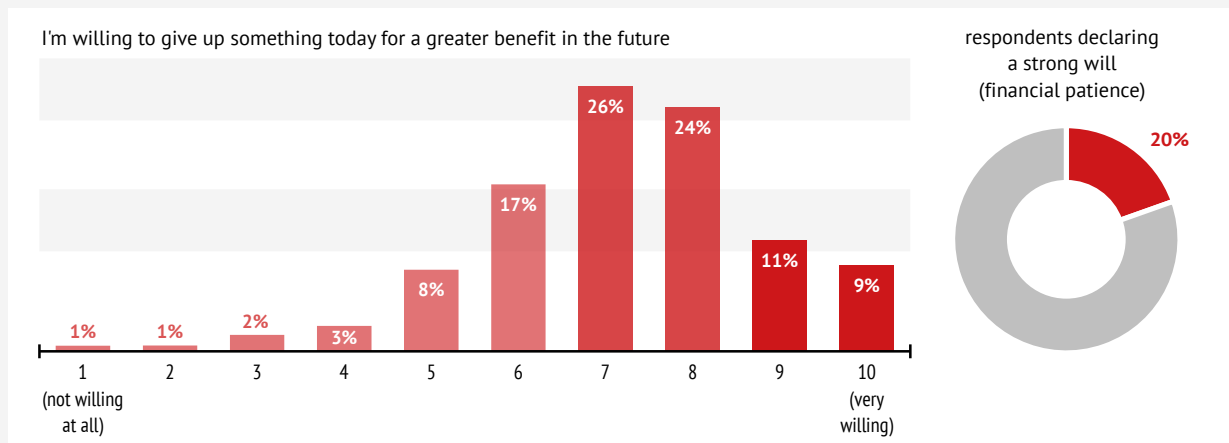
'Risk aversion' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is lower than or equal to the 25° percentile of the sample distribution; 'risk propensity' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution. For details see Methodological notes.

**Fig. 1.4 – Risk aversion by selected background factors**



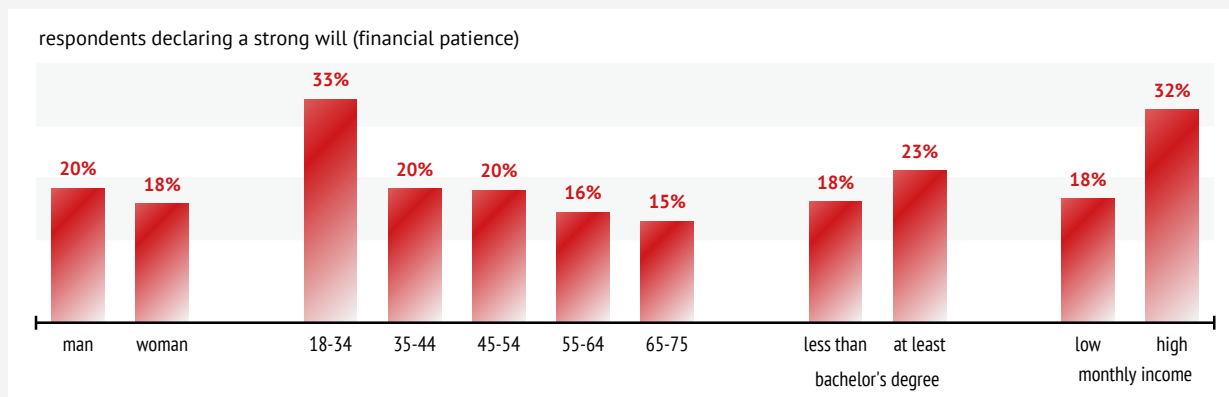
For details see Methodological notes.

**Fig. 1.5 – Time preference**



'Financial patience' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution. For details see Methodological notes.

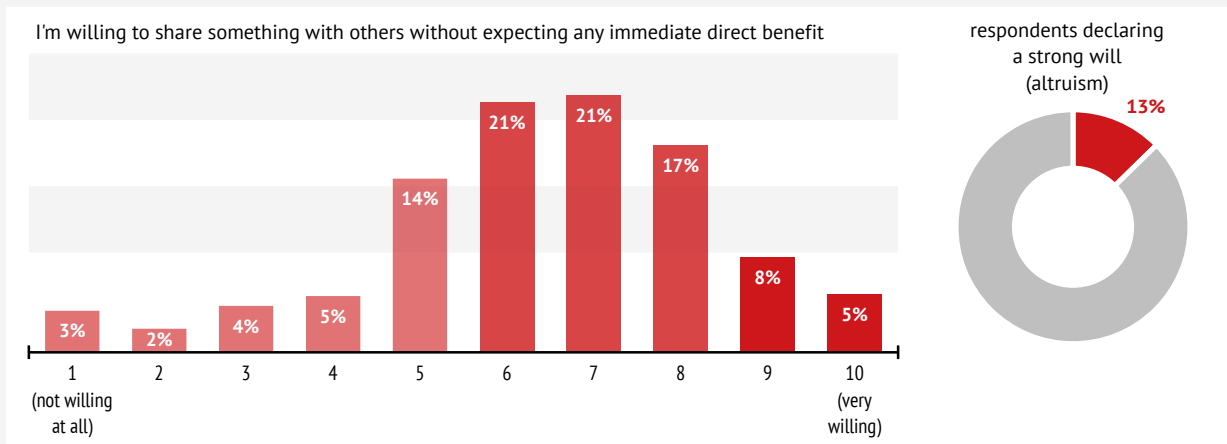
**Fig. 1.6 – Financial patience by selected background factors**



For details see Methodological notes.

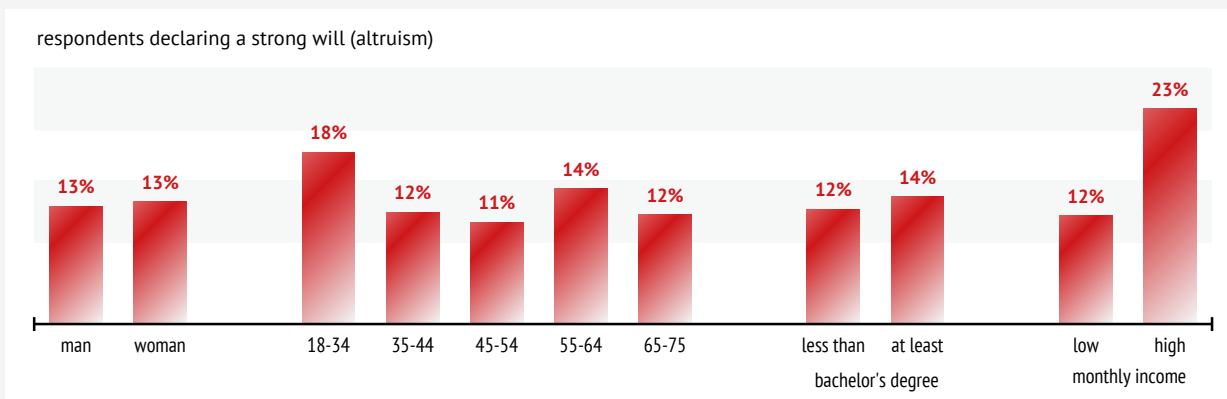


**Fig. 1.7 – Altruism**



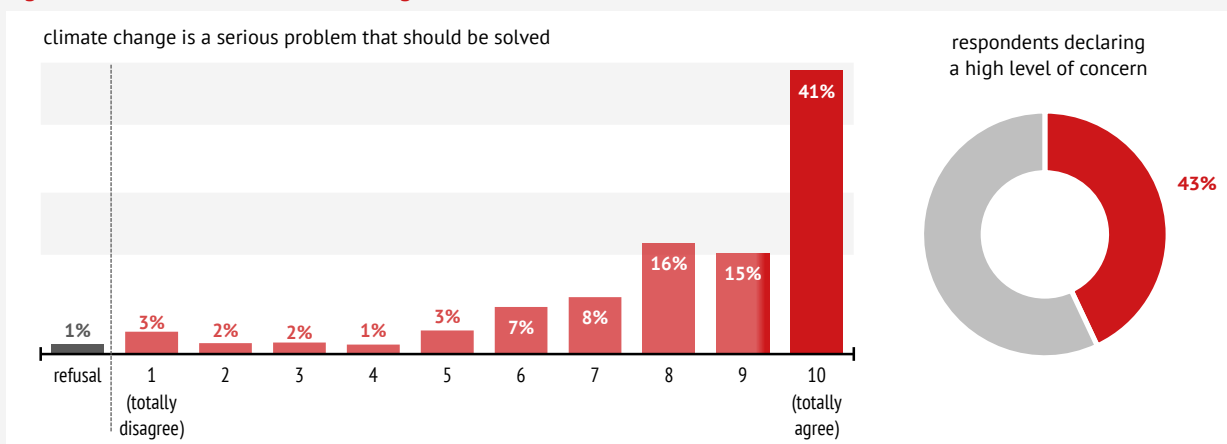
'High level of altruism' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution. For details see Methodological notes.

**Fig. 1.8 – Altruism by selected background factors**



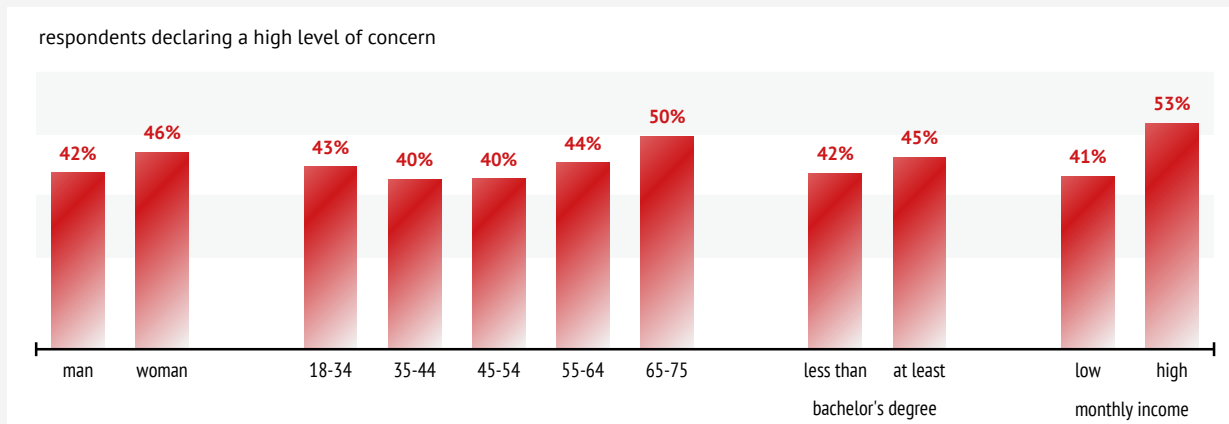
For details see Methodological notes.

**Fig. 1.9 – Concern about climate changes**



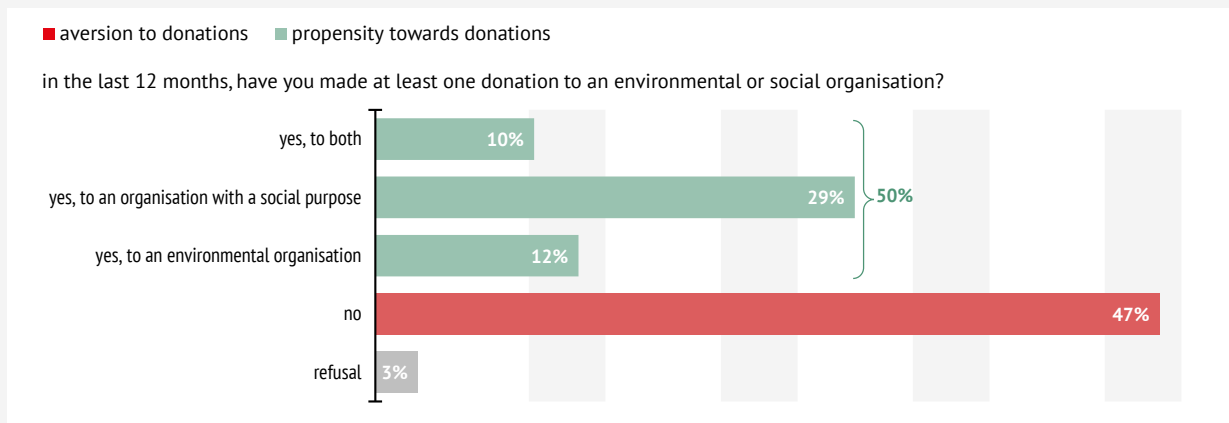
'High concern about climate changes' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is equal or higher than the 75° percentile of the sample distribution. For details see Methodological notes.

**Fig. 1.10 – High concern about climate changes by selected background factors**



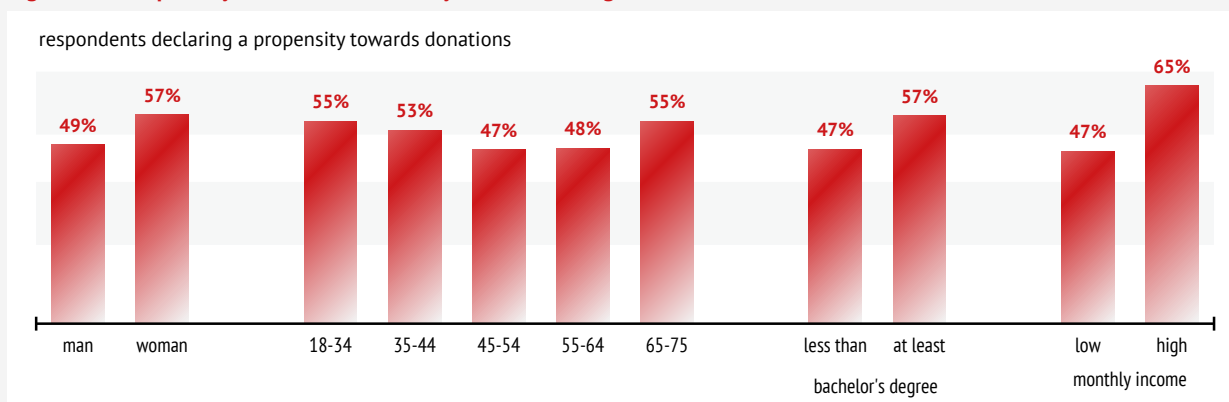
For details see Methodological notes.

**Fig. 1.11 – Propensity towards donation**



For details see Methodological notes.

**Fig. 1.12 – Propensity towards donation by selected background factors**



For details see Methodological notes.

**Fig. 1.13 – Financial control practices**

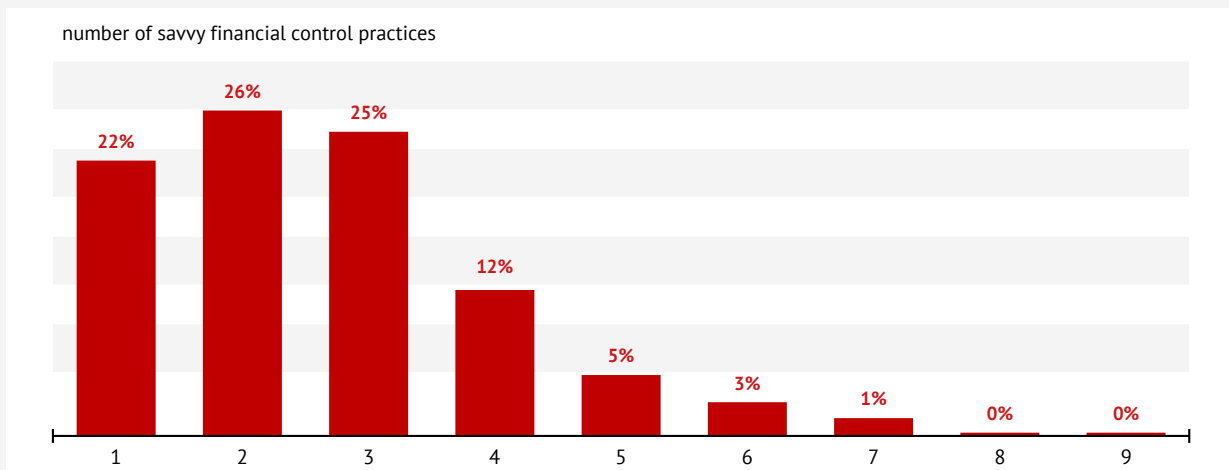
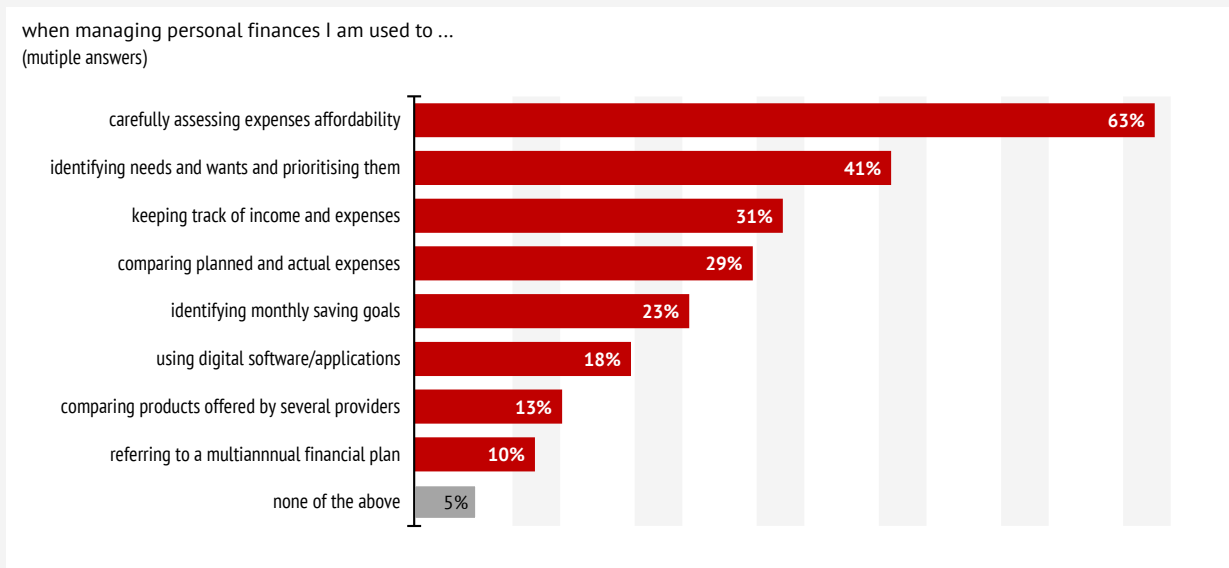
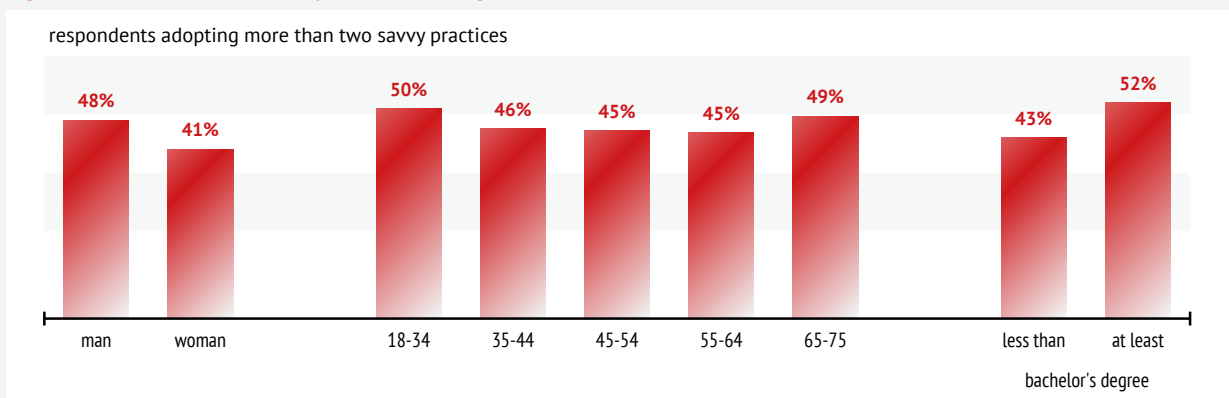


Figure at the bottom refers to the percentage of respondents declaring they have adopted one or more out of the eight habits reported in the figure at the top.

**Fig. 1.14 – Financial control by selected background factors**



- Cont. -

**Cont. Fig. 1.14 – Financial control by selected background factors**

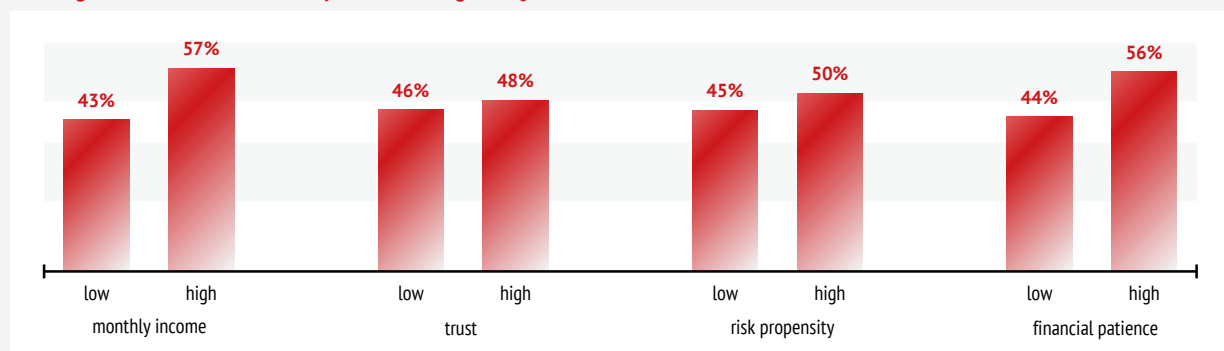
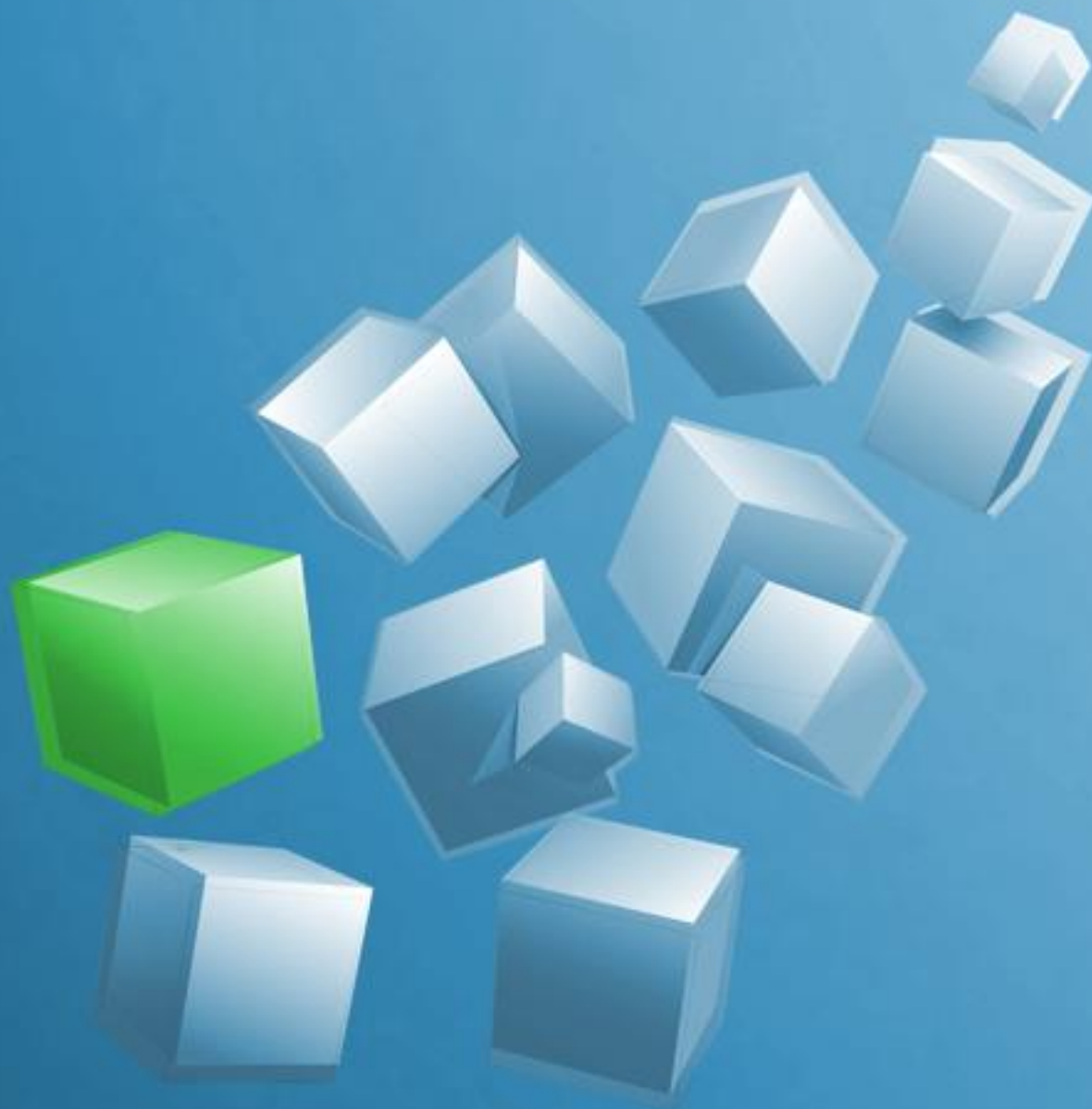


Figure refers to respondents declaring they have adopted more than two out of the eight habits reported in Fig. 1.13. For details see Methodological notes.



**Conoscenze finanziarie**



**Financial knowledge**

Conoscenze finanziarie di base

---

Conoscenze sulla finanza sostenibile

---

Conoscenze digitali

---

Basic financial knowledge

---

Sustainable finance literacy

---

Digital knowledge

---

	BASIC FINANCIAL KNOWLEDGE SCORE	SUSTAINABLE FINANCIAL LITERACY SCORE	DIGITAL KNOWLEDGE SCORE
<b>OVERALL SCORES</b>			
<i>all sample</i>	<b>76%</b>	<b>43%</b>	<b>51%</b>
<b>AGE</b>			
<i>18 - 34</i>	<b>66%</b>	<b>42%</b>	<b>49%</b>
<i>35 - 44</i>	<b>71%</b>	<b>45%</b>	<b>51%</b>
<i>45 - 54</i>	<b>78%</b>	<b>43%</b>	<b>51%</b>
<i>55 - 64</i>	<b>80%</b>	<b>43%</b>	<b>51%</b>
<i>65 - 75</i>	<b>84%</b>	<b>41%</b>	<b>51%</b>
<b>GENDER</b>			
<i>man</i>	<b>79%</b>	<b>44%</b>	<b>53%</b>
<i>woman</i>	<b>67%</b>	<b>42%</b>	<b>45%</b>
<b>PERSONAL TRAITS</b>			
<i>risk propensity</i>	<b>74%</b>	<b>43%</b>	<b>51%</b>
<i>financial impatience</i>	<b>73%</b>	<b>40%</b>	<b>54%</b>



### Conoscenze finanziarie di base

◆ Le conoscenze finanziarie dell'investitore rappresentano un prerequisito essenziale per assumere decisioni consapevoli e adeguate alle proprie esigenze. La rilevazione delle conoscenze ed esperienze dell'investitore rientra, pertanto, tra le fasi fondanti il processo di profilazione dell'investitore ai fini della valutazione di adeguatezza (quest'ultima, come anticipato nell'Introduzione 'Quadro normativo nel contesto internazionale', costituisce un presidio a tutela dei risparmiatori). Nel 2024, l'analisi del livello di conoscenze finanziarie beneficia di alcune innovazioni nella struttura dell'Indagine, mirate a innalzare il livello di accuratezza delle domande e, conseguentemente, delle risposte ottenute. Come già anticipato nella prima Sezione ('Caratteristiche socio-demografiche e tratti della personalità') ciascun partecipante all'Indagine dichiara di aver sentito parlare almeno di un prodotto finanziario e di essere l'effettivo referente delle finanze familiari con riguardo alla gestione del denaro e agli investimenti. Si sottolinea che tale approccio nella definizione dei criteri di inclusione nel campione è in linea con la metodologia di rilevazione delle conoscenze adottata dall'OCSE nelle indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e ha la finalità di rilevare le competenze di 'investitori consapevoli' che acquistano prodotti di investimento a loro familiari.

◆ Nella presente Sezione sono illustrate le evidenze in merito alle conoscenze effettive degli investitori con riferimento a finanza di base, finanza sostenibile e finanza digitale nel contesto della più ampia esplorazione del livello culturale degli investitori illustrata nel Riquadro 'Cultura e conoscenze finanziarie'. In dettaglio, con riferimento alle conoscenze finanziarie di base, è stato somministrato ai partecipanti all'Indagine un *test* di verifica

### Basic financial knowledge

◆ Investors' financial knowledge is an essential prerequisite for making informed decisions appropriate to their needs. Detecting the investor's knowledge and experience is, therefore, one of the basic steps in the investor profiling process for the purpose of assessing suitability (the latter, as mentioned in the Introduction 'Regulatory framework in the international context', constitutes a safeguard to protect savers). In 2024, the structure of the sample has been partly innovated respect to previous years in order to increase the level of accuracy in measuring respondents' financial knowledge. As already pointed out in Section 1 ('Socio-demographics and personal traits'), each participant to the Survey 2024 has declared to have heard of at least one financial product and to be the effective point of contact for family finances with regard to money management and investments. This approach in the definition of the criteria, that are applied to establish if financial decision-makers could be included in the sample, is in line with the methodology adopted by the OECD in its financial literacy surveys and aims to detect the skills of 'knowledgeable investors' who purchase investment products with respect to which they show a minimum level of familiarity.

◆ This section presents the evidence on investors' actual knowledge with regard to basic finance, sustainable finance and digital finance in the context of the broader exploration of the cultural level of investors presented in the box 'Financial literacy and knowledge'. In detail, with reference to basic financial knowledge, a test was administered to survey participants to check their understanding of

della comprensione di cinque nozioni fondamentali (relazione rischio-rendimento, tasso di interesse, inflazione, mutuo, diversificazione del rischio).

La percentuale di risposte corrette appare tendenzialmente molto elevata anche se con un certo grado di variabilità a seconda della nozione esaminata. Infatti, la percentuale di risposte corrette oscilla tra l'88% (con riferimento alla relazione rischio-rendimento) e il 58% (con riguardo al tema della diversificazione di portafoglio; Fig. 2.1).

Si osserva, inoltre, che il 67% degli intervistati risponde correttamente a quattro oppure a cinque delle domande incluse nel *test*, ossia a tutto o quasi il questionario di verifica delle conoscenze.

Ai fini della costruzione di indicatori complessivi, idonei a stimare le conoscenze degli investitori, sono stati calcolati i cosiddetti *overall scores*. Tali indicatori misurano la performance media al test sulle conoscenze finanziarie di base. In particolare, per ciascun intervistato, è stato misurato un punteggio complessivo utilizzando tre metodologie: i) frequenza media delle risposte corrette (media semplice); ii) frequenza media delle risposte corrette ponderata per la difficoltà dei concetti esaminati (media ponderata); iii) calcolo della prima componente principale delle risposte corrette, ponderata per la difficoltà dei concetti esaminati e normalizzata tra 0 e 1 (*factor indicator*; per dettagli si vedano le Note metodologiche).

Gli *overall scores* si attestano su valori compresi tra il 75% e il 79% circa.

◆ Nel 2024 in media la performance degli intervistati al *test* di conoscenze finanziarie è risultata superiore a quella rilevata nel 2022. Pur riconoscendo il dato tendenziale positivo, la variazione in crescita degli *overall scores* va attribuita principalmente ai cambiamenti strutturali introdotti nel campione e, in particolare, all'inclusione tra gli intervistati dei soli

five key notions (risk-return relationship, interest rate, inflation, mortgage, risk diversification).

The percentage of correct answers is generally estimated to be very high, although with a degree of variability depending on the notion examined. Indeed, the percentage of correct answers ranges between 88% (with reference to the risk-return relationship) and 58% (regarding portfolio diversification, Fig. 2.1).

Furthermore, 67% of the respondents correctly answered four or five of the questions included in the test, that is to almost the entire knowledge questionnaire.

For the purpose of constructing knowledge indicators for all investors, overall scores were calculated. These indicators measure average performance on the basic financial knowledge test. In details, the performance of each respondent was measured using three methodologies: i) the 'simple average' indicator accounts only for the percentage of correct answers; ii) the 'weighted average' indicator considers also the easiness of questions, by weighing more those recording lower sample frequencies of correct answers; iii) the 'factor indicator' is the first principal component of correct answers, rescaled by the easiness of questions and normalised between 0 and 1 (for details, see Methodological notes).

The overall scores, that are the average of the individual scores computed by the just described procedure, range between approximately 75% and around 79%.

◆ In 2024, general outcome of the financial knowledge test is higher than that observed in 2022.

While acknowledging this positive trend, the growth of overall scores can be primarily attributed to structural changes of the sample, that is the inclusion of 'aware' investors who are, as a consequence, more financially

investitori 'consapevoli' e, quindi, più istruiti dal punto di vista finanziario. Inoltre, l'applicazione di tecniche di rilevazione che prevedono la somministrazione del questionario in fasi temporali distinte ha favorito una crescita di attenzione dei partecipanti all'indagine e ha condotto a una riduzione delle mancate risposte ('non saprei' oppure 'mi rifiuto di rispondere'). Dal 2022 al 2024, al netto dei 'don't know' oppure dei 'refusal', ossia ricalcolando la quota percentuale delle risposte corrette sul solo sotto-campione dei partecipanti all'indagine che provano a dare una risposta, le conoscenze sulla relazione rischio-rendimento, sui mutui e sulla diversificazione migliorano rispettivamente dall'89% al 94%, dal 79% all'83% e dal 73% al 77%; la conoscenza sull'inflazione rimane, invece, piuttosto stabile all'83%. La domanda sull'interesse, infine, registra la crescita più alta dell'*overall score* dal 75% all'88%.

◆ La percezione degli investitori delle proprie conoscenze assume rilevanza per la misurazione dell'*overconfidence*, intesa come l'attitudine a sovra-stimare le proprie conoscenze. L'*overconfidence* può incoraggiare una eccessiva sicurezza nelle proprie conoscenze e abilità, l'incapacità di ammettere i propri errori e la tendenza a cercare solo informazioni che confermino le proprie opinioni. Tale tratto del decisore finanziario assume particolare rilevanza se si considera che la scarsa consapevolezza delle proprie conoscenze può accompagnarsi a scelte di portafoglio errate e all'acquisto di strumenti finanziari non adeguati al proprio profilo di rischio. La letteratura empirica, difatti, dimostra che ciò ricorre sia tra gli investitori che tendono all'*overconfidence* sia tra coloro che tendono a sottovalutare il proprio bagaglio culturale (i cosiddetti *underconfident*; si vedano, tra gli altri, Nasic e Weber, 2010).

educated. Additionally, the application of survey techniques which divide the administration of the questionnaire in different temporal stages has probably led respondents to pay more attention and, likely, might have reduced non-responses ('don't know' or 'refuse to answer'). From 2022 to 2024, excluding 'don't know' and 'refuse to answer' options and recalculating the percentage of correct answers only on the subsample of investors attempting to respond, knowledge about risk-return relationships, mortgages, and diversification respectively improves from 89% to 94%, 79% to 83% and 73% to 77%. Knowledge about inflation, however, remains relatively stable at 83%. Finally, the highest growth (from 75% to 88%) corresponds to the question about interest.

◇ Investors' perception of their own knowledge is relevant for the measurement of overconfidence, understood as the attitude to overestimate one's own knowledge. Overconfidence may encourage an overreliance in one's own knowledge and abilities, an unwillingness to admit one's mistakes and a tendency to only seek information that confirms one's own opinions. This trait of the financial decision-maker becomes particularly relevant when one considers that a lack of awareness of one's own knowledge may be accompanied by incorrect portfolio choices and the purchase of financial instruments that do not fit one's risk profile. The empirical literature, in fact, shows that this occurs both among investors who tend to overconfidence and among those who tend to underestimate their cultural background (the so-called underconfident investors; see, among others, Nasic and Weber, 2010).

◆ È utile evidenziare che la rilevazione della percezione degli investitori sulle proprie conoscenze avviene in due distinte fasi: la prima precede la somministrazione del *test* sulle conoscenze finanziarie (*ex-ante self-assessment*), la seconda avviene a seguito della lettura delle domande, ossia chiedendo ai partecipanti all'Indagine di fornire una valutazione sulla propria capacità di rispondere ai quesiti di *basic financial knowledge* (*ex-post self-assessment*).

L'*ex-ante self-assessment* degli investitori si è rivelato più basso rispetto all'effettivo livello di conoscenze degli intervistati all'Indagine, dato che solo l'8% degli intervistati dichiara di conoscere bene i concetti di finanza di base, nonostante successivamente essi rispondano correttamente a un elevato numero (in media 4 su 5) di domande del questionario. Tale disallineamento viene corretto dopo la somministrazione della seconda parte del *test* (*ex-post self-assessment*) a seguito della quale conoscenze percepite ed effettive tendenzialmente convergono.

Coerentemente l'atteggiamento di *unbiased confidence*, che segnala conoscenze percepite allineate alle conoscenze effettive, è più diffuso (44%) dell'*overconfidence* (26%) e dell'*underconfidence* (29%; Fig. 2.2).

◆ Il Rapporto analizza le competenze degli investitori in relazione al loro profilo socio-demografico. In particolare, le conoscenze finanziarie di base tendono a crescere con l'età e sono tendenzialmente più basse tra i giovani. La quota media delle risposte corrette al *test* di *financial knowledge* è, infatti, pari a 66% nella fascia di età compresa tra i 18 e i 34 anni, mentre supera l'80% per gli intervistati con età maggiore di 64 anni. Si evidenziano, inoltre, differenze tra il livello medio delle conoscenze degli investitori che risiedono al sud (71%) rispetto al centro (78%) e al nord

◆ It is useful to point out that the detection of investors' perceptions about their own competences takes place in two distinct stages: the first phase comes before financial knowledge test (*ex-ante self-assessment*), while the second stage takes place after reading the questions, that is by asking to the respondents to evaluate their performance during the test (*ex-post self-assessment*).

The *ex-ante self-assessment* of investors is lower than the effective level of knowledge given that only 8% of respondents claim to be familiar with basic finance concepts, despite subsequently correctly answering a high number of questions (on average 4 out of 5). This mismatch is corrected after the test (*ex-post self-assessment*) when perceived and actual knowledge tend to converge.

Consistently, unbiased confidence, that is the alignment between perceived and actual knowledge, is more widespread (44%) than overconfidence (26%) and underconfidence (29%; Fig. 2.2).

◆ Lastly, the Report analyses investors' skills by selected background factors. In detail, basic financial knowledge tends to increase with age being lower among young people. The average share of correct answers to the financial literacy test is, indeed, 66% in the 18-34 age group, while it is over 80% for respondents over 64 years old. There are also differences between the average skill level of investors living in the south (71%) compared to the centre (78%) and the north (79%). Furthermore, the presence of the so-called gender gap is confirmed. On average, indeed,

(79%). Inoltre, si conferma la presenza del cosiddetto *gap* di genere. In media, infatti, la quota di risposte corrette è pari al 67% per gli investitori donna contro 79% per gli uomini. Infine, le conoscenze finanziarie di base si associano positivamente al reddito e alla ricchezza finanziaria (Fig. 2.3).

◆ Gli investitori italiani mostrano di avere familiarità con molteplici categorie di strumenti finanziari. Si evidenzia, in particolare, il dato riferito alle crypto-valute, delle quali circa l'86% dei partecipanti all'indagine dichiara di aver almeno sentito parlare. Tale quota risulta superiore al grado di familiarità rilevato, ad esempio, per le azioni (82%), per i prodotti del risparmio gestito (66%) e per i derivati (58%). Tra gli strumenti finanziari meno conosciuti si annoverano, invece, i pronti contro termine, i PIR e gli investimenti in *crowdfunding* (42% circa). Gli investitori poco frequentemente dichiarano, infine, di conoscere gli Eltif (23%; Fig. 2.4).

◆ La diffusione delle conoscenze relative ai rischi finanziari non risulta particolarmente elevata. La quota degli investitori in grado di definire il rischio di mercato è pari, infatti, al 67% circa. Tale percentuale scende al 54% con riferimento al rischio di liquidità ed è pari solo al 40% circa per il rischio di credito. Effettuando una comparazione tra il 2022 e il 2024, al netto delle mancate risposte ('non so' e 'mi rifiuto di rispondere') la conoscenza sul rischio di liquidità cresce tra le due Indagini dal 56% al 64%, quella sul rischio di mercato dal 72% al 76%, mentre la consapevolezza sul rischio di credito dal 32% al 47% (Fig. 2.5).

the share of correct answers is 67% for women compared to 79% for men. Finally, basic financial knowledge is positively associated with income and financial wealth (Fig. 2.3).

◇ Italian investors show familiarity with multiple categories of financial instruments. Particularly noteworthy is the figure referring to crypto-currencies, of which around 86% of survey participants claim to be aware. This share is higher than the degree of familiarity for equities (82%), asset management products (66%) and derivatives (58%). On the other hand, less familiar financial instruments include time deposits, PIR and *crowdfunding* (around 42%). Lastly, investors are not very familiar with Eltif (23%; Fig. 2.4).

◇ Awareness regarding financial risks is not particularly high among investors. Indeed, the share of investors able to define market risk is around 67%. This percentage drops to 54% with reference to liquidity risk and it is only about 40% for credit risk. Comparing 2022 to 2024, if we exclude non-responses ('don't know' and 'refuse to answer' options), liquidity risk awareness increases from 56% to 64% between the two Surveys; market risk awareness grows from 72% to 76%, while credit risk awareness rises from 32% to 47% (Fig. 2.5).

### Cultura e conoscenze finanziarie: definizioni

Il Rapporto fornisce evidenze in merito a conoscenze finanziarie, attitudini e scelte finanziarie degli investitori italiani, anche al fine di cogliere eventuali profili di attenzione per la loro tutela. A tal proposito, la misurazione dell'attuale livello culturale degli investitori e l'identificazione delle loro esigenze informative è fondamentale per lo sviluppo di validi interventi a tutela degli investitori e programmi educativi.

La rilevazione di conoscenze, competenze e comportamenti condotta nell'ambito della presente Indagine sulle tematiche relative a finanza di base, finanza sostenibile e finanza digitalizzata si ispira sia alla letteratura accademica sia all'esperienza del *network* OCSE/INFE (per dettagli si vedano le Note metodologiche).

In particolare, in ambito OCSE sono state sviluppate le seguenti definizioni di *financial literacy* e *digital financial literacy*.

La prima è definita come: *a combination of financial awareness, knowledge, skills, attitude and behaviours necessary to make sound financial decisions and ultimately achieve financial well-being* (OECD, 2020). La *digital financial literacy* è definita come: *a combination of knowledge, skills, attitudes and behaviours necessary for individuals to be aware of and safely use digital financial services and digital technologies with a view to contributing to their financial well-being* (OECD, 2022a).

### Financial literacy and knowledge: definitions

The present Report provides evidence on financial knowledge, attitudes and financial choices of Italian investors, also with a view to capturing any profiles of attention for their protection. In this regard, understanding current levels of investors' literacy and their informative needs is key for the development of effective investor protection policies and educational programmes.

The survey of knowledge, skills and behaviours, illustrated in the present Report and concerning basic finance, sustainable finance and digital finance, is inspired by both the academic literature and the experience of OECD/INFE network (for details see Methodological notes).

In particular, the following definitions of *financial literacy* and *digital financial literacy* have been developed at OECD level.

*Financial literacy* is defined as: *a combination of financial awareness, knowledge, skills, attitude and behaviours necessary to make sound financial decisions and ultimately achieve financial well-being* (OECD, 2020). *Digital financial literacy*: *a combination of knowledge, skills, attitudes and behaviours necessary for individuals to be aware of and safely use digital financial services and digital technologies with a view to contributing to their financial well-being* (OECD, 2022a).

Con riferimento, infine, alla definizione di *sustainable finance literacy*, ancora non formalizzata dall'OCSE, ai fini del presente Rapporto si prende come riferimento la definizione mutuata dalla letteratura e di seguito riportata: *knowledge of regulations, norms, and standards about financial products with sustainable characteristics. It allows identifying and assessing financial products according to their reported sustainability-related characteristic* (Filippini *et al.*, 2024; per dettagli si vedano le Note metodologiche).

In questa prospettiva, la presente Sezione esplora le conoscenze effettive (cosiddetta *knowledge*) e la consapevolezza (in termini di conoscenze percepite e disallineamento tra queste ultime e le conoscenze effettive; Fig. 2.1, Fig. 2.2, Fig. 2.6, Fig. 2.7, Fig. 2.11) di nozioni relative a finanza e investimenti, finanza sostenibile e finanza digitale.

Oltre alle conoscenze di finanza digitale illustrate nella seconda Sezione, nella sesta Sezione sono illustrate, tra le altre, evidenze in merito ai comportamenti volti a garantire una navigazione sicura della rete (cosiddette competenze digitali; Fig. 5.2) e alla propensione verso la fruizione di servizi di *e-commerce* o finanziari offerti tramite piattaforme digitali (quali, ad esempio, *online banking*) o di strumenti digitali per la gestione delle finanze personali (Fig. 5.5).

As for the definition of *sustainable finance literacy*, which has not yet been formally codified, for the purpose of the present Report the following definition borrowed from the literature was taken as reference: *knowledge of regulations, norms, and standards about financial products with sustainable characteristics. It allows identifying and assessing financial products according to their reported sustainability-related characteristic* (Filippini *et al.*, 2024; for details see Methodological notes).

In this perspective, the present Section explores effective knowledge and awareness (i.e., perceived knowledge and the mismatch between actual and perceived knowledge; Fig. 2.1, Fig. 2.2, Fig. 2.6, Fig. 2.7, Fig. 2.11) of notions related to finance and investments, sustainable finance and digital finance.

In addition to digital finance knowledge explored in Section 2, Section 6 presents, among others, evidence on individuals' behaviours aimed at ensuring safe surfing of the Internet (so-called digital skills; Fig. 5.2) and the propensity towards the use of e-commerce or financial services offered through digital platforms (such as, for example, online banking) or digital tools for the management of personal finances (Fig. 5.5).

## Conoscenze di finanza sostenibile

◆ Come anticipato nel precedente Riquadro, ai fini del presente Rapporto, la *sustainable finance literacy* si definisce come conoscenza riferita alla normativa, ai criteri e agli standard dei prodotti finanziari con caratteristiche sostenibili. Essa misura quanto i decisori finanziari conoscono in materia di investimenti che tengono conto di fattori ambientali, sociali e di *governance* (si vedano le Note metodologiche). Ai fini della misurazione delle *sustainable finance literacy*, nel corso dell'Indagine è stato somministrato un *test* specifico, che trae spunto dalla letteratura accademica e dalla reportistica internazionale (si vedano le Note metodologiche). Nel 2024, il questionario è stato fortemente innovato rispetto all'Indagine 2022 ampliando il numero delle domande da quattro a sei e apportando delle variazioni ai temi trattati in modo da ottenere indicazioni aggregate maggiormente robuste da un punto di vista statistico e da costruire indicatori medi delle risposte corrette (*overall scores* costruiti come già rappresentato per le conoscenze finanziarie di base; Fig. 2.1) più corrispondenti agli standard internazionali sulla rilevazione della *sustainable finance literacy*. In particolare, il *test* include domande sui seguenti concetti: sviluppo sostenibile, sostenibilità aziendale, significato dell'acronimo ESG, rating ESG, definizione di attività economica sostenibile secondo la normativa europea sulla trasparenza dei prodotti finanziari (*Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*), *green bonds*. I risultati del *test* segnalano che il livello delle conoscenze sulla finanza sostenibile tende ad attestarsi su punteggi bassi se si utilizzano le conoscenze finanziarie di base come *benchmark*. La quota di investitori che rispondono correttamente è pari, infatti, solo al 30% con riferimento allo sviluppo sostenibile, al 43% circa per la

## Sustainable finance literacy

◆ Sustainable finance literacy is defined as knowledge related to regulations, criteria and standards for financial products with sustainable characteristics.

It measures how much investors know about investments that take environmental, social and governance factors into account.

In order to measure sustainable finance literacy, a specific test has been carried out, drawing on the academic research and international reporting that has carried out around this topic (see Methodological notes).

The questionnaire has been strongly innovated with respect to the 2022 Survey by expanding the number of questions from 4 to 6 and by varying the topics addressed to obtain aggregate outcomes that are more robust from a statistical point of view. Furthermore the correspondent overall scores are closer to international standards regarding the measurement of sustainable finance literacy (built up as already represented in Fig. 2.1 referring to basic financial knowledge). In particular, the test includes questions on the following concepts: sustainable development, corporate sustainability, meaning of the acronym ESG, ESG rating, definition of sustainable economic activity according to the European regulation on the transparency of financial products (*Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*), *green bonds*. The results of the test signal that the level of knowledge about sustainable finance tends to be low.

Indeed, the share of investors who correctly answer to the test, is only 30% with reference to sustainable development, around 43% for corporate sustainability, 41% for the acronym ESG, 37% for ratings and 33% with regard to SFDR; the only figure really positive is related to *green bonds* (around 75%; Fig. 2.6). Consistently, the overall scores for sustainable



sostenibilità aziendale, al 41% per l'acronimo ESG, al 37% per i *rating* e al 33% con riguardo alla SFDR; l'unico dato in controtendenza è quello relativo ai *green bonds* (75% circa; Fig. 2.6). Coerentemente, gli *overall scores* di *sustainable finance literacy* si attestano tra il 40% e il 45%, ossia su valori notevolmente più bassi rispetto alle conoscenze finanziarie di base. I partecipanti all'Indagine forniscono risposte corrette più frequentemente a due (27% circa) oppure a tre quesiti (24%) su sei; raramente gli intervistati riescono a rispondere correttamente a tutte le domande (2% circa). Anche nell'Indagine 2022, pur nella diversità del *test* condotto, le conoscenze sulla finanza sostenibile risultavano largamente più basse in media rispetto alle conoscenze finanziarie di base.

◆ Gli investitori percepiscono di non avere piena comprensione dei principali concetti relativi alla finanza sostenibile. Solo il 45% dichiara, infatti, di conoscere il significato di sviluppo sostenibile, il 37% di sostenibilità aziendale, il 22% di rischio di sostenibilità (Fig. 2.7). In linea con quanto rilevato con riferimento ai temi economici, scarsa è la familiarità anche con la regolamentazione di settore. Ad esempio, solo il 9% degli investitori dichiara di avere pienamente compreso la classificazione SFDR dei prodotti di investimento, mentre il 58% sostiene di non averne mai sentito parlare (Fig. 2.8). I partecipanti all'Indagine pur percependo *ex-ante* di non avere elevate conoscenze in tema di finanza sostenibile, si mostrano dopo la somministrazione del questionario *overconfident* (53%), poiché ritengono di aver risposto correttamente a più domande rispetto al loro punteggio effettivo (Fig. 2.9). L'atteggiamento *underconfident* ha un grado di diffusione pari al 24%, mentre conoscenze effettive e percepite sono allineate solo nel 23% dei casi.

finance literacy range between 40% and 45%, that is they are significantly lower than basic financial knowledge ones. Respondents most frequently provide correct answers to two (around 27%) or three (24%) out of six questions; they rarely manage to answer all questions correctly (around 2%).

Even in the 2022 Survey, despite the already mentioned differences of the test, knowledge about sustainable finance was estimated to be significantly lower than basic financial knowledge.

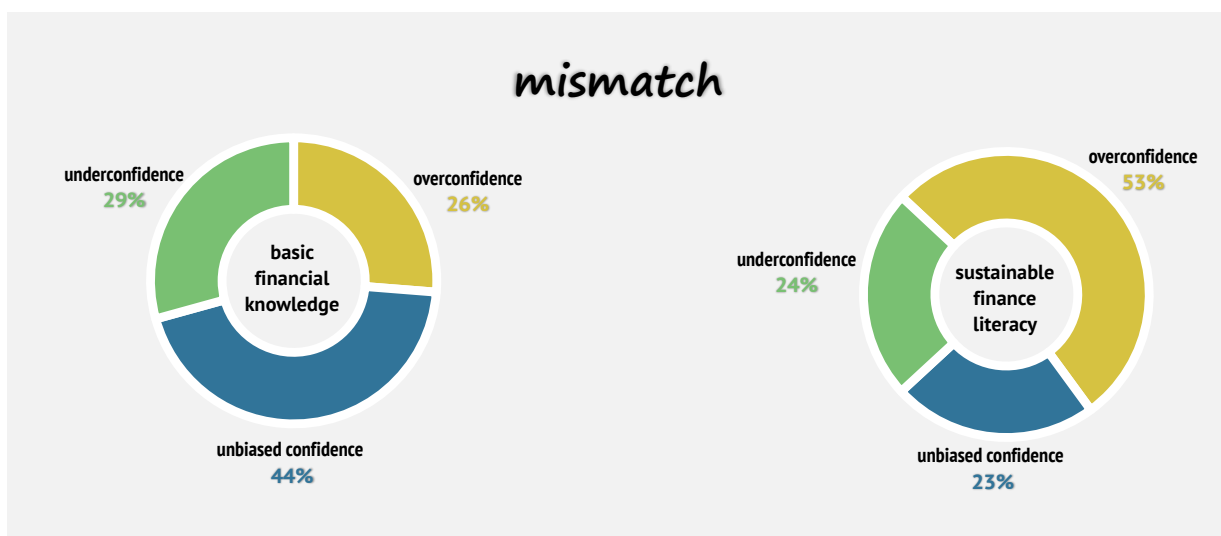
◆ Investors perceive that they do not have a full understanding of the main concepts related to sustainable finance. In fact, only 45% claim to know the meaning of sustainable development, 37% of corporate sustainability, 22% of sustainability risk (Fig. 2.7). In line with the findings on economic issues, familiarity with sector regulations is also low. For example, only 9% of investors claim to have fully understood the SFDR classification of investment products, while 58% claim to have never heard of it (Fig. 2.8).

Although survey respondents perceived *ex-ante* that they did not have a high level of knowledge on sustainable finance, they showed to be overconfident (53%) after the questionnaire was carried on, as they believed they had answered more questions correctly than they had actually done (Fig. 2.9).

The underconfident attitude is 24%, while actual and perceived knowledge are aligned in only 23% of cases.

