

Collaborazione scientifica

Consob, Ufficio Studi Economici – Università Politecnica delle Marche

Questionario per la ricerca

La rappresentazione dell'informazione finanziaria sul prodotto

febbraio 2014



UNIVERSITÀ
POLITECNICA
DELLE MARCHE



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA



ID:

Premessa

Sezione 0

0.0.1 Quale pensa che dovrebbe essere il fine dell'informativa finanziaria di prodotto?
(è ammessa la risposta multipla)

- | | |
|---|-----------|
| ☐ Consentire all'investitore di confrontare prodotti diversi | (0.0.1.1) |
| ☐ Consentire all'investitore di avere un'informativa completa sulle caratteristiche del prodotto | (0.0.1