◆ Con riguardo alla caratterizzazione socio-demografica, la *sustainable finance literacy* si associa positivamente a un elevato livello di istruzione, a classi di reddito e ricchezza finanziaria più alte, a una maggiore propensione al rischio e a una più elevata disponibilità ad attendere il ritorno economico dei propri investimenti (Fig. 2.10).

◇ With regard to the socio-demographic characterisation, sustainable finance literacy is positively associated with a high level of education, higher income and financial wealth, a higher appetite for risk and a higher willingness to wait for a financial return on one's investments (Fig. 2.10).



### Conoscenze digitali

◆ La conoscenza digitale (*digital knowledge*) si riferisce all'insieme di conoscenze necessarie per utilizzare in modo efficace le tecnologie della società dell'informazione (TSI) per il lavoro, il tempo libero e la comunicazione (si vedano le Note metodologiche). Questo concetto è fondamentale nell'attuale era digitale, poiché le tecnologie dell'informazione e della comunicazione pervadono la vita quotidiana. In particolare, la conoscenza digitale nel settore finanziario è diventata sempre più cruciale a causa delle trasformazioni tecnologiche e operative che stanno rivoluzionando il sistema finanziario nel suo complesso.

### Digital knowledge

◇ Digital knowledge refers to the body of knowledge required to effectively use information society technologies for work, leisure and communication. This concept is crucial in the current digital age, as information and communication technologies pervade everyday life. In particular, digital knowledge in the financial sector has become increasingly crucial due to the technological and operational transformations that are innovating financial markets.

Al fine della presente Indagine la rilevazione del livello di conoscenza digitale è stata effettuata tramite la somministrazione di uno specifico questionario basato sull'esperienza maturata in ambito OCSE (si vedano le Note metodologiche). Anche il *test* sulle conoscenze digitali ha subito variazioni significative nell'Indagine 2024 rispetto al 2022 e include domande sulle crypto-attività e sui servizi finanziari digitali in modo da tenere conto anche dei temi relativi alla *digital finance knowledge*. Sulla base dei risultati dell'Indagine le conoscenze degli investitori variano a seconda del concetto esaminato. Infatti, la quota percentuale di risposte corrette passa dall'85% circa, con riferimento ai temi della condivisione dei dati personali su internet, a poco più del 50% con riguardo al bitcoin, per poi scendere al 29% relativamente al sistema di vigilanza e monitoraggio dei servizi finanziari digitali.

A livello complessivo, gli indicatori che aggregano le risposte corrette degli investitori al questionario di *digital knowledge* (*overall scores*, costruiti come già rappresentato per le conoscenze finanziarie di base; Fig. 2.1) si attestano tra il 45% e il 51% ossia lievemente al di sopra del dato medio sulle conoscenze di finanza sostenibile, ma ben al di sotto delle competenze sui concetti finanziari di base. Tali valori risultano approssimativamente in linea con quanto rilevato nell'Indagine 2022, quando gli *overall scores* si attestavano fra il 47% e il 55% (Fig. 2.11).

◆ La quota delle risposte corrette di *digital knowledge* è in media pari al 53% tra gli intervistati uomini e al 45% tra gli intervistati donna evidenziando un *gap* di genere. Si conferma, inoltre, l'associazione positiva tra conoscenze digitali e reddito/ricchezza finanziaria (Fig. 2.12).

For the purpose of this Survey, the level of digital knowledge was measured through the administration of a specific questionnaire based on the experience gained in OECD (see Methodological notes). The test on digital knowledge also underwent significant changes in the 2024 respect to 2022, given that the questionnaire includes notions related more properly to digital finance (i.e., crypto-assets and digital financial services). The level of Investors' knowledge varies according to the concept. Indeed, the share of correct answers goes from around 85% (with reference to sharing personal data on the Internet), to just over 50% with regard to bitcoin, while it drops to 29% with the notion of supervision and monitoring of digital financial services.

The overall scores, which aggregate the whole sample of correct answers (built up as already represented in Fig. 2.1 referring to basic financial knowledge), range between 45% and 51%, that is they are slightly above sustainable finance literacy, but well below basic financial knowledge.

These values are roughly in line with the findings of the survey carried on during 2022, when overall scores were between 47% and 55% (Fig. 2.11).

◆ With regard to digital knowledge, the gender gap shows again, since the share of correct answers is on average 53% among male respondents and 45% among female respondents. The positive association between digital skills and income/financial wealth is confirmed as well (Fig. 2.12).

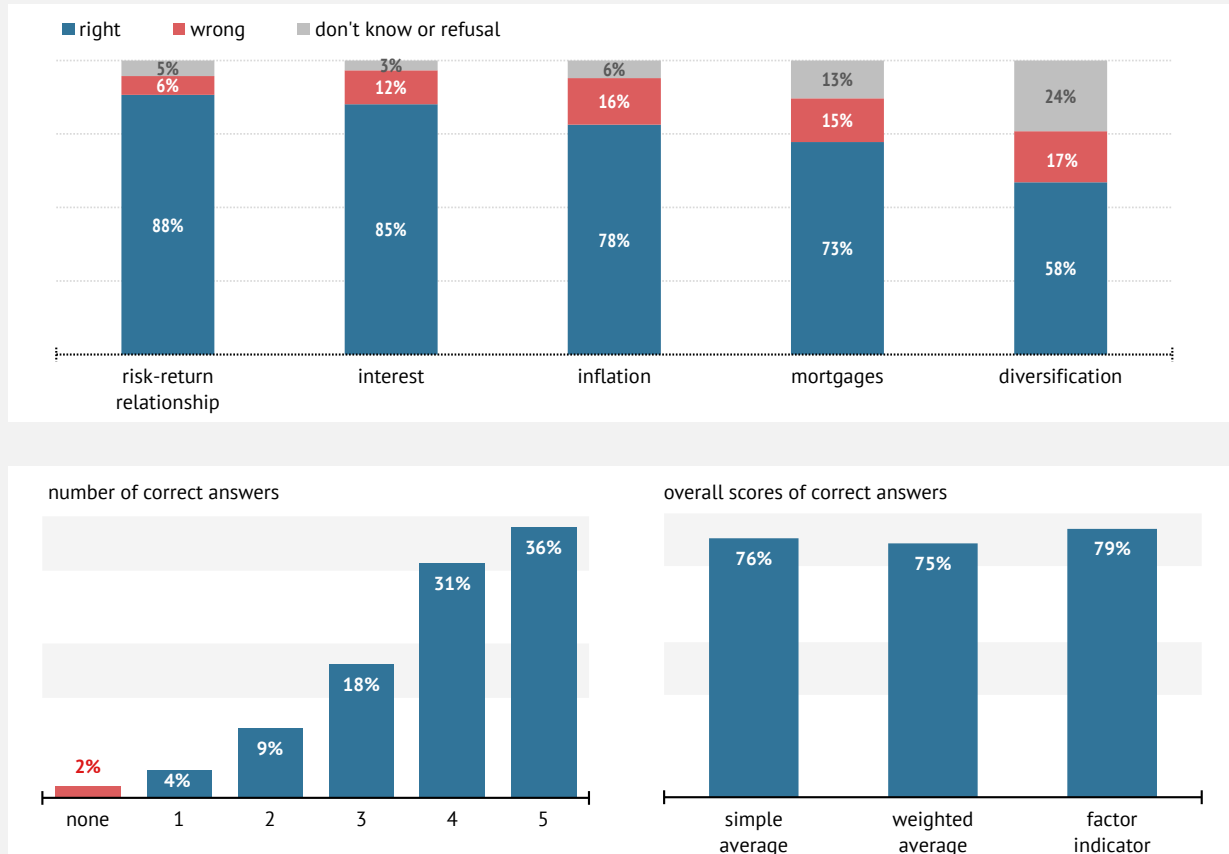


## List of figures

<b>2.1</b>	Actual basic financial knowledge	69
<b>2.2</b>	Self-assessment of basic financial knowledge	69
<b>2.3</b>	Basic financial knowledge score by selected background factors	70
<b>2.4</b>	Awareness regarding financial products	71
<b>2.5</b>	Actual knowledge regarding financial risks	71
<b>2.6</b>	Actual sustainable finance literacy	72
<b>2.7</b>	Ex-ante self-assessment of sustainable finance literacy	72
<b>2.8</b>	Perceived knowledge regarding SFDR	73
<b>2.9</b>	Ex-post self-assessment of sustainable finance literacy	73
<b>2.10</b>	Sustainable finance literacy score by selected background factors	74
<b>2.11</b>	Actual digital knowledge	75
<b>2.12</b>	Digital knowledge score by selected background factors	75

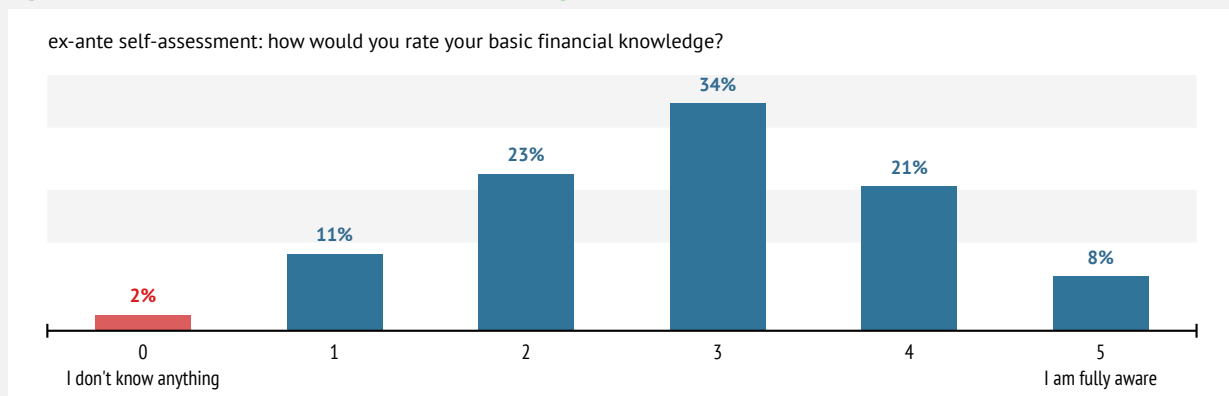
## Basic financial knowledge

Fig. 2.1 – Actual basic financial knowledge



'Refuse to answer' option is less than 1%. For details see Methodological notes.

Fig. 2.2 – Self-assessment of basic financial knowledge



- Cont. -

**Cont. Fig. 2.2 – Self-assessment of basic financial knowledge**

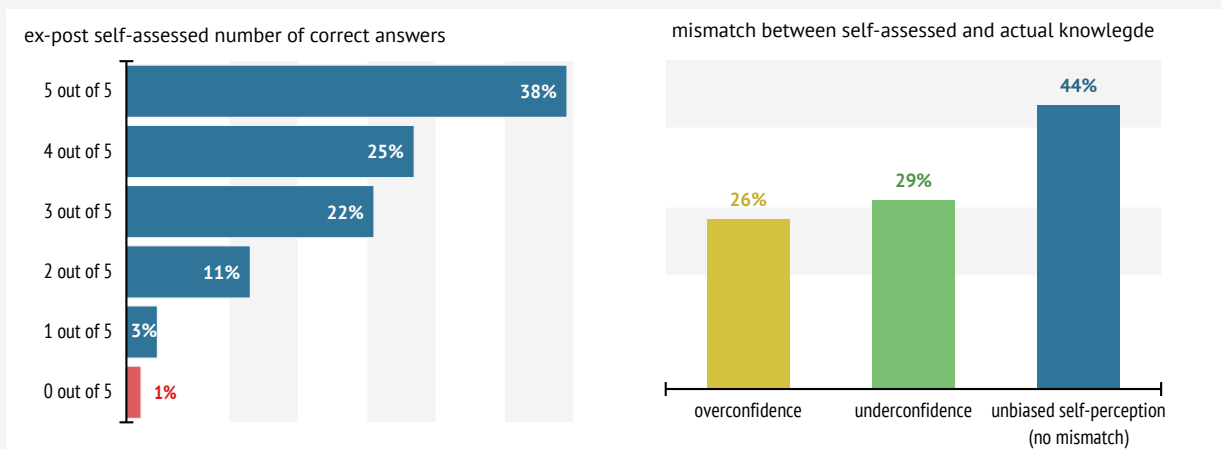


Figure on the left-hand side represents the distribution of correct answers to the basic financial knowledge test on the basis of respondents' ex-post self-assessment (Fig. 2.1). For details see Methodological notes.

**Fig. 2.3 – Basic financial knowledge score by selected background factors**

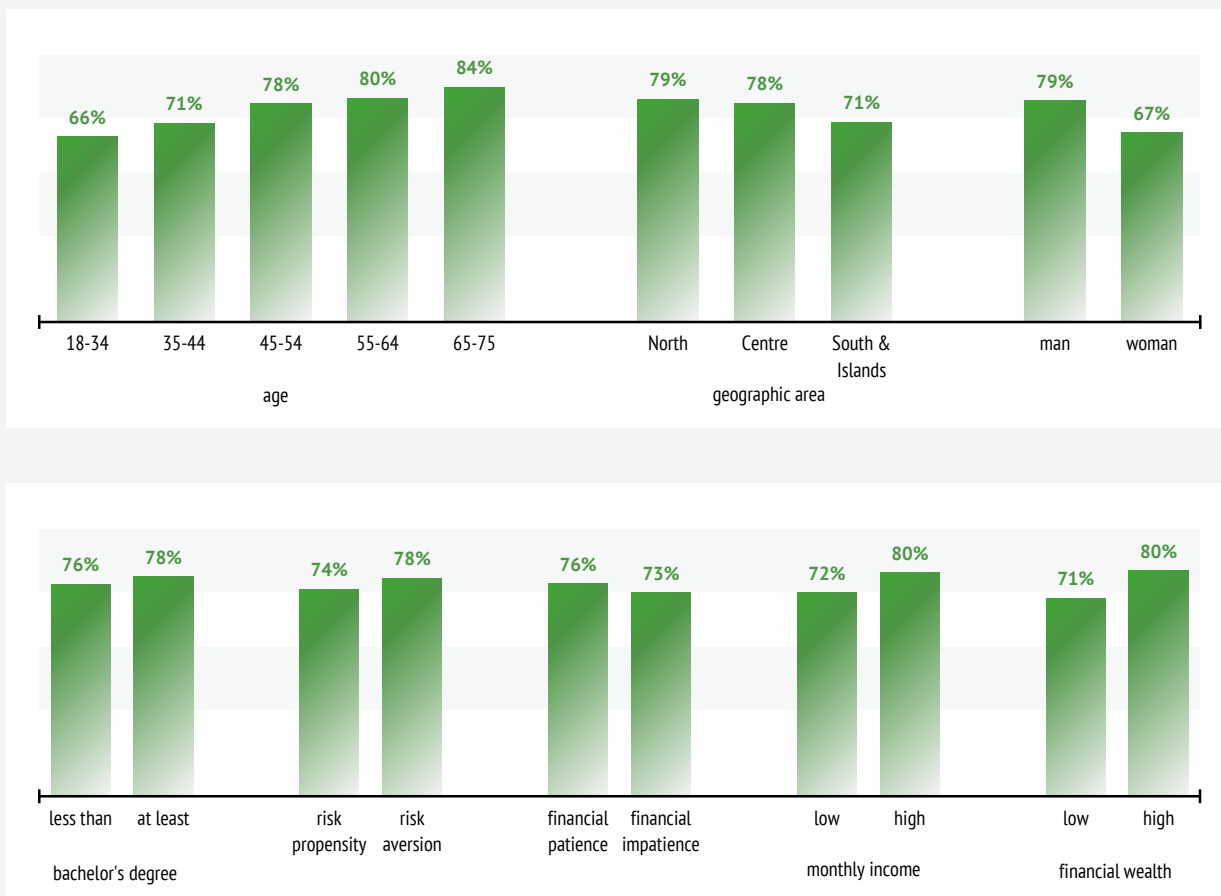


Figure refers to simple mean basic financial knowledge overall score. For details see Methodological notes and Tab. 8.2.

Fig. 2.4 – Awareness regarding financial products

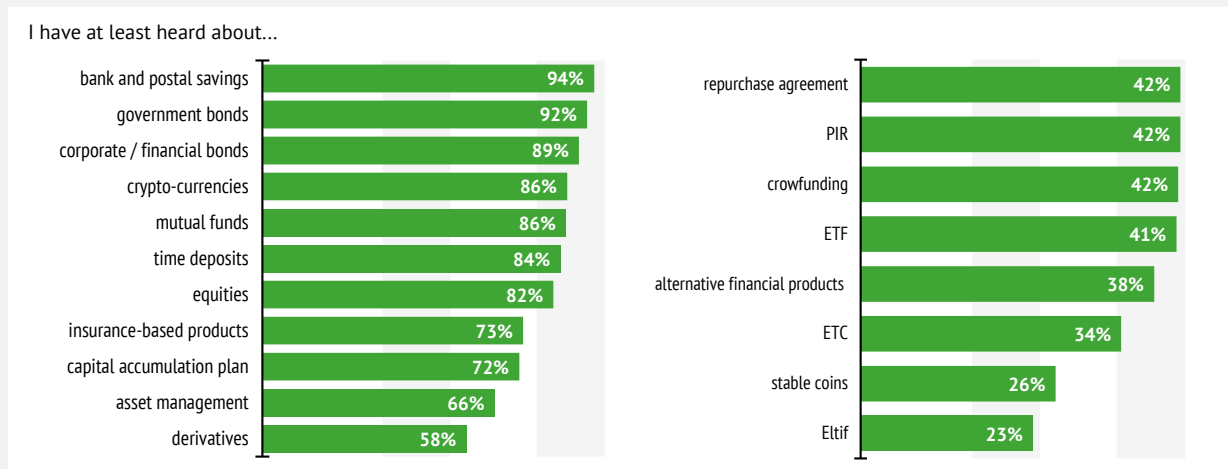
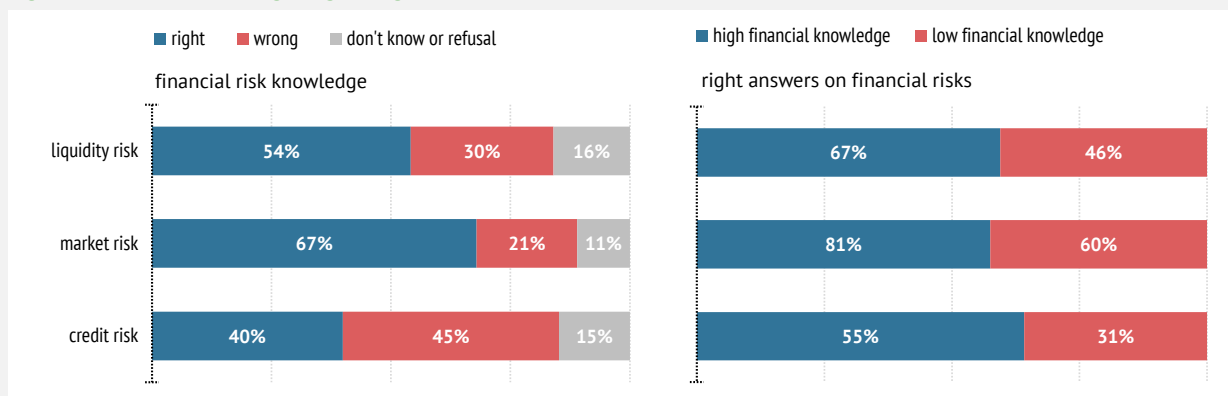


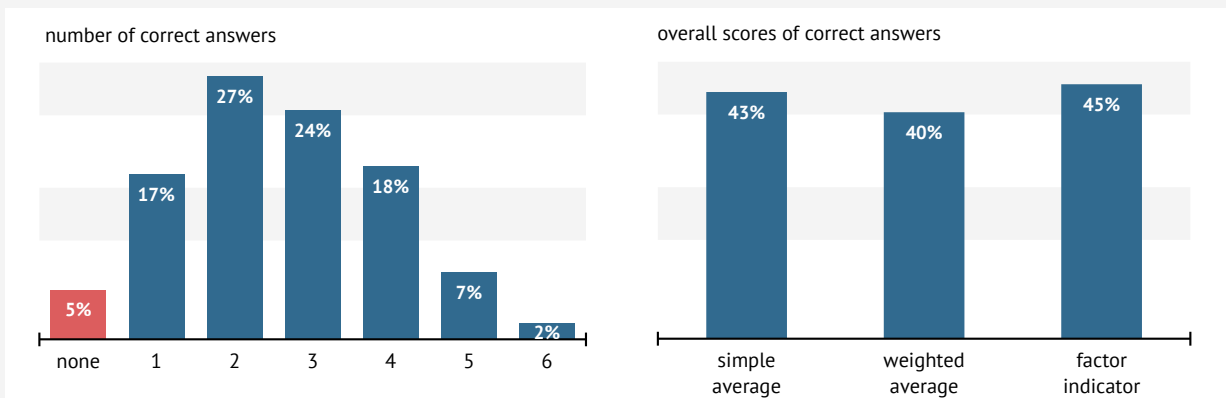
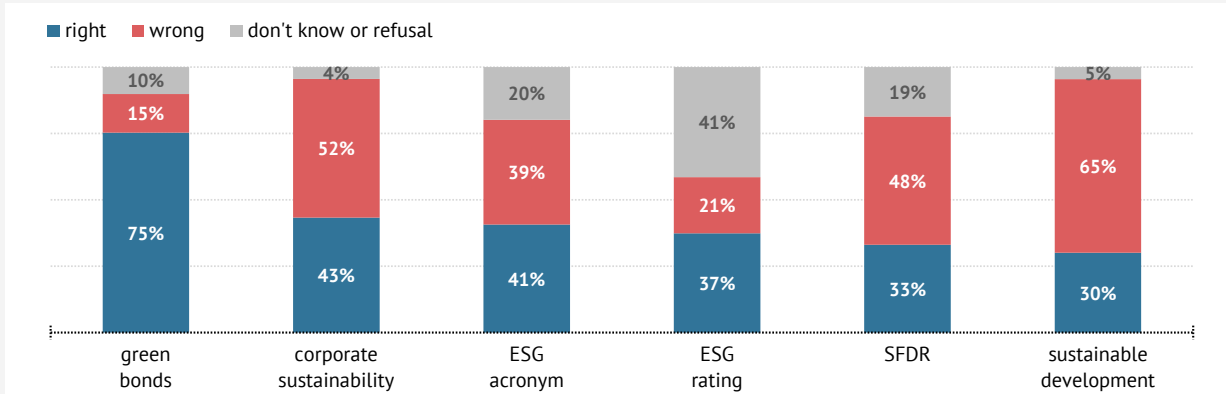
Fig. 2.5 – Actual knowledge regarding financial risks



In the figure on the right-hand side 'low basic financial knowledge' refers to the subsample of respondents whose simple mean basic financial knowledge overall score is lower than/equal to sample median; 'high financial knowledge' refers to the subsample of respondents whose simple mean basic financial knowledge overall score is strictly higher than sample median. 'Refuse to answer' option is less than 1%. For details see Methodological notes.

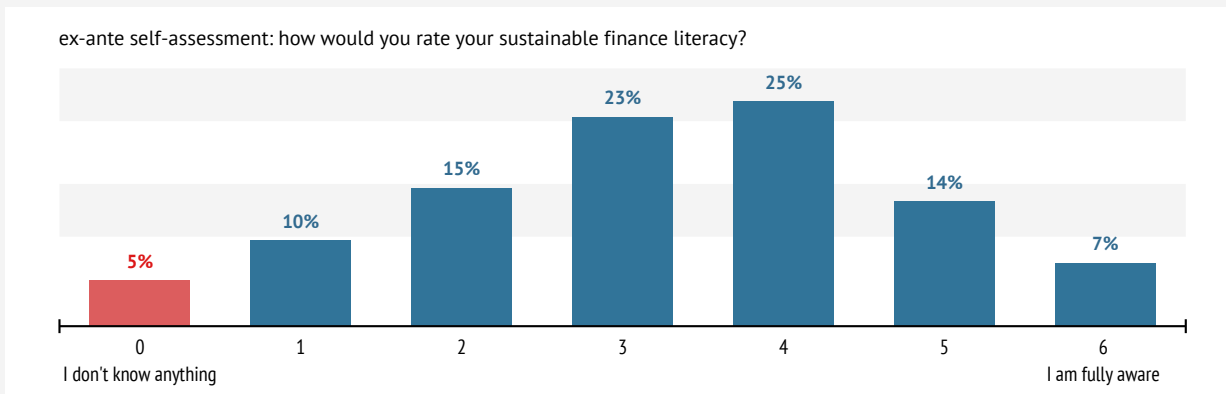
## Sustainable finance literacy

Fig. 2.6 – Actual sustainable finance literacy



'Refuse to answer' option is less than 1%. For details see Methodological notes.

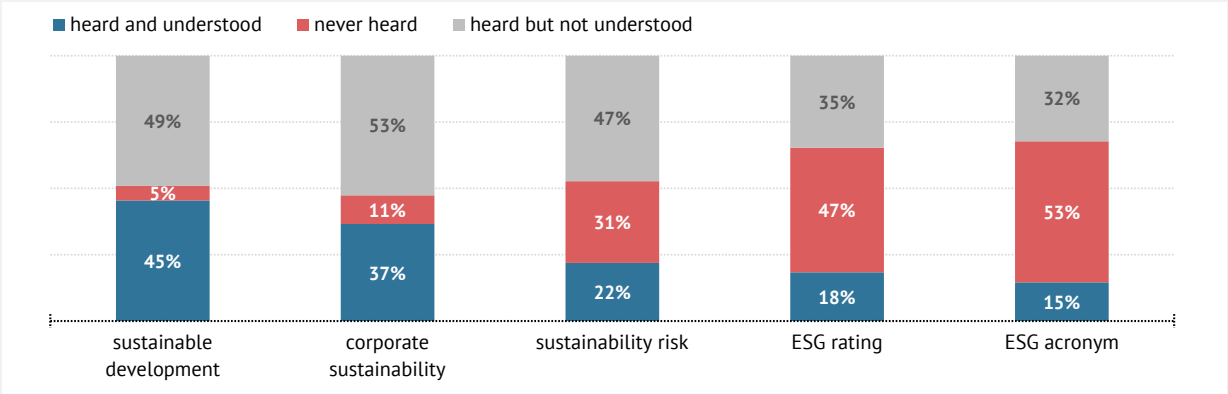
Fig. 2.7 – Ex-ante self-assessment of sustainable finance literacy



- Cont. -

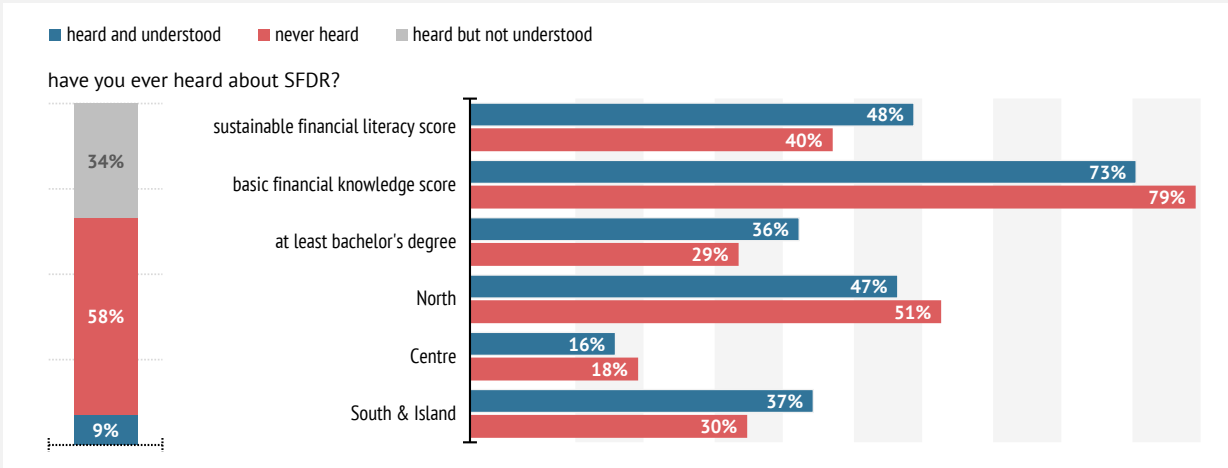


Cont. Fig. 2.7 – Ex-ante self-assessment of sustainable finance literacy



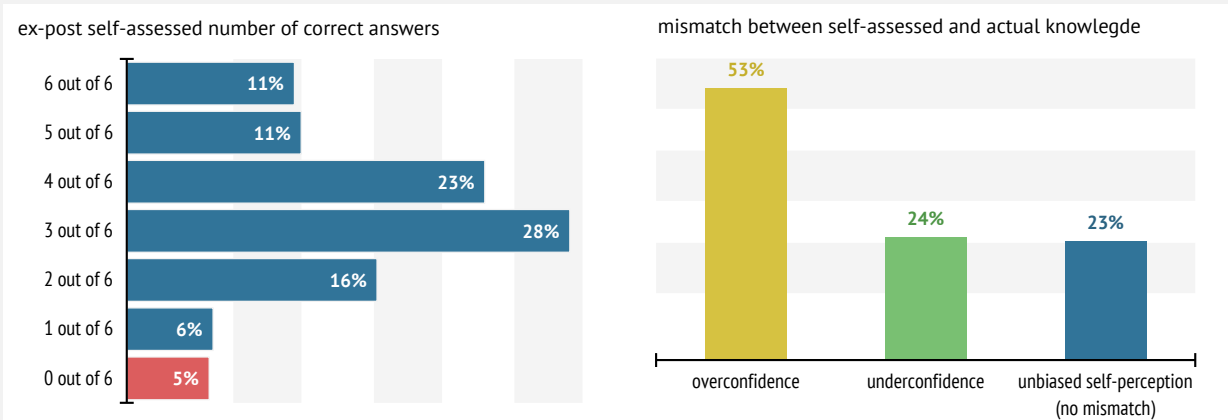
For details see Methodological notes.

Fig. 2.8 – Perceived knowledge regarding SFDR



In the figure on the right-hand side sustainable finance literacy score/basic financial knowledge score refers to simple mean overall score.

Fig. 2.9 – Ex-post self-assessment of sustainable finance literacy



For details see Methodological notes.

**Fig. 2.10 – Sustainable finance literacy score by selected background factors**

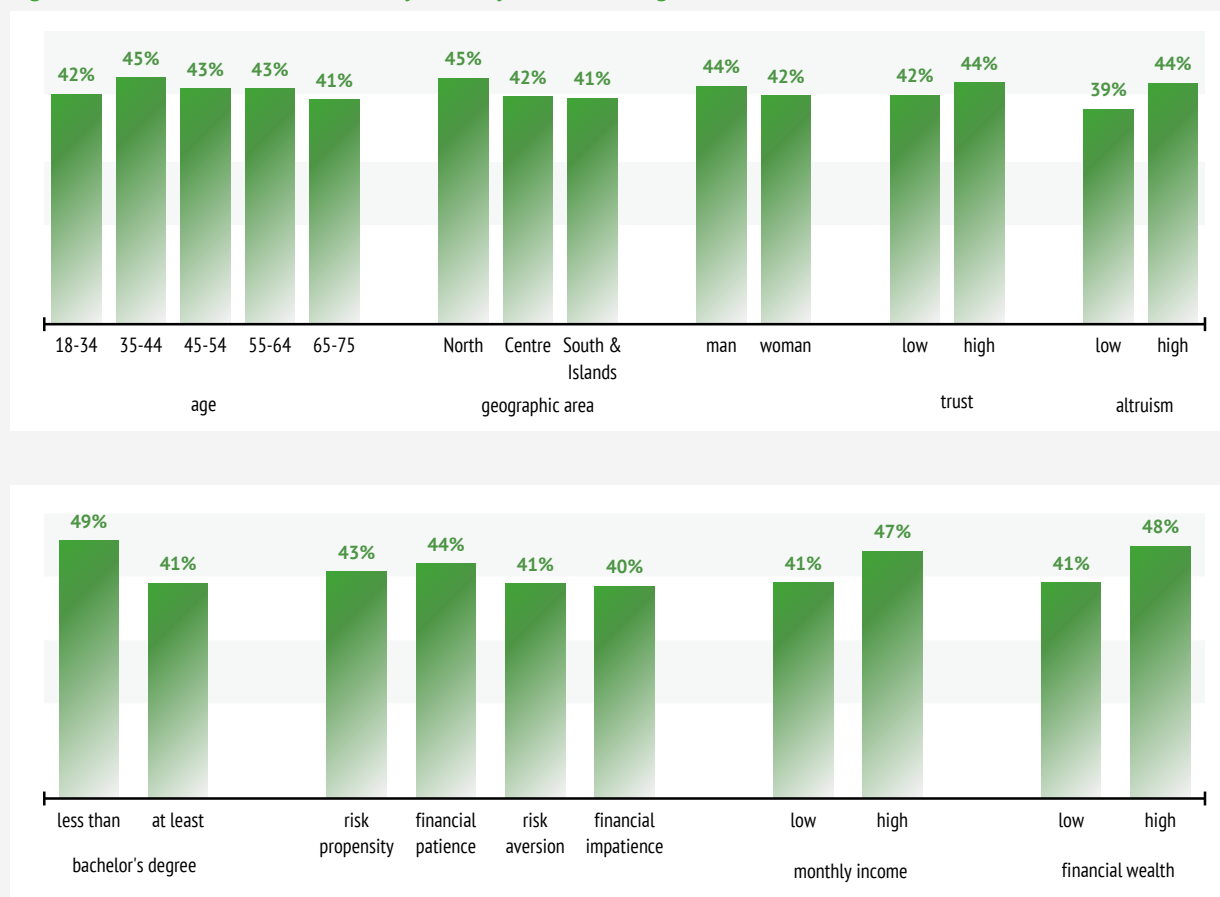
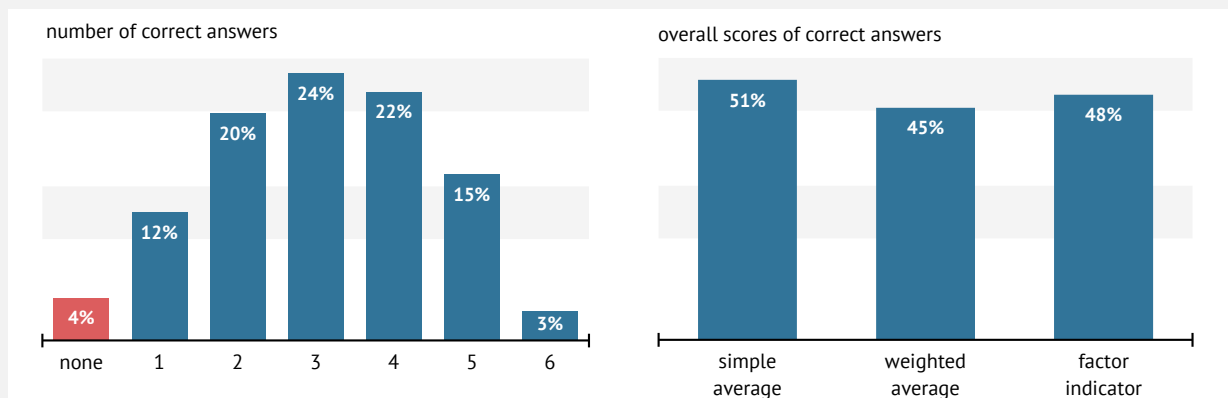
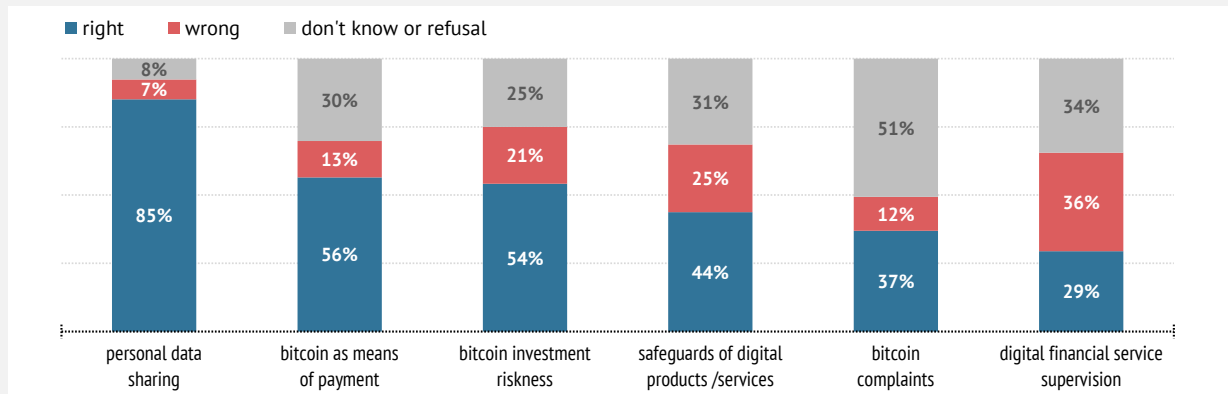


Figure refers to simple mean sustainable finance literacy overall score. For details see Methodological notes and Tab. 8.2.

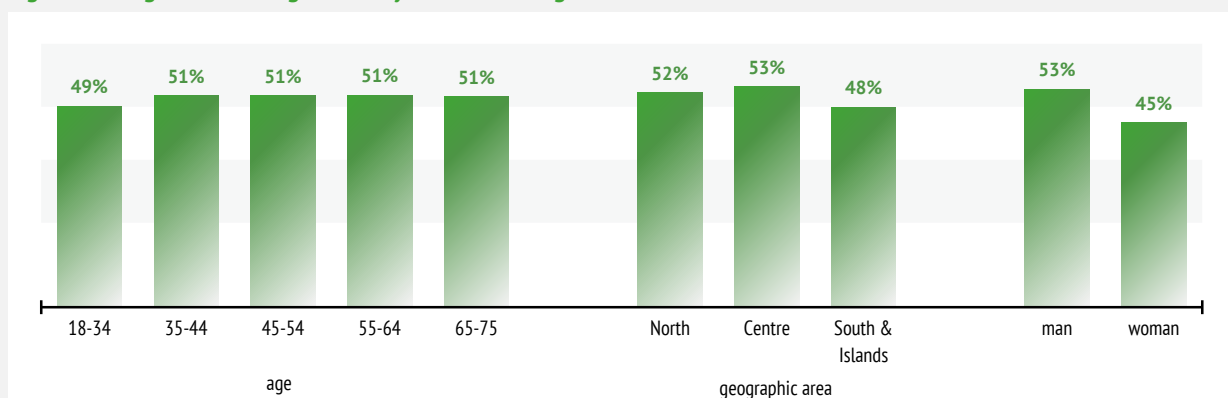
## Digital knowledge

Fig. 2.11 – Actual digital knowledge



'Refuse to answer' option is less than 1%. For details see Methodological notes.

Fig. 2.12 – Digital knowledge score by selected background factors



- Cont. -

**Cont. Fig. 2.12 – Digital knowledge score by selected background factors**

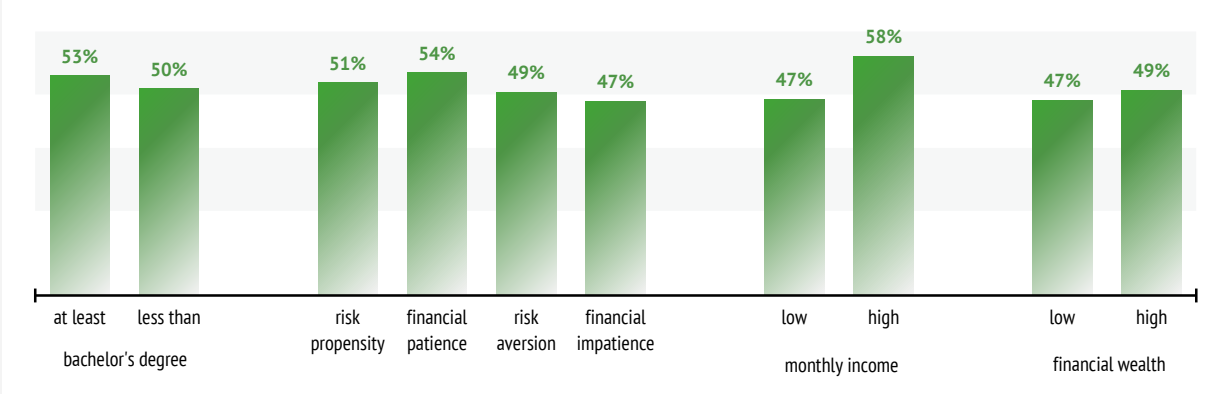
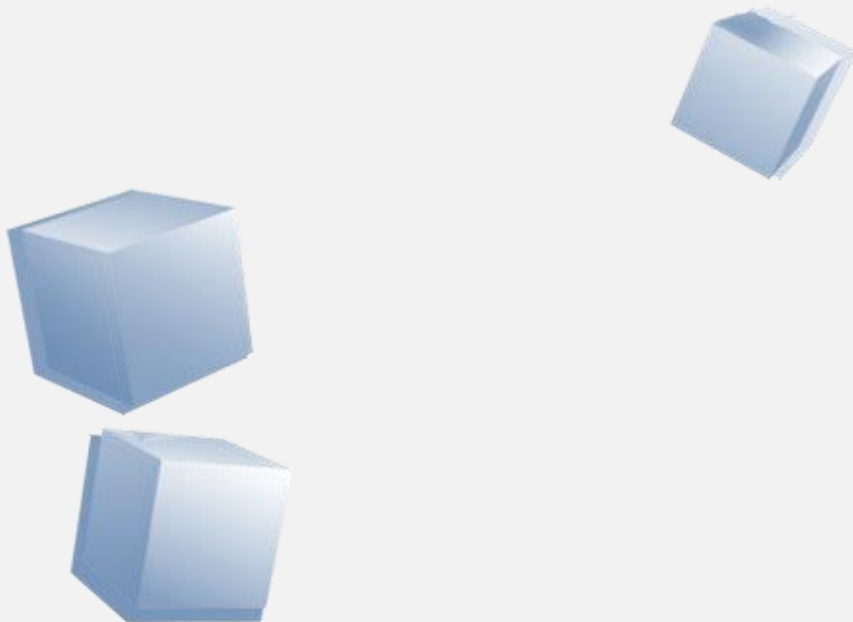
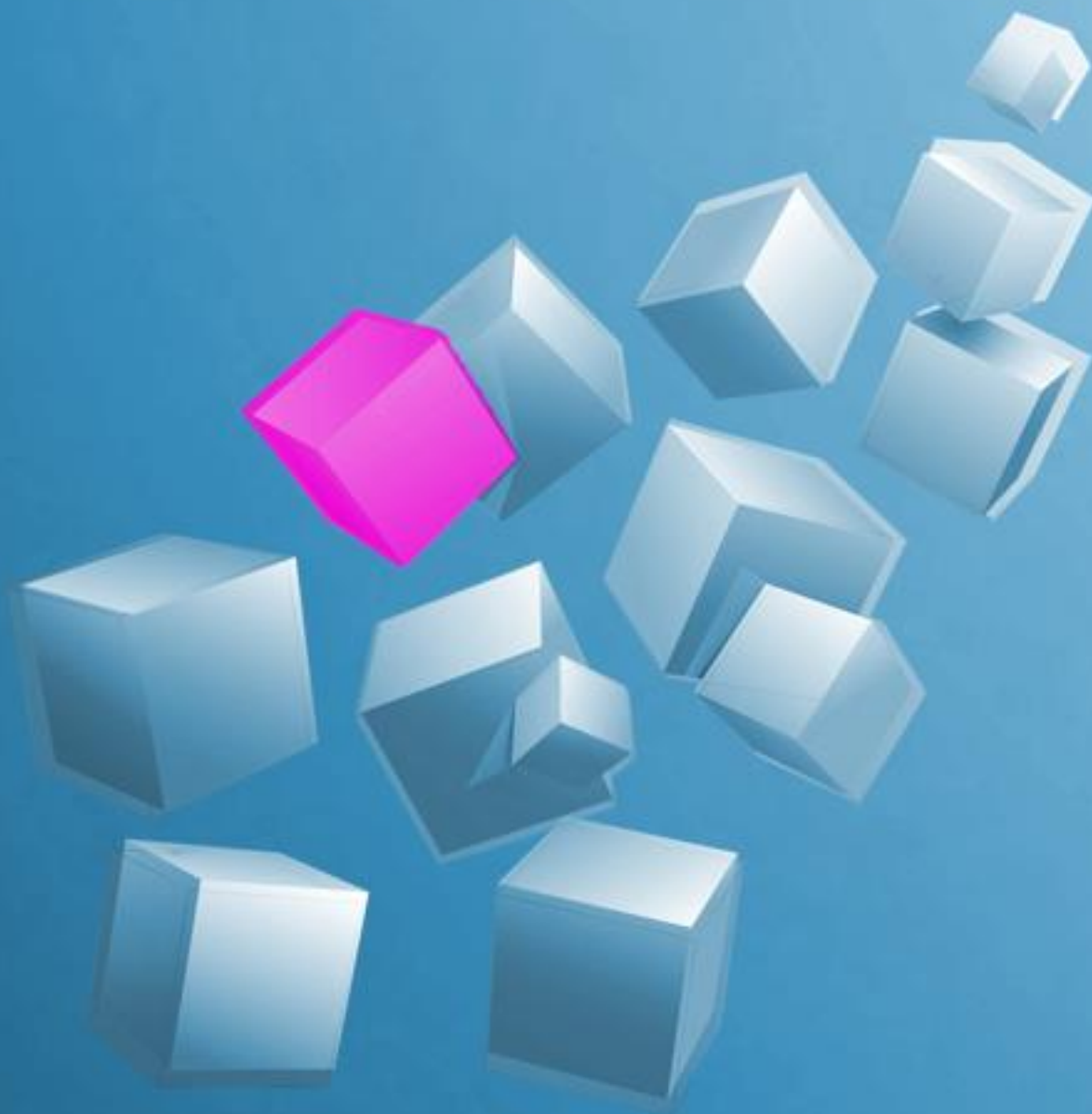


Figure refers to simple mean digital knowledge score. For details see Methodological notes and Tab. 8.2.

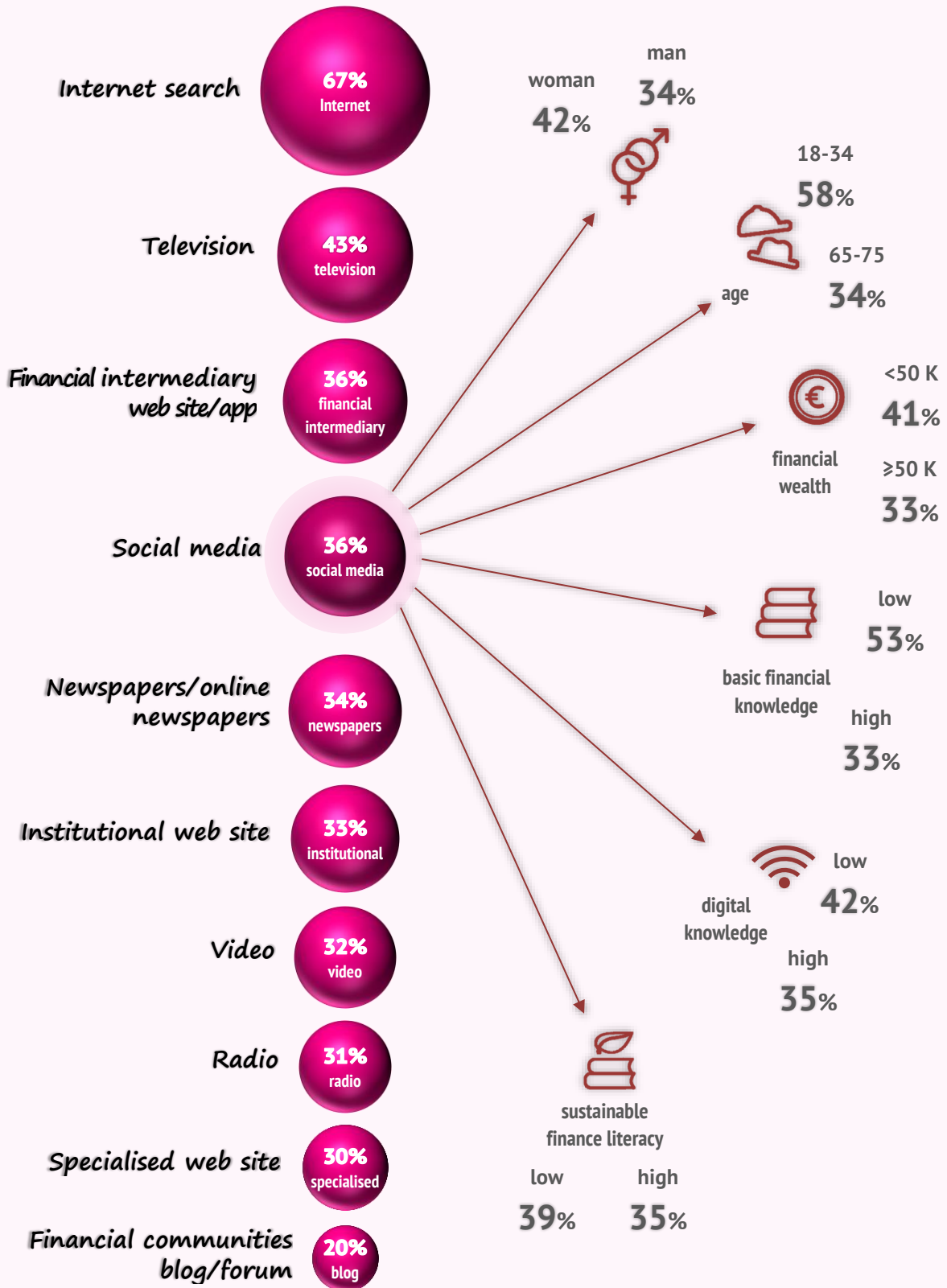


**Fonti di informazione**



**Information sources**







◆ Per la prima volta nel 2024 l'Indagine ha analizzato il tema delle fonti e della documentazione maggiormente utilizzata dagli investitori per raccogliere informazioni sull'economia, la finanza e le opportunità di investimento. È stato altresì indagato il tempo dedicato dagli investitori *retail* alla ricerca e analisi delle informazioni economiche e finanziarie nelle scelte di investimento. La capacità di scegliere canali informativi ufficiali, specializzati e affidabili, di individuare le informazioni utili e di riuscire a dedicare tempo a informarsi sui temi economico-finanziari è, infatti, fondamentale per assumere decisioni di investimento finanziariamente sostenibili e coerenti con la propria propensione al rischio.

◆ L'Indagine ha evidenziato, con riferimento alle fonti informative, il crescente utilizzo dei mezzi digitali, in particolare di internet e dei *social media* nelle scelte di investimento. Quasi il 70% degli investitori italiani mette al primo posto, tra i canali più consultati per la raccolta e l'elaborazione delle informazioni sugli investimenti, i motori di ricerca in internet, il cui grado di diffusione supera largamente la televisione (43%), le app e il sito web degli intermediari finanziari (36%). Inoltre, poco più di un terzo degli investitori italiani utilizza con elevata frequenza i *social media* per informarsi su temi di finanza personale. Analogo è il grado di diffusione dei siti web istituzionali (quali CONSOB, Banca d'Italia, Borsa Italiana, Abi) e specializzati (quali Morningstar, Finanza.com, Borse.it) per raccogliere informazioni sugli investimenti (Fig. 3.1).

◆ Il ricorso ai *social media* è particolarmente frequente tra gli investitori con minore ricchezza finanziaria (41%; Fig. 3.6), tra le donne (il 42% si affida ai *social media*; Fig. 3.2), e coloro che hanno minori conoscenze digitali

◆ For the first time, the household Survey analysed -through new questions- the topic of information sources and documentation most used by investors to gather information on the economy, finance and investment opportunities. The time devoted by retail investors to researching and analysing economic and financial information in their investment choices was also investigated. The ability to choose official, specialised and reliable information channels, to be able to identify useful information and to be able to dedicate time to inform oneself on economic and financial issues is, in fact, fundamental to making investment decisions that are financially sustainable and consistent with one's propensity to risk.

◆ The Survey shows an increasingly important use of digital media, particularly the Internet and social media in investment choices. Almost 70% of Italian investors allocate the Internet search engines in first place among the most consulted information channels for gathering and processing investment information, with their level of diffusion far exceeding television (43%), apps and financial intermediaries' websites (36%). In addition, just over a third of Italian investors use social media with high frequency to find out about personal finance issues. Similarly, institutional (e.g., CONSOB, Banca d'Italia, Borsa Italiana, Abi) and specialised (e.g., Morningstar, Finanza.com, Borse.it) websites are used to gather information on investments (Fig. 3.1).

◆ The use of social media is particularly prevalent among investors with lower financial wealth (41%, Fig. 3.6), women (42% rely on social media; Fig. 3.2), those with less digital literacy (42%, Fig. 3.5), lower basic

(42%; Fig. 3.5), più basse conoscenze finanziarie di base (53%; Fig. 3.4) e tra gli investitori di età compresa tra i 18 e i 24 anni (58%; Fig. 3.3). In particolare, l'indagine registra che gli investitori con posizione finanziaria più solida ricercano più frequentemente le informazioni sugli investimenti da fonti informative ufficiali o focalizzate/specializzate sulla finanza (come siti web di società, app e sito web dell'intermediario finanziario; Fig. 3.6). In tale contesto, chi si affida di più ai *social media* per avere informazioni sugli investimenti, essendo meno competente in ambito economico-finanziario e digitale e/o finanziariamente più fragile, può essere esposto con maggiore probabilità al rischio di assumere decisioni di investimento di cui non ha piena consapevolezza o che non è in grado di valutare adeguatamente, oltre al rischio di essere vittima di frodi finanziarie.

◆ Un altro importante fattore di valutazione del comportamento e delle attitudini a informarsi degli investitori *retail* è connesso, da una parte, alla capacità di selezionare e saper consultare la documentazione informativa sull'emittente di un prodotto di investimento (*informazione preventiva*, come il prospetto informativo di un emittente o il KID per prodotti di investimento e assicurativi preassemblati (PRIIP) destinati agli investitori al dettaglio) e, dall'altra, al bisogno e all'importanza attribuita all'aggiornamento delle informazioni economiche e finanziarie (*informazioni continua*). L'attitudine a informarsi prima di un investimento e nel continuo consente agli investitori *retail* di disporre delle informazioni necessarie, ad esempio per comparare i diversi prodotti di investimento e per investire in modo consapevole.

financial knowledge (53%, Fig. 3.4) and young investors aged 18-24 (58%, Fig. 3.3). In particular, the Survey records that investors with a stronger financial position more frequently seek investment information from official or finance-focused/specialised information sources (such as company websites, apps and financial intermediary websites; Fig. 3.6). In this context, those who rely more on social media for investment information, being less financially and digitally literate and/or more financially fragile, may be more likely to be exposed to the risk of making investment decisions of which they are not fully aware, or which they are unable to adequately assess, including becoming victims of financial fraud.

◆ Another important factor in assessing the information behaviour and attitudes of retail investors is related, on the one hand, to the ability to select and know how to consult information documents on the issuer of an investment product such as the prospectus and on financial products – such as the KID – before making an investment choice (prior information) and, on the other hand, to the need for and importance attached to up-to-date economic and financial information (ongoing information). The need for information before an investment and on an ongoing basis enables retail investors to have the necessary information – e.g., to compare different investment products – and to invest in an informed manner.

◆ Con riguardo all'informazione *preventiva* il 29% degli investitori, in fase di investimento, consulta poco o non consulta i documenti informativi ufficiali sull'emittente/offrente di un prodotto finanziario di investimento, ad esempio bilanci, dichiarazioni finanziarie, comunicati stampa (Fig. 3.7). Tale quota sale al 31% tra i meno istruiti, al 34% tra le donne e raggiunge il 41% tra i più anziani (tra i 65 e 75 anni di età; Fig. 3.8). I giovani investitori, tra i 18 e i 34 anni, al contrario, mostrano una maggiore attenzione nella consultazione dei documenti ufficiali sull'emittente/offrente di un prodotto finanziario di investimento. La scarsa propensione a informarsi attraverso i documenti ufficiali è confermata anche con riguardo ai documenti informativi sul prodotto, anche più semplici e sintetici, come il KID, utile per avere informazioni chiave sul profilo di rischio, il costo e i possibili scenari di rendimento di un investimento. Il 26% degli investitori non legge o ritiene poco importante informarsi mediante il KID e il prospetto informativo di un prodotto finanziario in fase di investimento. Tale quota sale al 28% tra coloro che hanno livelli di istruzione più bassi, al 30% nel campione delle donne e al 35% nella popolazione tra i 65 e i 75 anni (Fig. 3.9).

◆ Un ulteriore aspetto meritevole di attenzione riguarda la propensione ad affidarsi alla pubblicità, ai documenti di *marketing* o alle *brochure* sulle opportunità di investimento diffuse tramite i *social media*. In particolare, si affidano con frequenza elevata agli avvisi che circolano sui *social media* gli investitori più giovani (18-34 anni, nel 34% dei casi), coloro che hanno conoscenze finanziarie più basse (34% dei casi) e minori conoscenze digitali (32% degli intervistati; Fig. 3.10).

◆ About prior information, 29% of investors consult little or no official information documents on the issuer/offorer of a financial investment product, e.g., balance sheets, financial statements, press releases, when investing (Fig. 3.7). This share rises to 31% among the less educated, 34% among women and reaches 41% among older people (between 65 and 75 years of age; Fig. 3.8). Young investors, between 18 and 34 years of age, on the other hand, show greater attention when consulting official documents about the issuer/offorer of a financial investment product. The low propensity to inform themselves through official documents is also confirmed with regard to product information documents, even the simplest and most concise, such as the KID, useful for obtaining key information on the risk profile, cost and possible return scenarios of an investment. 26% of investors do not read or consider it unimportant to inform themselves via the KID and prospectus of a financial product when investing. This share rises to 28% in those with lower levels of education, 30% in the sample of women and 35% in the population aged 65 to 75 (Fig. 3.9).

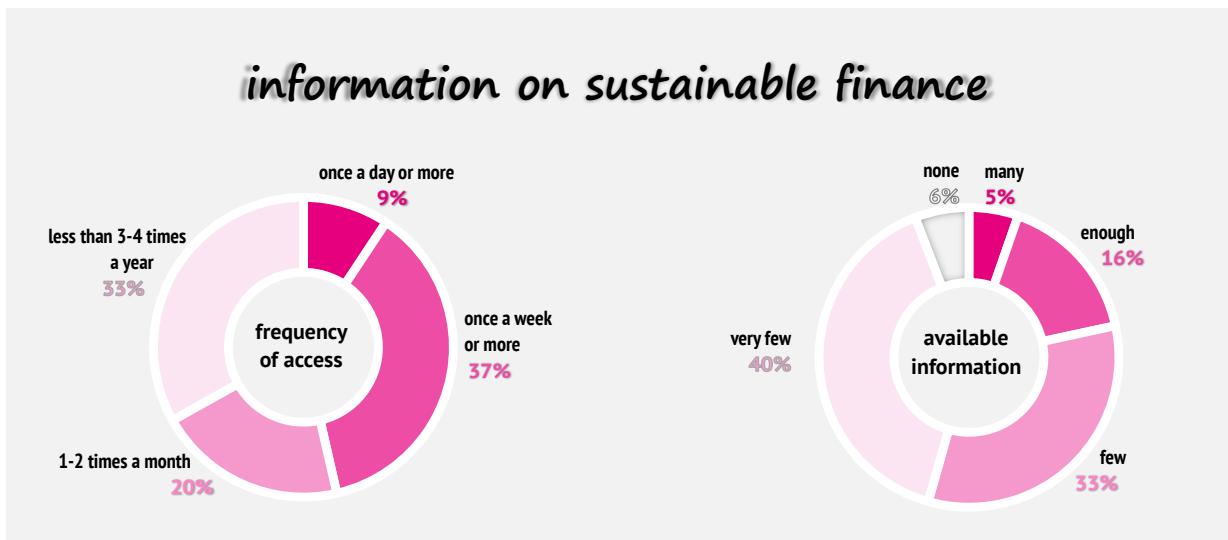
◆ Another aspect to watch out for is the propensity to rely on advertisements, marketing documents or brochures on investment opportunities disseminated via social media. Younger investors (18-34 years old, in 34% of cases), those with lower financial literacy (34% of cases) and lower digital literacy (32% of respondents) rely heavily on notices circulating on social media (Fig. 3.10).

◆ Anche il tempo dedicato all'*informazione continua* temi di economia, finanza e investimenti finanziari è scarso. Circa il 20% degli investitori italiani dedica poco tempo (3-4 volte all'anno o meno) o non si aggiorna sui temi economici e finanziari generali o relativi agli investimenti effettuati (Fig. 3.11). Nella popolazione femminile che investe il dato raggiunge il 29% (Fig. 3.12).

◆ La quota degli investitori che non dedica tempo a informarsi aumenta ulteriormente nel caso della finanza sostenibile. Circa il 33% degli investitori italiani non si informa o ricerca raramente le informazioni sugli investimenti che perseguono obiettivi ambientali, sociali e di *governance* (Fig. 3.13). La scarsa attitudine a informarsi da parte dei risparmiatori italiani sulla finanza sostenibile potrebbe essere anche connessa alla difficoltà, dichiarata da circa il 46% degli investitori italiani, nel reperire materiali/fonti sui temi ESG su cui documentarsi (Fig. 3.14).

◆ The amount of time available to inform oneself about the economy of finance and financial investments is also low (continuous information). Around 20% of Italian investors spend little time (3-4 times a year or less) or do not inform themselves on economic and financial and/or investment-related times (Fig. 3.11). In the female investing population, the figure reaches 29% (Fig. 3.12).

◆ The share of investors who do not take the time to inform themselves increases further in the case of sustainable finance. About 33% of Italian investors do not or rarely seek information on investments that pursue environmental, social and governance objectives (Fig. 3.13). Italian investors' lack of willingness to inform themselves about sustainable finance could also be linked to the difficulty, reported by around 46% of Italian investors, in finding materials/sources on ESG issues on which to read up on (Fig. 3.14).

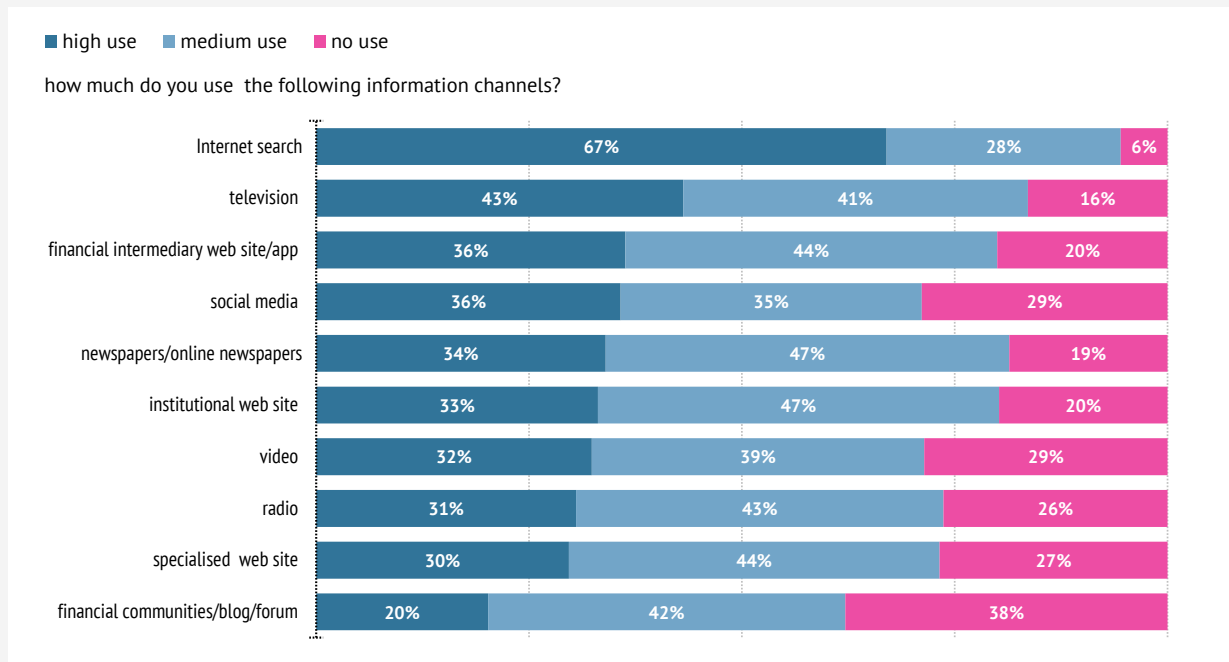




## List of figures

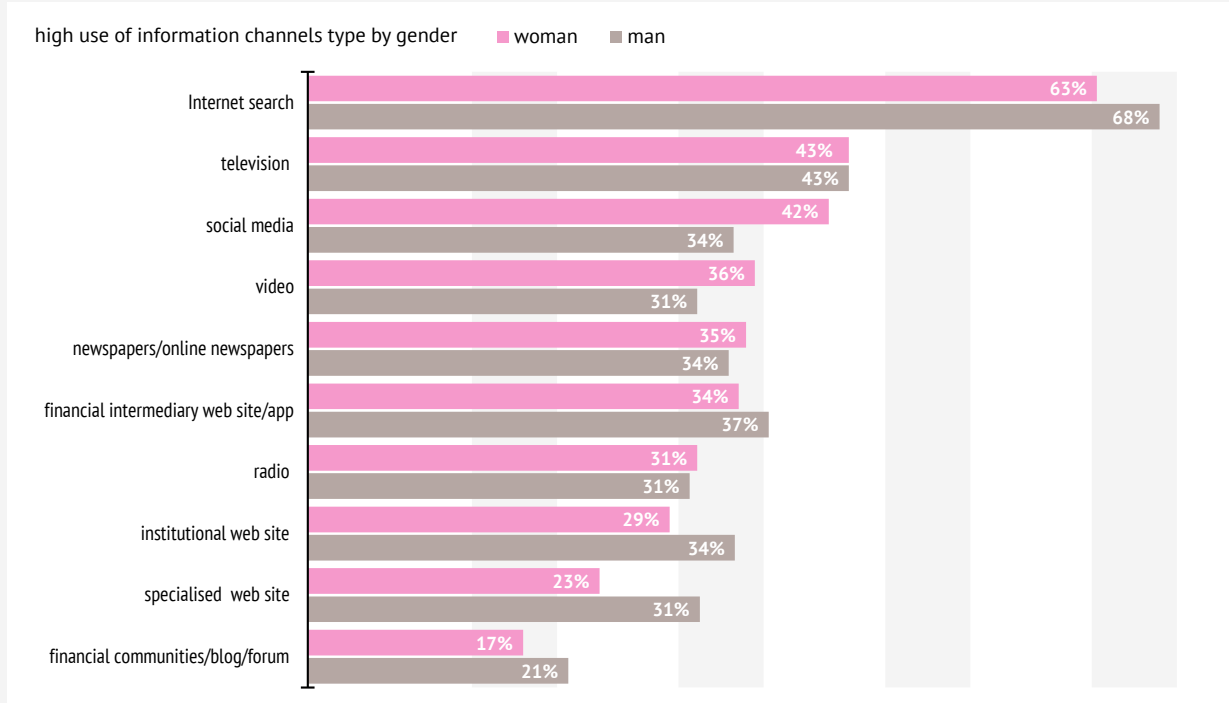
<b>3.1</b>	Information channels and frequency of use	<b>86</b>
<b>3.2</b>	Information channels and frequency of use by gender	<b>86</b>
<b>3.3</b>	Information channels and frequency of use by age	<b>87</b>
<b>3.4</b>	Information channels and frequency of use by financial knowledge	<b>88</b>
<b>3.5</b>	Information channels and frequency of use by digital knowledge	<b>88</b>
<b>3.6</b>	Information channels and frequency of use by financial wealth	<b>89</b>
<b>3.7</b>	Frequency of use of information documents/materials for investments choices	<b>89</b>
<b>3.8</b>	Frequency of use of balance sheet/financial reporting information by selected background factors	<b>90</b>
<b>3.9</b>	Frequency of use of KID/Prospectus information by selected background factors	<b>90</b>
<b>3.10</b>	Frequency of use of news/factsheet information from social media by selected background factors	<b>90</b>
<b>3.11</b>	Frequency of access to economic and financial information	<b>91</b>
<b>3.12</b>	Frequency of access to economic and financial information by gender	<b>91</b>
<b>3.13</b>	Frequency of access to information on sustainable finance	<b>91</b>
<b>3.14</b>	Available information on sustainable finance	<b>92</b>

**Fig. 3.1 – Information channels and frequency of use**



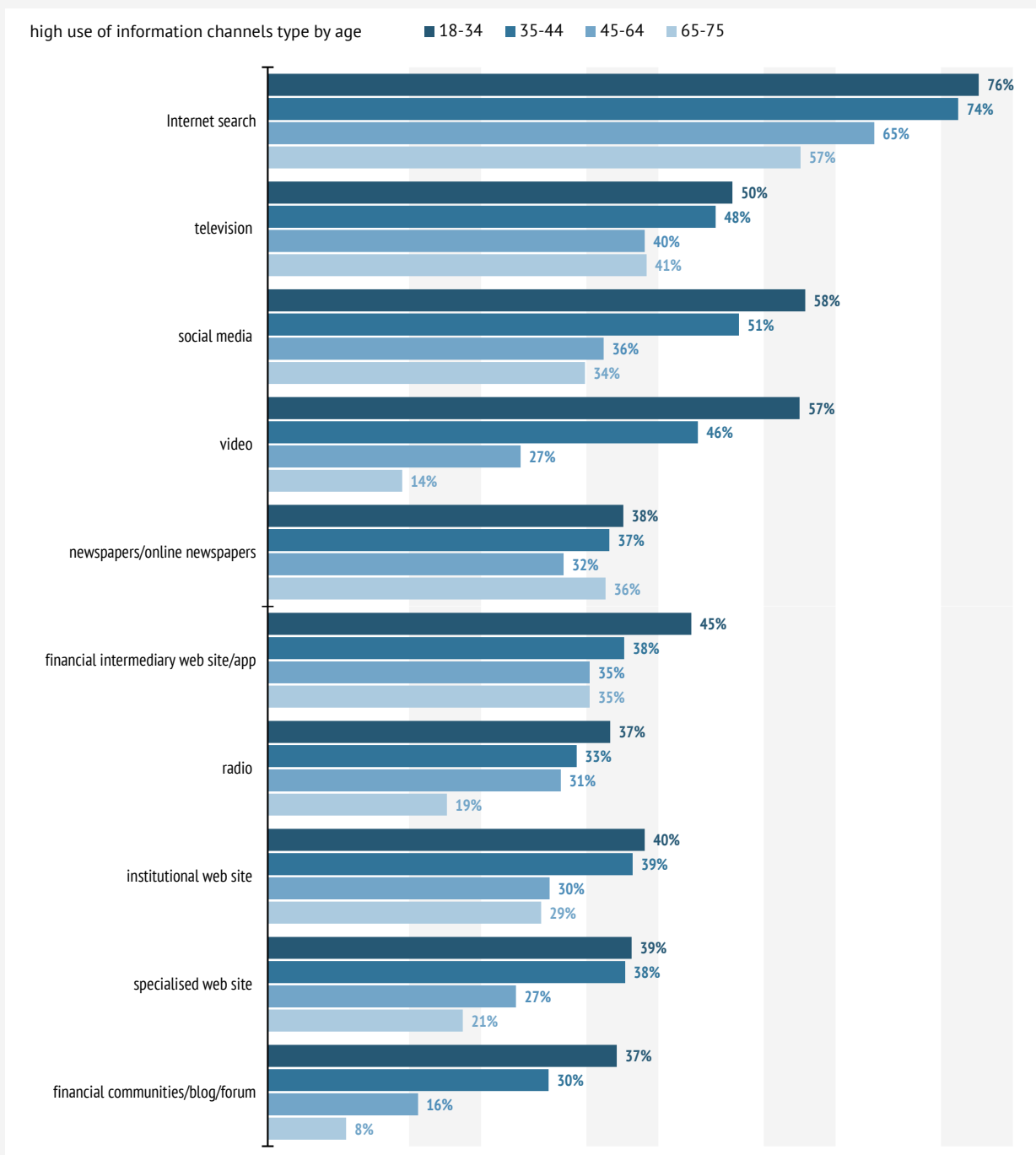
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.2 – Information channels and frequency of use by gender**



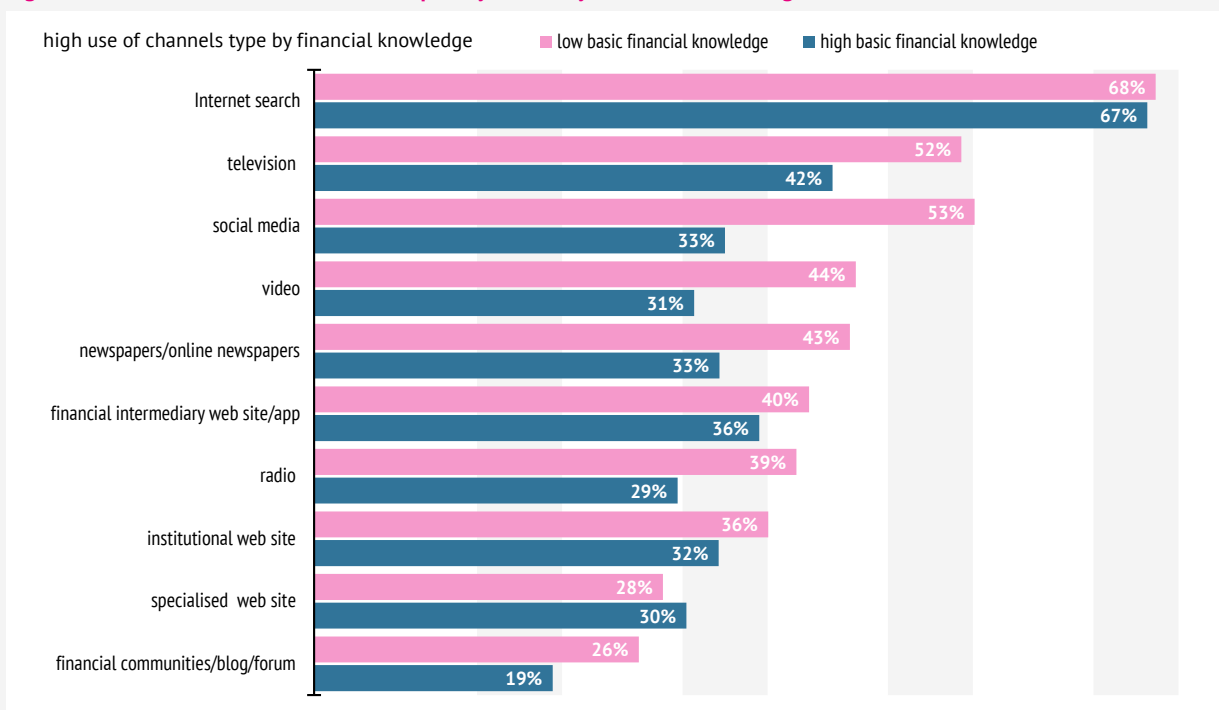
For details see Methodological notes.

Fig. 3.3 – Information channels and frequency of use by age



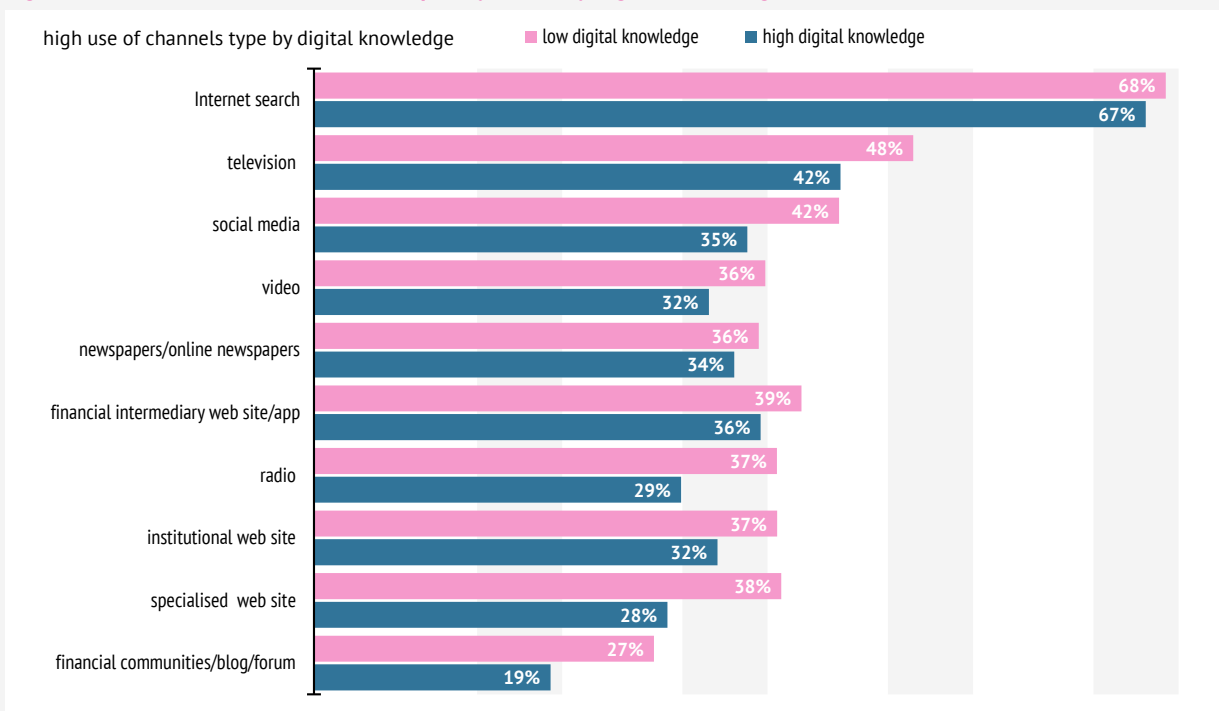
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.4 – Information channels and frequency of use by financial knowledge**



For details see Methodological notes.

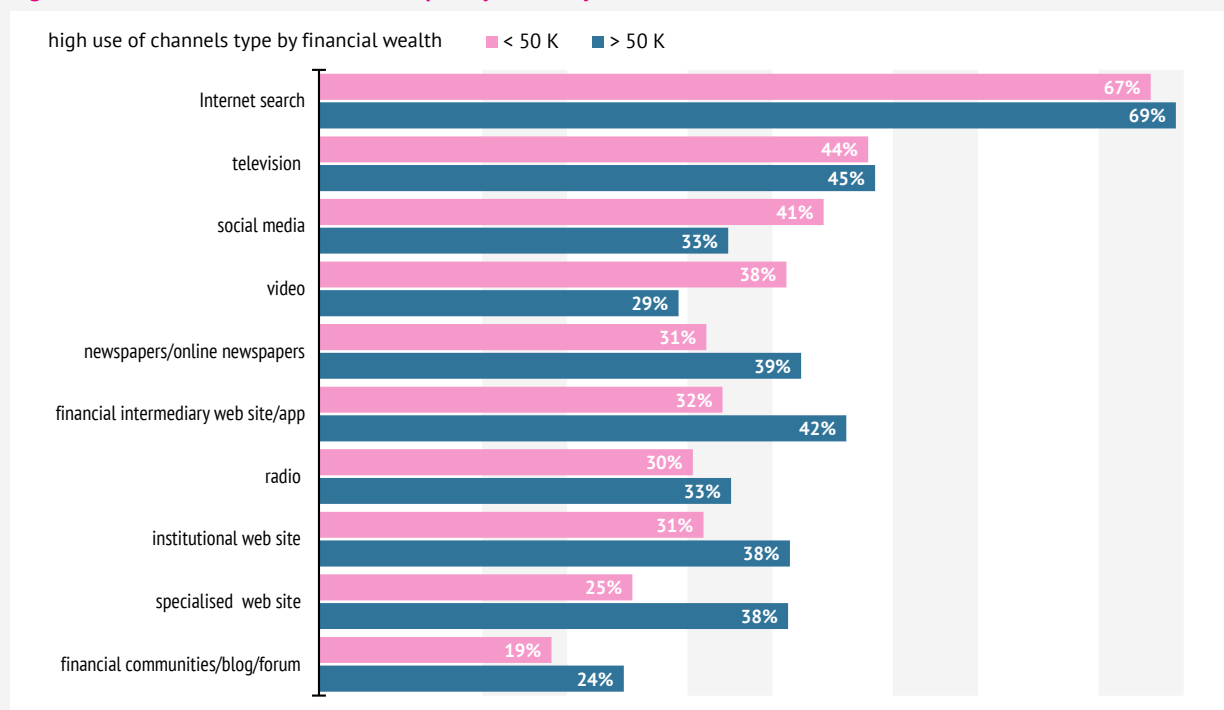
**Fig. 3.5 – Information channels and frequency of use by digital knowledge**



For details see Methodological notes.

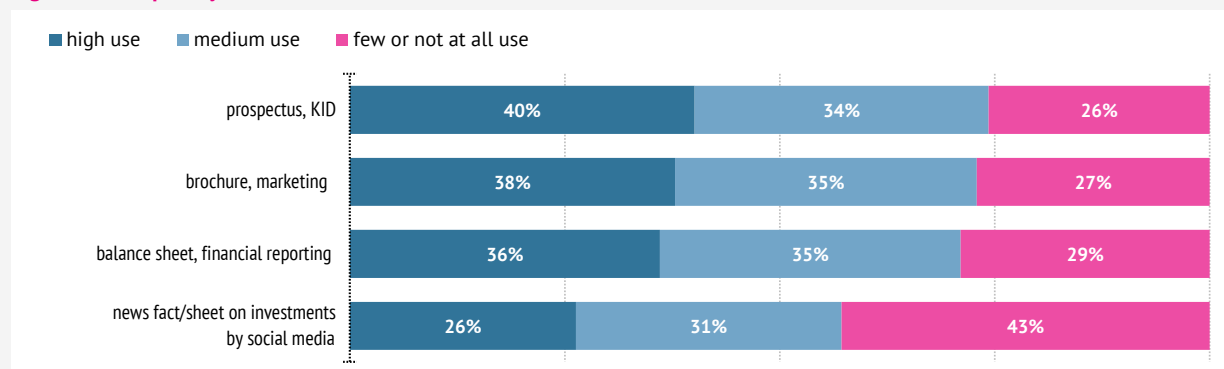


**Fig. 3.6 – Information channels and frequency of use by financial wealth**



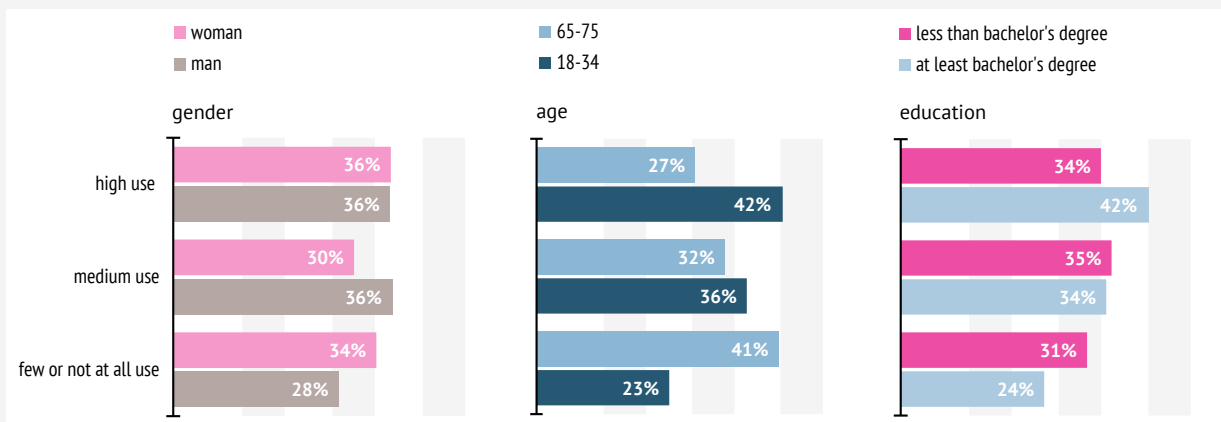
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.7 – Frequency of use of information documents/materials for investments choices**



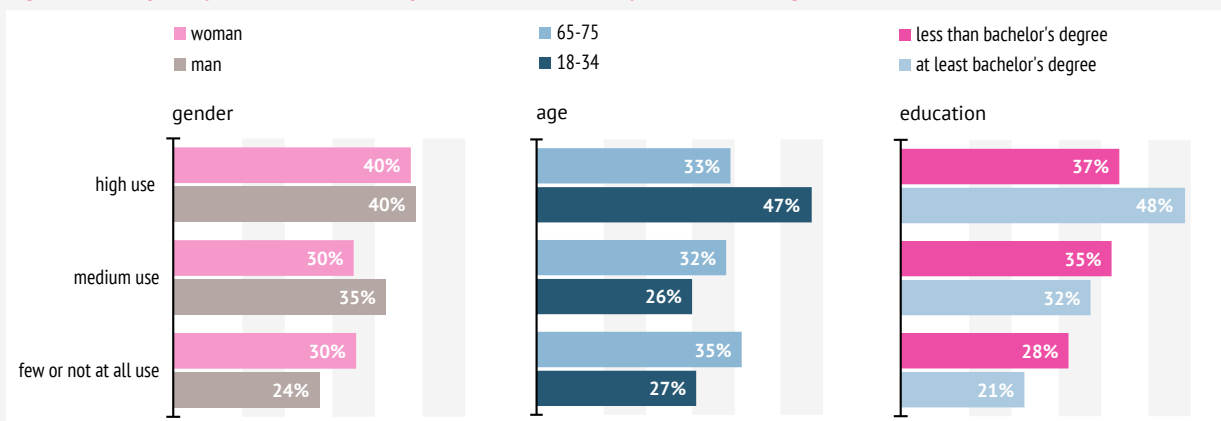
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.8 – Frequency of use of balance sheet/financial reporting information by selected background factors**



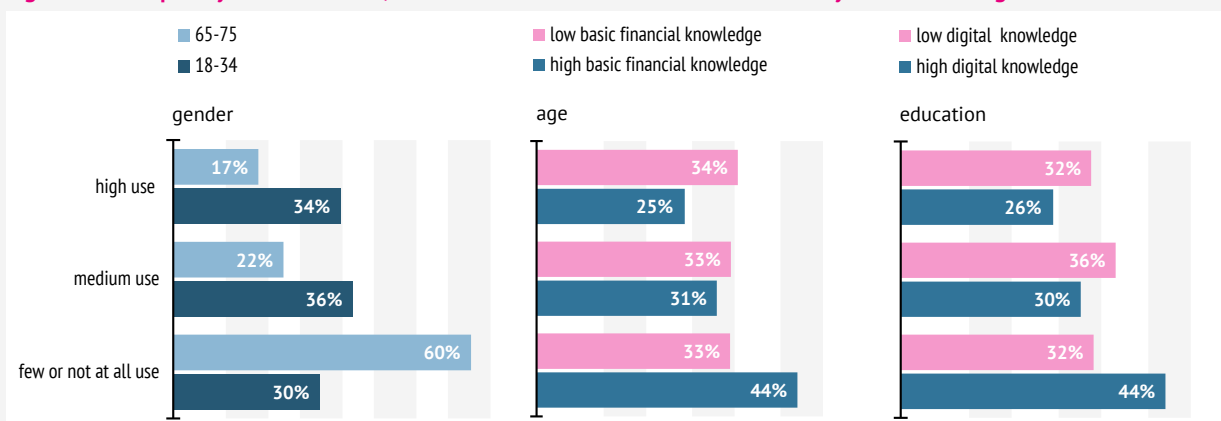
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.9 – Frequency of use of KID/Prospectus information by selected background factors**



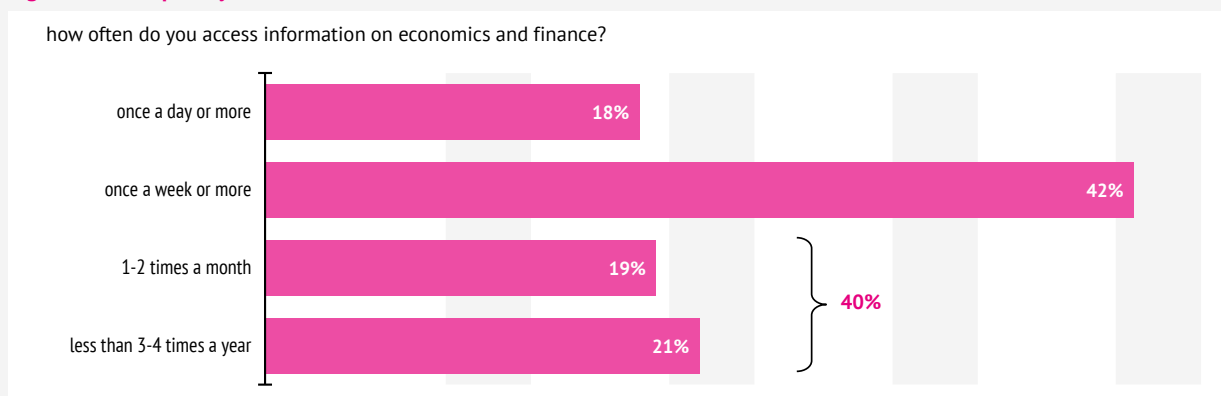
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.10 – Frequency of use of news/factsheet information from social media by selected background factors**



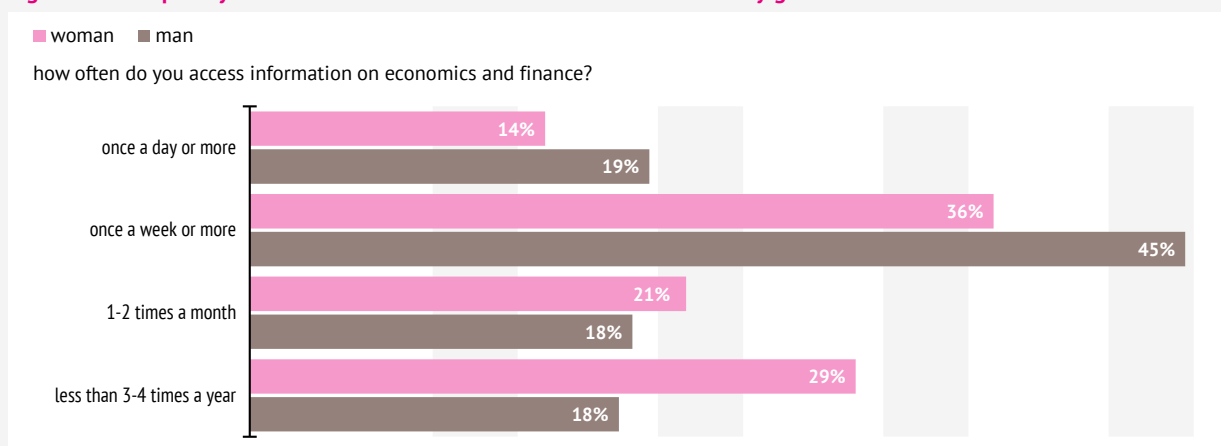
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.11 – Frequency of access to economic and financial information**



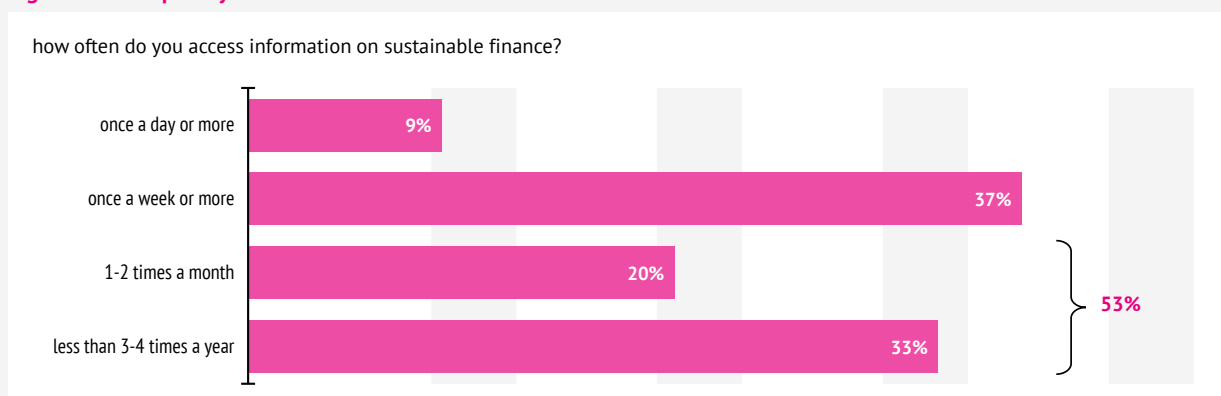
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.12 – Frequency of access to economic and financial information by gender**



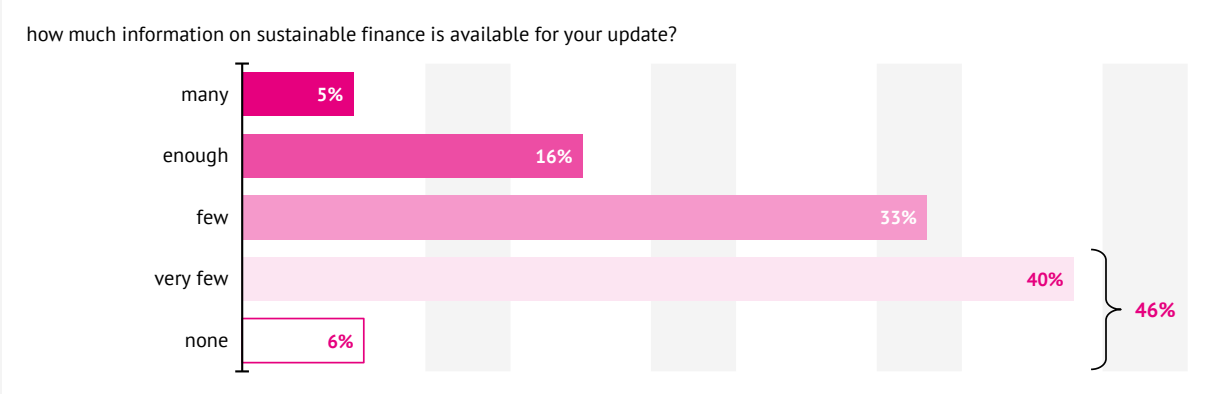
For details see Methodological notes.

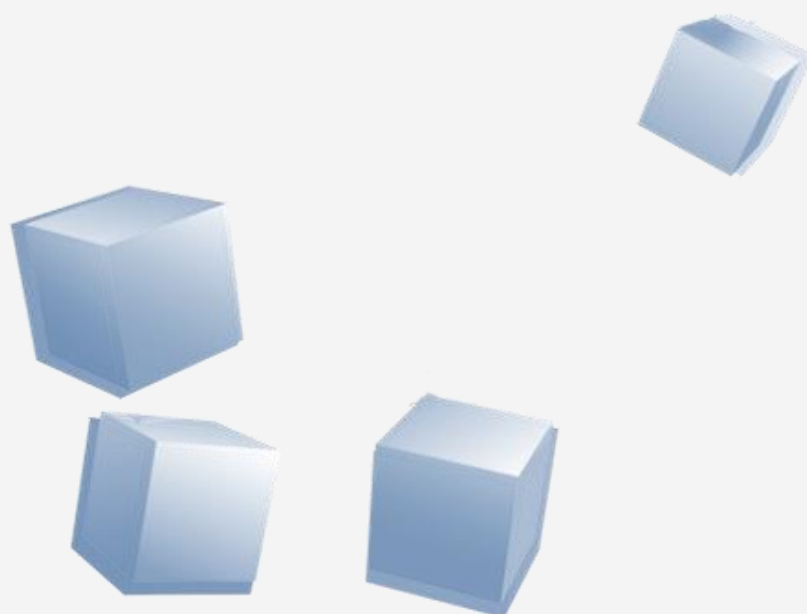
**Fig. 3.13 – Frequency of access to information on sustainable finance**



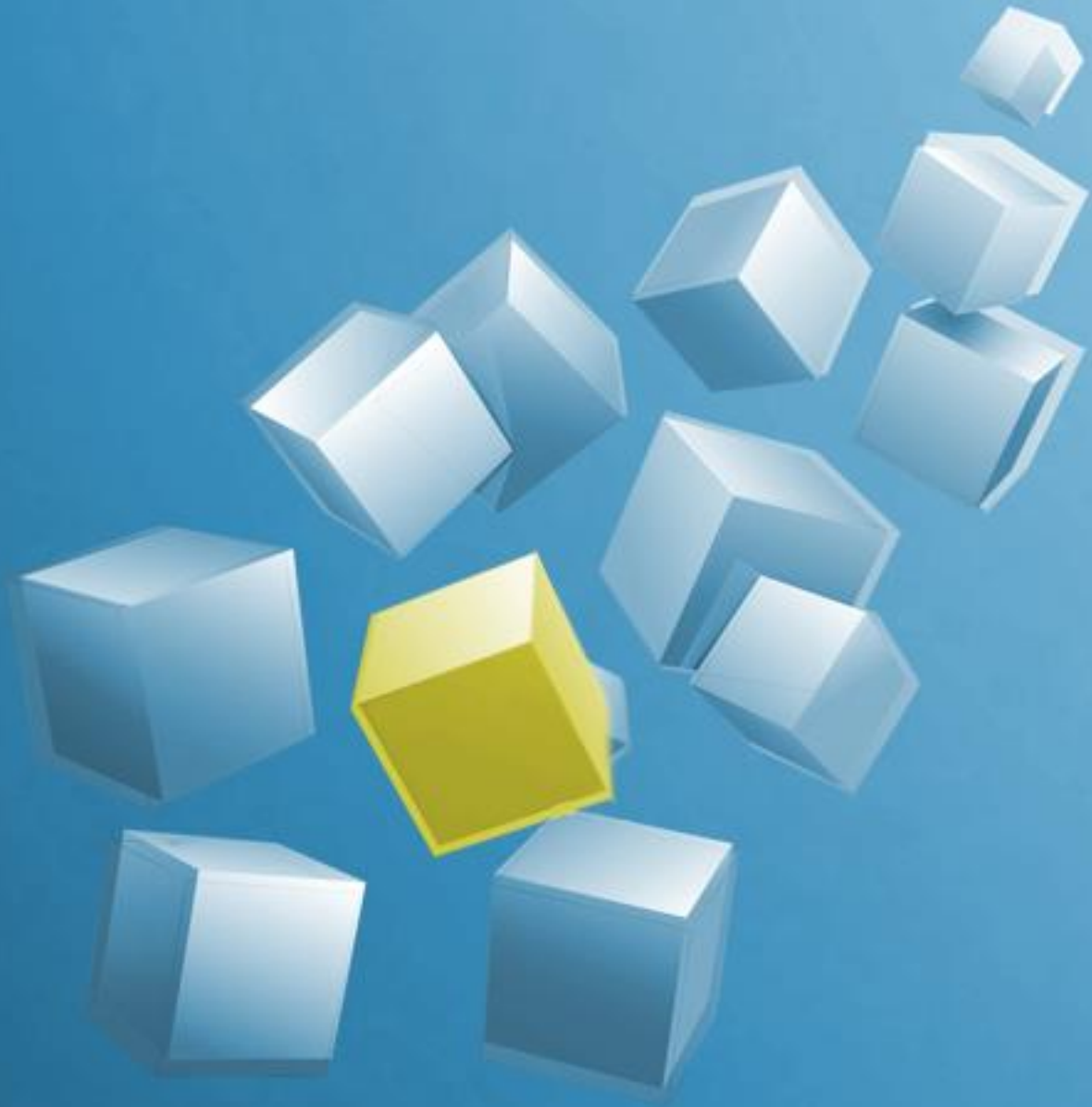
For details see Methodological notes.

**Fig. 3.14 – Available information on sustainable finance**





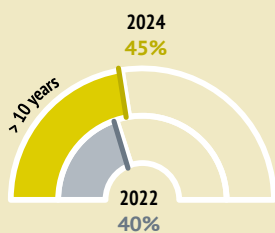
# Scelte di investimento



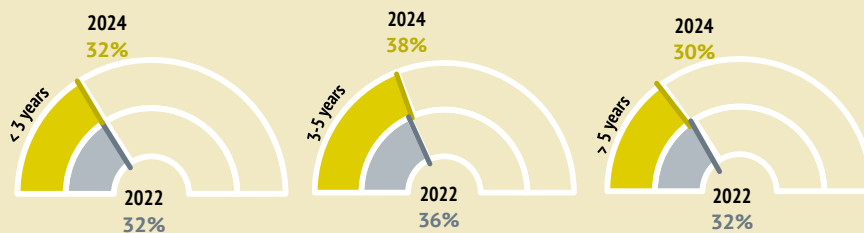
**Asset holdings**



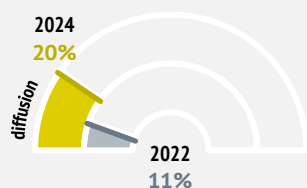
### participation in financial markets



### preferred holding period



### sustainable investments



18-34	65-75
<b>32%</b>	<b>19%</b>

less than	at least
<b>17%</b>	<b>26%</b>

low	high
<b>20%</b>	<b>20%</b>

low	high
<b>17%</b>	<b>27%</b>

low	high
<b>18%</b>	<b>22%</b>



age



bachelor's degree



basic financial knowledge

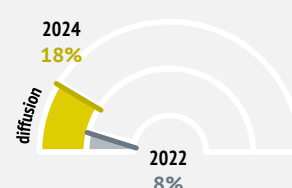


sustainable finance literacy



digital knowledge

### crypto-currencies holders



65-75	18-34
<b>4%</b>	<b>34%</b>

at least	less than
<b>20%</b>	<b>17%</b>

high	low
<b>20%</b>	<b>17%</b>

high	low
<b>18%</b>	<b>18%</b>

high	low
<b>21%</b>	<b>16%</b>



### Investimenti in strumenti finanziari

◆ L'Indagine 2024 analizza le scelte di investimento delle famiglie italiane approfondendo anche le decisioni finanziarie che riguardano gli investimenti sostenibili e gli *assets* digitali. Come anticipato nella Sezione dedicata a 'Il quadro normativo di riferimento', il contesto di riferimento è delineato principalmente dalla MiFID II. In particolare, sulla base della disciplina sulla valutazione di adeguatezza, prima di consigliare o vendere un prodotto finanziario, l'intermediario deve verificare la congruità dell'investimento rispetto a conoscenze, esperienze, situazione finanziaria e obiettivi dell'investitore. Tali parametri sono, conseguentemente, ampiamente indagati nell'Indagine in continuità con le precedenti edizioni del Rapporto (Fig. 4.1).

◆ Una quota rilevante dei decisori finanziari italiani investe nei mercati finanziari da più di 10 anni (45% dei casi circa) in linea con quanto rilevato nell'Indagine 2022 (40%). Rilevante è anche la quota di decisori finanziari che sono presenti sul mercato da 3 a 10 anni (35%) sempre coerentemente con quanto riscontrato nell'Indagine precedente (37%). Infine, solo il 5% degli investitori è entrato nei mercati finanziari dal 2023. Gli obiettivi di investimento più largamente diffusi sono la protezione del capitale (81%) e i progetti personali per il futuro (70%); la sostenibilità - a patto di avere un rendimento finanziario elevato (48%) oppure anche con basse prospettive di rendimento (37%) - è un *target* largamente meno selezionato. Infine, l'orizzonte temporale di investimento preferito dagli investitori tende ad attestarsi sul medio periodo, ossia 3-5 anni (38%) in linea con quanto rilevato nel 2022 (36% circa). L'orizzonte temporale più breve, ossia inferiore 3 anni, è preferito dal 32% degli investitori in linea con il 2022, mentre quello superiore ai 5 anni viene scelto nel 30% circa dei casi (32% nel 2022; Fig. 4.1).

### Financial asset holdings

◆ The 2024 Survey analyses the investment choices of Italian households, also investigating financial decisions regarding sustainable investments and digital assets. As anticipated in the regulatory framework at the beginning of the Report, the reference context is MiFID II, introduced to amend and extend the pre-existing financial services regulation in Europe. In particular, on the basis of the rules on suitability assessment before recommending or selling a financial product, the intermediary must check the coherence of the investment with respect to the client's knowledge, experience, financial situation and investment goals. These parameters are, consequently, extensively investigated in the Survey in line with past editions of the Report (Fig. 4.1).

◆ A relevant share of Italian investors have been investing in financial markets for more than 10 years (around 45%) in line with the findings of the Survey carried out in 2022 (40%). The share of financial decision-makers, who have been in the market for 3-5 years, is significant as well (35%) and in line with the previous Survey (37%). Finally, only 5% of investors have entered into financial markets since 2023. The most frequent investment goals are capital protection (81%) and personal plans for the future (70%); sustainability with high financial returns (48%) or even with low return expectations (37%) is a target largely less selected. Lastly, investors' preferred investment time horizon on average is medium to long term, (3-5 years; 38%) in line with Survey 2022 (around 36%). The shortest time horizon (less than 3 years) is preferred by 32% of the investors in line with 2022, while the time horizon greater than 5 years is selected in around 30% of the cases (32% in 2022; Fig. 4.1).

◆ L'analisi delle scelte di portafoglio evidenzia che i prodotti finanziari maggiormente diffusi sono certificati di deposito e buoni fruttiferi postali (48%), seguiti da titoli di Stato (39%), fondi comuni di investimento (36%), obbligazioni (35%), depositi vincolati e azioni (32%). Tra i prodotti finanziari largamente meno presenti nei portafogli degli investitori *retail* italiani si annoverano gli ELTIF (*European Long-Term Investment Fund*, ossia fondi comuni d'investimento chiusi, alternativi e armonizzati; 2%) e i pronti contro termine (4%). Si stima che il 6% degli investitori *retail* detenga ETC (*Exchanged Traded Commodities*), strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime fisiche (ETC *physically-backed*) o in contratti derivati su materie prime. Il grado di diffusione dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) è pari, infine, al 7% circa (Fig. 4.2).

Sul punto, il confronto con l'indagine 2022 presenta dei limiti, essendo cambiata la modalità di costruzione del campione degli intervistati, come sottolineato nelle Sezioni 1 e 2. In particolare, l'inclusione dei soli investitori 'consapevoli' ha condotto a una riduzione delle mancate risposte, probabilmente incidendo positivamente su eventuali fenomeni di *under-reporting*, ossia di sottostima oppure di omissione di voci di portafoglio.

Inoltre, per esigenze di semplificazione e per agevolare le risposte al questionario, alcune categorie di *assets* sono state aggregate. In particolare, non è stata più adottata la distinzione, applicata nella precedente edizione del Rapporto, fra strumenti finanziari italiani e strumenti finanziari stranieri, tra azioni quotate e non-quotate, fra obbligazioni bancarie e non-finanziarie. Pur considerando tali limiti, il confronto conferma che i certificati di deposito, i pronti contro termine e i titoli di Stato sono gli strumenti finanziari più diffusi. Si rileva, tuttavia, un aumento della presenza dei *corporate bonds* nei portafogli finanziari degli

◆ The analysis of portfolio choices put on evidence that the most popular financial products are certificates of deposit and postal savings bonds (48%), followed by government bonds (39%), mutual funds (36%), corporate bonds (35%), time deposits and equities (32%). Among the financial products more rarely included in Italian retail investors' portfolios we signal ELTIFs (*European Long-Term Investment Funds*, that are closed-end, alternative and harmonised mutual funds; 2%) and repurchase agreements (4%). Moreover, approximately 6% of retail investors hold ETCs (*Exchanged Traded Commodities*), which are financial instruments issued against the issuer's investment in physical commodities (*physically-backed ETCs*) or commodity derivative contracts. Lastly, the degree of diffusion of Individual Savings Plans (PIR) is about 7% (Fig. 4.2).

The comparison with 2022 Survey has some limitations, due to changes of the sample as highlighted in Section 1 and in Section 2. Specifically, including only 'aware' investors led to fewer non-responses, probably reducing potential under-reporting phenomenon, that is the underestimation or omission of portfolio items.

Additionally, in order to simplify the questionnaire and to make answering easier, some asset categories were aggregated. Notably, the distinction, used in the previous edition of the Report, between Italian and foreign financial instruments, as well as between listed and unlisted stocks, and between bank and non-financial bonds, was no longer applied. Within the just illustrated constraints of the intertemporal comparison, in 2024 the estimated diffusion rates confirm the prominence of certificates of deposit, short-term loans, and government bonds. Moreover, corporate bonds' weight has increased in investors' financial portfolios in relation to the circumstance that high interest

investitori, correlato alla circostanza che gli elevati tassi di interesse sulle obbligazioni, in particolare governative, hanno indotto scelte di portafoglio più prudenti.

◆ Una quota rilevante di investitori *retail* considera l'orizzonte temporale di investimento (35%), i rendimenti attesi e gli obiettivi di investimento (30%) quali fattori trainanti nel guidare le proprie scelte di portafoglio. Largamente inferiore è il peso in media attribuito alle conoscenze finanziarie (18%) e alle esperienze di investimento (9%) pur essendo essi inclusi tra i parametri per la valutazione di adeguatezza MiFID II (Fig. 4.2). Rispetto all'indagine precedente non cambia in maniera significativa l'ordine di importanza dei fattori da considerare rilevanti nelle scelte di portafoglio ad eccezione della maggiore attenzione posta sugli obiettivi di investimento (24% nel 2022 contro 30% nel 2024).

◆ Gli indicatori sulle conoscenze definiti nella seconda Sezione del Rapporto ('Conoscenze finanziarie') consentono di suddividere il campione dei decisori finanziari in gruppi con basse/elevate conoscenze nella finanza di base, nella finanza sostenibile e nella finanza digitale. È stato effettuato, quindi, un confronto fra le scelte di portafoglio prendendo in considerazione i sottocampioni appena descritti. Maggiori conoscenze finanziarie di base si associano a una più elevata probabilità di detenere fondi comuni di investimento (48%), confermando un dato già rilevato nell'indagine 2022, mentre una più alta *sustainable finance literacy* si associa a una maggiore frequenza di investimenti obbligazionari (42%) e azionari (44%; Fig. 4.3).

◆ Infine, i portafogli degli investitori *retail* tendono a essere soggetti a basso *turnover* dato che il 41% degli investitori dichiara di non aver venduto prodotti finanziari negli ultimi 12 mesi. Gli strumenti finanziari mag-

rates on bonds, especially government bonds, have led to more prudent portfolio choices.

◆ A significant share of retail investors consider investment time horizon (35%), expected returns and investment goals (30%) important factors in guiding portfolio choices. Much less weight is generally given to financial knowledge (18%) and investment experience (9%) despite their inclusion among the parameters for MiFID II suitability assessment (Fig. 4.2). Compared to the previous survey, selections of factors relevant to portfolio choices remain largely unchanged, except for increased attention to investment targets (24% in 2022 versus 30% in 2024).

◆ Knowledge indicators developed in Section 2 of the Report ('Financial knowledge') are used to divide the sample of financial decision-makers into groups with low/high skills in basic financial knowledge, sustainable finance literacy and digital knowledge.

An analysis has been then carried out to compare the portfolio choices according to the skills of the respondents. Higher basic financial knowledge is associated with a higher probability of holding mutual funds (48%), in line with 2022, while higher sustainable finance literacy is associated with a higher frequency of investments in bonds (42%) and in equities (44%; Fig. 4.3).

◆ Lastly, retail investors' portfolios tend to show a low level of turnover given that 41% of investors say they have not sold any financial products in the last 12 months. Government bonds, postal savings and mutual

giormente venduti/acquistati sono i titoli di Stato, i buoni fruttiferi postali e i fondi comuni di investimento (Fig. 4.4).

### Investimenti sostenibili

◆ L'interesse per gli investimenti sostenibili si è largamente diffuso negli ultimi anni. Questa tipologia di investimenti basata su criteri ESG, mira a conciliare performance finanziaria e impatto positivo sulla società e l'ambiente. Indagini condotte a livello internazionale (si veda l'Introduzione 'Quadro normativo nel contesto internazionale') hanno posto in evidenza, tuttavia, che l'interesse per la finanza sostenibile non sempre si è tradotto in un'effettiva espansione di mercato. Nel 2024 si rileva una crescita del grado di diffusione degli investimenti sostenibili (20% contro 11% nel 2022), ma la quota di decisori finanziari che dichiarano di non detenere strumenti finanziari ESG rimane elevata (72% circa). La rilevazione dell'effettivo grado di diffusione degli investimenti sostenibili presenta alcuni limiti soprattutto per il basso livello di conoscenze sulla finanza sostenibile (come rilevato nella seconda Sezione del Rapporto) che può comportare una difficoltà negli investitori nel comprendere le caratteristiche degli strumenti finanziari con profilo di sostenibilità. Gli strumenti finanziari maggiormente diffusi sono i fondi comuni di investimento oppure gli ETF, che rappresentano il 50% circa degli investimenti sostenibili, seguono i *green bonds* sovranazionali (29%) e le azioni con profilo di sostenibilità (28%; Fig. 4.5).

◆ Gli intervistati che detengono investimenti sostenibili nel proprio portafoglio tendono ad avere un'esperienza sui mercati finanziari lievemente superiore rispetto a quanto riscontrato in media in tutto il campione (il 47% è presente sul mercato da più di 10 anni

funds are the financial instruments most frequently sold/bought (Fig. 4.4).

### Sustainable investments

◆ Interest in sustainable investments has widely spread in recent years. This type of financial products, based on ESG criteria, aims to reconcile financial performance with a positive impact on society and the environment. Analyses, carried out at international level (see Introduction 'Regulatory framework in the international context'), have highlighted that interest in sustainable finance does not always translate into effective investments. In 2024, there has been an increase in sustainable investments (20% compared to 11% in 2022), but the share of financial decision-makers, who declare not to hold ESG financial instruments, has remained high (around 72%). There are some statistical challenges associated with surveying the actual adoption of sustainable investments. Indeed, on one hand investors have a low level of knowledge about sustainable finance (as noted in Section 2) and may struggle to recognize the characteristics of this type of financial products. Passing to sustainable investment choices, the most popular financial instruments are mutual funds or ETFs (around 50% of ESG financial instruments), followed by supranational green bonds (29%) and equities with a sustainability profile (28%; Fig. 4.5).

◆ Respondents holding sustainable investments in their portfolios tend to be more experienced than on average across the whole sample (the share of investors staying in the market for more than 10 years is 47% among ESG asset holders, while 45% across

contro 45% per l'intero campione; Fig. 4.6 e Fig. 4.1). Inoltre, fra gli obiettivi di investimento acquisisce maggiore peso, rispetto a quanto in media rilevato in tutta la popolazione, la realizzazione di *target* di sostenibilità soprattutto se con un elevato profilo di rendimento (63% contro 48% nell'intero campione; Fig. 4.6 e Fig. 4.1).

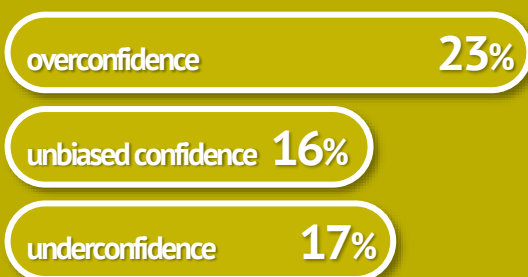
◆ A conclusione della presente Sezione, si riportano i risultati di un'analisi di caratterizzazione dei decisori finanziari che detengono investimenti sostenibili sulla base di variabili socio-demografiche, *personal traits* e conoscenze finanziarie. Gli investimenti sostenibili tendono a essere particolarmente diffusi tra i giovani, cioè nella fascia di età compresa tra i 18 e i 34 anni (32%; Fig. 4.7), e tra gli intervistati maggiormente propensi al rischio e disposti ad aspettare per ottenere un rendimento dai propri investimenti (*financial patience*). Tale tipo di investimento si associa positivamente, inoltre, al grado di istruzione e ad alcuni tratti comportamentali, quali l'altruismo e la fiducia. Il possesso di strumenti finanziari ESG è più diffuso, infine, nel gruppo degli intervistati con più elevate conoscenze nell'ambito della finanza sostenibile (27%; Fig. 4.7) e fra quanti si informano più frequentemente su tematiche relative alla sostenibilità (28%; Fig. 4.7).

the entire sample; Fig. 4.6 and Fig. 4.1). Moreover, among investment goals, sustainability targets, especially with a high return profile, gains more weight than on average across the population of investors as a whole (63% versus 48%; Fig. 4.6 and Fig. 4.1).

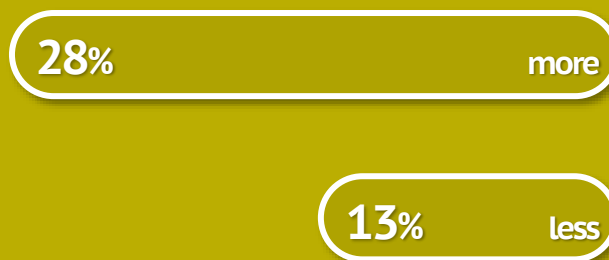
◆ In conclusion, we report the results of an analysis which try to characterise financial decision-makers who hold sustainable investments on the basis of socio-demographic variables, personal traits and financial knowledge. Sustainable investments tend to be particularly diffuse among young people, that is in the 18-34 age group (32%; Fig. 4.7) and among respondents who are more risk-averse and willing to wait for a return on their investments (*financially patience*). They are also positively associated with education and with some personal traits such as altruism and trust. Lastly, the ownership of ESG financial instruments is more diffuse among respondents with higher sustainable finance literacy (27%; Fig. 4.7) and more informed about sustainable finance (28%; Fig. 4.7).

## sustainable investment holdings by ...

### ESG confidence



### information on ESG



### Investimenti in cripto-valute

◆ La diffusione delle cripto-valute comporta rischi significativi, sia per investitori individuali sia per il sistema finanziario nel suo complesso, in considerazione dell'ampissima volatilità del loro valore e delle conseguenze potenzialmente connesse a fallimenti di mercato. Le cripto-valute, registrano forti oscillazioni di prezzo, dato che il loro valore può diminuire o aumentare rapidamente in breve tempo. Questa instabilità può portare a perdite significative per gli investitori. Inoltre, a differenza delle valute tradizionali, le cripto-valute non sono supportate da *assets* fisici o da un'autorità centrale. Di conseguenza, il loro valore è incerto e può variare notevolmente nel tempo. Le piattaforme di scambio degli *assets* digitali, poi, spesso mancano di protezioni per i consumatori e gli investitori, (si veda l'Introduzione 'Quadro normativo nel contesto internazionale').

Sulla base dei dati dell'Indagine 2024, il grado di diffusione delle cripto-valute è pari al 18% (fortemente in crescita rispetto a quanto riscontrato nell'Indagine 2022, pari all'8%); di questo 18% il 6% è riferibile alle *stable coins* (Fig. 4.8). Inoltre, la quota degli intervistati disposti ad acquistare cripto-valute nei successivi 12 mesi (13%) è superiore alla quota dei decisori finanziari che dichiarano di averle vendute nell'ultimo anno (8% circa; Fig. 4.8). I rendimenti attesi (32%), la capacità di sopportare le perdite (30%) e l'orizzonte temporale di investimento (30%) sono i fattori principali che guidano le scelte di investimento dei possessori di tali *digital assets*.

Le conoscenze finanziarie sono considerate un elemento importante da tenere in considerazione nelle scelte di portafoglio dal 24% dei detentori di cripto-valute (Fig. 4.8), quota che è superiore rispetto a quanto stimato con riferimento all'intera popolazione degli investitori (18% circa; Fig. 4.2).

### Crypto-currencies holdings

◆ The spread of crypto-currencies entails significant risks, both for individual traders and for the entire financial system. Crypto-currencies are, indeed, notoriously volatile, with large price fluctuations, as their value can fall or rise rapidly in a short time. This instability can lead to significant losses for investors. Furthermore, unlike traditional currencies, crypto-currencies are not backed by physical assets or a central authority. As a result, their value is uncertain and can vary considerably over time. Digital asset exchange platforms also often lack protections for consumers and investors (see Introduction 'Regulatory framework in the international context').

Based on Survey 2024, the rate of diffusion of crypto-currencies is estimated to be 18% (strongly higher than 8% in the Survey 2022) of whom 6% is given by stable coins (Fig. 4.8). Moreover, the share of respondents willing to buy crypto-currencies in the next 12 months (13%) is higher than the share of financial decision-makers who say they have sold them during the last year (around 8%; Fig. 4.8). Expected returns (32%), the ability to bear losses (30%) and the investment time horizon (30%) are the main factors driving investment choices of digital asset holders.

Financial knowledge is considered an important factor to take into account in portfolio decisions by 24% of crypto-currency holders (Fig. 4.8), a share that is higher than the data estimated for the whole sample (around 18%; Fig. 4.2).

◆ Gli investitori in cripto-valute hanno minore esperienza nei mercati finanziari rispetto al dato generale riferito all'intera popolazione dato che solo il 28% circa partecipa ai mercati finanziari da più di 10 anni (Fig. 4.9; contro 45% nel campione complessivo, Fig. 4.1). L'orizzonte temporale di investimento tende, inoltre, in media ad attestarsi maggiormente sul breve periodo, ossia su meno di tre anni (36%, Fig. 4.9; contro 32% in tutta la popolazione degli investitori, Fig. 4.1). I possessori di questa tipologia di *assets* si pongono, infine, come obiettivi di investimento principalmente la crescita del capitale (73%; Fig. 4.9) e la realizzazione di propri progetti personali (77%, Fig. 4.9; contro 70% con riferimento all'intera popolazione degli investitori, Fig. 4.1).

◆ Analogamente a quanto già illustrato con riferimento agli investimenti sostenibili, è stata condotta una caratterizzazione dei possessori di cripto-valute sulla base del loro profilo socio-demografico, dei tratti comportamentali e delle conoscenze. I detentori di *crypto-currencies* appartengono più frequentemente a classi di età medio basse (34% per la fascia di età 18-34 anni e 27% tra i 35 e i 44 anni; Fig. 4.10). Inoltre, con maggiore frequenza sono decisori finanziari uomini (20%) piuttosto che donne (13%). Sono, infine, tendenzialmente caratterizzati da maggiore propensione al rischio e da più elevate conoscenze digitali. Infatti, la quota di investitori in cripto-valute è pari al 21% nel sotto-campione con elevata *digital knowledge* contro 16% nel sotto-campione con basse conoscenze digitali (Fig. 4.10).

◆ Investors in crypto-currencies and/or stable coins have less experience in financial markets than the general figure for the population as a whole, since only about 28% of them have been participating to financial markets for more than 10 years (Fig. 4.9; against 45% in the entire sample, Fig. 4.1). Additionally, investment time horizon tends to be short on average, given that less than three years holding period is preferred by 36% of respondents (Fig. 4.9) compared to 32% across the entire investor population (Fig. 4.1). Lastly, the most frequently selected investment goals are capital growth (73%; Fig. 4.9) and the realization of their own personal projects (77%, Fig. 4.9; against 70% for the whole population, Fig. 4.1).

◆ Similarly to the section on sustainable investments, a characterisation of crypto-currencies holders was conducted on the basis of investors' socio-demographic profile, personal traits and knowledge. Investors in crypto-currencies most frequently belong to lower-middle age groups (34% for the 18-34 age group and 27% for 35-44 age group; Fig. 4.10). Furthermore, they are more frequently men (20%) than women (13%). Finally, they tend to have a greater appetite for risk and higher digital knowledge. Indeed, the share of investors in crypto-currencies is 21% in the subsample with high digital financial knowledge versus 16% in the subsample with low digital knowledge (Fig. 4.10).

## crypto-currencies holdings by risk preference

risk aversion

9%

risk propensity

25%



## List of figures

<b>4.1</b>	Experience, preferred holding period and investment goals	<b>105</b>
<b>4.2</b>	Financial asset holdings and factors to be considered before investing	<b>105</b>
<b>4.3</b>	Asset holdings by level of financial knowledge	<b>106</b>
<b>4.4</b>	Past and future changes in asset holdings	<b>106</b>
<b>4.5</b>	Sustainable investment holdings	<b>107</b>
<b>4.6</b>	Experience, preferred holding period, investment goals and factor relevant to investment choices for ESG asset holders	<b>107</b>
<b>4.7</b>	Sustainable investment holdings by selected background factors	<b>108</b>
<b>4.8</b>	Crypto-currencies holdings and factors to be considered before investing	<b>109</b>
<b>4.9</b>	Experience, preferred holding period and investment goals of crypto-currencies holders	<b>109</b>
<b>4.10</b>	Crypto-currencies holdings by selected background factors	<b>110</b>



Financial asset holdings

Fig. 4.1 – Experience, preferred holding period and investment goals

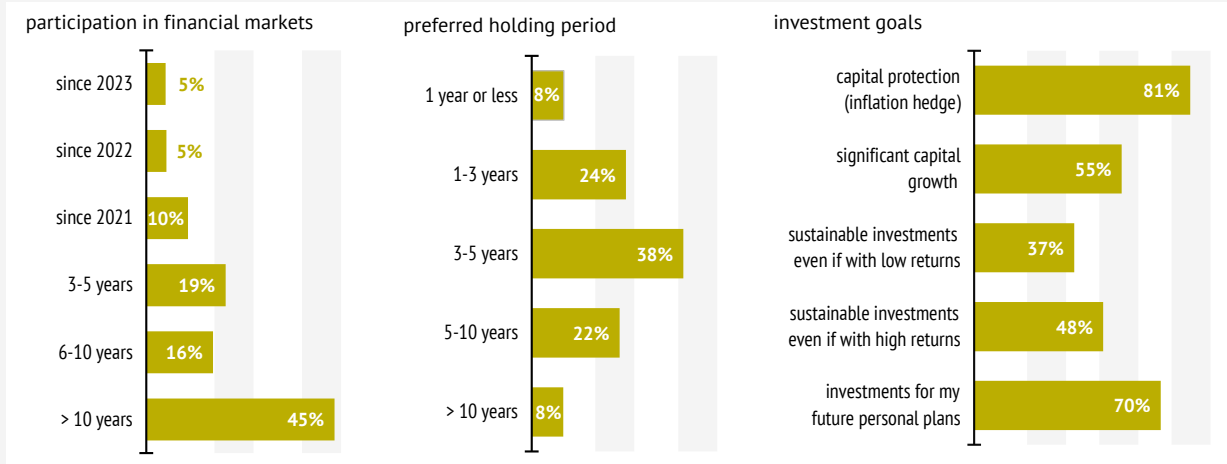
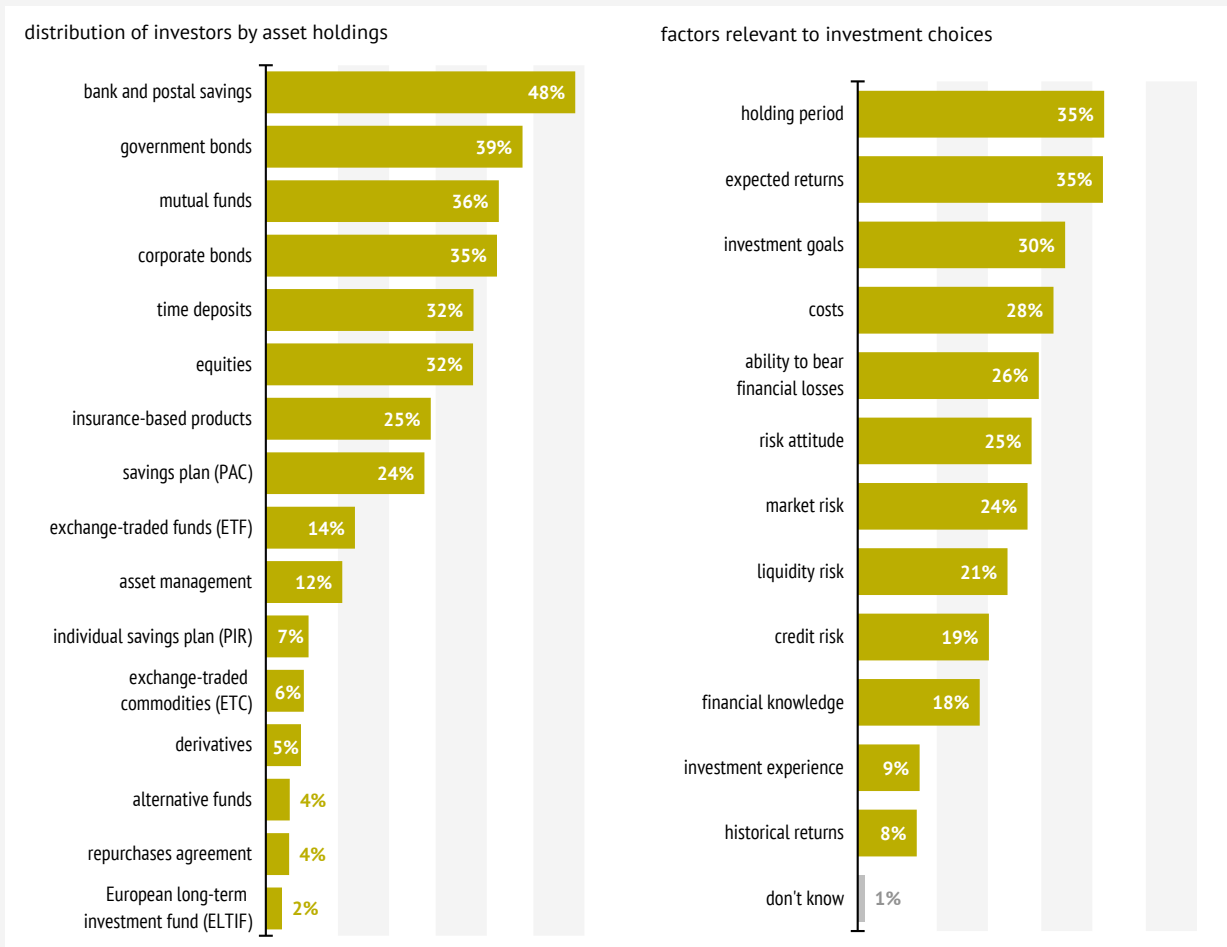
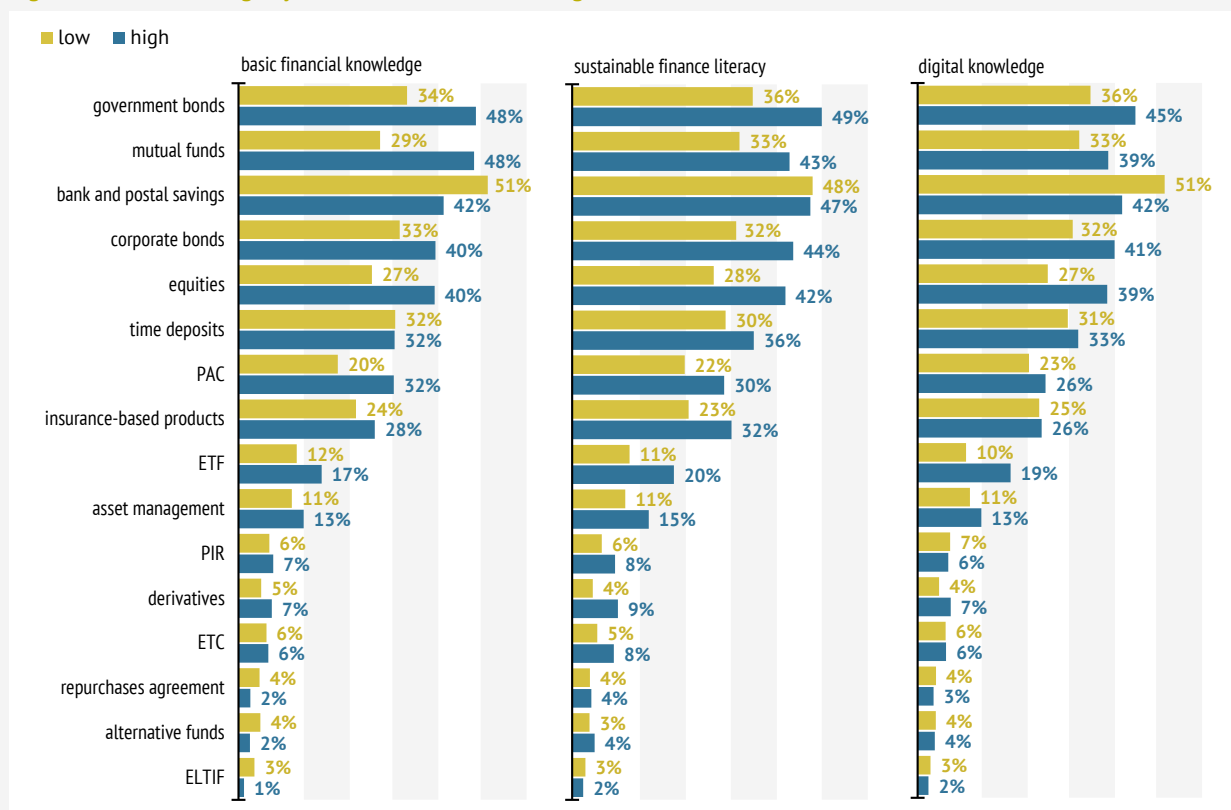


Fig. 4.2 – Financial asset holdings and factors to be considered before investing



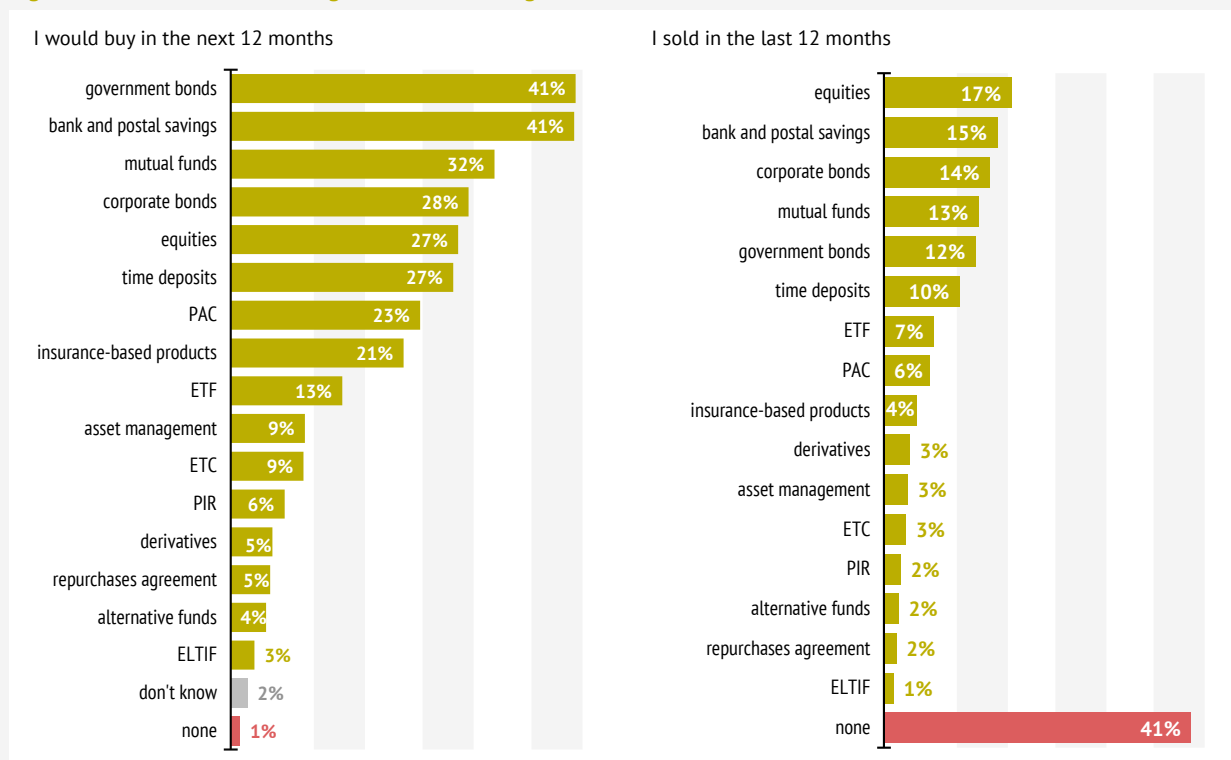
'Bank and postal savings' includes bank deposit certificates and postal saving certificates; 'insurance-based products' includes unit-linked and index-linked policies; 'derivatives' includes binary options and certificates; 'sovereign bonds' include Italian and foreign government bonds; 'corporate bonds' includes Italian/foreign bank and non-financial bonds; 'equities' includes Italian/foreign listed/unlisted equities.

**Fig. 4.3 – Asset holdings by level of financial knowledge**



Figures refer to the subsample of respectively high/low basic financial knowledge, sustainable finance literacy, digital knowledge. Level of knowledge is considered to be high/low on the basis of sample median.

**Fig. 4.4 – Past and future changes in asset holdings**



## Sustainable investments

Fig. 4.5 – Sustainable investment holdings

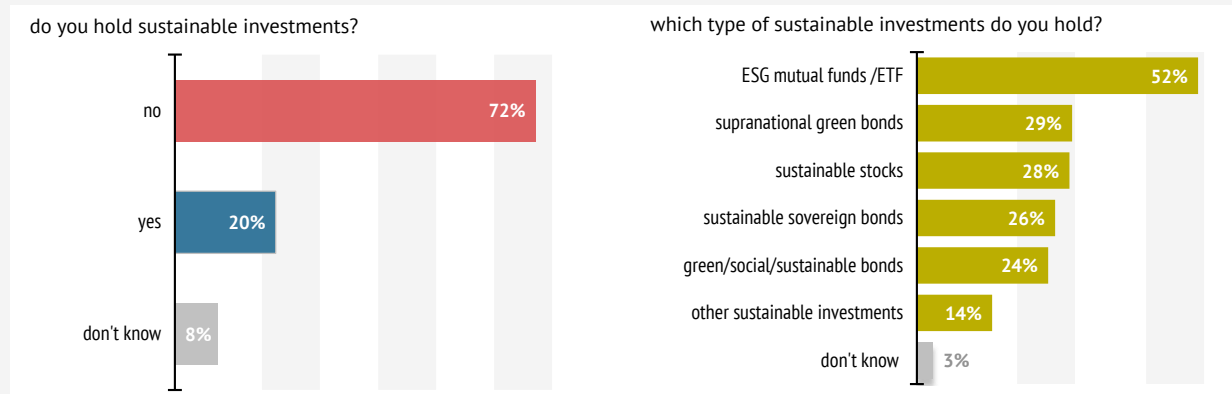
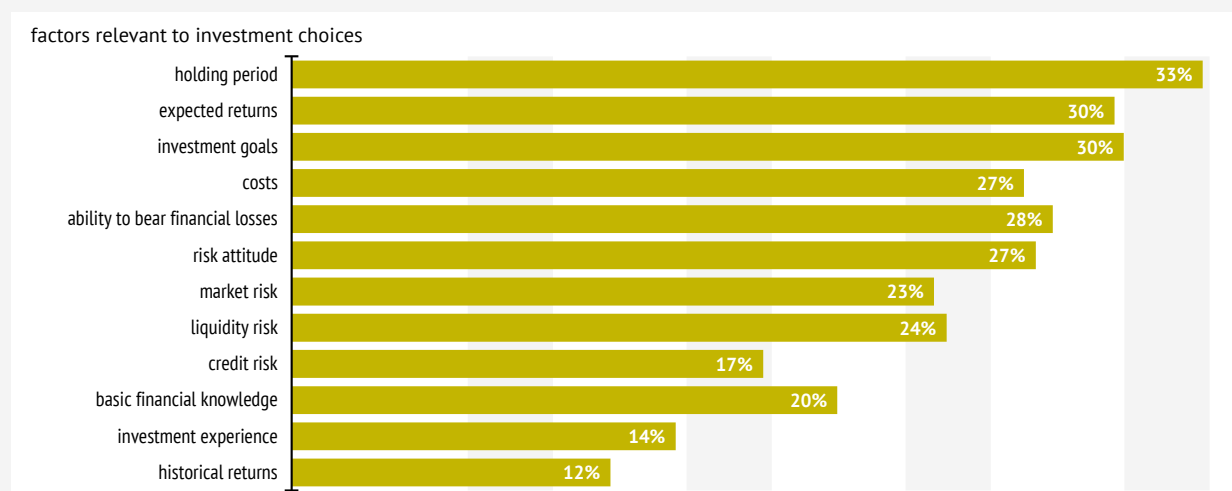
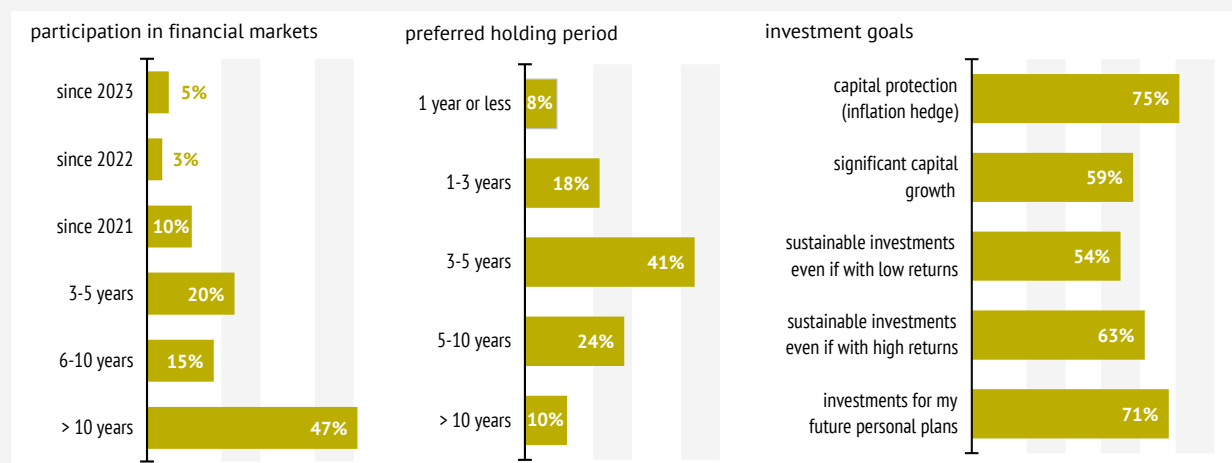


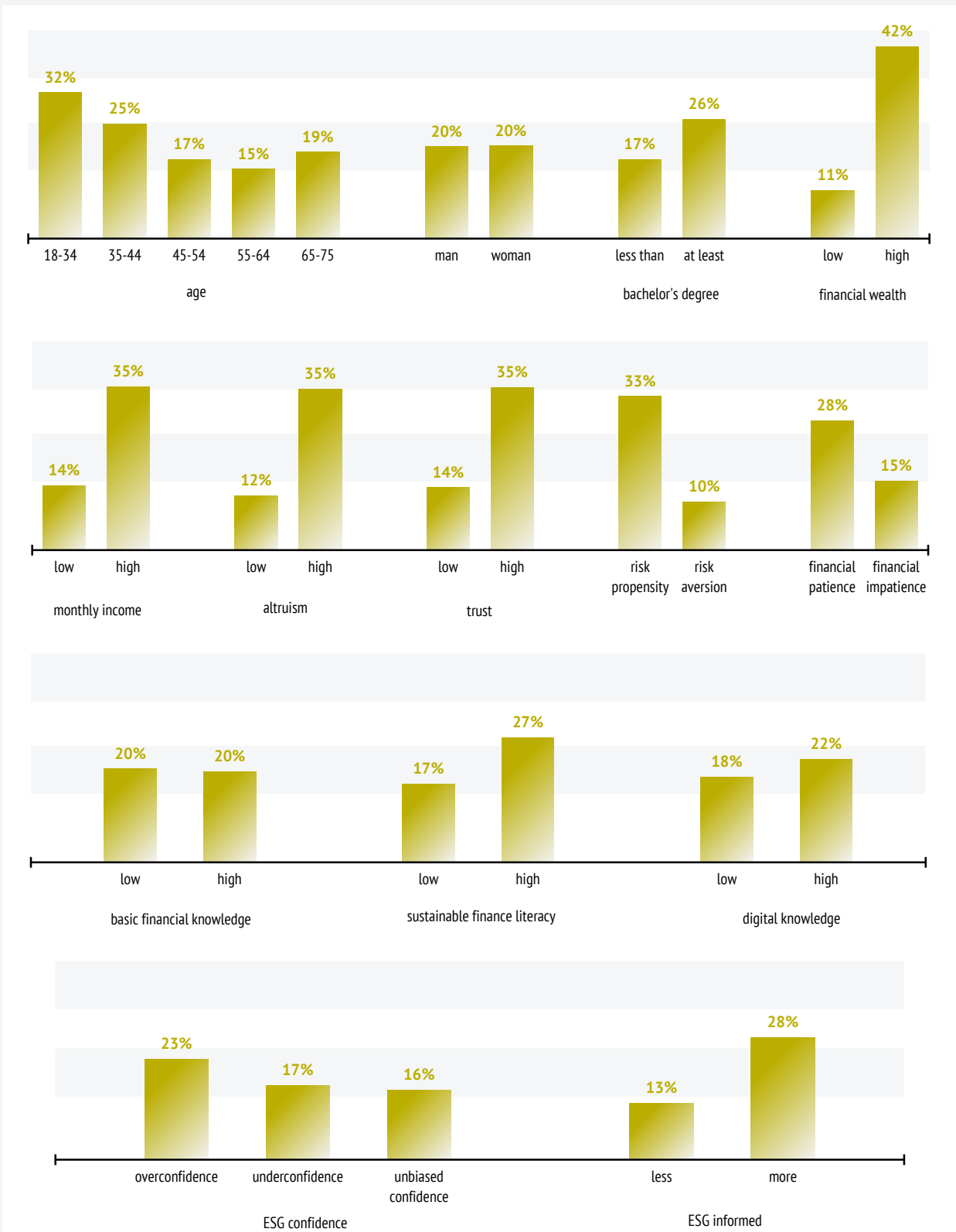
Figure on the right-hand side refers to the subsample of investors holding sustainable investments (i.e., investors answering 'yes' in the figure on the left-hand side).

Fig. 4.6 – Experience, preferred holding period, investment goals and factor relevant to investment choices for ESG asset holders



Figures refers to the subsample of investors holding sustainable investments.

**Fig. 4.7 – Sustainable investment holdings by selected background factors**



Figures collect sustainable investments' rate of diffusion in each of the represented subsample. For details see Methodological notes and Tab. 8.2.

Crypto-currencies holdings

Fig. 4.8 – Crypto-currencies holdings and factors to be considered before investing

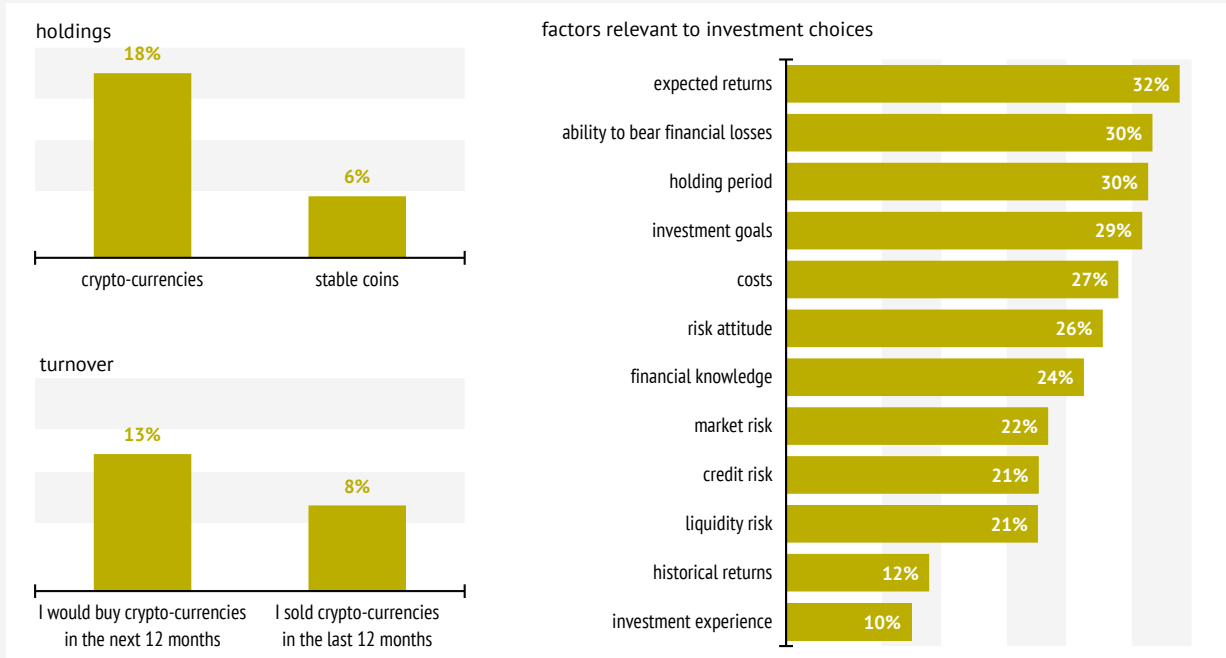
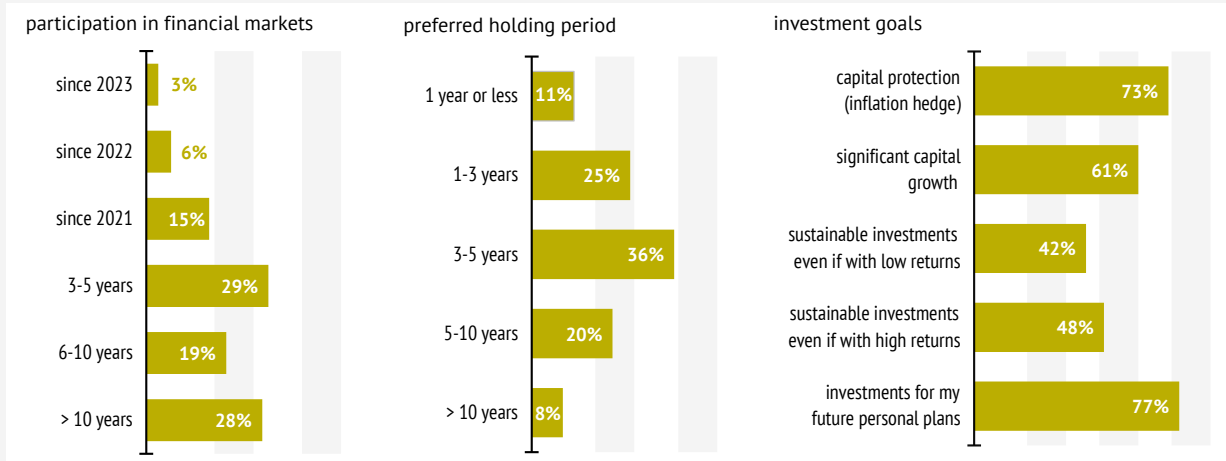


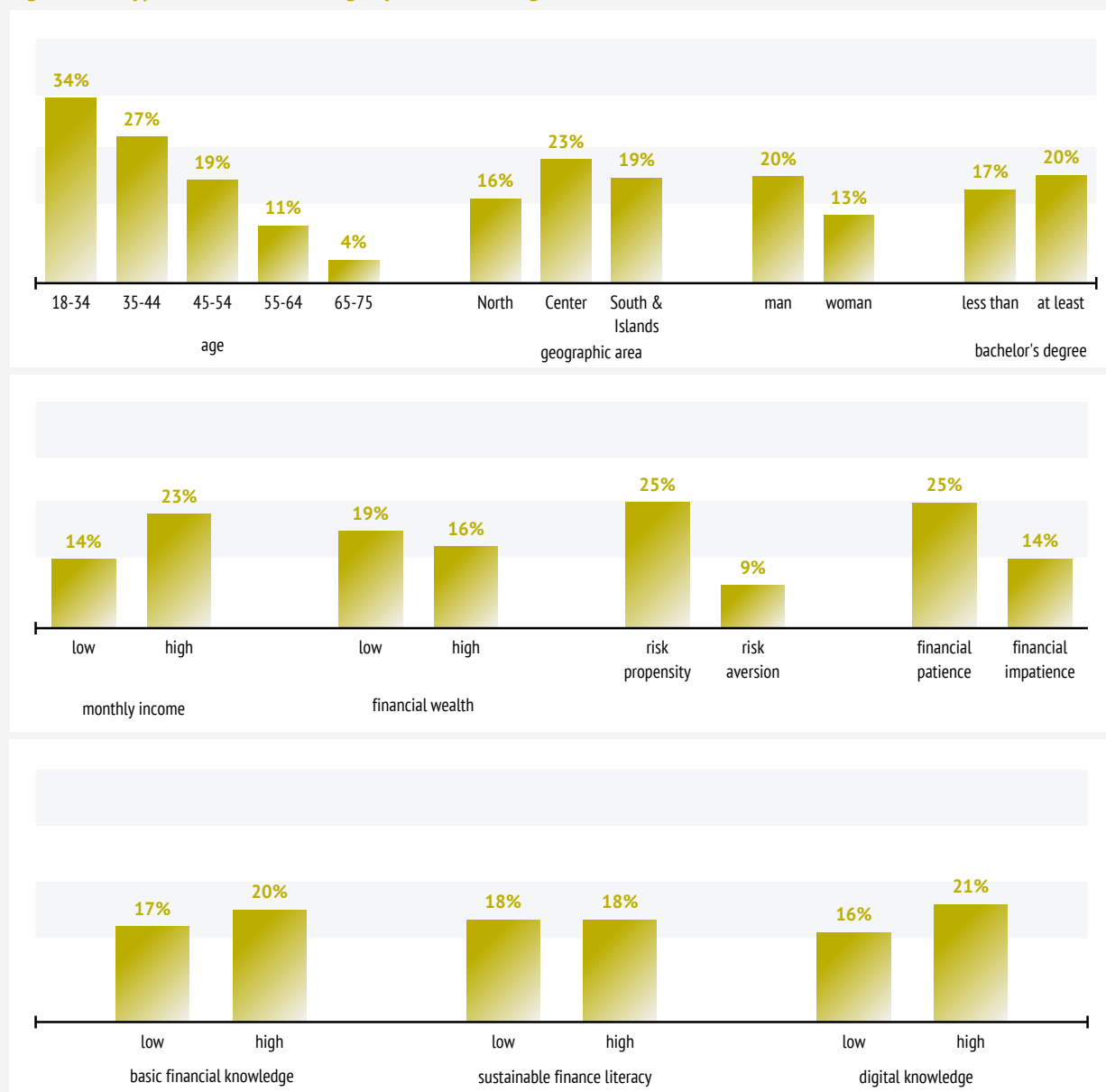
Figure on the right side refers to the subsample of respondents holding crypto-currencies.

Fig. 4.9 – Experience, preferred holding period and investment goals of crypto-currencies holders

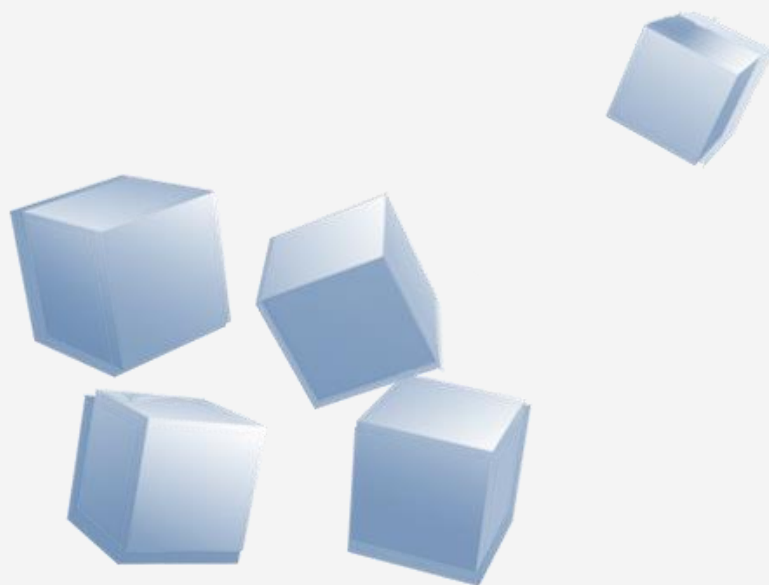


Figures refer to the subsample of respondents holding crypto-currencies.

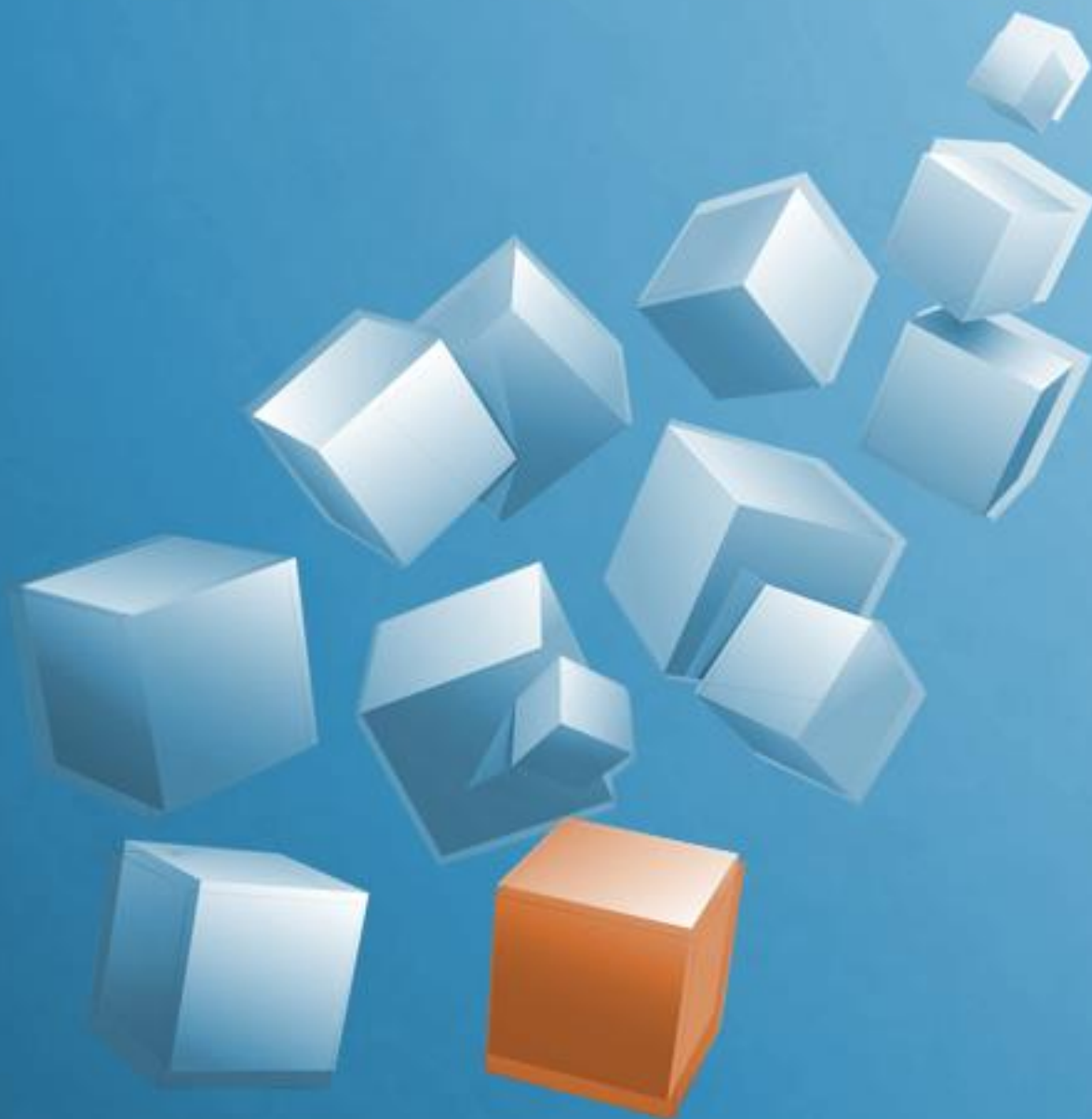
**Fig. 4.10 – Crypto-currencies holdings by selected background factors**



For details see Methodological notes and Tab. 8.2.



# Stili di investimento



**Investment habits**





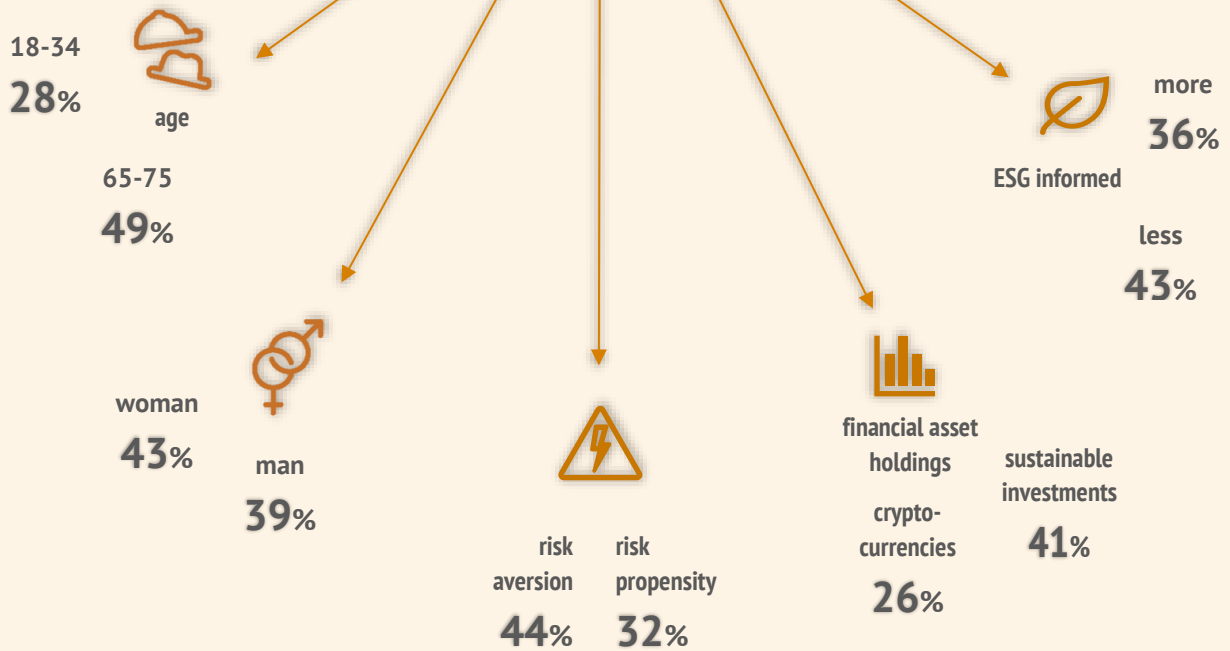
# investment styles

(all sample; multiple answers)



## advice

rate of diffusion



### Stili di investimento

◆ La presente Sezione del Rapporto illustra le modalità con le quali gli investitori *retail* assumono le proprie decisioni finanziarie (cosiddetti stili di investimento). Il 73% circa degli investitori *retail* italiani adotta un unico stile di investimento, mentre solo il restante 27% dichiara di seguire molteplici processi decisionali. Gli stili di investimento presi in considerazione sono: i) la decisione in autonomia, che presuppone che l'investitore effettui le proprie scelte finanziarie basandosi esclusivamente sulle proprie conoscenze e abilità (*'self-managed'*), ii) l'assunzione di decisioni con il supporto di un consulente finanziario oppure di un addetto della banca (*'advice'*; si osservi che la rilevazione di tale stile di investimento prescinde dalla verifica della consapevolezza degli intervistati sulle caratteristiche della *'consulenza'* ricevuta: se contrattuale o al di fuori di uno specifico servizio); iii) l'assunzione di decisioni con il supporto dei consigli informali da parte di parenti, amici, colleghi che, secondo quanto riportato dall'intervistato, *'non lavorano nel settore finanziario'* (*'informal advice'*); iv) l'assunzione di decisioni con il supporto dei consigli informali da parte di parenti, amici, colleghi *'che lavorano nel settore finanziario'* (*'informal advice by expert'*); v) la delega delle decisioni a un intermediario finanziario; vi) l'assunzione di decisioni sulla base di suggerimenti provenienti dai *social networks*.

Complessivamente, la quota più rilevante dei partecipanti all'indagine dichiara di assumere (almeno) alcune delle decisioni finanziarie in autonomia (42%), mentre il 40% segue le indicazioni di un consulente finanziario oppure di un addetto della banca (*'advice'* di cui al precedente punto ii); dato in crescita rispetto al 2022 pari al 32%). Di tale percentuale solo il 12% circa dichiara di avere un contratto con il proprio intermediario di riferimento. Il 32% degli investitori *retail* segue i suggerimenti di

### Investment styles

◆ Section 5 of the Report describes how retail investors make their financial decisions (so-called investment styles). The 73% of Italian retail investors adopt a single investment style, while only the remaining 27% declares to follow different approaches. The investment styles taken into consideration are: i) autonomous decision-making, which assumes that the investor makes his or her own investment choices based exclusively on his or her own knowledge and skills (*'self-managed'*); ii) taking decisions with the support of a financial advisor or a bank employee (*'advice'*; it should be noted that the survey of this investment style does not include the verification of the respondents' awareness of the characteristics of the *'advice'* received: whether contractual or outside of a specific service); iii) taking decisions with the support of informal advice from relatives, friends, colleagues who, according to the respondent, *'do not work in the financial sector'* (*'informal advice'*); iv) taking decisions with the support of informal advice from relatives, friends, colleagues *'who work in the financial sector'* (*'informal advice by expert'*); v) delegating decisions to a financial intermediary; vi) taking decisions on the basis of suggestions from social networks.

Overall, the largest share of participants declare that they take (at least) some of their financial decisions autonomously (42%), while 40% follow the advice of a financial advisor or a bank employee (*'advice'* in point (ii) above; up from 32% in 2022). Of this percentage, only about 12% claim to have a contract with their intermediary of reference. 32% of retail investors follow the advice of relatives, friends, colleagues considered to be non-experts (*'informal advice'*), while 9% follow the advice of relatives, friends, colleagues working in the financial sector (*'informal*

parenti, amici, colleghi considerati non esperti (*informal advice*), mentre il 9% segue le indicazioni di parenti, amici, colleghi che lavorano nel settore finanziario (*informal advice by expert*). Infine, il 6% circa delega le proprie scelte finanziarie a intermediari, mentre solo il 3% segue i consigli dei *social networks* (Fig. 5.1).

◆ Gli investitori che si rivolgono al consulente (nell'accezione di *advice* di cui al punto ii) più frequentemente possiedono fondi comuni di investimento (51%), buoni postali (46%), obbligazioni (44%) e titoli di Stato (43%). La percentuale degli intervistati che detengono *mutual funds* scende al 30% con riferimento allo stile di investimento autonomo e al 28% nel caso in cui si segua l'*informal advice*. L'investimento in azioni è più frequente nel sotto-campione di quanti effettuano le proprie scelte in autonomia (38%). Tale quota, infatti, scende al 26% nel caso dell'*informal advice* e al 33% con la consulenza (Fig. 5.2).

◆ Gli investitori *retail* – qualora abbiano un consulente – tendono a confermare la scelta dell'intermediario di riferimento nel tempo, dato che nel 43% circa dei casi, conoscono il proprio referente per gli investimenti da più di 10 anni. I fattori che guidano la selezione dell'*advisor* sono più frequentemente la chiarezza (21%), l'attenzione ai bisogni del cliente (18%), l'affidabilità (19%), la disponibilità a seguire il cliente anche dopo la prestazione del servizio (16%) e la competenza (18%). Nel 48% dei casi, il consulente non viene inizialmente selezionato dal cliente, ma gli viene assegnato (ad esempio, direttamente dalla banca; Fig. 5.3).

advice by expert'). Finally, about 6% delegate their financial choices to intermediaries, while only 3% follow the advice of social networks (Fig. 5.1).

◆ Investors who most frequently turn to financial advisors hold mutual funds (51%), postal bonds (46%), corporate bonds (44%) and government bonds (43%). The percentage of respondents holding mutual funds decreases to 30% for self-managed investment style and to 28% when following informal advice. Investment in equities is more common among in the subsample of those making autonomous decisions (38%). This share drops to 26% for informal advice and 33% with advice (Fig. 5.2).

◆ Retail investors – if they have an advisor – tend to confirm the choice of the intermediary over time, given that in around 43% of cases, they have been client of the same advisor for more than 10 years. The factors that most frequently drive the selection of the advisor are clarity (21%), attention to the client's needs (18%), reliability (19%), willingness to follow the client even after the service has been provided (16%) and competence (18%). However, in 48% of the cases, the advisor is not initially selected by the client and is assigned to him (i.e., directly by the bank; Fig. 5.3).

◆ Il ricorso alla consulenza – sempre nei termini generici definiti al punto ii) ‘*advice*’ – tende a crescere con l’età, dato che il 49% degli investitori tra i 65 e i 75 anni richiede il consiglio dell’*advisor* prima di effettuare scelte di portafoglio, il 48% tra i 55 e i 64 anni, mentre solo il 32% nella classe di età tra i 18 e i 34 anni. Inoltre, le donne si rivolgono a un consulente (43%) più frequentemente degli uomini (39%). Infine, la ricerca del servizio di consulenza si associa spesso ad avversione al rischio (44%) e a più alte conoscenze finanziarie di base (44%). Gli investitori che si rivolgono a un consulente si informano meno frequentemente su tematiche ESG e investono più raramente in cripto-valute (26%; Fig. 5.4).

◆ Il Rapporto include un’analisi della distribuzione del possesso di cripto-valute in funzione dello stile di investimento del decisore finanziario. Gli investitori *retail* che detengono cripto-valute più frequentemente assumono le proprie decisioni finanziarie in autonomia (59%), mentre ricorrono poco frequentemente al servizio di consulenza (26% circa; Fig. 5.1 e Fig. 5.5). Tra gli investitori che effettuano le proprie scelte finanziarie sulla base dei consigli di amici o colleghi che lavorano nel settore finanziario, il 27% detiene criptovalute. Tale quota scende lievemente (26%) nel caso dello stile di investimento autonomo. Tra quanti dichiarano di seguire le indicazioni di un consulente finanziario oppure di un addetto di banca, solo il 12% dichiara di possedere cripto-valute (Fig. 5.5); tale percentuale è inferiore rispetto ai valori medi del grado di diffusione di questa tipologia di *assets* (18%; si veda la quarta Sezione).

◇ Financial advice’s rate of diffusion tends to increase with age, as 49% of investors between the ages of 65 and 75 seek advice before making portfolio decisions. This percentage drops to 48% for investors aged 55 to 64 and to 32% in the 18 to 34 age group. Additionally, women consult advisors more frequently (43%) than men (39%). Furthermore, the search for advisory services is more often associated with risk aversion (44%) and higher basic financial knowledge (44%). Investors who seek advice are less likely to be informed on ESG topics and invest less frequently in crypto-currencies (26%; Fig. 5.4).

◇ The report includes an analysis of the distribution of crypto-currencies ownership according to the investment style of the financial decision-maker. Retail investors who hold crypto-currencies or stable coins most frequently make their financial decisions autonomously (59%) and less often seek for advice (around 26%; Fig. 5.1 and Fig. 5.5). Among investors who make their financial decisions based on advice from friends or colleagues working in the financial sector, 27% hold crypto-currencies. This percentage slightly decreases to 26% for those who invest autonomously. Among those who follow the suggestions of a financial advisor or of a bank representative, only 12% declare to hold crypto-currencies (Fig. 5.5); this percentage is lower than general average rate of diffusion (18%; see Section 4).

### Consulenza e investimenti sostenibili

◆ La normativa di riferimento attribuisce ai consulenti finanziari un ruolo importante nel guidare i clienti verso scelte di investimento responsabili e sostenibili. Essi, infatti, potrebbero aiutare i risparmiatori a comprendere l'impatto delle loro decisioni di investimento sull'ambiente e sulla società e dovrebbero raccogliere le preferenze di sostenibilità dei clienti e indirizzarli verso soluzioni di investimento adeguate. Il Regolamento Delegato (UE) 2021/1253, infatti, integra la SFDR, specificando che le preferenze di sostenibilità vadano considerate dagli intermediari nella prestazione dei servizi di consulenza e di gestione dei portafogli (si veda l'Introduzione 'Quadro normativo nel contesto internazionale').

◆ I dati forniti dall'Indagine mostrano, tuttavia, che ci sono margini di miglioramento con riferimento all'incisività del ruolo del consulente nell'ambito della diffusione degli investimenti sostenibili. Infatti, in primo luogo il detentore di investimenti sostenibili non ricerca il servizio di consulenza con maggiore frequenza rispetto a quanto riscontrato in media nel campione (Fig. 5.6; il 41% circa di quanti possiedono investimenti sostenibili dichiarano di avere un consulente oppure di rivolgersi a un addetto di banca prima di effettuare scelte finanziarie contro 40% con riferimento all'intera popolazione degli investitori); il 52% dei possessori di investimenti sostenibili effettua almeno alcune scelte finanziarie in autonomia. Inoltre, chi possiede strumenti finanziari ESG e si rivolge a un consulente ha un grado di conoscenze sulla finanza sostenibile in linea con i valori medi riscontrati nel campione; ossia il ricorso alla consulenza non si associa a un livello più alto di *sustainable finance literacy*. Infine, la quota di diffusione degli investimenti sostenibili tra quanti hanno un consulente è pari solo al 19%, 26% per chi

### Investment advice and sustainable investments

◆ On the basis of actual regulatory framework financial advisors should play a crucial role in guiding clients towards responsible and sustainable investment choices. Indeed, they could help savers understand the impact of their investment decisions on the environment and society. They should gather clients' sustainability preferences and steer them towards appropriate investment solutions. Indeed, the Delegated Regulation (EU) 2021/1253, integrates the SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) and specifies that sustainability preferences should be taken into account by intermediaries when providing advisory and portfolio management services (see Introduction 'Regulatory framework in the international context').

◆ The data provided by the survey, however, shows that there is room for improvement regarding the effectiveness of the consultant's role in the dissemination of sustainable investments. First and foremost, sustainable investment holders do not seek consultancy services more frequently than the overall sample (Fig. 5.6; approximately 41% of sustainable investment holders declare having a consultant or seeking advice from a bank representative before making financial decisions, compared to 40% of the entire investor population). Additionally, 52% of sustainable investment holders make at least some financial decisions independently. Furthermore, those who own ESG financial instruments and consult with an advisor have sustainable finance literacy levels consistent with the average values in the sample. In other words, seeking advice does not correlate with a higher level of sustainable finance literacy. Finally, the adoption rate of sustainable investments among those who have a consultant is only 19% compared to 26% for those who follow advice from friends

segue i consigli di amici/colleghi nel settore finanziario, 25% per chi effettua le proprie scelte in autonomia (Fig. 5.6).

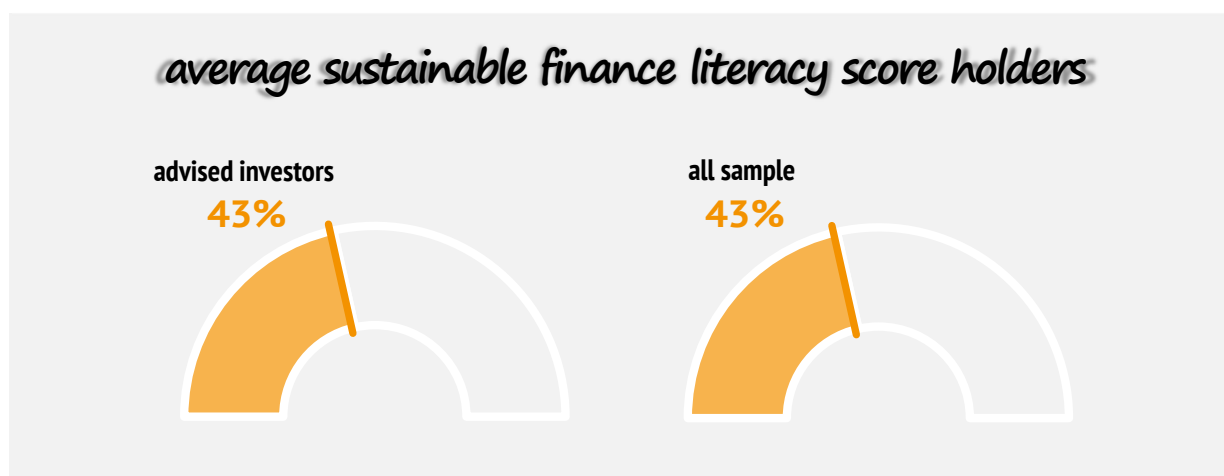
◆ Sulla base dei risultati dell'Indagine, che si ricorda è stata condotta nei primi mesi del 2024, solo il 26% circa degli investitori *retail* che seguono i consigli di un consulente ricorda che siano state chieste loro informazioni circa le proprie preferenze di sostenibilità. Tale quota pur se non elevata è in crescita rispetto al 2022 (19%). Solo il 20% degli investitori ha ricevuto richieste di informazioni sulle proprie conoscenze di finanza sostenibile. Infine, il 33% degli investitori *retail* ricorda che siano state fornite dal consulente spiegazioni sulle caratteristiche di investimenti sostenibili (Fig. 5.7).

◆ Gli investimenti sostenibili più frequentemente proposti dai consulenti sono i prodotti finanziari riconosciuti come ecosostenibili (cosiddetti *eco-friendly*; 35% circa); seguono i prodotti finanziari definiti sostenibili dal punto di vista ambientale o sociale (32% circa). All'ultimo posto sono i prodotti finanziari che selezionano le aziende e i settori *target* cercando di limitare *principal adverse impacts* (23% circa; Fig. 5.8).

or colleagues in the financial sector and 25% for those who make their own decisions autonomously (Fig. 5.6).

◇ Based on Survey outcomes, that we remember was carried out in early 2024, only about 26% of retail investors with an advisor recall being asked about their sustainability preferences. This percentage even if not high has grown respect to 2022 (19%). Only 20% of investors has been asked by their intermediary about their knowledge regarding sustainable finance. Finally, 33% of retail investors remember being explained the characteristics of sustainable investments (Fig. 5.7).

◇ Advisors most frequently offer sustainable investments that are recognised as environmentally sustainable (so-called *eco-friendly*; around 35%); financial products that are defined as environmentally or socially sustainable are immediately after (around 32%). Lastly, sustainable investments that select target companies and sectors by trying to limit the so-called *principal adverse impacts* are much less offered (about 23; Fig. 5.8).





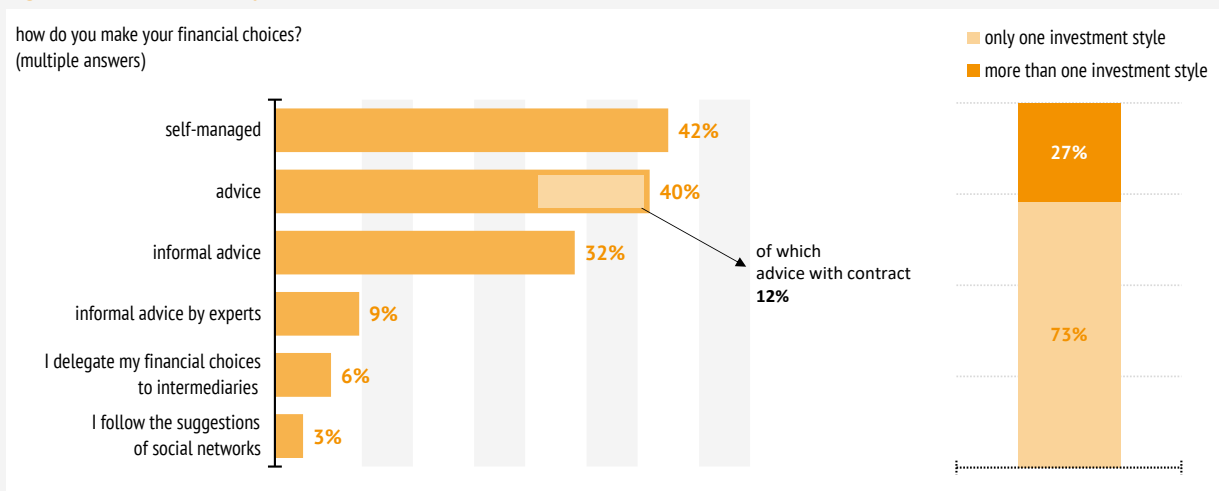
## List of figures

<b>5.1</b>	Investment styles	<b>121</b>
<b>5.2</b>	Financial asset holdings by investment styles	<b>121</b>
<b>5.3</b>	Length of the relation with the financial advisor and drivers of financial advisor choice	<b>122</b>
<b>5.4</b>	Advised investors by selected background factors	<b>122</b>
<b>5.5</b>	Crypto-currencies holding by investment style	<b>123</b>
<b>5.6</b>	Sustainable investments holding by investment style	<b>123</b>
<b>5.7</b>	Information exchanges between advisor and client on sustainable finance topics	<b>124</b>
<b>5.8</b>	Sustainable investments' proposals by advisors	<b>124</b>



## Investment styles

Fig. 5.1 – Investment styles



With reference to Fig. 5.1, Fig. 5.2, Fig. 5.3, Fig. 5.5, the term 'advice' refers to respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer regardless of having signed an advice contract; 'advice with contract' refers to respondents who remember to have signed up an investment advice contract; 'informal advice' includes respondents making investment choices with relatives/friends/colleagues that don't work in the financial sector; 'informal advice by experts' includes respondents making investment choices with relatives/friends/colleagues working in the financial sector.

Fig. 5.2 – Financial asset holdings by investment styles

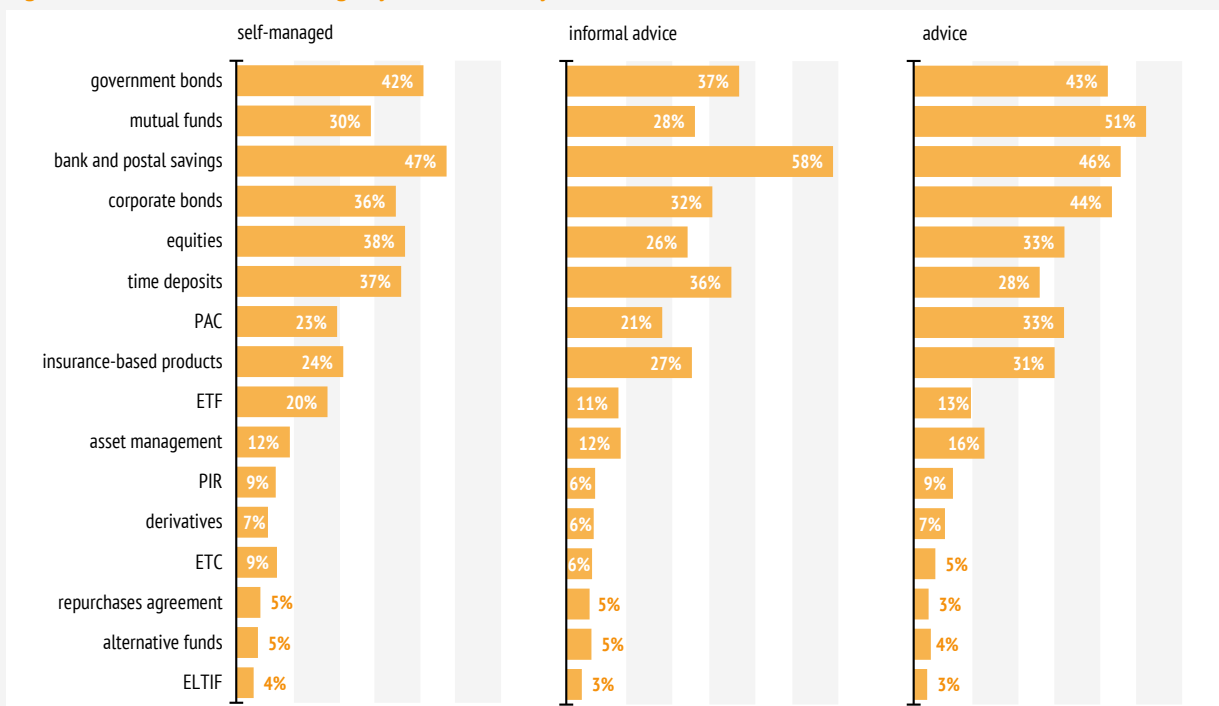


Figure on the left-hand side refers to the subsample of respondents making financial decisions autonomously. Figure in the centre refers to the subsample of respondents making investment choices with relatives/friends/colleagues. Figure on the right-hand side refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1).

**Fig. 5.3 – Length of the relation with the financial advisor and drivers of financial advisor choice**

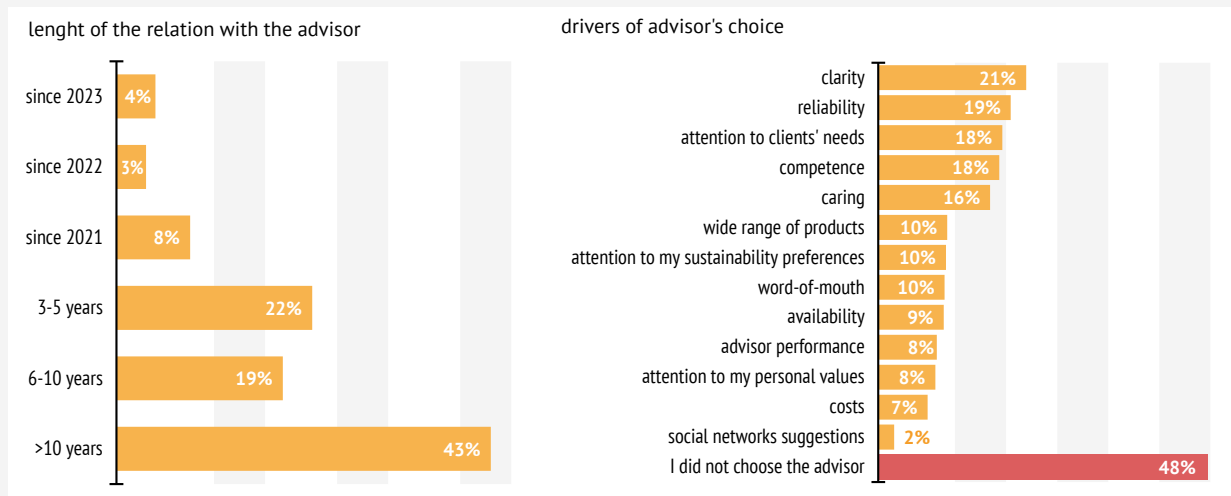


Figure refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). 'Don't know' answers are not reported being less than 1%.

**Fig. 5.4 – Advised investors by selected background factors**

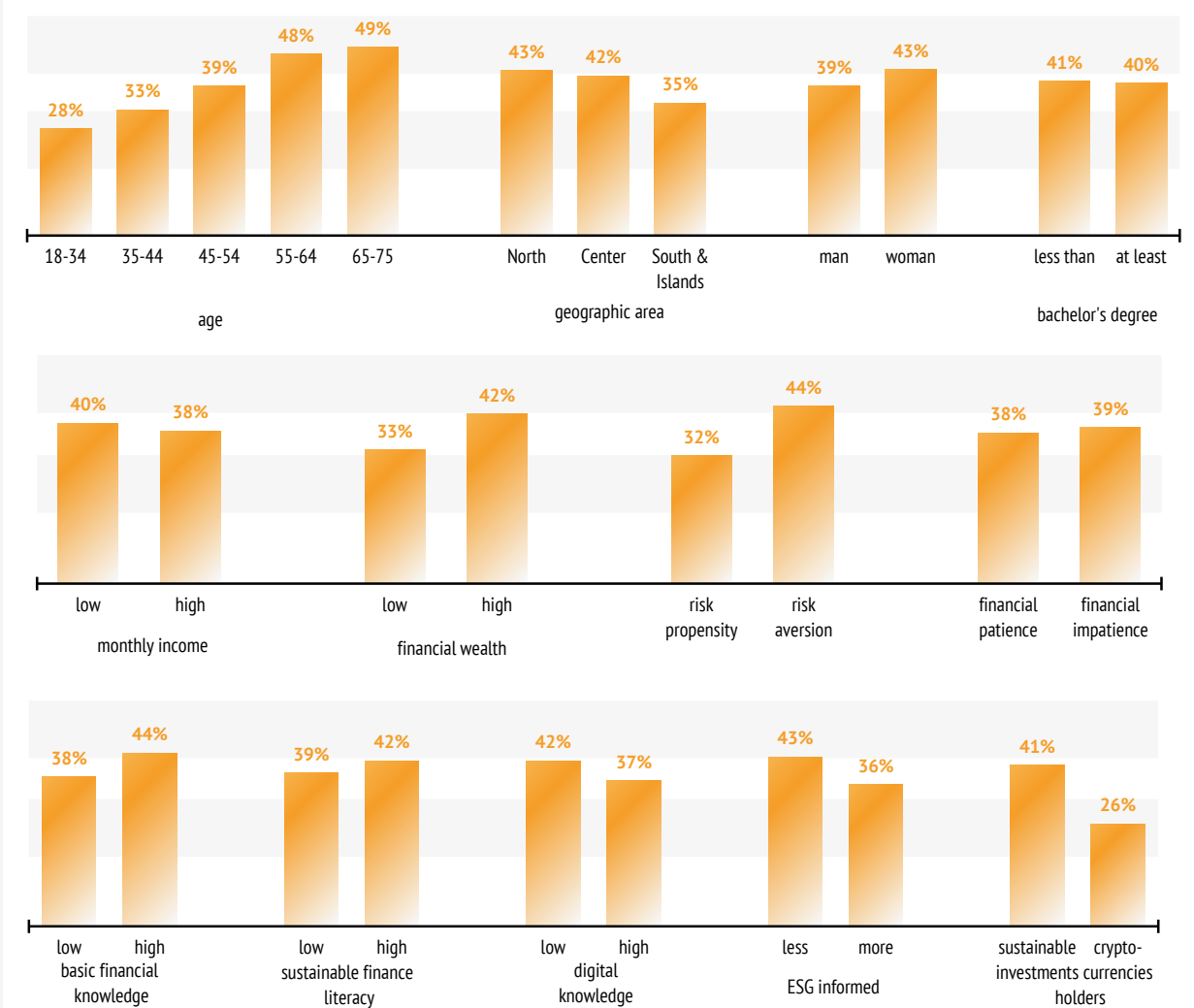
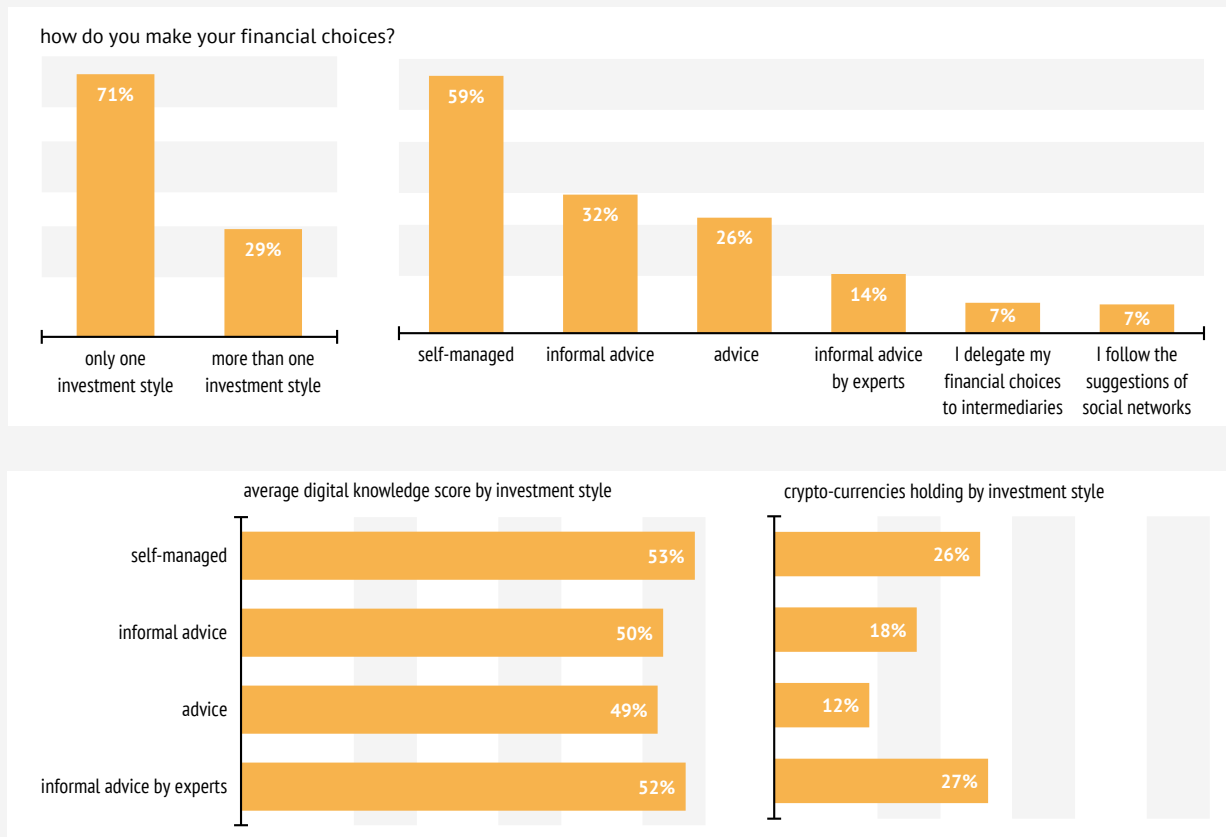


Figure refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). For details see Methodological notes.

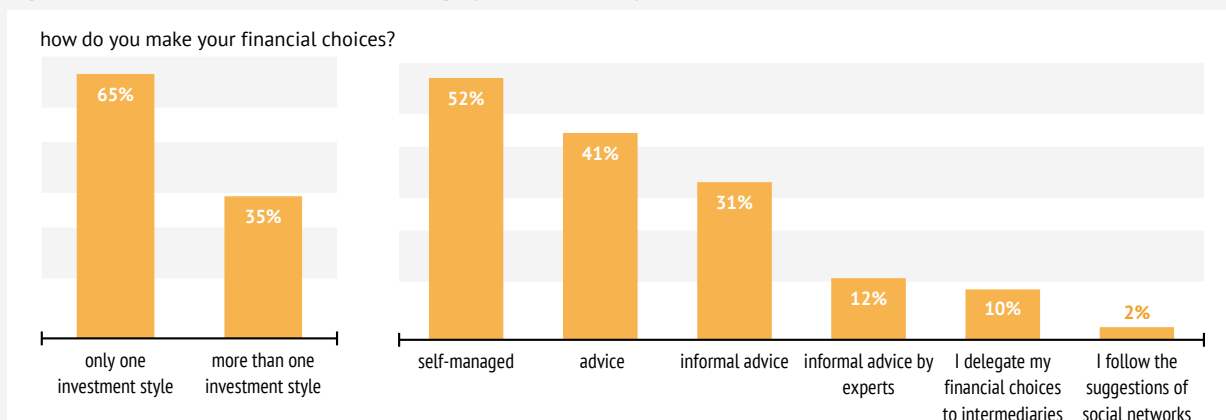
Fig. 5.5 – Crypto-currencies holding by investment style



Figures on the top refer to the subsample of investors holding crypto-currencies. Figures at the bottom refer to all sample (as for 'informal advice by expert', 'self-managed', 'informal advice' and 'advice' see Fig. 5.1).

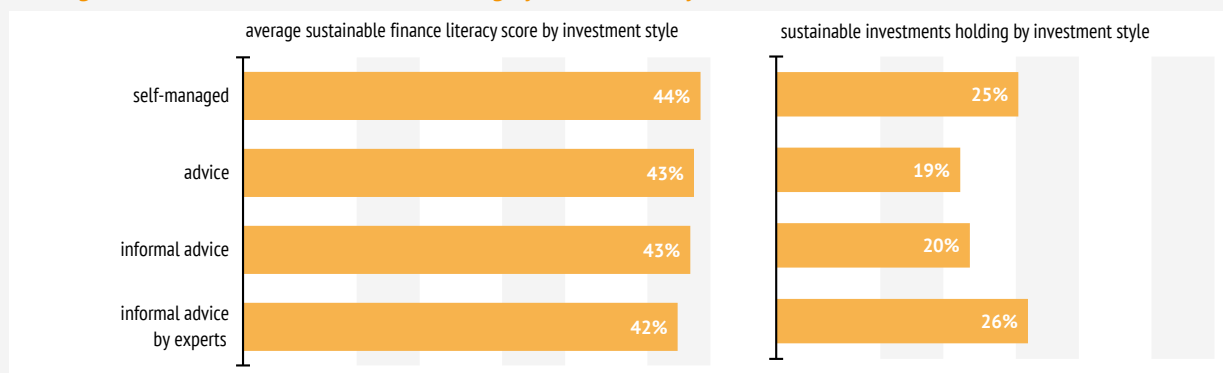
## Investment advice and sustainable investments

Fig. 5.6 – Sustainable investments holding by investment style



- Cont. -

**Cont. Fig. 5.6 – Sustainable investments holding by investment style**



Figures on the top refer to the subsample of investors holding sustainable investments. Figures at the bottom refer to all sample (as for 'informal advice by expert', 'self-managed', 'informal advice' and 'advice' see Fig. 5.1).

**Fig. 5.7 – Information exchanges between advisor and client on sustainable finance topics**

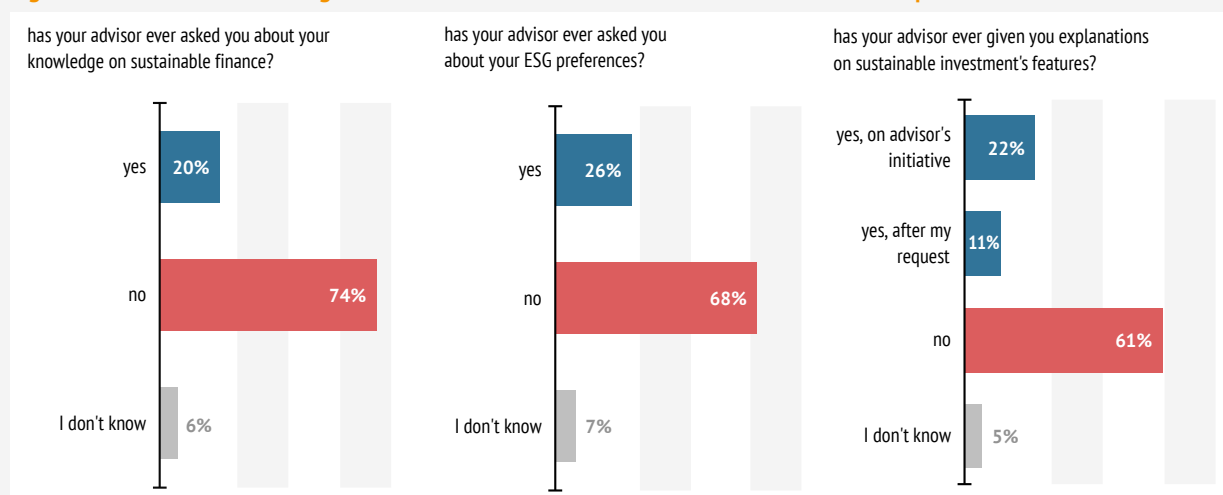


Figure refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). For details see Methodological notes.

**Fig. 5.8 – Sustainable investments' proposals by advisors**

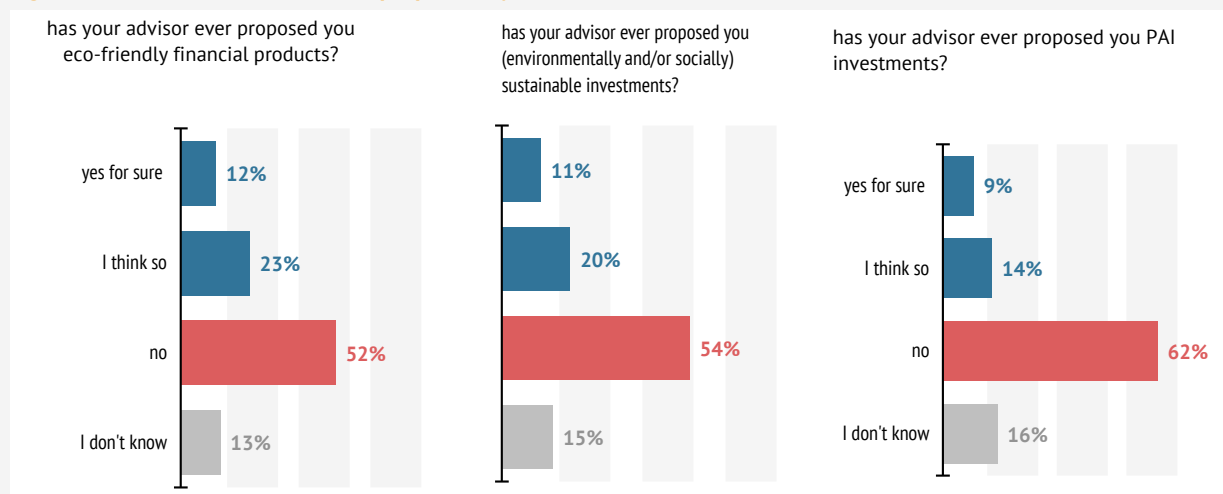
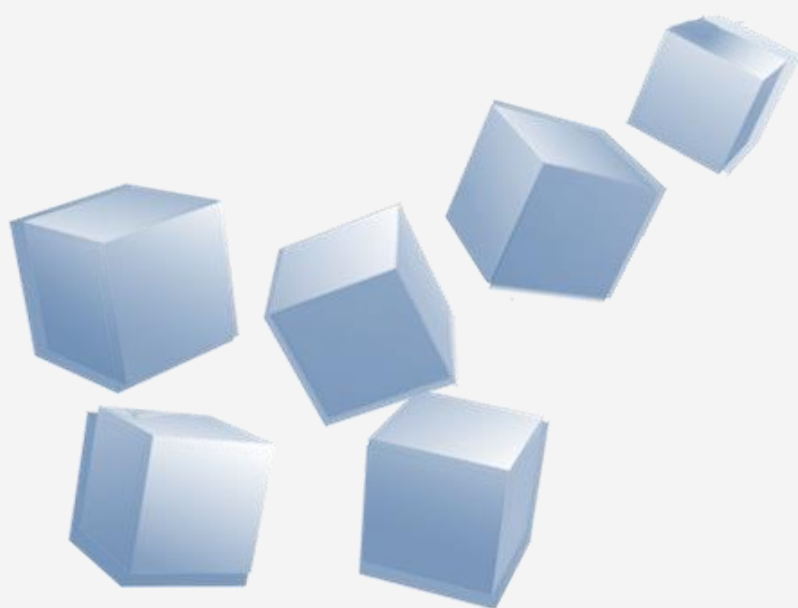


Figure refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). For details see Methodological notes.



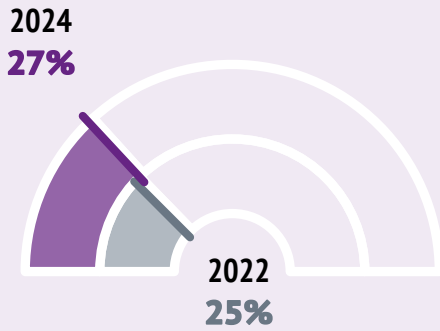
# **Digitalizzazione finanziaria**



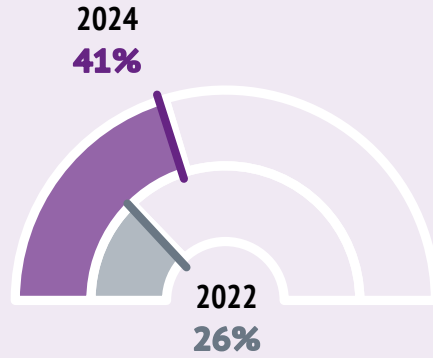
**Financial digitalisation**



### interest in crypto-currencies



### interest in online trading



lack of interest in crypto-currencies and online trading  
is more prevalent among

women



older people



risk averse  
individuals



respondents less  
prone to trust



as for the questions about...

the protection  
of capital invested  
in crypto-currencies

claims for losses from  
bitcoin investments

the legal tender  
of bitcoin

among investors interested in crypto-currencies

DO NOT CORRECTLY ANSWER

56%

57%

49%

among respondents declaring to have at least heard about crypto-currencies

ANSWER 'DON'T KNOW'

23%

50%

28%



◆ Come già anticipato nella seconda Sezione, le innovazioni in atto nel sistema finanziario e i nuovi prodotti e servizi finanziari digitali possono cambiare il modo in cui il decisore finanziario assume le proprie decisioni. Come sottolineato dall'OCSE (OECD, 2020), la digitalizzazione di prodotti e servizi finanziari può portare indubbi vantaggi, ma contribuisce ad aumentare la complessità delle scelte finanziarie e può configurare nuovi rischi, come l'esclusione finanziaria digitale, le frodi *online* o le violazioni dei dati personali. Il basso livello di alfabetizzazione finanziaria digitale configura in tale contesto un nuovo profilo di vulnerabilità che i *policy maker* devono individuare e monitorare al fine di porre in atto misure correttive a protezione del consumatore finanziario.

Dal momento che le competenze di finanza digitale sono definite dall'OCSE come *'a combination of knowledge, skills, attitudes and behaviours necessary for individuals to be aware of and safely use digital financial services and digital technologies with a view to contributing to their financial well-being'* (OECD, 2022a), oltre alle conoscenze – già illustrate nella seconda Sezione – l'indagine raccoglie una serie di informazioni in merito ai comportamenti che gli individui mettono in atto in ambiente digitale.

In primo luogo, è stato rilevato il dato relativo alla frequenza di utilizzo di internet. In secondo luogo, è stato dedicato un approfondimento ai comportamenti volti a garantire una navigazione sicura della rete (cosiddette competenze digitali) e alla propensione verso la fruizione di servizi di *e-commerce* o finanziari offerti tramite piattaforme digitali (quali, ad esempio, *l'online banking*) o di strumenti digitali per la gestione delle finanze personali. Infine, sono stati esplorati la conoscenza dichiarata di alcuni servizi finanziari digitali e l'utilizzo degli

◇ As already mentioned in Section 2, ongoing innovations in the financial system and new digital financial products and services may change the way financial decision-makers make their decisions. As underlined by the OECD (OECD, 2020), the digitisation of financial products and services can bring undoubted benefits, but it contributes to increasing the complexity of financial choices and may configure new risks, such as digital financial exclusion, online fraud or personal data breaches. The low level of digital financial literacy configures in this context a new vulnerability profile that policy makers must identify and monitor in order to put in place corrective measures to protect the financial consumer.

Since Digital Financial Literacy is defined by the OECD as *'a combination of knowledge, skills, attitudes and behaviours necessary for individuals to be aware of and safely use digital financial services and digital technologies with a view to contributing to their financial well-being'* (OECD, 2022a), in addition to the knowledge – already illustrated in Section 2 – the Survey collects a range of information about the behaviour that individuals engage in the digital environment.

Firstly, data was collected on the frequency of the Internet use. Secondly, an in-depth study was devoted to behaviours aimed at ensuring safe surfing of the net (so-called digital skills) and the propensity towards the use of e-commerce or financial services offered through digital platforms (such as, for example, online banking) or digital tools for the management of personal finances. Finally, declared knowledge of and use of certain digital financial services, interest in cryptocurrencies and online trading, and factors driving investors' propensity towards such activities and services were explored (for a

stessi, l'interesse verso cripto-valute e *trading online* e i fattori che guidano la propensione degli investitori verso tali attività e servizi (per una disanima delle conoscenze digitali e del possesso di *assets* digitali si rimanda, invece, rispettivamente alle Sezioni 2 e 4).

◆ Con riferimento al livello di connessione alla rete, la maggior parte del campione dichiara di essere avvezzo a utilizzare internet più volte al giorno (80%) o almeno una volta al giorno (14%; Fig. 6.1).

◆ La domanda volta a rilevare quanto siano diffusi comportamenti volti a garantire una navigazione sicura della rete consente di misurare il livello di competenze digitali degli investitori italiani, inteso come attitudine a porre in essere uno o più comportamenti virtuosi. Nel 2024, il quesito è stato lievemente innovato rispetto all'Indagine 2022 circoscrivendo la rilevazione del comportamento a uno specifico arco temporale ('gli ultimi 12 mesi') nel tentativo di ottenere risposte più attente e ponderate.

In merito ai comportamenti, si fa riferimento, in particolare a: selezione dei *cookies* essenziali durante la consultazione di pagine web (che negli ultimi 12 mesi è stata oggetto di attenzione da parte del 74% degli intervistati); limitazione dell'accesso alla propria posizione geografica (il 72% dichiara di aver operato in tal senso); impegno a cambiare la *password* dei propri dispositivi o dei propri *account online* anche senza che sia richiesto dal dispositivo/sito stesso (riferito dal 69% degli investitori); limitazione all'accesso al proprio profilo *social* (65%); verifica della sicurezza del sito web cui sono stati forniti dati personali (il 61%, ad esempio, dichiara di aver controllato l'indirizzo *https*, il logo di sicurezza o il certificato del sito consultato; Fig. 6.2).

discussion of digital knowledge and digital asset ownership, see Sections 2 and 4, respectively).

◆ With reference to the connectivity level, most of the sample stated that they use the Internet several times a day (80%) or at least once a day (14%; Fig. 6.1).

◆ The question aimed at detecting how widespread are behaviours aimed at ensuring a safe surfing of the net allows us to measure the level of digital skills of Italian investors; in other words the attitude to implement one or more virtuous behaviours has been explored. In 2024, the question was slightly innovated with respect to the 2022 Survey by circumscribing the survey of behaviour to a specific time span ('the last 12 months') in an attempt to obtain more careful and thoughtful answers.

With regard to behaviour, reference is made in particular to: the selection of essential cookies when browsing web pages (which 74% of respondents paid attention to in the last 12 months); limiting access to one's geographical location (72% claim to have done so); the habit of changing the password of devices or online accounts even without being asked to do so by the device/site itself (reported by 69% of investors); limiting access to one's own social profile (65%); checking the security of the website to which personal data have been provided (61%, for example, say they have checked the *https* address, security logo or certificate of the site consulted; Fig. 6.2).

Meno diffusa appare l'attenzione alla comunicazione/distribuzione dei dati personali a fini commerciali e al monitoraggio nel tempo del livello di protezione degli stessi: solo un intervistato su due dichiara di aver negato l'autorizzazione all'utilizzo dei propri dati a fini commerciali e solo il 25% ha chiesto all'amministratore di un sito web o di un motore di ricerca di aggiornare o eliminare le informazioni che si riferiscono alla propria persona.

Il 29% degli investitori dichiara di aver consentito ai siti web di memorizzare le proprie informazioni finanziarie personali (come il numero di carta di debito/credito, numero conto, *password*), ammettendo un profilo di vulnerabilità a cui sarebbe opportuno porre rimedio.

Il quadro delle competenze digitali restituisce il profilo di un investitore non del tutto sprovvisto a gestire i rischi della rete: il 62% degli intervistati adotta almeno cinque delle otto buone prassi indicate e gli indicatori di competenza (gli *overall scores* sviluppati seguendo la metodologia già illustrata nella seconda Sezione; si vedano le Note metodologiche) oscillano tra il 54% e il 64%. Le competenze si attestano su livelli superiori alla mediana nel 41% dei casi; i cosiddetti investitori con competenze digitali elevate sono più diffusi tra gli intervistati più anziani, i più colti e coloro che hanno registrato performance migliori nel test di conoscenze digitali (Fig. 6.3).

◆ Un ulteriore quesito incluso nell'indagine consente di esplorare la familiarità con l'operatività tramite piattaforma digitale e la propensione verso alcuni servizi finanziari resi attraverso piattaforme *online*.

In dettaglio è stato richiesto agli intervistati di esprimere un accordo (su una scala a 5 passi) in merito alle seguenti affermazioni: 'Mi può capitare più facilmente di essere impulsivo negli acquisti *online*, rispetto a quelli in un negozio fisico'; 'È più probabile che io legga le

Less widespread appears to be the attention paid to the disclosure of personal data for commercial purposes and to monitoring the level of protection of personal data over time: only one out of two respondents say they have denied permission for their data to be used for commercial purposes, and only 25% have asked the administrator of a website or search engine to update or delete information about themselves.

29% of investors say they have allowed websites to store their personal financial information (such as debit/credit card number, account number, password), admitting a vulnerability profile that should be remedied. The picture of digital skills paints the profile of an investor not entirely unprepared to manage online risks: 62% of respondents adopt at least five of the eight best practices indicated, and competence indicators (i.e. the overall scores developed following the methodology already explained in Section 2; see Methodological notes) range from 54% to 64%. Competence levels are above the median in 41% of cases; so-called high digital competence investors are more prevalent among older respondents, the most educated and those who performed better in the digital knowledge test (Fig. 6.3).

◆ A further question included in the explores familiarity with digital platform transactions and propensity towards certain financial services rendered through online platforms.

In detail, respondents were asked to express agreement (on a 5-point Likert-scale) on the following statements: 'I am more likely to be impulsive when shopping online than in a physical shop'; 'I am more likely to read the terms of a contract written in paper form, compared to the terms readable online';

clausole di un contratto scritto in forma cartacea, rispetto alle clausole leggibili *online*'; 'Gli strumenti digitali facilitano la gestione delle mie finanze personali'; 'Uso diverse *password* per diversi *account* finanziari e non finanziari (quali l'*online banking*, l'e-mail, i social media, gli *account* per l'*e-commerce*)'.

Nel complesso la domanda è volta a intercettare eventuali vulnerabilità nei comportamenti del consumatore che possono emergere (o esacerbarsi) in particolare quando l'individuo è chiamato a operare tramite canali digitali.

Le evidenze raccolte riflettono una buona propensione verso l'utilizzo del mezzo digitale, con il 77% degli investitori abituato a usare chiavi di accesso differenti per diversi *account*/dispositivi e il 64% che concorda nel giudicare *software*, fogli di calcolo o altri applicativi utili alla gestione delle finanze personali (Fig. 6.4); tale abitudine appare più diffusa tra gli intervistati con un reddito mensile più elevato e livelli di istruzione e di *digital financial knowledge* più alti (Fig. 6.5).

Con riferimento all'approccio alla lettura di clausole e contratti, gli intervistati non esprimono una chiara valutazione in merito al rischio che la lettura tramite il mezzo digitale possa ridurre l'attenzione e la concentrazione dovute. L'utilizzo degli strumenti di *e-commerce* rispetto ai canali fisici tradizionali, infine, non sembra innescare comportamenti impulsivi che potrebbero condurre a scelte subottimali (indicati solo dal 28% del campione).

◆ Come anticipato, l'Indagine ha esplorato anche conoscenza e utilizzo di: conti-corrente o conti di deposito da aprire e gestire esclusivamente *online*, piattaforme di *trading online* e servizi di investimento sottoscrivibili interamente *online* (quali quelli di *robo advice*; Fig. 6.6). Il 55% degli investitori dichiara di conoscere e usare i primi (il 41% ammette di sapere cosa sono, ma di non fruirne). Nonostante una quota consistente di intervistati

'Digital tools make it easier for me to manage my personal finances'; 'I use different passwords for different financial and non-financial accounts (such as online banking, e-mail, social media, e-commerce accounts)'. Overall, the question is aimed at identifying possible vulnerabilities in consumer behaviour that may emerge (or exacerbate) particularly when the individual is required to operate through digital channels.

The collected evidence reflects a good propensity towards the use of the digital means, with 77% of investors accustomed to using different access keys for different accounts/devices and 64% agreeing that software, spreadsheets or other applications are useful in managing personal finances (Fig. 6.4); this habit appears to be more prevalent among respondents with higher monthly income and higher levels of education and digital financial knowledge (Fig. 6.5).

With reference to the approach to reading clauses and contracts, the interviewees do not express a clear assessment of the risk that online reading may reduce due attention and concentration. Finally, the use of e-commerce tools as opposed to traditional physical channels does not seem to trigger impulsive behaviour that could lead to suboptimal choices (indicated by only 28% of the sample).

◆ As mentioned above, the Survey also explored knowledge and use of: current or deposit accounts to be opened and managed exclusively online, online trading platforms and investment services that can be subscribed to entirely online (such as robo advice; Fig. 6.6). 55% of investors claim to know and use the former (41% admit to knowing what they are, but not using them). Although a substantial proportion of

affermi di conoscere le piattaforme di *trading online* (64%) o i servizi finanziari digitalizzati (58%) la percentuale degli utilizzatori scende al 19% per le prime e al 15% per i secondi.

◆ L'interesse verso cripto-valute e *trading online* è stato rilevato attraverso un quesito che prevede una risposta su scala Likert a 5 passi – una scala ordinata con valori compresi tra 1 e 5 dalla quale gli intervistati scelgono l'opzione che meglio corrisponde al loro livello di interesse – che evidenzia una percentuale di investitori interessati (o molto interessati) al *trading online* pari a 41% e alle cripto-valute pari al 27% (Fig. 6.7). Pur ricordando i limiti di una comparazione del dato 2024 con quello dell'indagine 2022 derivanti dal differente processo di formazione del campione e dalle diverse tecniche di somministrazione del questionario adottate, anche in tal caso si segnala una sostanziale stabilità dell'interesse nelle cripto-valute (25% nel 2022 e 27% nel 2024) e un significativo incremento della percentuale di soggetti interessati al *trading online* (26% nel 2022 e 41% nel 2024).

La distribuzione delle risposte sulla scala Likert restituisce una preferenza verso le piattaforme di investimento *online* molto più diffusa (il 25% degli intervistati dichiara un interesse moderato e il 34% un interesse scarso o nullo) rispetto a quella accordata alle valute virtuali (in merito alle quali il 57% indica un sostanziale disinteresse).

Sia l'interesse verso le cripto-valute sia quello per il *trading online* sono manifestati più di frequente da soggetti più giovani, appartenenti a classi sociali più elevate nonché tra coloro che manifestano una fiducia nelle persone e una propensione al rischio relativamente più spiccate (Fig. 6.8 e Fig. 6.9). Tale risultato appare in linea con quanto emerso dall'analisi delle scelte degli investitori (si veda la quarta Sezione).

respondents claim to be familiar with online trading platforms (64%) or digitised financial services (58%), the percentage of users falls to 19% for the former and 15% for the latter.

◆ Interest in crypto-currencies and online trading was surveyed through a 5-point Likert-scale question – i.e. an ordinal scale with values between 1 and 5 from which respondents choose the option that best corresponds to their level of interest – which shows a percentage of investors interested (or very interested) in online trading at 41% and crypto-currencies at 27% (Fig. 6.7). While bearing in mind the limitations of comparing the 2024 figure with that of the 2022 Survey arising from the different sample selection process and the different questionnaire administration techniques adopted, even in this case we note a substantial stability of interest in crypto-currencies (25% in 2022 and 27% in 2024) and a significant increase in the percentage of those interested in online trading (26% in 2022 and 41% in 2024).

The distribution of responses on the Likert-scale shows a much more widespread preference for online investment platforms (25% of respondents declare a moderate interest and 34% little or no interest) than for virtual currencies (in which 57% indicate a substantial lack of interest).

Both interest in crypto-currencies and online trading are more frequently expressed by younger people, those belonging to higher social classes, and those who show a relatively higher degree of trust in people and risk appetite (Fig. 6.8 e Fig. 6.9). This result appears to be in line with what emerged from the analysis of investors' choices (Section 4).

◆ Con riferimento alle cripto-valute, i fattori che possono incentivarne l'acquisto sono soprattutto la possibilità di investire piccole somme (indicata dal 21% degli investitori e dal 38% degli investitori interessati a tali attività), l'opportunità di un guadagno immediato (segnalata nelle medesime percentuali) e la diversificazione del proprio portafoglio (19% del campione e 37% per il sotto-campione degli interessati; Fig. 6.10). Il primo di questi tre fattori guida principalmente gli investitori più anziani e meno propensi al rischio; il secondo – la possibilità di guadagnare in fretta – è indicato principalmente da intervistati di età compresa tra i 45 e i 64 anni; l'obiettivo della diversificazione orienta invece principalmente uomini e soggetti di reddito elevato (Fig. 6.11).

◆ L'attrattività del *trading online* deriva principalmente da valutazioni in merito alla comodità del servizio (31% degli investitori e il 51% del sotto-campione degli interessati) e al costo del servizio (32% degli investitori e 47% degli interessati) oltre che dalla possibilità di accedere a una gamma più ampia di prodotti (22% e 39%) e di scegliere in autonomia (23% e 38%; Fig. 6.12).

La fruibilità e la comodità sono valutate in particolare da decisori finanziari uomini con conoscenze finanziarie di base elevate e bassa propensione al rischio, mentre i ridotti costi di accesso al servizio rispetto ai canali di investimento tradizionali rilevano, tra gli altri, per i soggetti di età superiore ai 45 anni e con una bassa inclinazione a fidarsi delle persone (Fig. 6.13).

◆ With regard to crypto-currencies, the factors that may incentivise their purchase are mainly the possibility of investing small amounts (indicated by 21% of investors and 38% of investors interested in such assets), the opportunity of an immediate gain (indicated by the same percentages), and the diversification of one's portfolio (19% of the sample and 37% for the subsample of those interested; Fig. 6.10). The first of these three factors drives mainly older and less risk-averse investors; the second – i.e. the opportunity to make a quick profit – is indicated mainly by respondents aged between 45 and 64; the goal of diversification, on the other hand, guides mainly men and high-income individuals (Fig. 6.11).

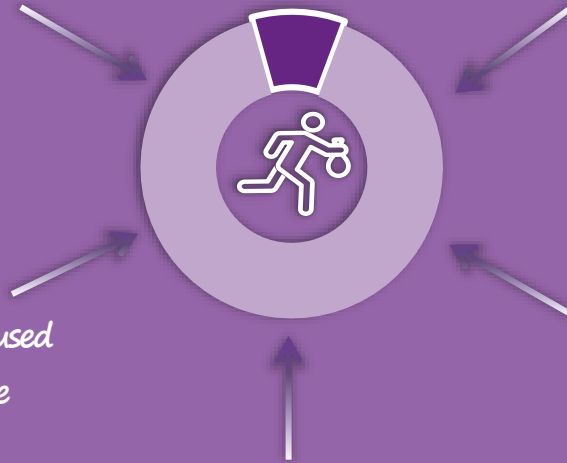
◆ The attractiveness of online trading stems mainly from evaluations regarding the convenience of the service (31% of investors and 51% of the subsample of those interested) and the cost of the service (32% of investors and 47% of those interested) as well as the possibility to access a wider range of products (22% and 39%) and to choose autonomously (23% and 38%; Fig. 6.12).

Usability and convenience are valued in particular by male financial decision-makers with high basic financial knowledge and low appetite for risk, while the low cost of accessing the service compared to traditional investment channels is of relevance, among others, to individuals over 45 years of age and with a low inclination to trust people (Fig. 6.13).

## *less than 10% of respondents...*

*were fraudulently induced to provide their financial credentials*

*accidentally downloaded an app/opened links*



*had their payment tools used by unauthorised people*

*suffered an investment scam*

*lost money due to hacking or phishing*



## List of figures

<b>6.1</b>	Use of the Internet	137
<b>6.2</b>	Digital skills (safe practices in using the Internet)	137
<b>6.3</b>	Digital skills by selected background factors	138
<b>6.4</b>	Digital finance habits	138
<b>6.5</b>	Digital finance habits by selected background factors	138
<b>6.6</b>	Digital financial services: knowledge and use	139
<b>6.7</b>	Interest in crypto-currencies and online trading	139
<b>6.8</b>	Interest in crypto-currencies by selected background factors	139
<b>6.9</b>	Interest in online trading by selected background factors	140
<b>6.10</b>	Drivers of interest in crypto-currencies	141
<b>6.11</b>	Main drivers of interest in crypto-currencies by selected background factors	141
<b>6.12</b>	Drivers of interest in online trading	143
<b>6.13</b>	Main drivers of interest in online trading by selected background factors	143



Fig. 6.1 – Use of the Internet

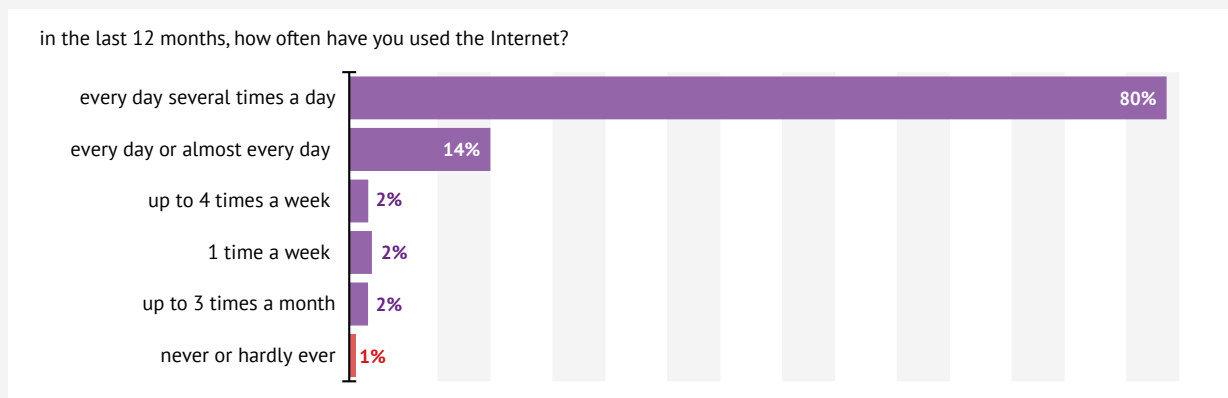


Fig. 6.2 – Digital skills (safe practices in using the Internet)

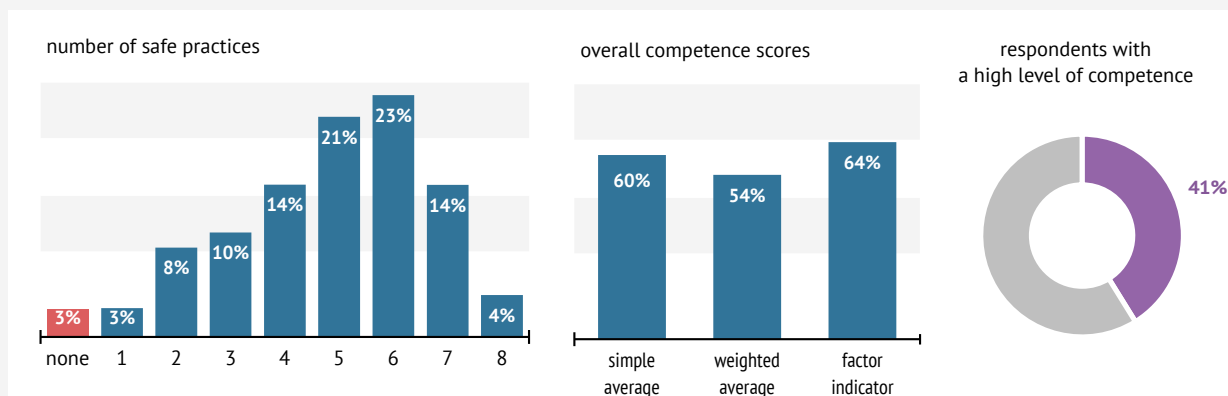
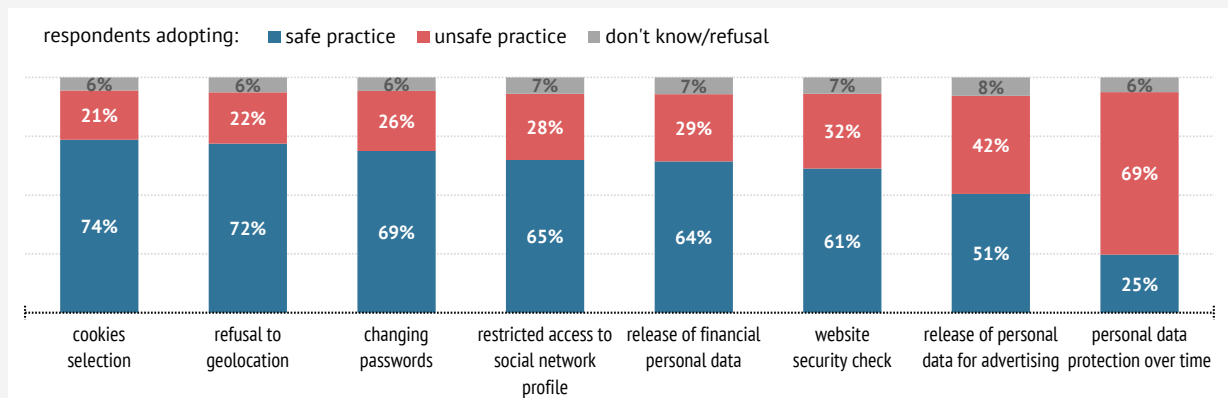
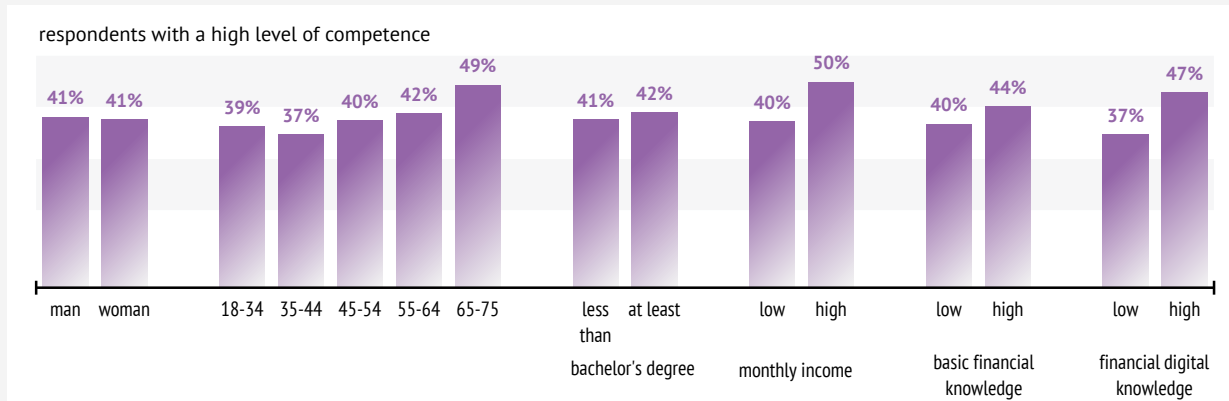


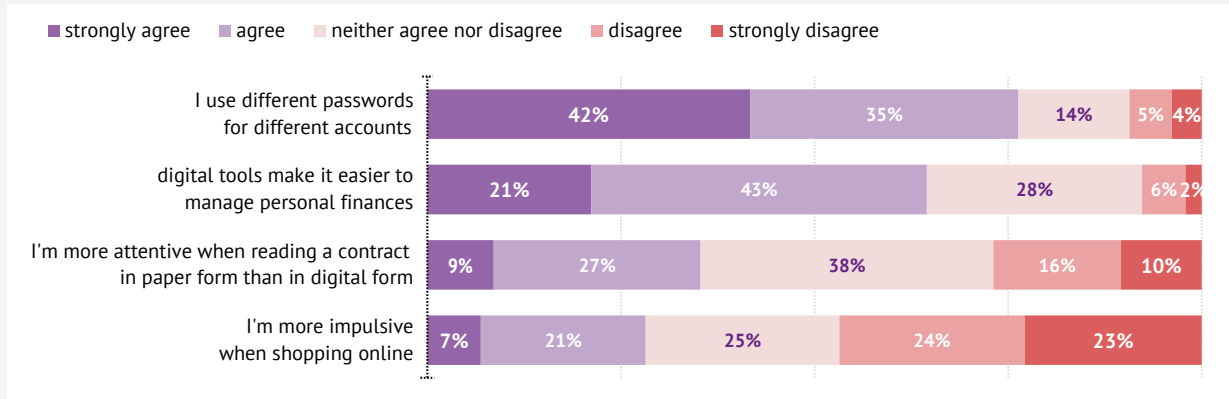
Figure reports answers to the questions on the following notions: cookies selection (Q1); refusal to geolocation (Q2); changing passwords (Q3); restricted access to social network profile (Q4); release of financial personal data (Q5); website security check (Q6); release of personal data for advertising (Q7); personal data protection over time (Q8). In the figure at the top the 'refuse to answer' option ('refusal') was added to the 'don't know' option since it was always around 1%. 'High level of (digital) competence' is attributed to respondents whose simple average indicator is higher than the median of the sample distribution. For details see Methodological notes.

**Fig. 6.3 – Digital skills by selected background factors**

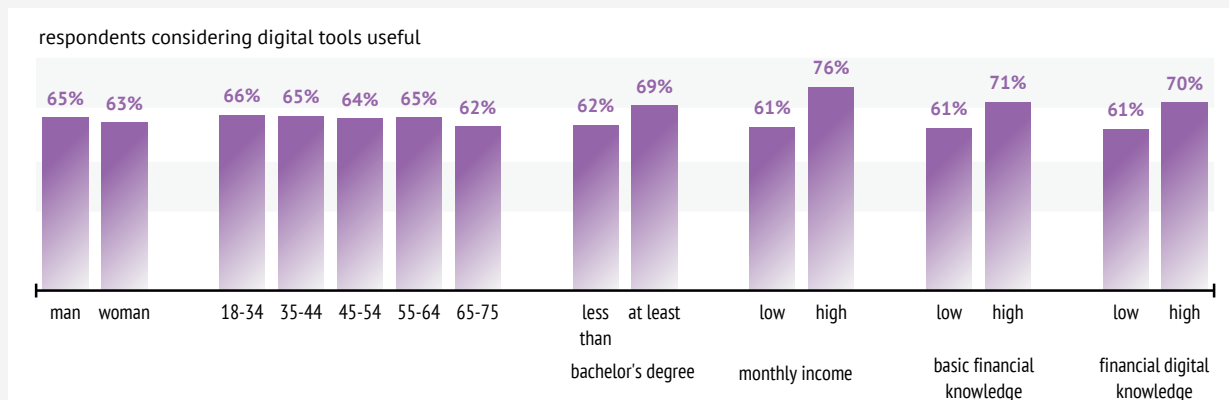


For details see Methodological notes.

**Fig. 6.4 – Digital finance habits**



**Fig. 6.5 – Digital finance habits by selected background factors**



For details see Methodological notes.

Fig. 6.6 – Digital financial services: knowledge and use

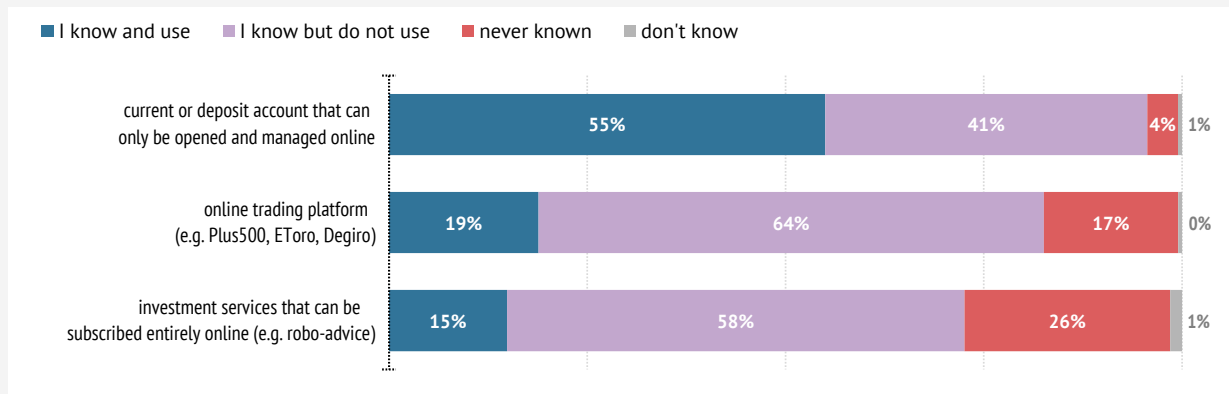


Fig. 6.7 – Interest in crypto-currencies and online trading

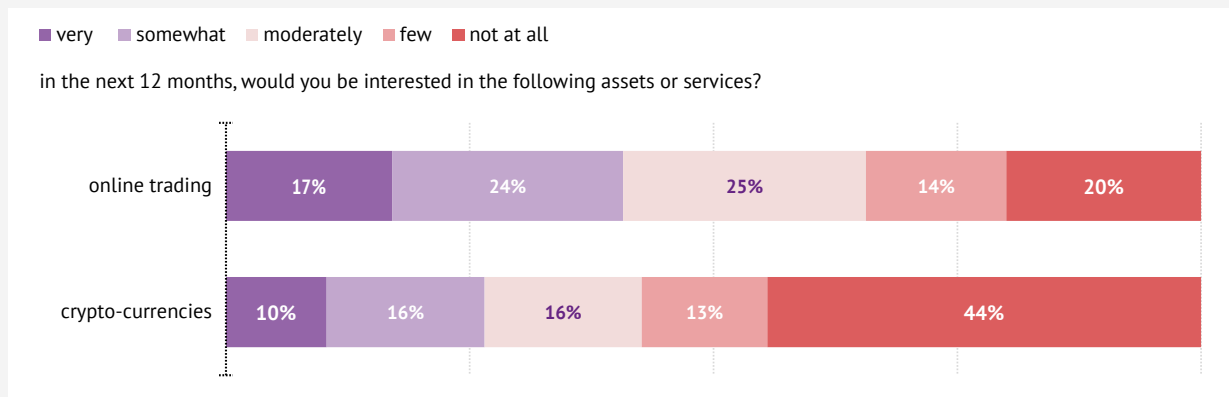
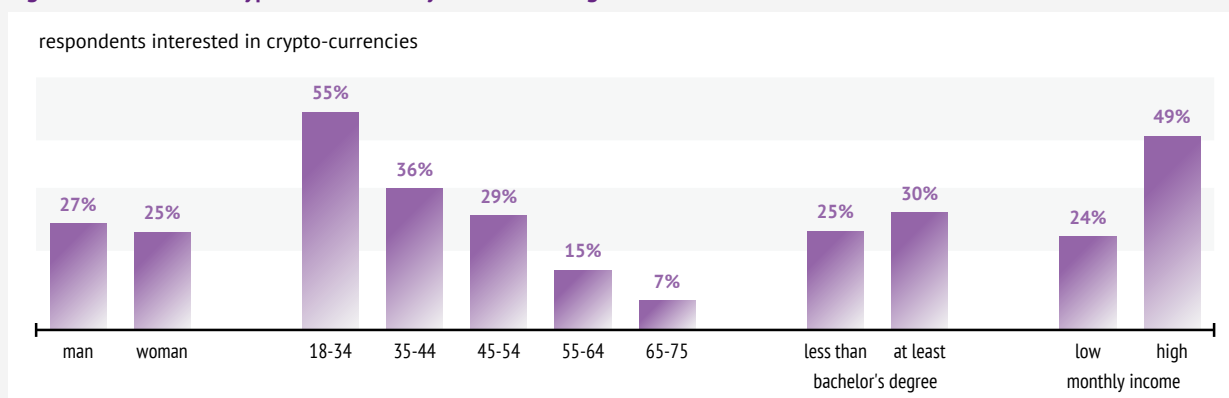
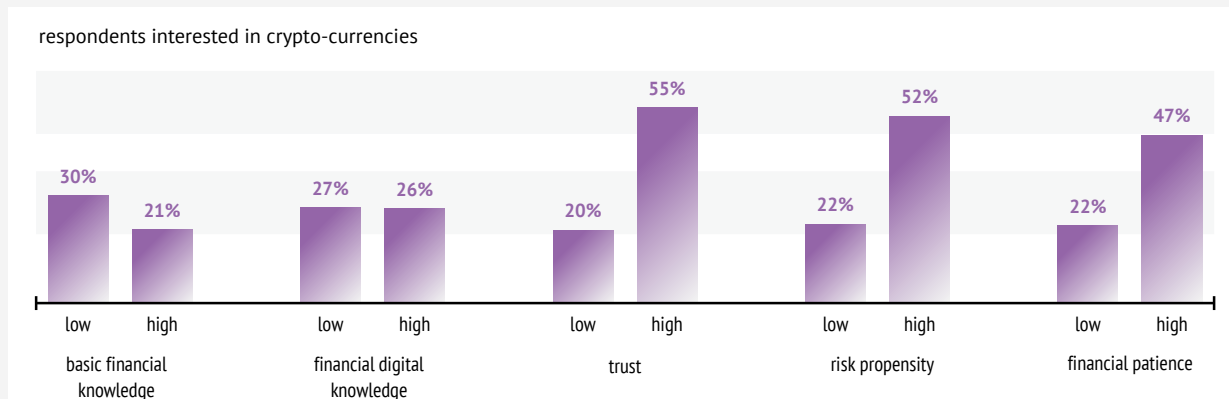


Fig. 6.8 – Interest in crypto-currencies by selected background factors



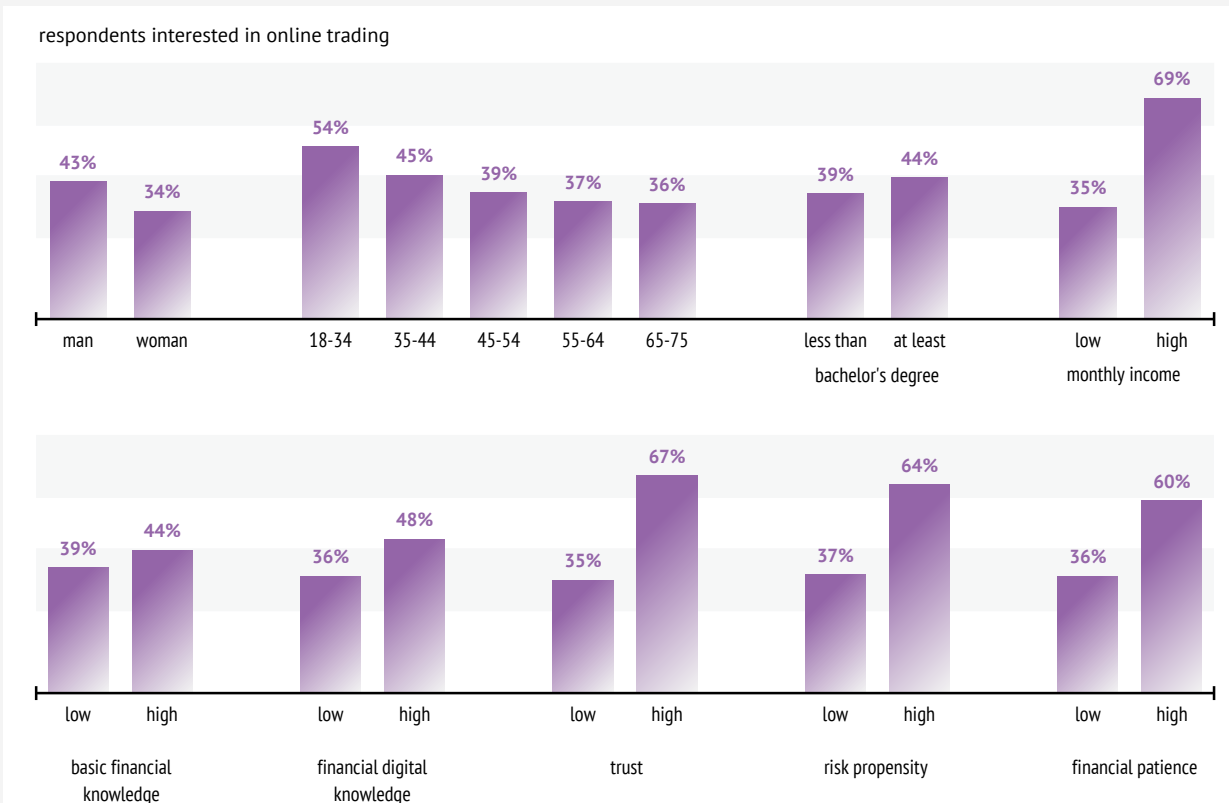
- Cont. -

**Cont. Fig. 6.8 – Interest in crypto-currencies by selected background factors**



For details see Methodological notes.

**Fig. 6.9 – Interest in online trading by selected background factors**



For details see Methodological notes.

Fig. 6.10 – Drivers of interest in crypto-currencies

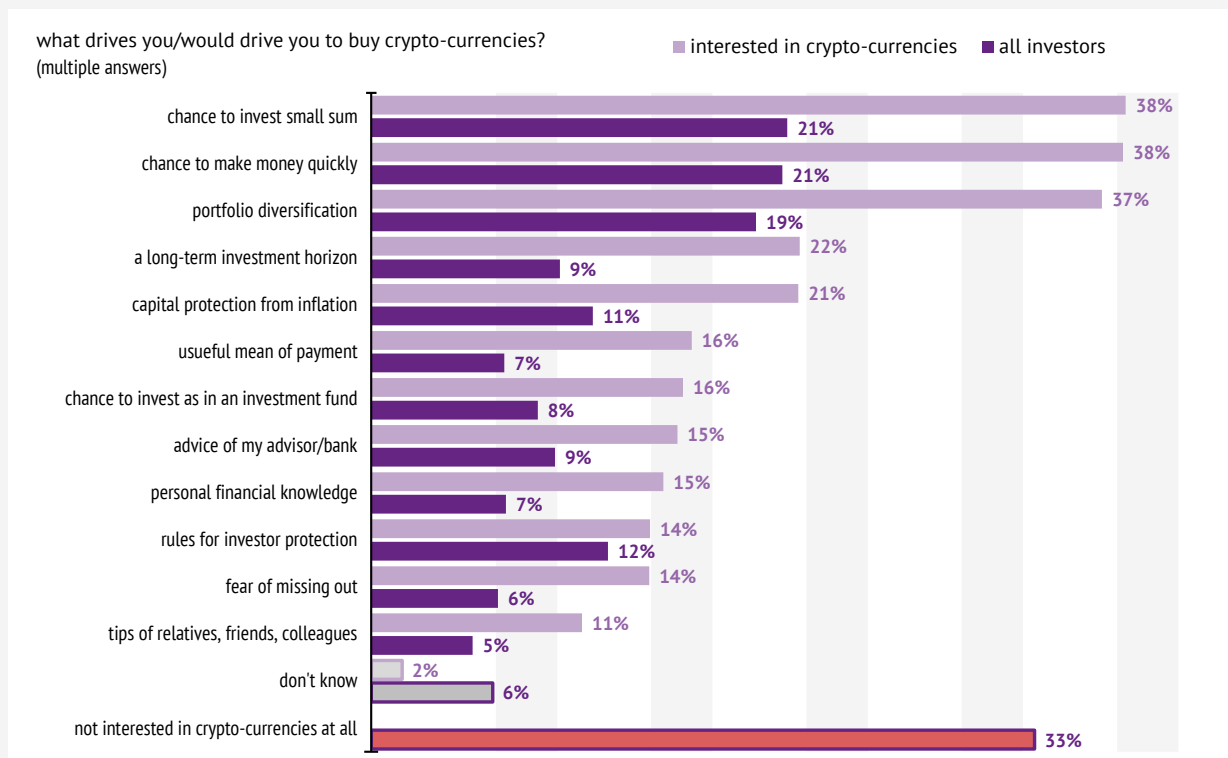
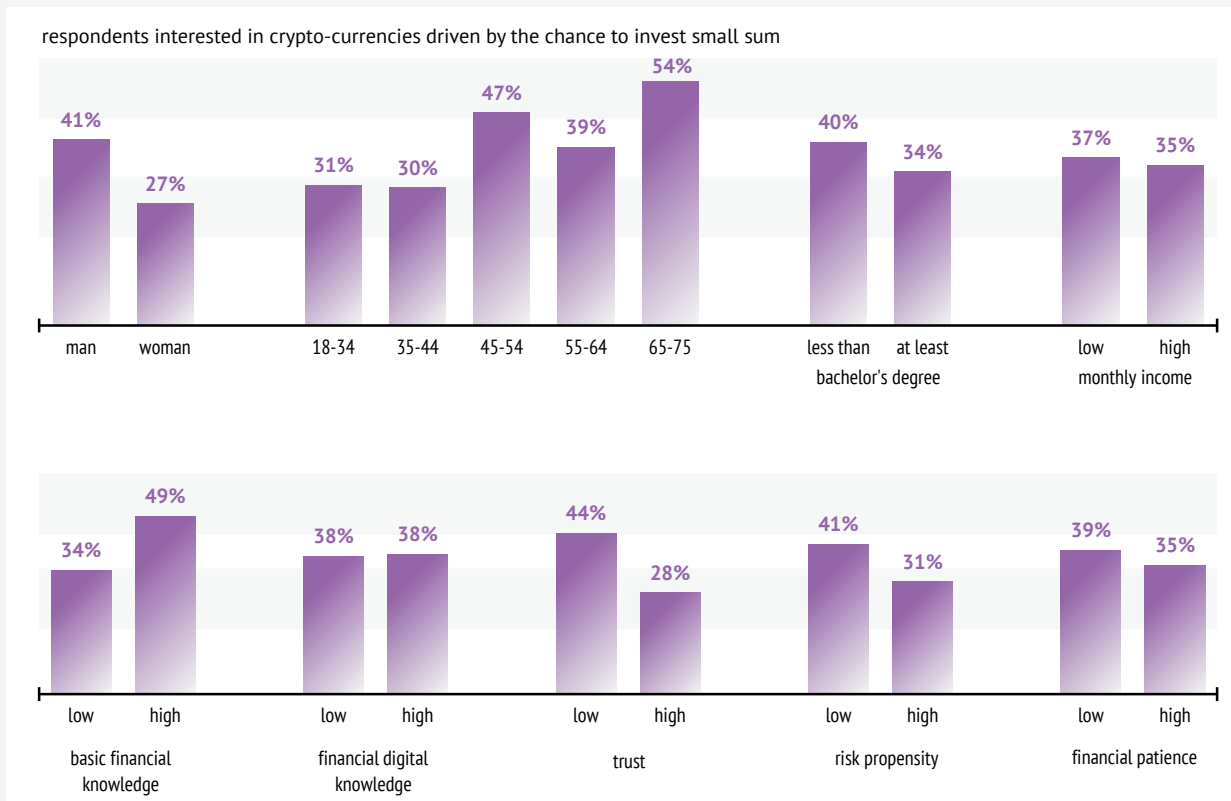
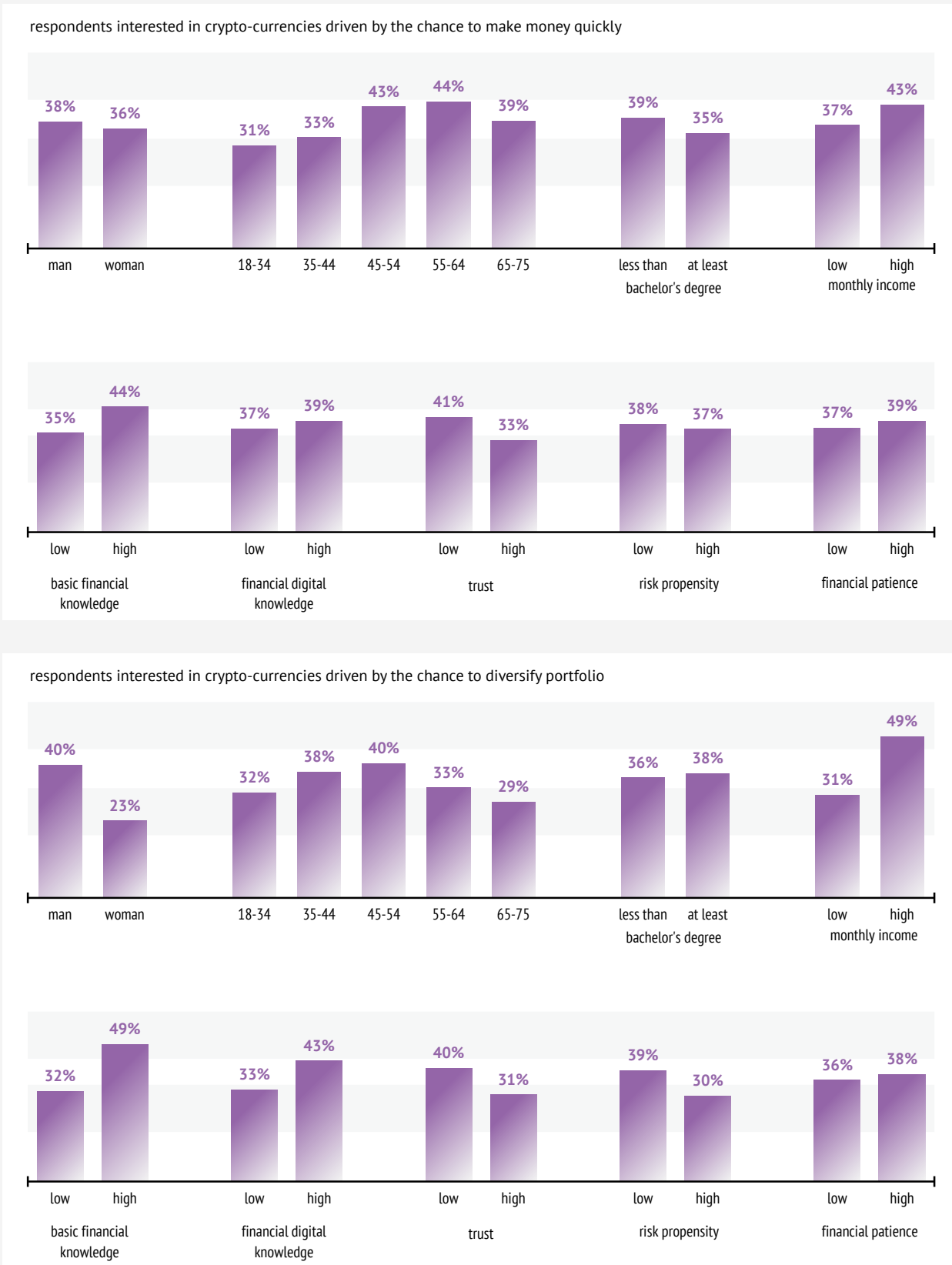


Fig. 6.11 – Main drivers of interest in crypto-currencies by selected background factors



- Cont. -

**Cont. Fig. 6.11 – Main drivers of interest in crypto-currencies by selected background factors**



For details see Methodological notes.

Fig. 6.12 – Drivers of interest in online trading

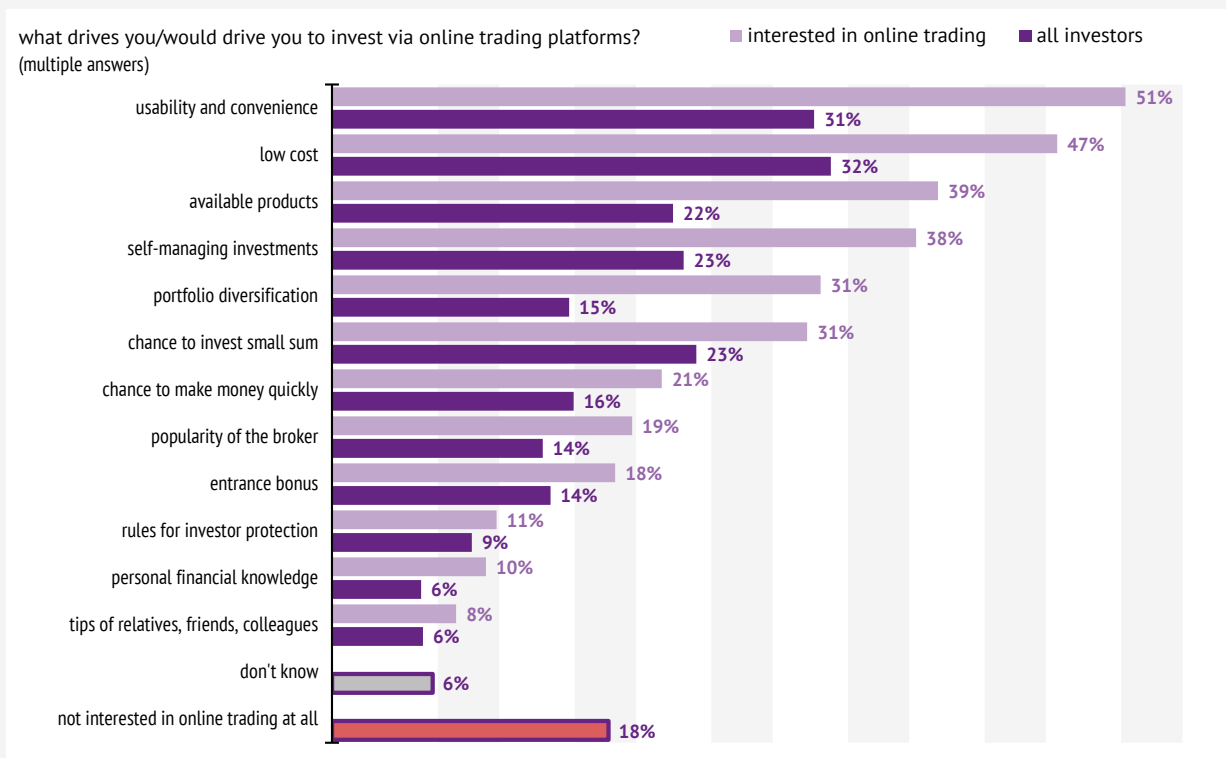
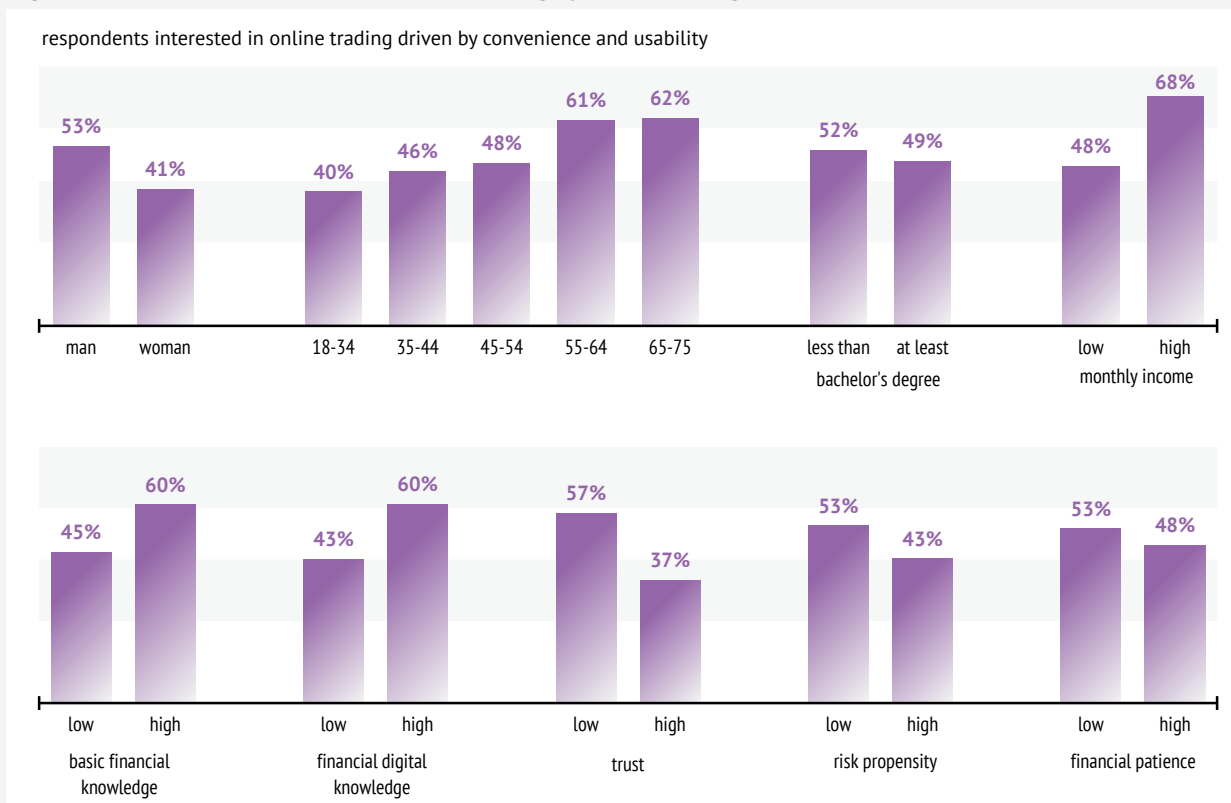
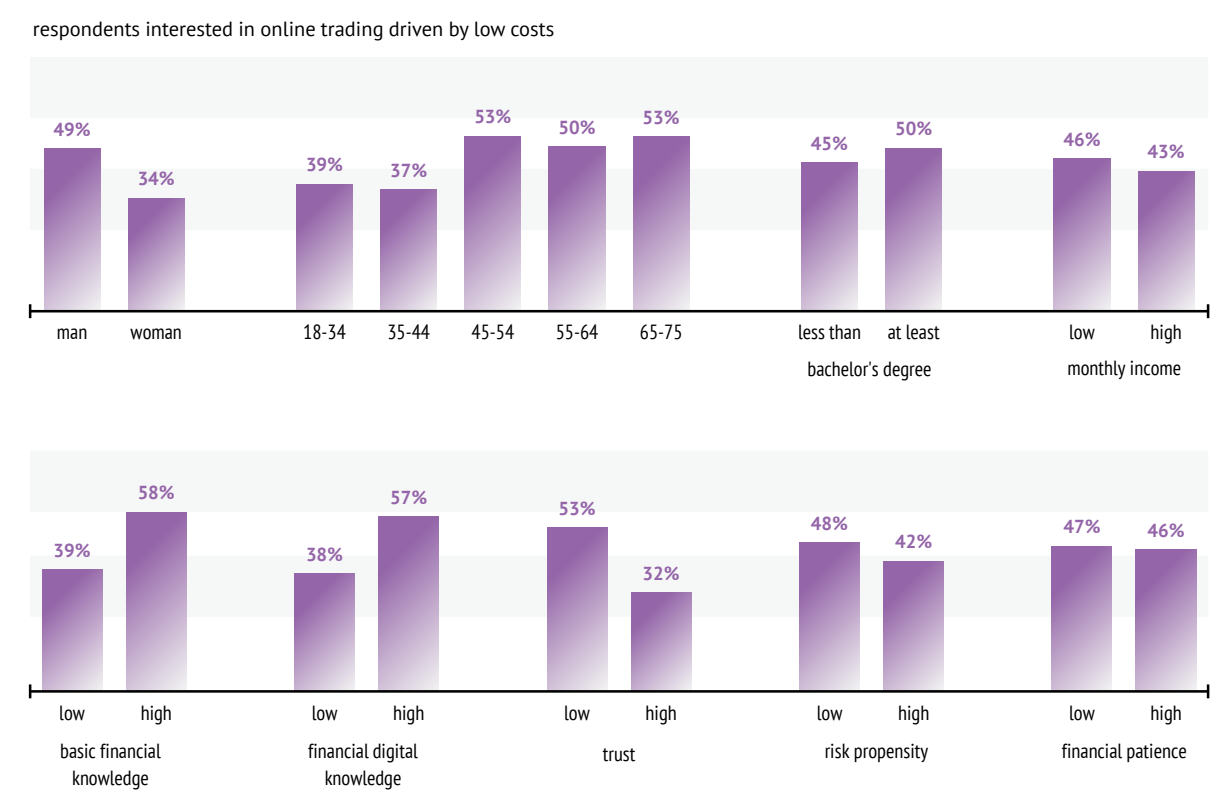


Fig. 6.13 – Main drivers of interest in online trading by selected background factors



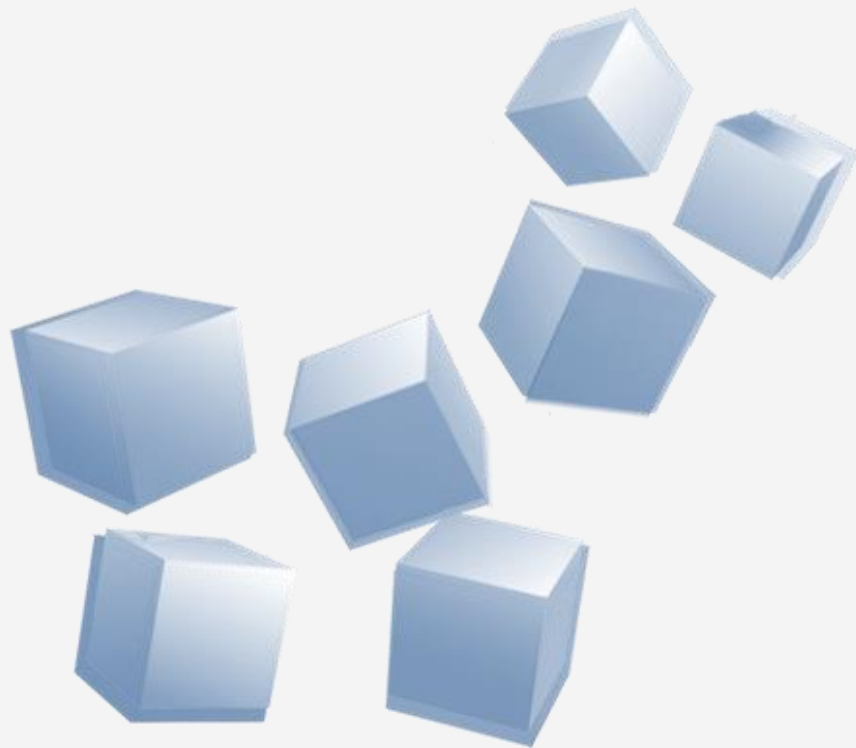
- Cont. -

**Cont. Fig. 6.13 – Main drivers of interest in online trading by selected background factors**

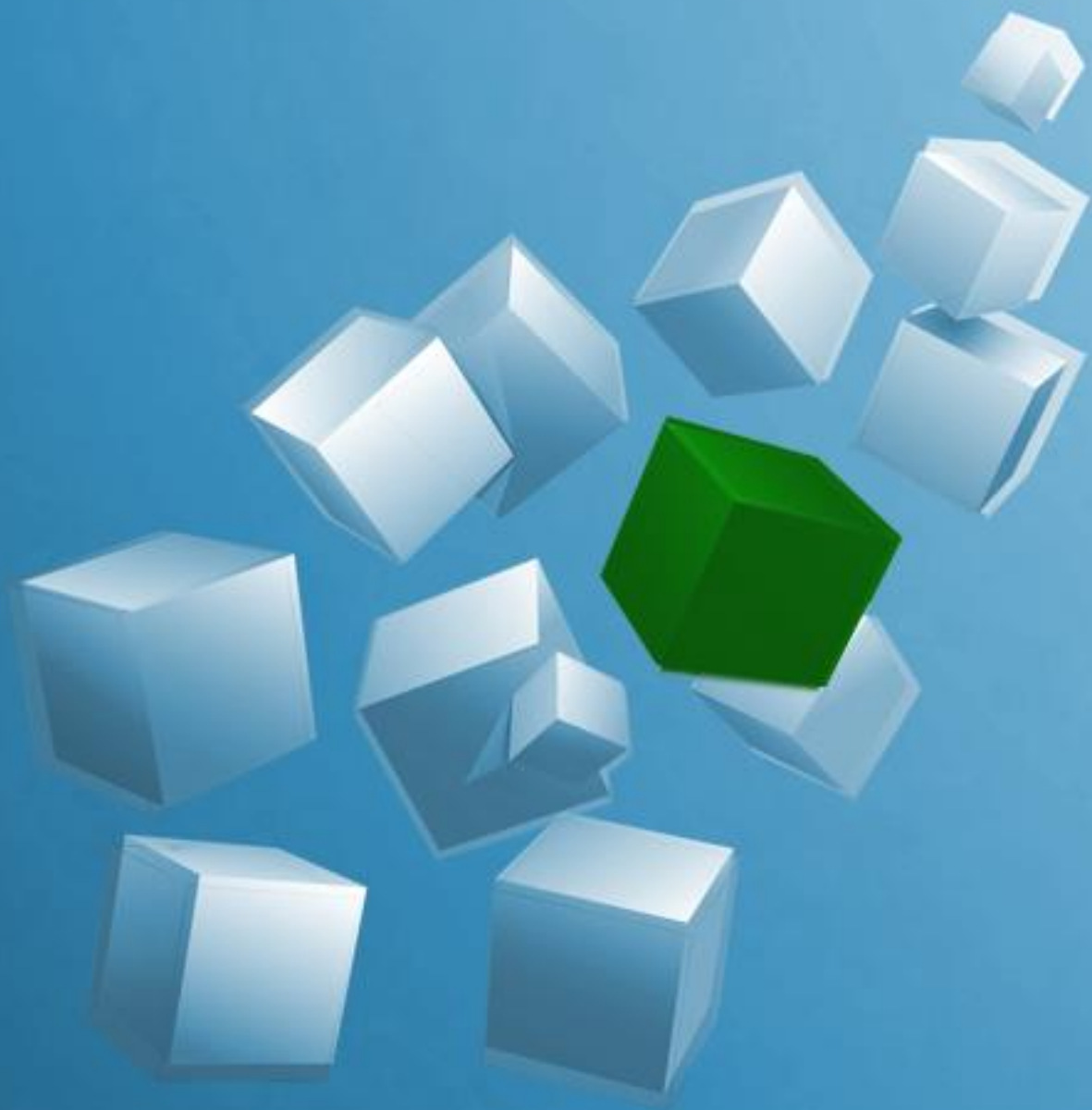


For details see Methodological notes.





**Finanza sostenibile**



**Sustainable finance**

Percezioni sugli investimenti sostenibili

---

Interesse verso la sostenibilità

---

Preferenze di sostenibilità

---

Affidabilità della finanza sostenibile

---

Perception of sustainable investments

---

Interest in sustainability

---

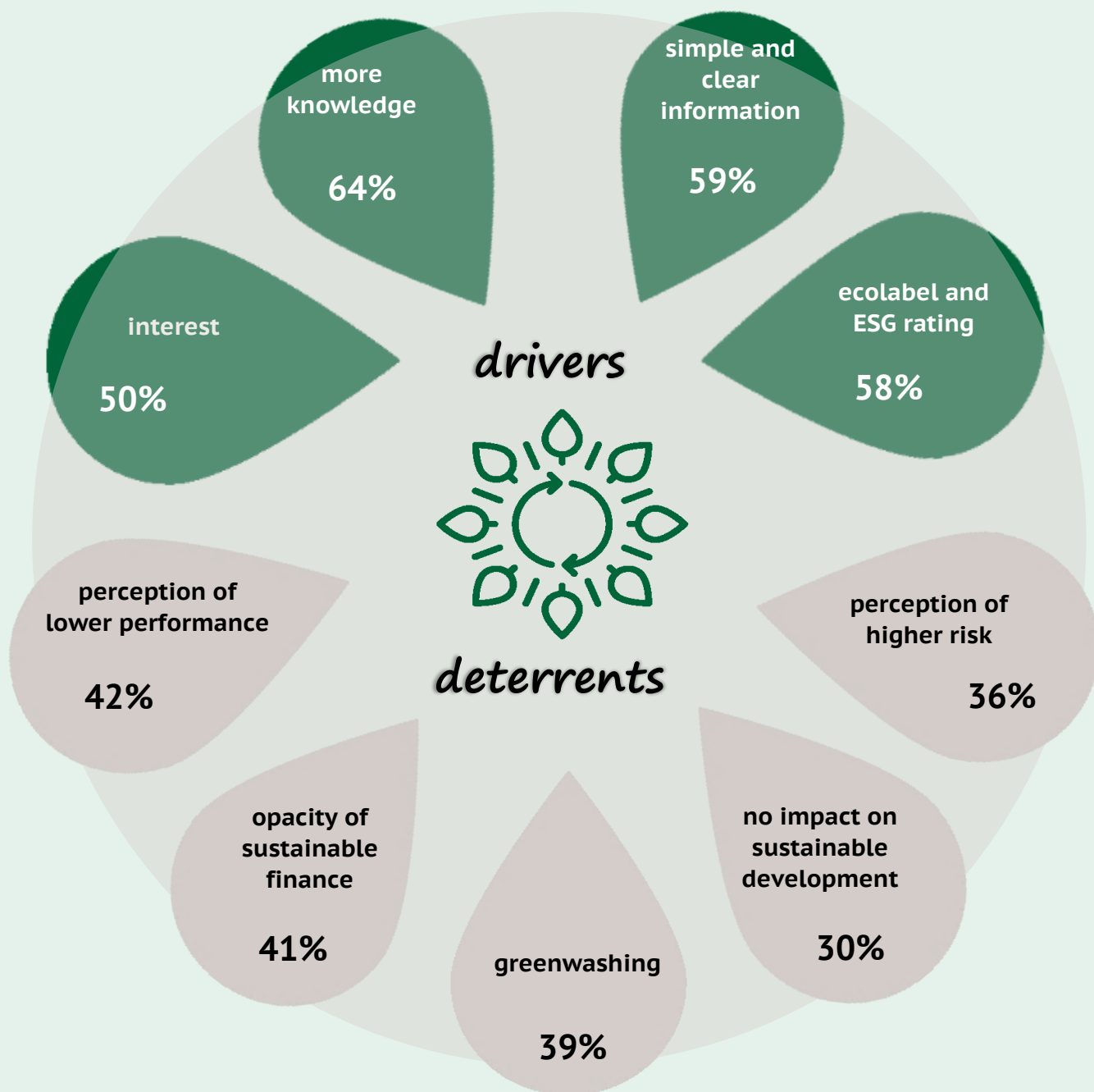
Sustainability preferences

---

Reliability of sustainable finance

---

# sustainable investment



◆ Come già anticipato nella quinta Sezione, la presente Sezione offre, conclusivamente, un focus sulla finanza sostenibile volto a indagare le percezioni degli intervistati sulle principali caratteristiche dei prodotti d'investimento sostenibili e la propensione a investire in tali prodotti nei successivi 12 mesi, l'interesse associato agli investimenti sostenibili nonché le preferenze sui fattori ESG. La Sezione analizza anche gli elementi che costituiscono o possono costituire un deterrente rispetto a scelte di investimento sostenibili quali, ad esempio, la scarsa fiducia sulla possibilità di incidere concretamente e avere un impatto positivo su ambiente e società, le preoccupazioni connesse al *greenwashing* e le incertezze sulla qualità e disponibilità dei dati sui fattori ESG.

◆ In primo luogo, è stata indagata la 'percezione' degli investitori relativamente alle caratteristiche finanziarie (rischio, rendimento, costi, orizzonte temporale) degli investimenti sostenibili nel confronto con le opzioni di investimento 'tradizionali', attraverso una domanda sul grado di accordo in merito a una serie di affermazioni riferite a tali prodotti. Le percezioni riguardanti tali prodotti, infatti, possono incidere in misura significativa sulla propensione a effettuare scelte di investimento che perseguono obiettivi ambientali, sociali e di *governance*. La metà degli investitori italiani è d'accordo (molto o abbastanza) che i prodotti di investimento sostenibili siano più adatti per orizzonti temporali di medio-lungo periodo ossia, ritiene che tali forme di investimento necessitino di essere mantenute tra gli *assets* investiti per un periodo di tempo prolungato per consentire il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità prefissati. Rispetto alle altre caratteristiche, appena il 21% degli intervistati è d'accordo (molto o abbastanza) che siano più profittevoli, il 23% che siano associati a minori costi e solo il 24% che siano meno rischiosi degli investimenti

◆ As already said in Section 5, the present Section reports a specific focus on sustainable finance aimed at investigating perceptions of respondents on the main characteristics of sustainable investment products and the propensity to invest in such products within the next year, the interest associated with sustainable investments, as well as the preferences on ESG factors. The ESG focus also offers an innovative analysis of the factors that contribute to creating a barrier to sustainable investment choices, such as, for example, lack of confidence in the possibility of having a concrete and positive impact on the environment and society, concerns related to greenwashing, and uncertainties about the quality and availability of data on ESG factors.

◆ Firstly, investors' 'perceptions' of the financial characteristics (risk, return, costs, time horizon) of sustainable investments were investigated in comparison with 'traditional' investment options, through a question on the degree of agreement on a number of statements referring to such products. Indeed, perceptions regarding these products can significantly affect the propensity to make investment choices that pursue environmental, social and governance objectives. Half of Italian investors agree (very or somewhat) that sustainable investment products are more suitable for medium to long term time horizons, i.e., they believe that such forms of investment need to be maintained among the invested assets for an extended period of time in order to enable the achievement of the set sustainability goals. With respect to the other characteristics, just 21% of respondents agreed (very or somewhat) that they are more profitable, 23% that they are associated with lower costs and only 24% that they are less risky than traditional investments (Fig. 7.1). The above perceptions do not vary and are confirmed

tradizionali (Fig. 7.1). Le percezioni sopra esposte non variano e sono confermate tra gli investitori con elevate conoscenze finanziarie e sulla finanza sostenibile (Fig. 7.2). Le percezioni sugli investimenti sostenibili cambiano, invece, in misura significativa tra chi si informa più di frequente sulla finanza sostenibile e tra chi già possiede prodotti sostenibili (Fig. 7.3 e Fig. 7.4). Coloro che si informano più di frequente sui temi della sostenibilità nel 58% dei casi concordano (molto o abbastanza) con l'affermazione che i prodotti che perseguono obiettivi ESG siano più adatti a investimenti di medio-lungo periodo (il dato sale al 68% tra coloro che già possiedono investimenti sostenibili), ritengono che gli investimenti sostenibili possono offrire un rendimento maggiore rispetto a opzioni 'tradizionali' o alternative nel 30% dei casi (il 39% tra chi li possiede), possono avere minori costi nel 34% dei casi (38% delle citazioni tra chi dichiara di possederli) e siano caratterizzati da minori rischi nel 33% dei casi (il dato raggiunge il 41% tra coloro che già possiedono investimenti sostenibili). L'indagine mostra che gli investitori che già possiedono investimenti sostenibili o che si informano con maggiore frequenza sui temi della finanza sostenibile sembrano avere percezioni positive – ad esempio sui rendimenti attesi associati a tali strumenti – o appaiono maggiormente in grado di cogliere le peculiarità degli investimenti sostenibili, ad esempio relativamente alla possibile miglior gestione dei rischi, come quello di sostenibilità.

◆ Si dichiarano 'interessati' agli investimenti sostenibili (molto e abbastanza) il 50% degli investitori. L'interesse cresce tra gli investitori supportati da un professionista (55% dei casi; Fig. 7.5). Rispetto a coloro che non sono supportati da una professionista, gli investitori assistiti dal consulente, pur se in misura lieve, mostrano un maggiore interesse

among investors with high financial and sustainable finance knowledge (Fig. 7.2). On the other hand, perceptions of sustainable investments change significantly among those who inform themselves more frequently about sustainable finance and among those who already own sustainable products (Fig. 7.3 and Fig. 7.4). Those who inform themselves more frequently about sustainability issues 58% of the time agree (very or somewhat) with the statement that products pursuing ESG objectives are more suitable for medium- to long-term investments (the figure rises to 68% among those who already own sustainable investments), believe that sustainable investments can offer a higher return than 'traditional' or alternative options in 30% of cases (39% among those who already own them), can have lower costs in 34% of cases (38% of mentions among those who say they own them) and are characterised by lower risks in 33% of cases (the figure rises to 41% among those who already own sustainable investments). The survey shows that investors who already own sustainable investments or who inform themselves more frequently about sustainable finance issues seem to have positive perceptions - for example about the expected returns associated with such instruments - or appear to be better able to grasp the peculiarities of sustainable investments, for example in relation to the possible better management of risks, such as sustainability.

◆ 50% of investors declare themselves interested in sustainable investments (very and fairly). Interest increases in investors supported by a professional (55% of cases; Fig. 7.5). This figure highlights the important role played by the advisory service in promoting interest in investment choices that take into account environmental, social and

verso scelte di investimento che tengono conto dei fattori ambientali sociali e di *governance* rispetto. Tale interesse, in prospettiva, potrebbe essere ulteriormente incrementato e consolidato nell'ambito del servizio di consulenza con una maggiore proattività dei professionisti. L'interesse verso la sostenibilità, inoltre, è più diffuso tra gli investitori che mostrano una attitudine più elevata ad allocare parte del tempo per saperne di più e informarsi sulla finanza sostenibile. Si dichiarano, infatti molto o abbastanza interessati a investire in prodotti sostenibili il 64% di coloro che si informano con frequenza elevata sulla finanza sostenibile contro il 39% di coloro che si informano raramente. L'interesse verso prodotti sostenibili aumenta considerevolmente anche tra coloro che già possiedono investimenti sostenibili (76%; Fig. 7.6).

◆ Con riferimento alle preferenze di sostenibilità, il 65% degli investitori ritiene molto o abbastanza importante che gli investimenti tengano conto dei fattori ambientali. Una importanza elevata è assegnata anche ai fattori sociali, indicati dal 61% degli investitori, mentre una minore rilevanza è attribuita al fattore di *governance* (48% delle segnalazioni) pur rappresentando il fattore chiave e propulsivo nel perseguire gli obiettivi ambientali e sociali nelle imprese e negli intermediari. Tale risultato appare in linea con i risultati dell'Indagine Mirroring consulente-cliente che evidenzia che i temi ambientali e sociali sollecitano la sensibilità della maggior parte degli investitori, mentre i temi riferiti al buon governo societario registrano una preferenza più contenuta (CONSOB, 2024). Il dato segnala la necessità di promuovere tra gli investitori *retail* una maggiore consapevolezza dell'importanza del governo societario per il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità (Fig. 7.7).

governance factors. Interest in sustainability is more widespread among investors who show a higher attitude to allocate part of their time to learn more and inform themselves about sustainable finance. In fact, 64% of those who inform themselves frequently about sustainable finance say they are very or fairly interested in investing in sustainable products, compared to 39% of those who inform themselves infrequently. Interest in sustainable products increases considerably in those who already own sustainable investments (76%; Fig. 7.6).

◆ With reference to sustainability preferences, 65% of investors consider it very or fairly important that investments take into account environmental factors. A high importance is also assigned to social factors, indicated by 61% of investors, while less importance is attributed to the governance factor (48% of reports) despite it being the key and driving factor in pursuing environmental and social objectives in companies and intermediaries. These results appear to be in line with those of the Mirroring Survey, which shows that environmental and social issues appeal to most investors, while good corporate governance issues register a lower preference (CONSOB, 2024). This evidence points to the need to promote greater awareness among retail investors of the importance of corporate governance in achieving sustainability objectives (Fig. 7.7).

◆ Per indagare le preferenze degli investitori circa la quota di portafoglio da allocare in prodotti finanziari sostenibili, è stato chiesto agli intervistati di indicare la quota desiderata di tali prodotti tra un anno. Un terzo degli intervistati (33%) dichiara, in prospettiva, di voler detenere nel proprio portafoglio fino al 20% di prodotti di investimenti sostenibili, un quarto degli intervistati (25%) vorrebbe una quota di investimenti con caratteristiche sostenibili compresa tra il 20% e il 40%, il 16% degli investitori dichiara di essere disponibile a detenere in portafoglio tra il 40% e il 60% di prodotti sostenibili, il 6% segnala di voler detenere prodotti sostenibili fino all'80% e il 4% degli intervistati desidera che il proprio intero portafoglio sia costituito da prodotti sostenibili. Non danno alcuna indicazione o non sanno rispondere il 16% degli intervistati (Fig. 7.8).

◆ Coloro che sono più interessati agli investimenti sostenibili o che già li possiedono sono disposti a investire quote consistenti del loro portafoglio in prodotti ESG entro il prossimo anno. Il 23% degli investitori che li possiedono e il 21% di quelli interessati indicano di preferire una percentuale tra il 40% e 60% investita in prodotti ESG; il 12% degli investitori che li possiedono e il 10% di quelli interessati indicano che sarebbero disposti a investire fino all'80% in prodotti sostenibili; il 12% degli investitori che li possiedono e l'8% di quelli interessati dichiarano di voler detenere tra l'80% e il 100% del proprio portafoglio in prodotti di investimento sostenibili (Fig. 7.9).

◆ Il 50% degli investitori italiani è d'accordo – molto e abbastanza – con l'affermazione di non essere in grado di riconoscere un prodotto sostenibile da uno non sostenibile. In tale contesto, di scarsa fiducia nelle conoscenze e nella capacità di individuare i prodotti sostenibili, non sorprende che, una

◇ In order to investigate investors' preferences regarding the share of their portfolio to be allocated to sustainable financial products, respondents were asked to indicate their desired share of such products next year. A third of the respondents (33%) say they would like to hold up to 20% sustainable investment products in their portfolio in the future, a quarter of the respondents (25%) would like a share of investments with sustainable characteristics of between 20% and 40%, 16% of investors say they are willing to hold between 40% and 60% sustainable products in their portfolio, 6% say they would like to hold up to 80% sustainable products and 4% of the respondents would like their entire portfolio to consist of sustainable products. They give no indication or cannot answer 16% of the respondents (Fig. 7.8).

◇ Those who are most interested in sustainable investments or who already own them are willing to invest substantial portions of their portfolio in ESG products within the next year. 23% of investors who own them and 21% of those interested indicate that they would prefer to have between 40% and 60% invested in ESG products; 12% of investors who own them and 10% of those interested indicate that they would be willing to invest up to 80% in sustainable products; 12% of investors who own them and 8% of those interested indicate that they would be willing to hold between 80% and 100% of their portfolio in sustainable investment products (Fig. 7.9).

◇ 50% of Italian investors agree – strongly and fairly – with the statement that they are unable to recognise a sustainable product from a non-sustainable one. Against this backdrop of lack of confidence in their knowledge and ability to identify sustainable products, it is not surprising that a high



quota elevata di intervistati dichiarati di essere disposti a impegnarsi per conoscere in misura più approfondita e/o riconoscere tali prodotti di investimenti rispetto agli altri. In particolare, gli intervistati ritengono molto importante accrescere le proprie conoscenze (64% degli investitori), segnalano che sarebbe molto utile avere informazioni semplici e chiare (59% dei casi) e indicano le *ecolabel* e i *rating* ESG quali supporti informativi pratici e sintetici per agevolare l'individuazione dei prodotti sostenibili rispetto a quelli che non sono sostenibili (58%; Fig. 7.10). A tal proposito si segnala che conoscenza e informazione sono tra i principali *drivers* dell'investimento sostenibile anche per gli investitori inclusi nel campione dell'Indagine Mirroring (CONSOB, 2024).

◆ Alla domanda su che cosa impedisce agli investitori *retail* di effettuare scelte di investimento sostenibili, gli intervistati hanno citato nel 42% dei casi il fatto di non saperne abbastanza, seguito dalla mancanza di dati sui rendimenti passati (37% delle segnalazioni), dall'offerta limitata di prodotti con caratteristiche ESG (19% dei casi) e dalla preferenza verso prodotti finanziari tradizionali, segnalata dal 16% degli intervistati. Vi è inoltre un tema di scarsa fiducia nei confronti dei prodotti sostenibili rispetto a quelli tradizionali segnalato dal 13% degli investitori, seguito dall'incapacità di individuare le differenze rispetto ai prodotti tradizionali (12% dei casi; Fig. 7.11).

◆ Il Rapporto pone in luce ulteriori elementi che ostacolano l'inclusione di tali forme di investimento nei portafogli degli investitori italiani. Anche se il 42% degli intervistati si affida ai termini sostenibile, ESG e *green* contenuti nella documentazione d'offerta dei prodotti con caratteristiche ESG, il 41% degli intervistati considera la finanza sostenibile troppo opaca, il 39% una mera

proportion of respondents say they are willing to learn more about sustainable investment products. In particular, respondents consider it very important to increase their knowledge (64% of investors), indicate that it would be very useful to have simple and clear information (59% of cases), and point to *ecolabels* and *ESG ratings* as practical and concise information aids to facilitate the identification of sustainable versus non-sustainable products (58%; Fig. 7.10). In this regard, it should be noted that knowledge and information are among the main drivers of sustainable investments also for investors included in the Mirroring Survey sample (CONSOB, 2024).

◆ When asked what prevents retail investors from making sustainable investment choices, respondents cited in 42% of cases the fact that they do not know enough, followed by the lack of data on past performance (37% of reports), the limited supply of products with ESG features (19% of cases) and the preference for traditional, i.e. already known, financial products reported by 16% of respondents. There is also a theme of a lack of confidence in sustainable products over traditional ones reported by 13% of investors followed by those (12% of cases) who do not identify any difference to traditional products (Fig. 7.11).

◆ The Report highlights further elements that hinder the inclusion of these forms of investment in Italian investors' portfolios. Although 42% of respondents rely on the terms sustainable, ESG and green in the offering documents of products with ESG characteristics, 41% consider sustainable finance to be too opaque, 39% a mere marketing operation and 30% do not believe

operazione di *marketing* e il 30% non crede che gli investimenti sostenibili possano avere un impatto sullo sviluppo sostenibile. Quasi il 50% degli intervistati ritiene, tuttavia, che i consulenti siano in grado di riconoscere i prodotti sostenibili individuando, in tale figura professionale, un punto di riferimento (Fig. 7.12). Il ruolo formativo e informativo del consulente si rafforza tra coloro che dichiarano di essere assistiti da un professionista. Infatti, le percezioni sulla mancata trasparenza e scarsa fiducia nella finanza sostenibile sono meno frequenti negli investitori supportati dal consulente rispetto a coloro che non lo sono. Chi è assistito da un consulente ha maggiore fiducia sulla documentazione d'offerta (segnalata nel 44% dei casi), è meno preoccupato dal *greenwashing* (le segnalazioni scendono dal 36%) e segnala nel 38% dei casi una elevata opacità (meno 3%; Fig. 7.13). Al contrario, tra gli investitori che si informano più di frequente sulla finanza sostenibile l'affidabilità della sostenibilità è fonte di preoccupazione e viene indicata in misura frequente relativamente a tutti gli ostacoli proposti, ad esempio, il 45% delle segnalazioni per il *greenwashing*, il 46% degli investitori indica l'opacità della finanza sostenibile e il 37% degli intervistati non crede che gli investimenti sostenibili possano avere un impatto effettivo su ambiente e società. L'indagine rileva quindi un consenso diffuso tra gli investitori più informati sulla finanza sostenibile – che peraltro si sono rivelati i più interessati – rispetto alla scarsa affidabilità e chiarezza dei dati sulla sostenibilità (Fig. 7.14).

◆ Il presente focus sugli investimenti sostenibili evidenzia importanti sfide in termini di obiettivi da raggiungere per gli operatori di mercato e per i regolatori per favorire l'ampia diffusione dei prodotti di investimento sostenibili quali, l'innalzamento della comprensibilità dei prodotti con caratteristiche ESG – anche mediante il supporto di

it can have an impact on sustainable development. Almost 50% of those surveyed, however, believe that advisors are able to recognise sustainable products, identifying this professional figure as a point of reference (Fig. 7.12). The advisor's educational and informative role is reinforced among those who say they are assisted by a professional. Indeed, perceptions of a lack of transparency and lack of trust in sustainable finance are less frequent among investors who are supported by an advisor than among those who are not. Those who are advised by an advisor have more confidence in the offering documents (reported by 44% of cases), are less concerned about greenwashing (reported by 36%) and report high opacity in 38% of cases (minus 3 percentage points; Fig. 7.13). On the contrary, among investors who inquire most frequently about sustainable finance, the reliability of sustainable finance is a source of concern and is mentioned on all proposed obstacles, for example, 45% of investors report greenwashing, 46% of investors point to the opacity of sustainable finance and 37% of respondents do not believe that sustainable investments can have a real impact on the environment and society. The survey thus reveals a widespread consensus among the most informed investors on sustainable finance – who were also the most interested – regarding the lack of reliability and clarity of sustainability data (Fig. 7.14).

◆ The Survey highlights important challenges in terms of objectives to be achieved by market operators and regulators to encourage the widespread diffusion of sustainable investment products such as: increasing the comprehensibility of products with ESG characteristics – also through the support of financial education paths-

percorsi di educazione finanziaria – il rafforzamento della trasparenza informativa sui prodotti sostenibili, il contrasto a fenomeni di *greenwashing* che, come mostrato dai dati, può rappresentare un deterrente importante nelle scelte di investimento sostenibile, l'offerta di dati chiari e affidabili sulla sostenibilità e sull'impatto di tali prodotti finanziari su ambiente e società. Tali obiettivi dovranno, tra l'altro anche basarsi, su una informazione e comunicazione verso gli investitori *retail* più efficace circa l'accuratezza e l'affidabilità dei dati sulla sostenibilità, la trasparenza sulle caratteristiche dei prodotti sostenibili incluso quelle sui rendimenti passati e attesi, sulla gestione dei rischi e sui costi.

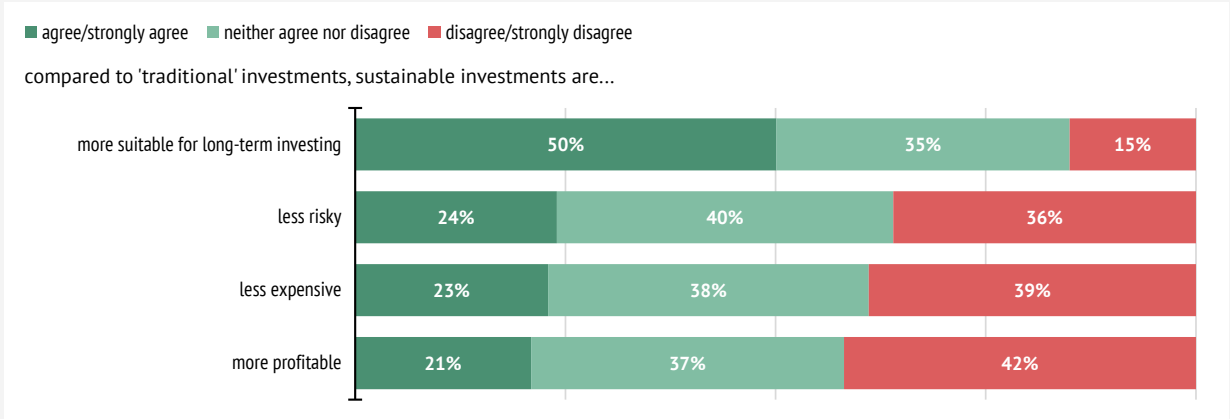
strengthening information transparency on sustainable products; contrasting *greenwashing* phenomena which, as shown by the data, can be an important deterrent towards sustainable investment choices; offering clear and reliable data on sustainability and on the impact of these financial products on the environment and society. These objectives should, among other things, also be based on more effective information and communication to retail investors on the accuracy and reliability of sustainability data, transparency on the characteristics of sustainable products including those on past and expected returns, risk management and costs.



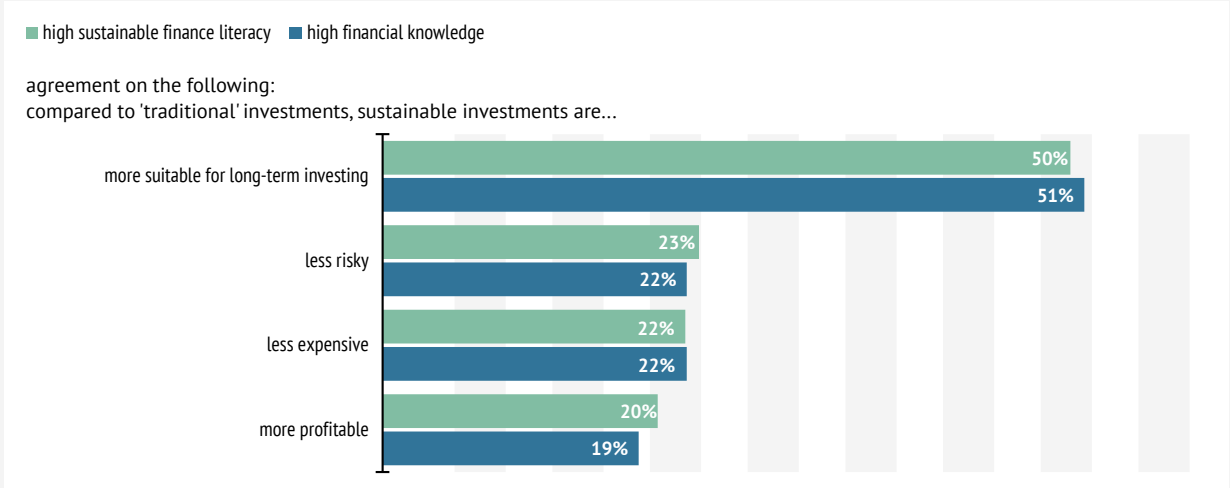
## List of figures

<b>7.1</b>	Perceived characteristics of sustainable investments	157
<b>7.2</b>	Perceived characteristics of sustainable investments among respondents with high financial knowledge and sustainable finance literacy	157
<b>7.3</b>	Perceived characteristics of sustainable investments by frequency of access to information on sustainable finance	157
<b>7.4</b>	Perceived characteristics of sustainable investments and sustainable investments holdings	158
<b>7.5</b>	Interest in sustainable investments	158
<b>7.6</b>	Interest in sustainable investments, frequency of access to information and sustainable investments holding	159
<b>7.7</b>	Prioritisation of ESG factors	159
<b>7.8</b>	Prospective holdings of sustainable investments	160
<b>7.9</b>	Prospective holdings of sustainable investments among holders of sustainable investments and interested respondents	160
<b>7.10</b>	Drivers of sustainable investments	160
<b>7.11</b>	Deterrents to sustainable investments	161
<b>7.12</b>	Reliability of sustainable finance	161
<b>7.13</b>	Reliability of sustainable finance by selected investment styles	162
<b>7.14</b>	Reliability of sustainable finance by frequency of access to information on sustainable finance	162

**Fig. 7.1 – Perceived characteristics of sustainable investments**

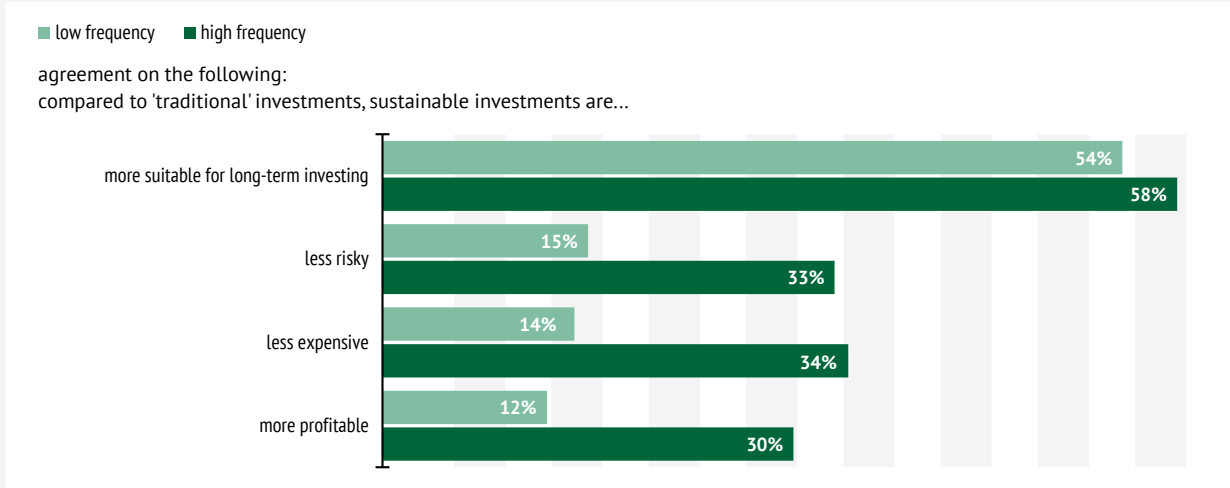


**Fig. 7.2 – Perceived characteristics of sustainable investments among respondents with high financial knowledge and sustainable finance literacy**



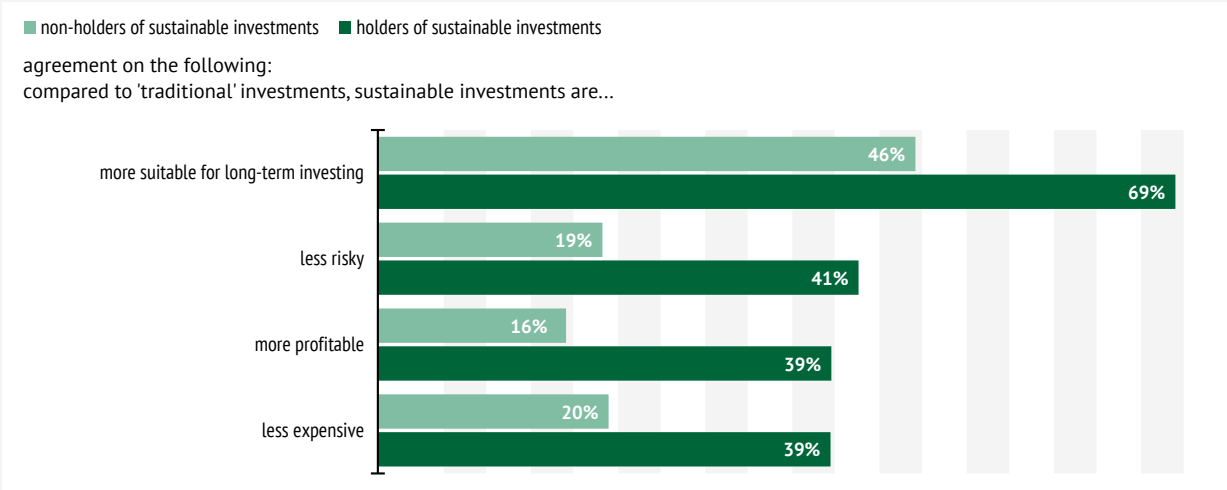
For details see Methodological notes.

**Fig. 7.3 – Perceived characteristics of sustainable investments by frequency of access to information on sustainable finance**



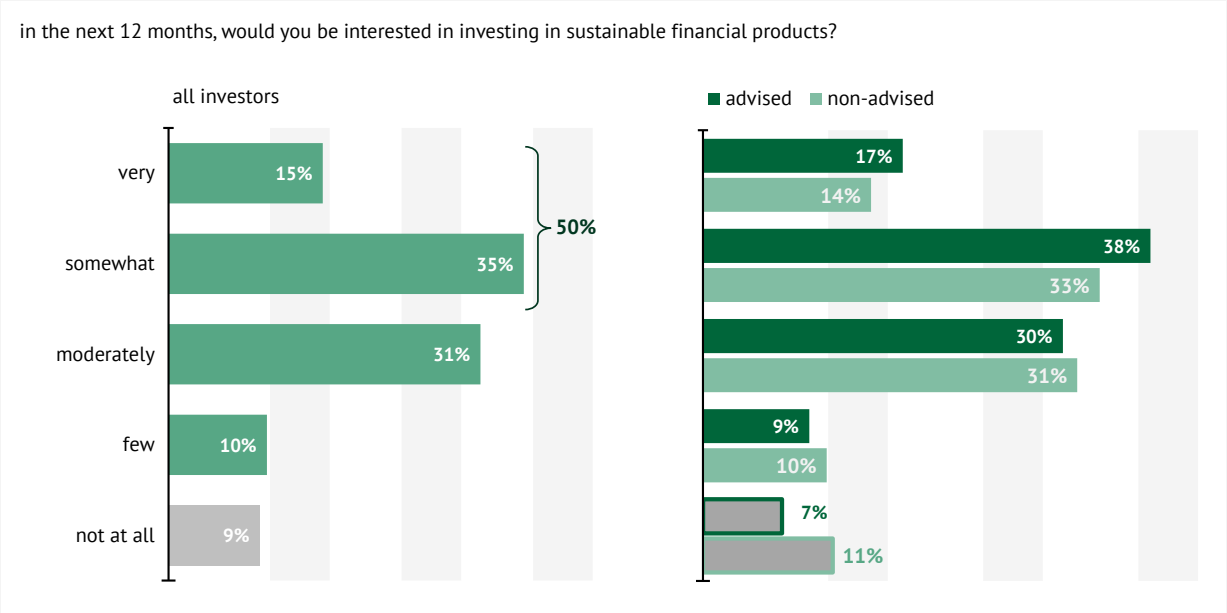
For details see Methodological notes.

**Fig. 7.4 – Perceived characteristics of sustainable investments and sustainable investments holdings**



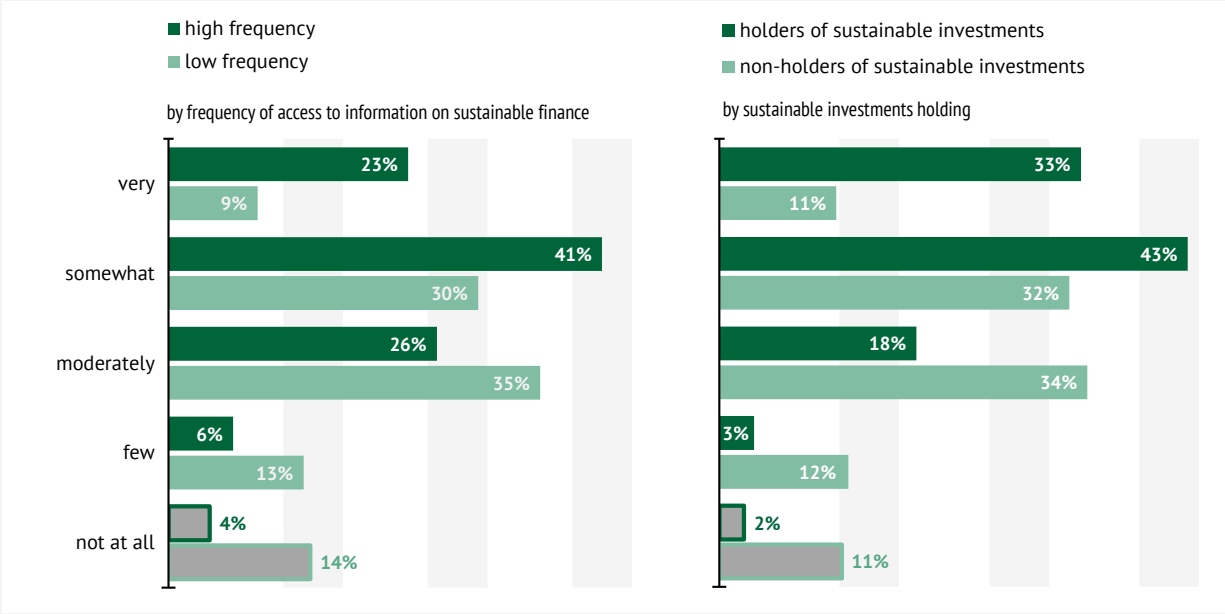
For details see Methodological notes.

**Fig. 7.5 – Interest in sustainable investments**



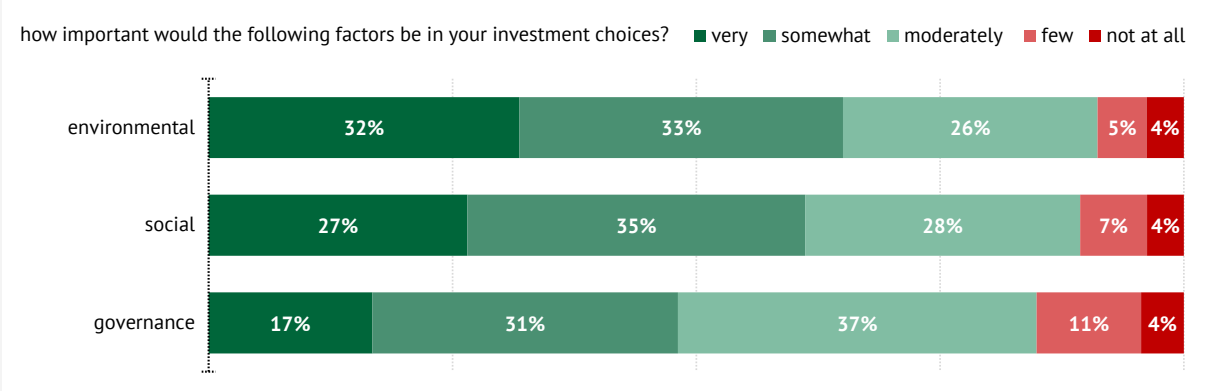
'Advised' refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). For details see Methodological notes.

**Fig. 7.6 – Interest in sustainable investments, frequency of access to information and sustainable investments holding**

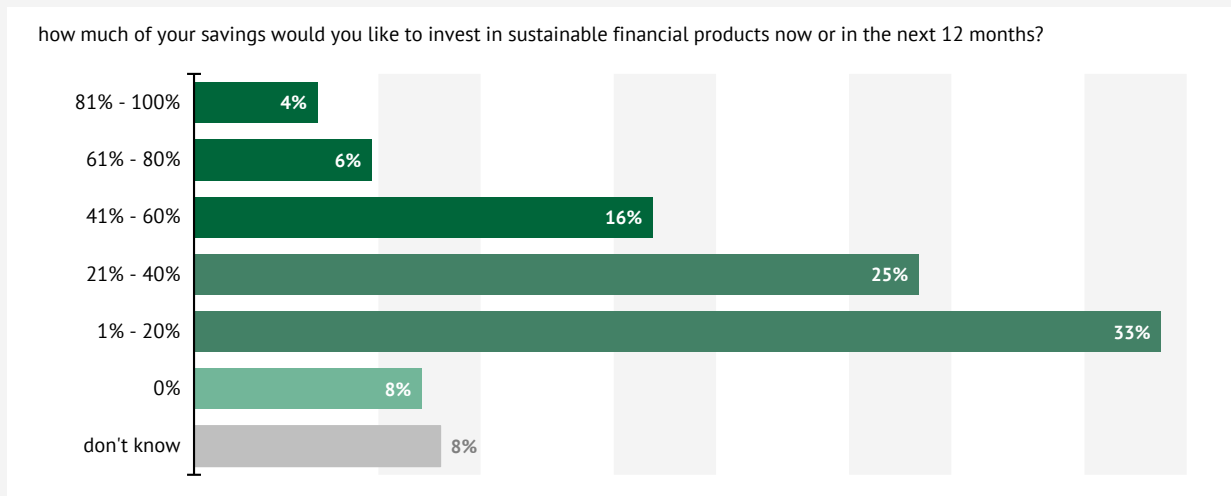


For details see Methodological notes.

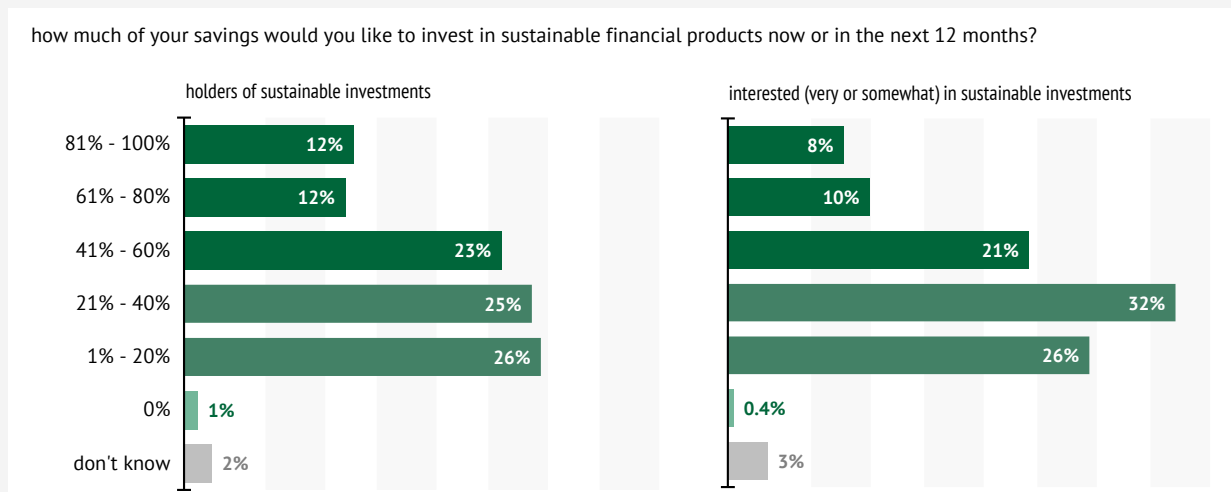
**Fig. 7.7 – Prioritisation of ESG factors**



**Fig. 7.8 – Prospective holdings of sustainable investments**

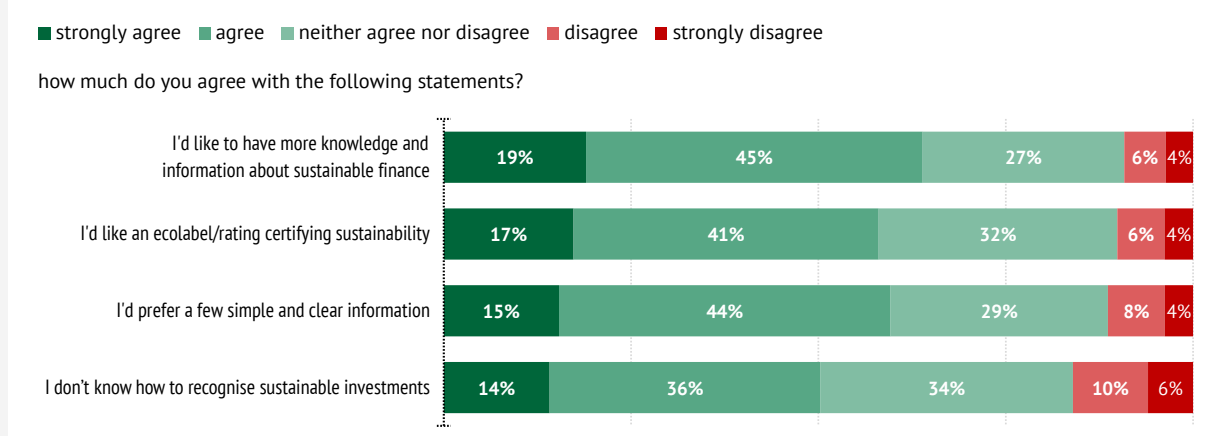


**Fig. 7.9 – Prospective holdings of sustainable investments among holders of sustainable investments and interested respondents**



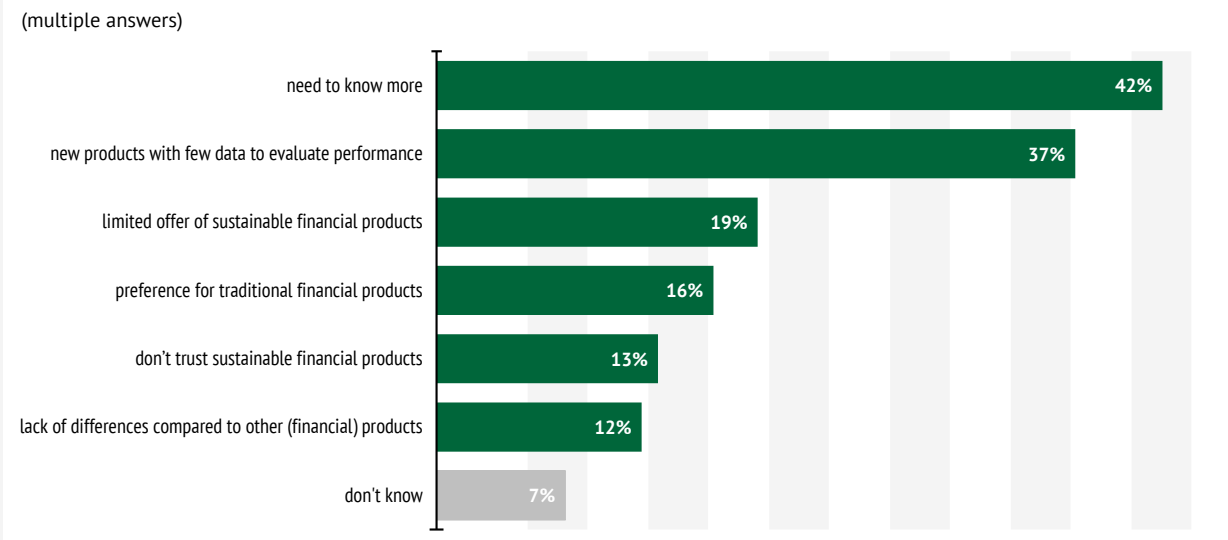
For details see Methodological notes.

**Fig. 7.10 – Drivers of sustainable investments**

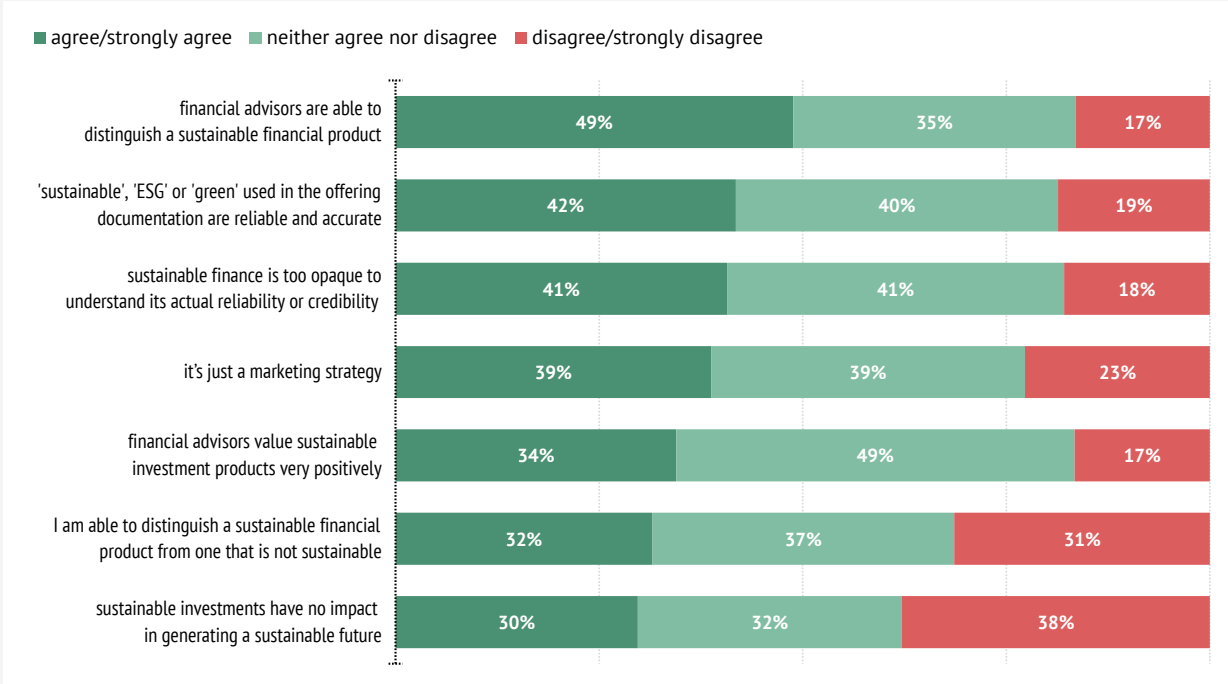




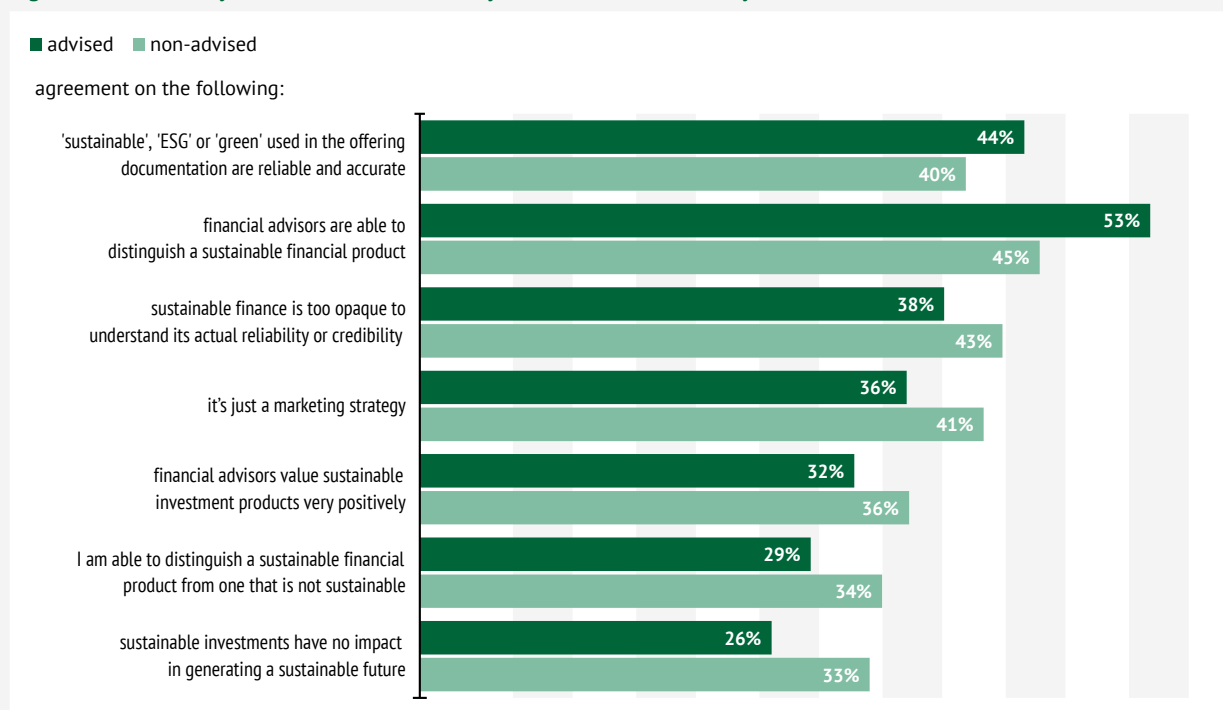
**Fig. 7.11 – Deterrents to sustainable investments**



**Fig. 7.12 – Reliability of sustainable finance**

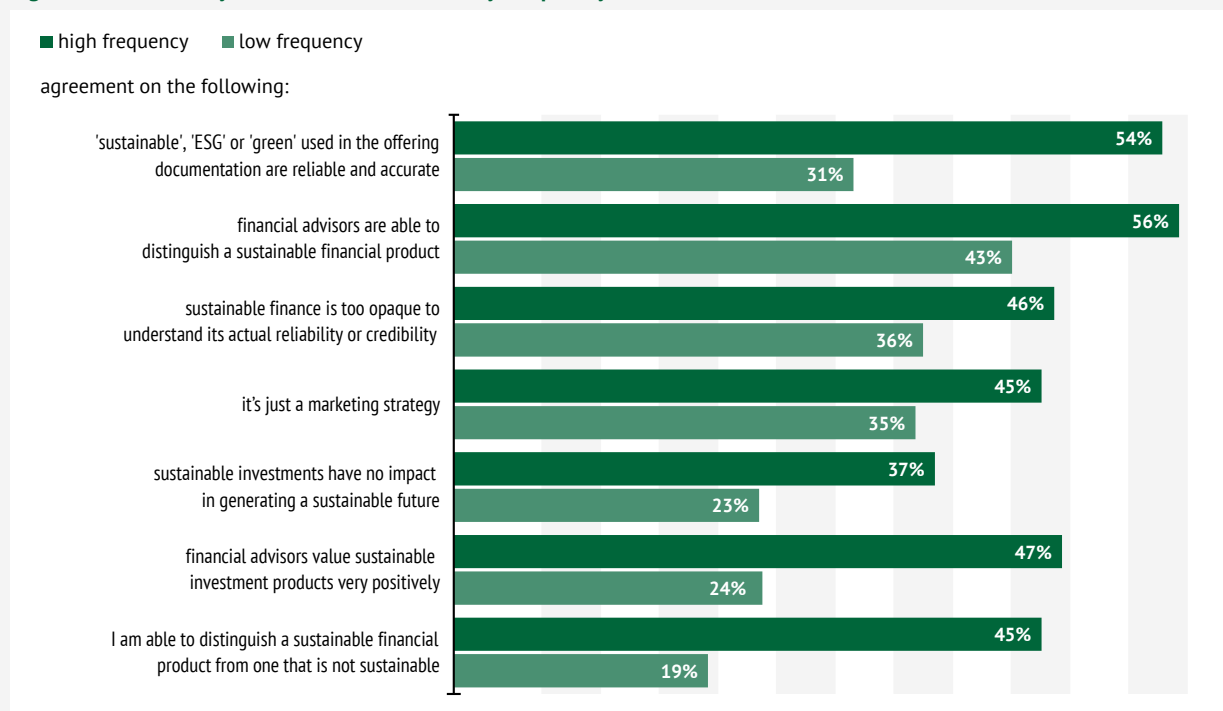


**Fig. 7.13 – Reliability of sustainable finance by selected investment styles**

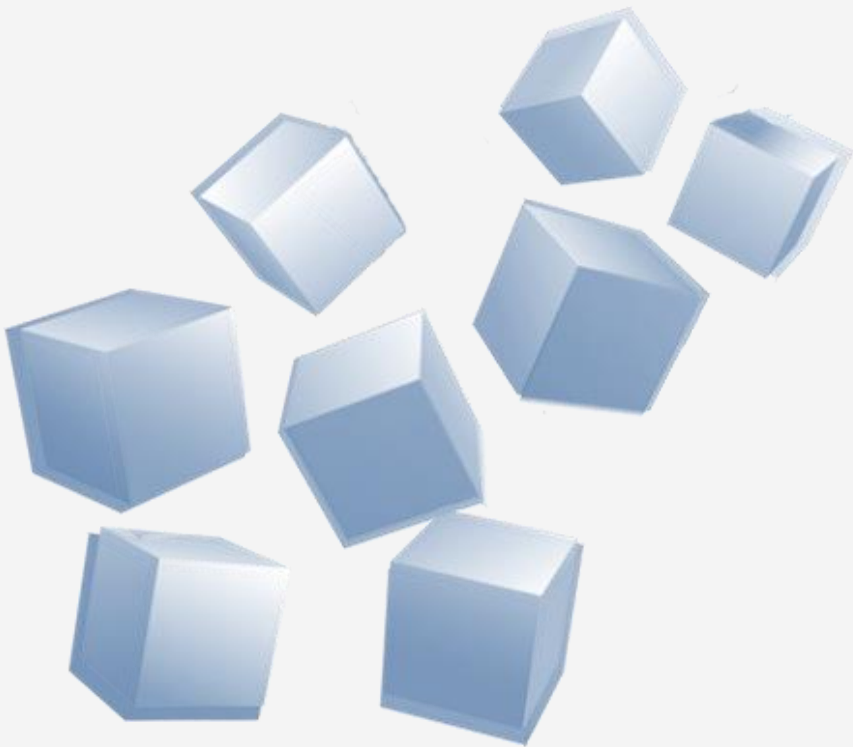


'Advised' refers to the subsample of respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer ('advice' in Fig. 5.1). For details see Methodological notes.

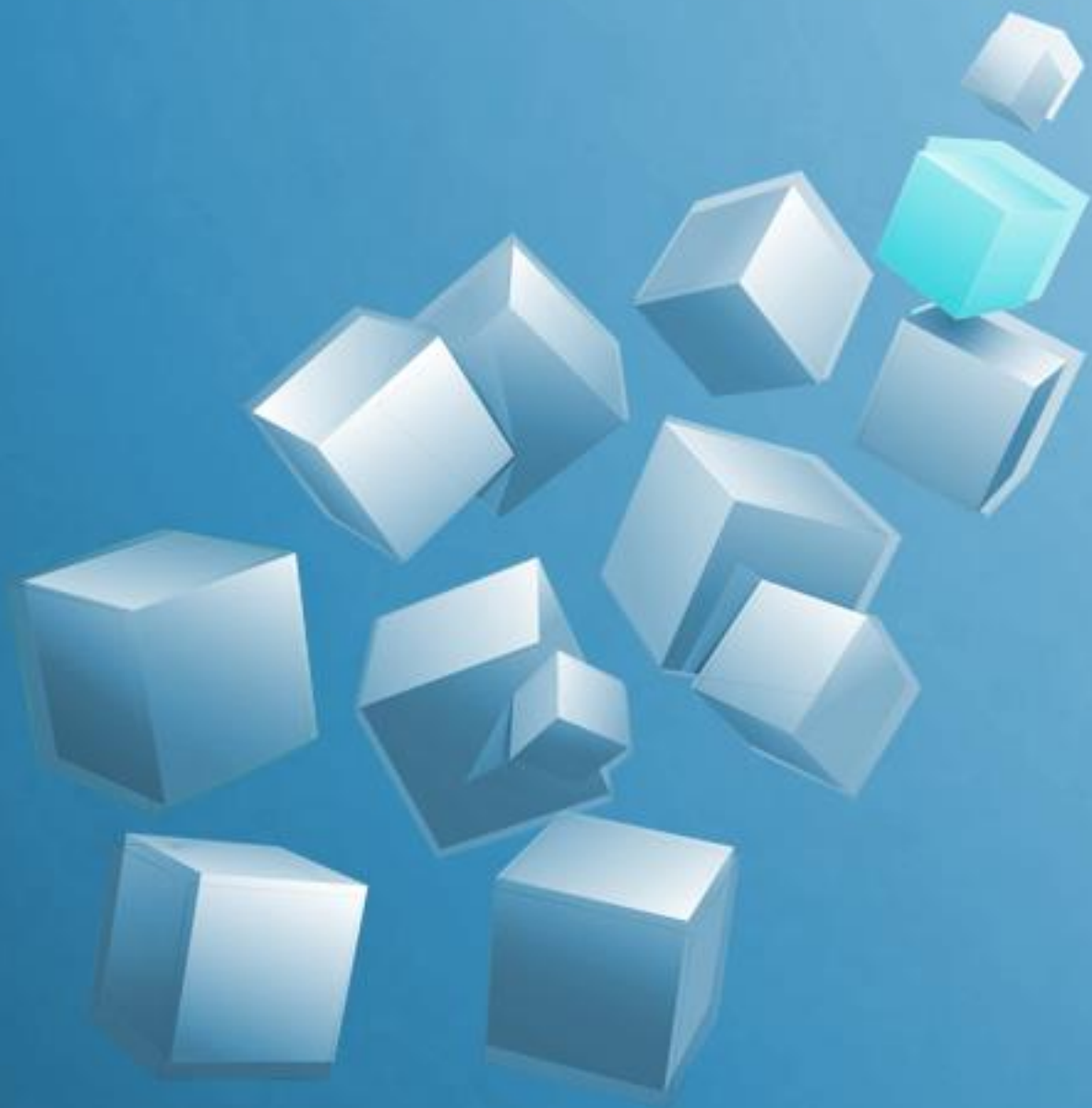
**Fig. 7.14 – Reliability of sustainable finance by frequency of access to information on sustainable finance**



For details see Methodological notes.



**Note metodologiche**



**Methodological notes**



## Il campione

Le analisi riportate nelle Sezioni 1-7 si riferiscono a un campione di 2.011 soggetti, definiti – ai fini della presente analisi – come decisori finanziari italiani che dichiarano di possedere una o più attività finanziarie (sono esclusi i conti o depositi bancari e postali, i prodotti assicurativi e previdenziali). Nel dettaglio, il criterio di selezione prevede che a rispondere all'intervista sia la persona che, all'interno del proprio nucleo familiare, percepisce il reddito più elevato, dichiara di essere di fatto il principale e prevalente gestore delle finanze e di conoscere almeno uno strumento finanziario (cosiddetto 'investitore consapevole') e ha un'età compresa tra i 18 e i 75 anni. Le interviste sono state somministrate nei mesi di febbraio e marzo 2024.

## Fiducia (Fig. 1.1)

Agli intervistati viene chiesto di rispondere alla seguente domanda: "Quanto è d'accordo con questa affermazione: 'Mi fido sempre degli altri partendo dal presupposto che gli altri siano animati dalle migliori intenzioni'; risponda utilizzando una scala Likert a 10 passi da 1: 'totalmente in disaccordo' a 10: 'totalmente d'accordo'. 'Alto livello di fiducia' indica un livello di fiducia superiore al 75° percentile della distribuzione del campione. Si veda: Falk *et al.* (2022)

## Preferenza per il rischio (Fig. 1.3)

Agli intervistati è stato chiesto di rispondere alla seguente domanda: 'In generale, quanto è disposto (o non disposto) ad assumersi dei rischi quando prende delle decisioni nella sua vita? Esprima la sua opinione su una scala Likert a 10 passi, da 1: 'per niente disposto' a 10: 'molto disposto'. L'"avversione al rischio" è il tratto personale attribuito agli intervistati la cui valutazione è inferiore o uguale al 25°

## The sample

Analyses reported in Sections 1-7 refer to a sample including 2,011 individuals, defined – for the purposes of this analysis – as Italian financial decision-makers who declare owning one or more financial assets (bank and postal accounts or deposits, insurance and pension products are excluded). In detail, the selection criterion envisages that the person who responds to the interview is the one who, within his or her household, receives the highest income, declares to be in fact the main and prevailing manager of finances and to know at least one financial instrument (so-called 'aware investor') and is aged between 18 and 75. The interviews were administered in February and March 2024.

## Trust (Fig. 1.1)

Respondents are asked to answer the following question: "How much do you agree with this statement: 'I always trust others on the assumption that others are motivated by the best intentions'; please answer using a 10-point Likert-scale from 1: 'totally disagree' to 10: 'totally agree'. 'High level of trust' indicates a level of trust higher than the 75° percentile of the sample distribution. For reference see: Falk *et al.* (2022).

## Risk preference (Fig. 1.3)

Respondents are asked to answer the following question: 'In general, how willing (or unwilling) are you to take risks when making decisions in your life? Please express your opinion on a 10-point Likert-scale from 1: 'not willing at all' to 10: 'very willing'. 'Risk aversion' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is lower than or equal to the 25° percentile of the sample

percentile della distribuzione del campione; la 'propensione al rischio' è il tratto personale attribuito agli intervistati la cui valutazione è superiore al 75° percentile della distribuzione del campione.

Si veda: Falk *et al.* (2022).

### Preferenza temporale (Fig. 1.5)

Agli intervistati viene chiesto di rispondere alla seguente domanda: "Quanto è disposto a rinunciare a qualcosa oggi per ricevere un beneficio maggiore in futuro? Esprima la sua opinione su una scala Likert a 10 passi, da 1: 'per niente disposto' a 10: 'molto disposto'. La 'pazienza finanziaria' è la caratteristica personale attribuita agli intervistati la cui valutazione è superiore al 75° percentile della distribuzione del campione.

Si veda: Falk *et al.* (2022).

### Altruismo (Fig. 1.7)

Agli intervistati è stato chiesto di rispondere alla seguente domanda: 'Quanto è disposto a condividere qualcosa con gli altri senza aspettarsi alcun beneficio diretto e immediato? Esprima la sua opinione su una scala Likert a 10 passi, da 1: 'per niente disposto' a 10: 'molto disposto'. 'Alto livello di altruismo' è il tratto personale attribuito agli intervistati la cui valutazione è superiore al 75° percentile della distribuzione del campione.

Si veda: Falk *et al.* (2022).

### Preoccupazione per i cambiamenti climatici (Fig. 1.9)

Agli intervistati è stato chiesto di rispondere alla seguente domanda: 'Quanto sei d'accordo con questa affermazione: 'Il cambiamento climatico è un problema serio e dovrebbe essere risolto'? La preghiamo di rispondere utilizzando una scala Likert da 1: 'totalmente in disaccordo' a 10: 'totalmente d'accordo';

distribution; 'risk propensity' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution.

For reference see: Falk *et al.* (2022).

### Time preference (Fig. 1.5)

Respondents are asked to answer the following question: "How willing are you to give something up today in order to receive a greater benefit in the future? Please express your opinion on a 10-point Likert-scale from 1: 'not willing at all' to 10: 'very willing". 'Financial patience' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution.

For reference see: Falk *et al.* (2022).

### Altruism (Fig. 1.7)

Respondents are asked to answer the following question: "How willing are you to share something with others without expecting any direct and immediate benefit? Please express your opinion on a 10-point Likert-scale from 1: 'not willing at all' to 10: 'very willing". 'High level of altruism' is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is higher than the 75° percentile of the sample distribution.

For reference see: Falk *et al.* (2022).

### Concern about climate change (Fig. 1.9)

Respondents are asked to answer the following question: "How much do you agree with this statement: 'Climate change is a serious problem and should be solved'? Please answer using a Likert-scale from 1: 'totally disagree' to 10: 'totally agree'; you may not answer'. 'High concern about climate changes'

può non rispondere'. L'alta preoccupazione per i cambiamenti climatici' è il tratto personale attribuito agli intervistati la cui valutazione è pari o superiore al 75° percentile della distribuzione del campione. Si veda: Heeb *et al.* (2023).

### Propensione alla donazione (Fig. 1.11)

Agli intervistati viene chiesto di rispondere alla seguente domanda: 'Negli ultimi 12 mesi, ha fatto almeno una donazione a un'organizzazione ambientalista (es. WWF, Legambiente, Italia Nostra, Greenpeace) o sociale (es. Save the Children, Unicef, AVSI, Emergency, Medici senza frontiere, Comunità di Sant'Egidio)?'; opzioni di risposta: '1) Sì, a un'organizzazione per la tutela dell'ambiente; 2) Sì, a un'organizzazione con finalità sociali; 3) Sì, a entrambi i tipi di organizzazione; 4) No; 5) Preferisco non rispondere (risposta singola)'. La 'propensione alla donazione' è il tratto personale attribuito agli intervistati che nei 12 mesi precedenti hanno effettuato almeno una donazione liberale (a un'organizzazione ambientale o a un'organizzazione con finalità sociali o a entrambe).

Si veda: Filippini *et al.* (2024).

### Conoscenze finanziarie di base (Fig. 2.1)

Le conoscenze finanziarie di base sono misurate attraverso le domande riportate di seguito: (Q1) 'Mi dica se la seguente affermazione è vera o falsa: Quando gli investimenti offrono tassi di rendimento più elevati, sono probabilmente più rischiosi di quelli che offrono tassi di rendimento inferiori'; opzioni di risposta: '1. Vero; 2. Falso; 3. Non so; 4. Preferisco non rispondere'; (Q2) 'Supponiamo che il tasso di interesse sul vostro conto di risparmio sia dell'1% all'anno e l'inflazione del 2% all'anno. Dopo un anno, con i soldi che avete sul conto di risparmio sareste in grado di comprare...'; opzioni di risposta: '1. Più di

is the personal trait attributed to respondents whose evaluation is equal or higher than the 75° percentile of the sample distribution. For reference see: Heeb *et al.* (2023).

### Propensity towards donation (Fig. 1.11)

Respondents are asked to answer the following question: 'In the last 12 months, have you made at least one donation to an environmental (e.g., WWF, Legambiente, Italia Nostra, Greenpeace) or social organisation (e.g., Save the Children, Unicef, AVSI, Emergency, Médecins Sans Frontières, Community of Sant'Egidio)?' answer options: '1) Yes, to an organisation for the protection of the environment; 2) Yes, to an organisation with social aims; 3) Yes, to both types of organisation; 4) No; 5) I prefer not to answer (single answer)'. 'Propensity towards donation' is the personal trait attributed to respondents that in the previous 12 months have made at least one liberal donation (either to an environmental organisation or to an organisation with a social purpose or both).

For reference see: Filippini *et al.* (2024).

### Basic financial knowledge (Fig. 2.1)

Basic financial knowledge is measured through the questions reported in the following: (Q1) 'Please tell me whether the following statement is true or false: When investments offer higher rates of return, they are probably riskier than investments offering lower rates of return'; answer options: '1. True; 2. False; 3. Don't know; 4. Refusal'; (Q2) 'Suppose the interest rate on your savings account was 1% per year, and inflation 2% per year. After one year, with the money you have on the savings account you would be able to buy...'; answer options: '1. More than today; 2. Exactly the same as today; 3. Less than today;



oggi; 2. Esattamente come oggi; 3. Meno di oggi; 4. Non so; 5. Preferisco non rispondere'; (Q3) 'Supponiamo che abbiate 100 euro in un conto di risparmio e che il tasso di interesse sia del 2% all'anno. Dopo cinque anni, quanto pensa che avrebbe sul conto se lasciasse crescere il denaro?'; opzioni di risposta: '1. Più di € 102; 2. Esattamente € 102; 3. Meno di € 102; 4. Non so; 5. Preferisco non rispondere'; (Q4) 'Un mutuo di 15 anni richiede in genere pagamenti mensili più elevati rispetto a un mutuo di 30 anni, ma gli interessi totali pagati per tutta la durata del prestito saranno inferiori. Vero o falso?'; opzioni di risposta: '1. Vero; 2. Falso; 3. Non so; 4. Preferisco non rispondere'; (Q5) 'Quando un investitore decide di acquistare un altro strumento finanziario, il rischio di perdere il capitale investito...'; opzioni di risposta: '1. Aumenta; 2. Diminuisce; 3. Rimane invariato; 4. Non so; 5. Preferisco non rispondere'.

Le risposte sono combinate in tre indicatori alternativi caratterizzati da un grado crescente di sofisticazione (si veda: Gentile *et al.*, 2016). Il primo (indicatore 'medio semplice') tiene conto solo della percentuale di risposte corrette. Il secondo (indicatore 'medio ponderato') considera anche la facilità delle domande, pesando maggiormente quelle che registrano frequenze campionarie di risposte corrette più basse. Il terzo (indicatore 'fattore') è la prima componente principale delle risposte corrette, ridimensionata dalla facilità delle domande e normalizzata tra 0 e 1.

Si vedano: Lusardi e Mitchell (2008); Lusardi e Mitchell (2009); Lusardi e Mitchell (2011); Lusardi e Mitchell (2014); Lusardi *et al.* (2010); van Rooij *et al.* (2011).

#### **Under/overconfidence (Fig. 2.2 e Fig. 2.9)**

L'indicatore di *under/overconfidence* è la differenza tra il numero di risposte corrette valutate *ex-post* (cioè dopo aver risposto al quiz di alfabetizzazione finanziaria) e il

4. Don't know; 5. Refusal'; (Q3) 'Suppose you had € 100 in a savings account and the interest rate was 2% per year. After five years, how much do you think you would have in the account if you left the money to grow?'; answer options: '1. More than € 102; 2. Exactly € 102; 3. Less than € 102; 4. Don't know; 5. Refusal'; (Q4) 'A 15-year mortgage typically requires higher monthly payments than a 30-year mortgage, but the total interest paid over the life of the loan will be less. True or false?'; answer options: '1. True; 2. False; 3. Don't know; 4. Refusal'; (Q5) 'When an investor decides to buy different financial instrument, the risk of losing the invested capital...'; answer options: '1. Grows; 2. Decreases; 3. Remains the same; 4. Don't know; 5. Refusal'. Answers are combined into three alternative indicators characterised by an increasing degree of sophistication (see: Gentile *et al.*, 2016). The first ('simple average' indicator) accounts only for the percentage of correct answers. The second ('weighted average' indicator) considers also the easiness of questions, by weighing more those recording lower sample frequencies of correct answers. The third ('factor' indicator) is the first principal component of correct answers, rescaled by the easiness of questions and normalised between 0 and 1.

For references see: Lusardi and Mitchell (2008); Lusardi and Mitchell (2009); Lusardi and Mitchell (2011); Lusardi and Mitchell (2014); Lusardi *et al.* (2010); van Rooij *et al.* (2011).

#### **Under/overconfidence (Fig. 2.2 and Fig. 2.9)**

The *under/overconfidence* indicator is the difference between the number of the correct answers as assessed *ex-post* (i.e., after answering the financial literacy quiz) and the

numero effettivo di risposte corrette alle domande sulle conoscenze finanziarie di base / sull'alfabetizzazione alla finanza sostenibile. La sfiducia viene rilevata quando la differenza tra il numero di risposte corrette valutate *ex-post* e il numero effettivo di risposte corrette è negativa; l'eccesso di fiducia viene rilevato quando la differenza è positiva; l'autopercezione imparziale viene rilevata quando il numero di risposte corrette valutate *ex-post* è uguale al numero effettivo di risposte corrette. Si veda: Broihanne *et al.* (2014).

### Conoscenza dei rischi finanziari (Fig. 2.5)

La conoscenza dei rischi finanziari è misurata attraverso la seguente domanda: 'A ciascuna delle seguenti definizioni corrisponde la corrispondente nozione di rischio (di mercato o di liquidità o di credito)'; opzioni di risposta: '1) Il rischio di non essere in grado di disinvestire rapidamente da un investimento senza incorrere in perdite significative; 2) Il rischio che l'emittente di un titolo sia inadempiente o non sia in grado di far fronte ai propri obblighi finanziari; 3) Il rischio che il valore di un investimento possa diminuire a causa delle fluttuazioni generali del mercato'.

### Alfabetizzazione alla finanza sostenibile (Fig. 2.6)

L'alfabetizzazione alla finanza sostenibile è misurata attraverso le domande riportate di seguito: (Q1) 'Sviluppo sostenibile - Secondo lei, quale delle seguenti definizioni descrive meglio lo sviluppo sostenibile?'; opzioni di risposta: '1) garantire l'accesso universale all'istruzione, alla salute e ai servizi sociali; 2) soddisfare i bisogni attuali riducendo al minimo l'impatto ambientale; 3) soddisfare i bisogni attuali senza compromettere quelli delle generazioni future; 4) soddisfare i bisogni attuali riducendo le disuguaglianze sociali; 5) non so'; (Q2) 'Sostenibilità aziendale

actual number of correct answers to basic financial knowledge / sustainable finance literacy questions. Underconfidence is detected when the difference between the number of the correct answers as assessed *ex-post* and the actual number of correct answers is negative; overconfidence is detected when the difference is positive; unbiased self-perception is detected when the number of the correct answers as assessed *ex-post* is equal to the actual number of correct answers. For references see: Broihanne *et al.* (2014).

### Knowledge of financial risks (Fig. 2.5)

The knowledge of financial risks is measured through the following question: 'For each of the following definitions matches the corresponding notion of risk (market or liquidity or credit risk)'; answer options: '1) The risk of being unable to quickly divest from an investment without incurring significant losses; 2) The risk that the issuer of a security may default or be unable to meet its financial obligations; 3) The risk that the value of an investment may decrease due to overall market fluctuations'.

### Sustainable finance literacy (Fig. 2.6)

Sustainable finance literacy is measured through the questions reported in the following: (Q1) 'Sustainable development - According to you, which of the following definitions best describes sustainable development?'; answer options: '1) ensuring universal access to education, health, and social services; 2) meeting current needs while minimizing environmental impact; 3) meeting current needs without compromising those of future generations; 4) meeting current needs by reducing social inequalities; 5) I don't know'; (Q2) 'Corporate sustainability

- Secondo lei, la sostenibilità aziendale misura: l'impegno di un'azienda a rispettare l'ambiente, il benessere sociale e una *governance* interna equa e lungimirante in tutte le sue attività (ad esempio, nella gestione dei rapporti con i dipendenti, dei compensi dei dipendenti e del rispetto degli obblighi fiscali); opzioni di risposta: '1) la sostenibilità ambientale del sistema produttivo dell'azienda (riduzione delle emissioni di CO2, gestione del consumo di risorse naturali, gestione dei rifiuti e altro); 2) la sostenibilità sociale, ovvero l'impatto delle attività dell'azienda sulle persone e sulle comunità; 3) non so'; (Q3) 'pilastri ESG - Nel contesto degli investimenti finanziari sostenibili, viene spesso utilizzato l'acronimo (inglese) 'ESG'. Secondo lei, per cosa sta l'abbreviazione 'ESG?'; opzioni di risposta: 1) Obiettivi ambientali (E) standard (S) e di *governance* (G); 2) Obiettivi ambientali (E), sociali (S) e di *governance* (G); 3) Ambientali (E), sostenibili (S) e di *governance* (G); 4) Non lo so'; (Q4) 'Fornitori di rating ESG - Esistono fornitori di rating ESG?' opzioni di risposta: '1) No, penso che i fornitori di rating ESG non esistano; 2) No, penso che esistano solo fornitori di rating del credito; 3) Sì, i fornitori di rating ESG esistono e danno punteggi che potrebbero essere differenziati in classi; 4) Sì, i fornitori di rating ESG esistono e danno solo un punteggio di 0/1; 5) Non so'; (Q5) 'SFDR - Secondo il regolamento europeo sulla trasparenza dei prodotti finanziari (SFDR), affinché un investimento in un'attività economica sia considerato sostenibile, deve soddisfare i seguenti criteri'; opzioni di risposta: '1) contribuisce ad almeno un obiettivo ambientale o sociale, anche se provoca un danno significativo ad almeno uno degli altri obiettivi; 2) contribuisce ad almeno un obiettivo ambientale o sociale, anche se provoca un danno significativo ad almeno uno degli altri obiettivi ambientali o sociali, aderendo alle buone pratiche di *governance*

- According to you, corporate sustainability measures: the commitment of a company to respect the environment, social well-being, and fair and forward-looking internal governance throughout its activities (e.g., in managing employee relations, employee compensation, and compliance with tax obligations); answer options: '1) The environmental sustainability of that company's production system (reduction of CO2 emissions, management of natural resource consumption, waste management, and more); 2) Social sustainability, that is the impact of company's activities on people and communities; 3) I don't know'; (Q3) 'ESG pillars - In the context of sustainable financial investments, the (English) acronym 'ESG' is often used. What do you think the abbreviation 'ESG' stands for?'; answer options: 1) Environmental (E) Standard (S) and Governance (G) Goals; 2) Environmental (E), Social (S) and Governance (G) Goals; 3) Environmental (E), Sustainable (S), and Governance (G); 4) I don't know'; (Q4) 'ESG rating providers - Do ESG rating providers exist?' answer options: '1) No, I think that ESG rating providers do not exist; 2) No, I think that only credit rating providers exist; 3) Yes, ESG rating providers exist and give scores which could be differentiated in classes; 4) Yes, ESG rating providers exist and give only a 0/1 score; 5) I don't know'; (Q5) 'SFDR - According to the European regulation on the transparency of financial products (SFDR), for an investment in an economic activity to be considered sustainable, it must meet the following criteria'; answer options: '1) contributes to at least one environmental or social objective, even if it causes significant harm to at least one of the other objectives; 2) contributes to at least one environmental or social objective, even if it causes significant harm to at least one of the other environmental or social objectives, while adhering to good governance practices of the

dell'azienda; 3) contribuisce contemporaneamente a obiettivi sociali e ambientali; 4) non so'; (Q6) 'Obbligazioni verdi - Secondo voi cos'è un 'green bond?'; opzioni di risposta: 1) un'obbligazione in dollari; 2) un'obbligazione che sostiene finanziariamente progetti per la protezione dell'ambiente; 3) un'obbligazione governativa che sostiene finanziariamente progetti di infrastrutture sostenibili; 4) non so'. Le risposte vengono combinate in tre indicatori (*overall scores*) caratterizzati da un grado crescente di sofisticazione (si veda: Gentile *et al.*, 2016). Il primo (media semplice) tiene conto solo della percentuale di risposte corrette. Il secondo (media ponderata) considera anche la facilità delle domande, pesando maggiormente quelle che registrano frequenze campionarie di risposte corrette più basse. Il terzo (*factor indicator*) è la prima componente principale delle risposte corrette, riscalata per la facilità delle domande e normalizzata tra 0 e 1. La 'conoscenza elevata' è attribuita agli intervistati il cui indicatore media semplice è superiore alla mediana della distribuzione del campione. Si veda: Anderson e Robinson (2022); Commissione europea (2023); Filippini *et al.* (2024); Gutsche *et al.* (2023); Rossi *et al.* (2019); Strauß *et al.* (2023).

### Autovalutazione ex-ante - finanza sostenibile (Fig. 2.7)

Nel contesto della finanza sostenibile, l'autovalutazione ex ante è misurata attraverso la seguente domanda: su una scala da 1 (=non so nulla) a 7 (=sono pienamente consapevole), quanto valuterebbe le sue conoscenze in materia di finanza sostenibile?

### Conoscenza digitale (Fig. 2.11 - Fig. 2.12)

La conoscenza digitale viene misurata attraverso le domande riportate di seguito. Secondo lei, le seguenti affermazioni sono

company; 3) contributes simultaneously to social and environmental objectives; 4) I don't know'; (Q6) 'Green bonds - According to you what is a 'green bond?'; answer options: '1) a bond in US dollar; 2) bond which financially support projects for environment protection; 3) a government bond which financially support sustainable infrastructure projects; 4) I don't know'.

Answers are combined into three indicators characterised by an increasing degree of sophistication (see: Gentile *et al.*, 2016). The first (simple average) accounts only for the percentage of correct answers. The second (weighted average) considers also the easiness of questions, by weighing more those recording lower sample frequencies of correct answers. The third (factor indicator) is the first principal component of correct answers, rescaled by the easiness of questions and normalised between 0 and 1. 'High literacy' is attributed to respondents whose simple average indicator is higher than the median of the sample distribution.

For references see: Anderson and Robinson (2022); Commissione europea (2023); Filippini *et al.* (2024); Gutsche *et al.* (2023); Rossi *et al.* (2019); Strauß *et al.* (2023)..

### Ex-ante self-assessment - sustainable finance (Fig. 2.7)

In the context of sustainable finance, ex- ante self-assessment is measured through the following question: on a 1 (= I don't know anything) to 7 (=I am fully aware) scale how much would you rate your knowledge regarding sustainable finance?

### Digital knowledge (Fig. 2.11 - Fig. 2.12)

Digital knowledge is measured through the questions reported in the following. In your opinion, are the following statements true or

vere o false? (Q1) I dati personali che condivido pubblicamente *online* possono essere utilizzati per ricevere offerte commerciali personalizzate; (Q2) In Italia le cripto-valute (come i bitcoin) hanno lo stesso corso legale delle banconote e delle monete; (Q3) Il valore delle cripto-valute (come i bitcoin) può cambiare nel tempo molto rapidamente, ma è sempre possibile recuperare il denaro inizialmente investito; (Q4) Acquistando prodotti e servizi finanziari digitali si gode dello stesso livello di protezione normativa che si avrebbe acquistando prodotti e servizi finanziari tradizionali; (Q5) L'autorità finanziaria nazionale del mio Paese gestisce le richieste di risarcimento per perdite derivanti da investimenti in bitcoin; (Q6) Tutti i fornitori di servizi finanziari disponibili su internet sono regolamentati dall'autorità finanziaria nazionale'. Le opzioni di risposta alle domande precedenti sono: 1. Vero; 2. Falso; 3. Non so; 4. Preferisco non rispondere. La misurazione delle conoscenze digitali si basa sulla metodologia sviluppata dall'International Network on Financial Education (INFE) dell'OCSE.

Le risposte vengono combinate in tre indicatori (*overall scores*) caratterizzati da un grado crescente di sofisticazione (si veda Gentile *et al.*, 2016). Il primo ('media semplice') tiene conto solo della percentuale di risposte corrette. Il secondo ('media ponderata') considera anche la facilità delle domande, pesando maggiormente quelle che registrano frequenze campionarie di risposte corrette più basse. Il terzo (*factor indicator*) è la prima componente principale delle risposte corrette, riscalata per la facilità delle domande e normalizzata tra 0 e 1. La 'conoscenza digitale elevata' è attribuita agli intervistati il cui indicatore media semplice è superiore alla mediana della distribuzione del campione.

false? '(Q1) Personal data that I share publicly online can be used to receive personalised commercial offers; (Q2) In Italy, cryptocurrencies (such as bitcoins) have the same legal tender status as banknotes and coins; (Q3) The value of crypto-currencies (such as bitcoins) can change over time very quickly but it is always possible to recover the money initially invested; (Q4) By buying digital financial products and services you enjoy the same level of regulatory protection as you would if you bought traditional financial products and services; (Q5) The national financial authority in my country handles claims for losses from investments in bitcoin; (Q6) All providers of financial services available on the Internet are regulated by the national financial authority'. Answer options to the above questions are: 1. True; 2. False; 3. Don't know; 4. Refusal. The measurement of digital knowledge is based on the methodology developed by the OECD's International Network on Financial Education (INFE).

Answers are combined into three indicators characterised by an increasing degree of sophistication (see Gentile *et al.*, 2016). The first (simple average) accounts only for the percentage of correct answers. The second (weighted average) considers also the easiness of questions, by weighing more those recording lower sample frequencies of correct answers. The third (factor indicator) is the first principal component of correct answers, rescaled by the easiness of questions and normalised between 0 and 1. 'High digital knowledge' is attributed to respondents whose simple average indicator is higher than the median of the sample distribution.

### Canali di informazione e frequenza di utilizzo (Fig. 3.1 – Fig. 3.6)

I canali di informazione e la frequenza di utilizzo sono analizzati attraverso la seguente domanda: ‘La preghiamo di indicare, su una scala Likert a 5 passi da 1: ‘nessun utilizzo’ a 5: ‘utilizzo molto elevato’, quanto utilizza i seguenti canali (media) per raccogliere informazioni sulla finanza (ad esempio, per gli investimenti) e sull’economia?’; opzioni di risposta: ‘1) radio; 2) TV; 3) giornali cartacei e siti di informazione *online* (quali: Sole 24 Ore, Corriere della sera, Messaggero, Repubblica); 4) internet (tramite motori di ricerca, es, Google); 5) siti istituzionali (quali: CONSOB, Banca d’Italia, Borsa Italiana, Abi); 6) siti finanziari specializzati (quali: Morningstar, Finanza.com, Borse.it.); 7) *social media* (quali: Facebook, Twitter/X, Instagram, Telegram, Whatsapp); 8) video (lunghi o brevi, quali Youtube, Tik Tok); 9) community finanziarie/blog/forum *online*; 10) siti/app forniti dall’intermediario finanziario (banca o fornitore di servizi finanziari)’. Nelle figure 3.1 - 3.6 ‘uso elevato’ è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 4 o 5 sulla scala Likert a 5 passi; ‘uso medio’ è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 3 o 2 sulla scala Likert a 5 passi; ‘nessun uso’ è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 1 sulla scala Likert a 5 passi.

### Utilizzo di documenti/materiali informativi (Fig. 3.7 – Fig. 3.10)

L’uso di documenti/materiali informativi è analizzato attraverso la seguente domanda: ‘Parliamo di materiali/documenti informativi relativi ai prodotti di investimento. La preghiamo di indicare, su una scala Likert a 5 passi da 1: ‘per niente’ a 5: ‘molto’, quando deve scegliere un prodotto di investimento, quanto consulta/legge i seguenti materiali

### Information channels and frequency of use (Fig. 3.1 – Fig. 3.6)

Information channels and frequency of use are analysed through the following question: ‘Please indicate, on a 5-point Likert-scale from 1: ‘no use’ to 5: ‘very high use’, how much do you use the following channels (media) to gather information about finance (e.g., for investments) and the economy?’; answer options: ‘1) radio; 2) TV; 3) printed newspapers and online news sites (e.g., Sole 24 Ore, Corriere della sera, Messaggero, Repubblica); 4) the Internet (via search engines, e.g., Google); 5) institutional websites (e.g., CONSOB, Bank of Italy, Italian Stock Exchange, Abi); 6) specialised financial websites (e.g., Morningstar, Finanza.com, Borse.it.); 7) social media (e.g., Facebook, Twitter/X, Instagram, Telegram, Whatsapp); 8) videos (long, short e.g., Youtube, Tik Tok); 9) financial communities/blogs/online forums; 10) site/app provided by the financial intermediary (bank or financial services provider)’. In the figures 3.1 – 3.6 ‘high use’ is attributed to respondents returning ratings equal to 4 or 5 on the 5-point Likert-scale; ‘medium use’ is attributed to respondents returning ratings equal to 3 or 2 on the 5-point Likert-scale; ‘no use’ is attributed to respondents returning ratings equal to 1 on the 5-point Likert-scale.

### Use of information documents/materials (Fig. 3.7 – Fig. 3.10)

Use of information documents/materials are analysed through the following question: ‘Let’s talk about information materials/documents related to investment products. Please indicate, on a 5-point Likert-scale from 1: ‘not at all’ to 5: ‘very much’, when you have to choose an investment product, how much do you consult/read the following information

informativi?: 1) documenti informativi ufficiali sul prodotto d'investimento richiesti dall'autorità di regolamentazione (scheda sintetica del prodotto, prospetto, KIID, regolamento di gestione nel caso di fondi comuni di investimento); 2) documenti informativi ufficiali sull'emittente/offerente di un prodotto d'investimento finanziario (bilancio, stato patrimoniale, comunicati stampa); 3) opuscoli/materiale promozionale o di marketing sul prodotto finanziario proposto dall'intermediario che offre il prodotto; 4) materiale pubblicitario/documenti/avvisi sulle offerte di investimento sul prodotto finanziario proposto dai *social media* (Facebook, Instagram)'. Nelle figure 3.7 - 3.10 'uso elevato' è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 4 o 5 sulla scala Likert a 5 passi; 'uso medio' è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 3 sulla scala Likert a 5 passi; 'poco o nessun uso' è attribuito agli intervistati che hanno riportato valutazioni pari a 2 o 1 sulla scala Likert a 5 passi.

#### Frequenza di accesso all'informazione economico-finanziaria (Fig. 3.11 – Fig. 3.12)

La frequenza di accesso alle informazioni economico-finanziarie è analizzata attraverso la seguente domanda: 'La preghiamo di indicare, in media, con quale frequenza legge/ascolta/consulta informazioni in materia di finanza (ad esempio, per gli investimenti) e di economia?'; opzioni di risposta: '1) in media una volta al giorno o più; 2) in media una volta ogni 2-3 giorni; 3) in media circa una volta alla settimana; 4) in media 1-2 volte al mese; 5) in media 3-4 volte all'anno; 6) in media 1-2 volte all'anno; 7) meno di una volta all'anno, meno spesso'.

materials?: 1) official investment product disclosure documents required by the regulator (product summary sheet, prospectus, KIID, management rules in the case of mutual funds); 2) official disclosure documents on the issuer/offere of a financial investment product (financial statements, balance sheet, press releases); 3) brochures/promotional or marketing material on the financial product proposed by the intermediary offering the product; 4) advertising material/documents/notices about investment offers on the financial product proposed by social media (Facebook, Instagram)'. In the figures 3.7 – 3.10 'high use' is attributed to respondents returning ratings equal to 4 or 5 on the 5-point Likert-scale; 'medium use' is attributed to respondents returning ratings equal to 3 on the 5-point Likert-scale; 'little or no use' is attributed to respondents returning ratings equal to 2 or 1 on the 5-point Likert-scale.

#### Frequency of access to economic and financial information (Fig. 3.11 – Fig. 3.12)

Frequency of access to economic and financial information is analysed through the following question: 'Please indicate, on average, how often do you read/listen to/consult information on finance (e.g., for investments) and economics?'; answer options: '1) on average once a day or more; 2) on average once every 2-3 days; 3) on average about once a week; 4) on average 1-2 times a month; 5) on average 3-4 times a year; 6) on average 1-2 times a year; 7) less than once a year, less often'.

### **Frequenza di accesso all'informazione sulla finanza sostenibile (Fig. 3.13)**

La frequenza di accesso alle informazioni sulla finanza sostenibile è analizzata attraverso la seguente domanda: 'In media, con quale frequenza legge articoli di giornale, riviste, siti web o video sui temi della sostenibilità ambientale o sociale o della finanza sostenibile?'; opzioni di risposta: '1) in media una volta al giorno o più; 2) in media una volta ogni 2-3 giorni; 3) in media circa una volta alla settimana; 4) in media 1-2 volte al mese; 5) in media 3-4 volte all'anno; 6) in media 1-2 volte all'anno; 7) meno di una volta all'anno, meno spesso'.

### **Informazioni disponibili sulla finanza sostenibile (Fig. 3.14)**

Le informazioni disponibili sulla finanza sostenibile sono analizzate attraverso la seguente domanda: 'Per quanto ne sa, quante fonti di informazione come riviste, giornali, siti web, TV, ecc. che trattano temi di finanza sostenibile sono disponibili per lei per essere aggiornate?'; risponda su una scala Likert da 1: 'nessuna' a 5: 'molte'.

### **Competenze digitali (Fig. 6.2)**

Le competenze digitali vengono misurate attraverso le domande riportate di seguito. Negli ultimi 12 mesi, ha intrapreso una delle seguenti azioni relative all'accesso ai suoi dati personali? (Q1) Ho accettato solo i *cookies* essenziali durante la consultazione delle pagine web; (Q2) Ho limitato l'accesso ai miei dati o rifiutato la geolocalizzazione; (Q3) Ho deciso di cambiare la password di uno dei miei dispositivi (smartphone, computer), o di un *account online* (*social media*, sito di *e-commerce*, e così via), senza che mi venisse richiesto dal dispositivo/sito stesso; (Q4) Ho limitato l'accesso al mio profilo o ai contenuti sui *social network*; (Q5) Ho permesso ai siti

### **Frequency of access to information on sustainable finance (Fig. 3.13)**

Frequency of access to information on sustainable finance is analysed through the following question: 'On average, how frequently do you read newspaper articles, magazines, websites or videos on the topics of environmental or social sustainability or sustainable finance?'; answer options: '1) on average once a day or more; 2) on average once every 2-3 days; 3) on average about once a week; 4) on average 1-2 times a month; 5) on average 3-4 times a year; 6) on average 1-2 times a year; 7) less than once a year, less often.

### **Available information on sustainable finance (Fig. 3.14)**

Available information on sustainable finance is analysed through the following question: 'To the best of your knowledge, how many sources of information such as magazines, newspapers, websites, TV, etc. that deal with sustainable finance issues are available for you to update?'; please answer on a Likert-scale from 1: 'none' to 5: 'many'.

### **Digital skills (Fig. 6.2)**

Digital skills are measured through the questions reported in the following. 'In the last 12 months, have you taken any of the following actions regarding access to your personal data? (Q1) I only accepted essential cookies when consulting web pages; (Q2) I restrict access to my data or refuse geolocation; (Q3) I decided to change the password of one of my devices (smartphone, computer), or an online account (social media, e-commerce site, etc.), without being asked to do so by the device/site itself; (Q4) I have restricted access to my profile or content on social networks; (Q5) I have allowed websites to store my personal financial information



web di memorizzare le mie informazioni finanziarie personali (come il numero di carta di debito/credito, il numero di conto corrente, la password, ecc.); (Q6) Ho controllato che un sito web in cui ho fornito dati personali fosse sicuro (ad esempio, ho controllato che il sito avesse il protocollo https, la presenza del lucchetto e le certificazioni); (Q7) Ho acconsentito all'utilizzo dei miei dati personali per scopi pubblicitari; (Q8) Ho chiesto all'amministratore o al fornitore di un sito web o di un motore di ricerca di aggiornare o cancellare i miei dati in loro possesso'. Le opzioni di risposta alle domande di cui sopra sono: 1. Sì; 2. No; 3. Non so; 4. Preferisco non rispondere. La misurazione della competenza digitale si basa sulla metodologia sviluppata dall'International Network on Financial Education (INFE) dell'OCSE.

Le risposte vengono combinate in tre indicatori (*overall scores*) caratterizzati da un grado crescente di sofisticazione (si veda Gentile *et al.*, 2016). Il primo (media semplice) tiene conto solo della percentuale di abitudini virtuose adottate dagli intervistati. Il secondo (media ponderata) considera anche la diffusione delle abitudini, pesando maggiormente quelle che registrano frequenze campionarie più basse. Il terzo (*factor indicator*) è la prima componente principale delle abitudini virtuose, riscalata per il grado di diffusione delle stesse e normalizzata tra 0 e 1. La 'competenza digitale elevata' è attribuita agli intervistati il cui indicatore media semplice è superiore alla mediana della distribuzione del campione.

(such as debit/credit card number, account number, password, etc.); (Q6) I checked that a website where I provided personal data was secure (e.g., I checked that the site had https protocol, the presence of the padlock and certifications); (Q7) I have consented to the use of my personal data for advertising purposes; (Q8) I have asked the administrator or provider of a website or search engine to update or delete my data in their possession'. Answer options to the above questions are: 1. Yes; 2. No; 3. Don't know; 4. Refusal. The measurement of digital competence is based on the methodology developed by the OECD's International Network on Financial Education (INFE).

Answers are combined into three indicators (overall scores) characterised by an increasing degree of sophistication (see Gentile *et al.*, 2016). The first (simple average) accounts only for the percentage of safe practices adopted by respondents. The second (weighted average) considers also the dissemination of the practices, by weighing more those recording lower sample frequencies. The third (factor indicator) is the first principal component of safe practices, rescaled by the degree of dissemination of practices and normalised between 0 and 1. 'High digital competence' is attributed to respondents whose simple average indicator is higher than the median of the sample distribution.

## List of tables

<b>8.1</b>	About the data	<b>179</b>
<b>8.2</b>	Definitions of main variables	<b>180</b>

Tab. 8.1 – About the data

		average	lower-bound 5% confidence level	upper-bound 95% confidence level
<b>gender</b>	men	78.23	76.3	80.05
	women	21.77	19.95	23.7
<b>marital status</b>	single	19.03	17.31	20.87
	married	71.48	69.38	73.49
	widowed/divorced	9.11	7.89	10.5
<b>age</b>	18 - 34	8.4	7.21	9.77
	35 - 44	23.9	22	25.91
	45 - 54	30.3	28.21	32.48
	55 - 64	23.1	21.29	25.01
	65 - 75	14.3	12.56	15.72
<b>education</b>	less than bachelor's degree	67.9	65.95	69.79
	at least bachelor's degree	32.1	30.21	34.05
<b>area of residence</b>	North	49.4	47.12	51.68
	Centre	17.3	15.68	19.06
	South & Islands	33.3	31.13	35.54
<b>employment status</b>	employee	61.56	59.32	63.76
	self-employed	17.44	15.81	19.21
	retired	15.47	13.89	17.18
	out-of-labour	4.36	3.46	5.49
<b>financial wealth</b>	<= 10,000 euros	14.82	13.22	16.58
	10,001 – 50,000 euros	40.43	38.2	42.7
	50,001 – 250,000 euros	32.49	30.42	34.64
	> 250,000 euros	12.26	10.88	13.78
<b>monthly family income</b>	< 1,200 euros	6.61	5.52	7.89
	1,201 – 3,000 euros	57.44	55.18	59.68
	3,001 – 5,000 euros	28.87	26.88	30.95
	> 5,000 euros	7.07	6.02	8.29
<b>sources of family income</b>	1	38.38	36.18	40.62
	2	51.57	49.82	53.84
	3	6.85	5.79	8.09
	≥ 4	3.21	2.48	4.14
<b>household components</b>	1	16.46	14.87	18.19
	2	28.07	26.07	30.17
	3	28.9	26.87	31.02
	≥ 4	26.57	24.58	28.65
<b>home ownership</b>	property	87.22	85.58	88.69
	rent	9.584	8.29	11.04
	rent to buy	0.09	0.02	0.41
	other	3.10	2.38	4.03

Average values are adjusted by sample weights. The accuracy of the estimates of the average values has been tested by computing the corresponding confidence intervals based on the Jackknife variance estimator. As for 'employment status', 'out-of-labour' includes housewives, students and unemployed. Income and wealth data have been adjusted for non-response by using Dogma Research methodology. Income quartiles correspond to the following classes: from 1,801 to 2,100 euro (I° quartile; 'low monthly income' in the figures), from 2,400 to 3,000 euro (median), from 3,000 to 4,000 euro (III° quartile), over 4,000 euro (IV° quartile; 'high monthly income' in the figures). Financial wealth percentiles correspond to the following classes: from 20,000 to 30,000 euro (I° quartile; 'low financial wealth' in the figures), from 30,001 to 50,000 euro (median), from 100,000 to 250,000 (III° quartile) over 250,000 euro (IV° quartile; 'high financial wealth' in the figures). Rounding may cause discrepancies in the figures.

Tab. 8.2 – Definitions of main variables

variable	description
married	dummy equal to 1 if the respondent is either married or in domestic partnership
education	dummy equal to 1 if the respondent has at least a bachelor's degree
trust	<u>low trust</u> is a dummy variable equal to 1 if the trusting others score is lower than or equal to the 25° percentile of the sample distribution; <u>high trust</u> is a dummy variable equal to 1 if the trusting others score is higher than the 75° percentile of the sample distribution;(see previous paragraph and Fig. 1.1)
risk preference	<u>risk aversion</u> is a dummy equal to 1 if the risk preference score is lower than or equal to the 25° percentile of the sample distribution; <u>risk propensity</u> is a dummy variable equal to 1 if the risk preference score is higher than the 75° percentile of the sample distribution (see previous paragraph and Fig. 1.3)
time preference	<u>financial impatience</u> is dummy equal to 1 if the time preference score is lower than the 25° percentile of the sample distribution; <u>financial patience</u> is a dummy variable equal to 1 if the time preference score is higher than the 75° percentile of the sample distribution (see previous paragraph and Fig. 1.5)
altruism	<u>low altruism</u> is a dummy variable equal to 1 if the level of altruism declared by the respondent is lower than or equal to the 25° percentile; <u>high altruism</u> is a dummy equal to 1 if the level of altruism declared by the respondent is higher than the 75° percentile of the sample distribution (see previous paragraph and Fig. 1.7)
concern about climate changes	<u>high concern about climate changes</u> is a dummy equal to 1 if the concern about climate changes declared by the respondent is equal or higher than the 75° percentile of the sample distribution (see previous paragraph and Fig. 1.9)
propensity towards donation	<u>propensity towards donation</u> is a dummy equal to 1 if, in the previous 12 months, the respondent has made at least one liberal donation (either to an environmental organisation or to an organisation with a social purpose or both; see Fig. 1.11)
high/low basic financial knowledge	dummy equal to 1 if the basic financial knowledge overall score (simple mean) is higher/lower than (equal to) the sample median (Fig. 2.1)
high/low sustainable finance literacy	dummy equal to 1 if the sustainable finance knowledge overall score (simple mean) is higher/lower than (equal to) the sample median (Fig. 2.6)
more/less ESG informed or low/high frequency of access to information on sustainable finance	dummy equal to 1 if respondents declare to access to information on sustainable finance once a week or more often (Fig. 3.13)

- Cont. -

Cont. Tab. 8.2 – Definitions of main variables

variable	description
self-managed investors	respondents making their investment choices autonomously (Fig. 5.1)
advised investors	respondents deciding after consulting a financial advisor or a bank officer regardless of having signed an advice contract; 'advice with contract' refers to respondents who remember to have signed up an investment advice contract (Fig. 5.1)
informal advised	respondents making investment choices after consulting relatives/friends/colleagues that don't work in the financial sector (Fig. 5.1)
informal advised by expert	respondents making investment choices after consulting relatives/friends/colleagues working in the financial sector (Fig. 5.1)
delegating choices to intermediaries	respondents delegating their investment choices to intermediaries (Fig. 5.1)
digital knowledge (high digital knowledge)	dummy equal to 1 if the value of digital knowledge overall score (mean) is higher than the sample median (see previous paragraph and Fig. 2.11)
digital competence (high digital competence)	dummy equal to 1 if the value of digital competence score (mean) is higher than the sample median (see previous paragraph and Fig. 6.2)
interest in crypto-currencies	dummy equal to 1 if respondents are somewhat or very interested in crypto-currencies (Fig. 6.7)
interest in online trading	dummy equal to 1 if respondents are somewhat or very interested in online trading (Fig. 6.7)
interest in sustainable investments	dummy equal to 1 if respondents are somewhat or very interested in sustainable investments (Fig. 7.5)

## References

- AMF (2023), AMF Savings and Investment Barometer, in <https://www.amf-france.org/en/news-publications/publications/reports-research-and-analysis/amf-savings-and-investment-barometer-2023>
- Anderson, A. and D. T. Robinson (2022), Financial Literacy in the Age of Green Investment, *Review of Finance*, 2022, 1551–1584
- Broihanne, M.H., M. Merli and P. Roger (2014), Overconfidence, risk perception and the risk-taking behavior of finance professionals, *Finance Research Letters*, 11(2), 64-73
- Commissione europea (2023), Monitoring the level of financial literacy in the EU, in <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2953>
- CONSOB (2024), Report 2024 on financial advisor-investor relationship. Mirroring survey on sustainability and investments [https://www.consob.it/web/area-pubblica/abs-mirr/-/asset\\_publisher/YiD6XtGuavik/content/report-mirroring-2024/11973](https://www.consob.it/web/area-pubblica/abs-mirr/-/asset_publisher/YiD6XtGuavik/content/report-mirroring-2024/11973)
- ESAs (2022), *ESAs Call for evidence on better understanding greenwashing*, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esas\\_call\\_for\\_evidence\\_on\\_greenwashing.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esas_call_for_evidence_on_greenwashing.pdf)
- ESMA (2022), *Sustainable Finance Roadmap 2022-2024*, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-1051\\_sustainable\\_finance\\_roadmap.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-1051_sustainable_finance_roadmap.pdf)
- ESMA (2023), 35-43-3172, *Orientamenti su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II*, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-04/ESMA35-43-3172\\_Guidelines\\_on\\_certain\\_aspects\\_of\\_the\\_MiFID\\_II\\_suitability\\_requirements\\_IT.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-04/ESMA35-43-3172_Guidelines_on_certain_aspects_of_the_MiFID_II_suitability_requirements_IT.pdf)
- ESMA (2024a), *TRV Risk Monitor – Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, n. 1, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA50-524821-3107\\_TRV\\_1-24\\_risk\\_monitor.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA50-524821-3107_TRV_1-24_risk_monitor.pdf)
- ESMA (2024b), *Final Report on Greenwashing*, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-06/ESMA36-287652198-2699\\_Final\\_Report\\_on\\_Greenwashing.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-06/ESMA36-287652198-2699_Final_Report_on_Greenwashing.pdf)
- ESMA (2024c), *Final Report Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms*, in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440\\_Final\\_Report\\_Guidelines\\_on\\_funds\\_names.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf)
- European Union/OECD (2022), Financial competence framework for adults in the European Union
- Gentile, M., N. Linciano and P. Soccorso (2016), Financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence. Evidence from the Italian market, *CONSOB Quaderno di finanza* n. 83
- Falk, A., A., Becker, T., Dohmen, D., Huffman, and U., Sunde (2022), The preference survey module: A validated instrument for measuring risk, time, and social preferences, *Management Science*, Volume 69, Issue 4 April 2023, 1935-2545, iii-iv
- FCA (2022), *Consumer Investments: Strategy and Feedback Statement*, in <https://www.fca.org.uk/publications/corporate-documents/consumer-investments-strategy>
- FCA (2023), *Consumer Investments data review April 2022 - March 2023*, in <https://www.fca.org.uk/data/consumer-investments-data-review-april-2022-march-2023>
- Filippini, M., M. Leippold and T. Wekhof (2024), Sustainable finance literacy and the determinants of sustainable investing, *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 163(C), <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426624000852>
- Gutsche, G., H. Wetzel and A. Ziegler (2023), Determinants of individual sustainable investment behavior. A framed field experiment, *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 209, 491-508

- Heeb, F., J.F., Kölbel, F., Paetzold and S., Zeisberger (2023), Do Investors Care about Impact?, *The Review of Financial Studies*, Volume 36, Issue 5, May 2023, pp. 1737–1787
- IOSCO (2023), Retail Market Conduct Task Force final report, in <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD730.pdf>
- Lusardi, A. and O.S. Mitchell (2008), Planning and financial literacy: how do women fare?, *American Economic Review*, 98(2), 413–17
- Lusardi, A. and O.S. Mitchell (2009), How ordinary consumers make complex economic decisions: financial literacy and retirement, NBER WP no. 15350
- Lusardi, A. and O.S. Mitchell (2011), Financial literacy and planning: implications for retirement well-being, in *Financial literacy: implications for retirement security and the financial marketplace*, 17-39, edited by Mitchell, O.S. and A. Lusardi, Oxford and New York: Oxford University Press
- Lusardi, A. and O.S. Mitchell (2014), The economic importance of financial literacy: theory and evidence, *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44
- Lusardi, A., O.S. Mitchell and V. Curto (2010), Financial literacy among the young, *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 358–80
- Nosic, A. e Weber, M. (2010), How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence, *Decision Analysis*, vol. 7, 282-301
- OECD (2020), Recommendation of the Council on Financial Literacy, <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0461>
- OECD (2022a), OECD/INFE Guidance on digital delivery of financial education, <https://www.oecd.org/financial/education/INFE-guidance-on-digital-delivery-of-financial-education.pdf>
- OECD (2022b), Organization for Economic Cooperation and Development, *OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion 2022*, [www.oecd.org/financial/education/2022-INFE-Toolkit-Measuring-Finlit-Financial-Inclusion.pdf](http://www.oecd.org/financial/education/2022-INFE-Toolkit-Measuring-Finlit-Financial-Inclusion.pdf)
- OECD (2023a), *Financial consumers and sustainable finance: Policy implications and approaches*, OECD Business and Finance Policy Papers, No. 32, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/publications/financial-consumers-and-sustainable-finance-318d0494-en.htm>
- OECD (2023b), *OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy*, OECD Business and Finance Policy Papers, No. 39, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/publications/oecd-infe-2023-international-survey-of-adult-financial-literacy-56003a32-en.htm>
- Rossi M., D. Sansone, A. van Soest and C. Torricelli (2019), Household preferences for socially responsible investments, *Journal of Banking and Finance* 105, 107–120
- Strauß N., J. Krakow and M. Chesney (2023), It's the news, stupid! The relationship between news attention, literacy, trust, greenwashing perceptions, and sustainable finance investment in Switzerland, *Journal of sustainable finance and investment*, vol.13, n. 4, 1480-1505
- van Rooij, M., A. Lusardi and R. Alessie (2011), Financial literacy and stock market participation, *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449-472
- World Economic Forum, 2024, Global Gender Gap 2024 Insight Report, June 2024, <https://www.weforum.org/publications/global-gender-gap-report-2024/>

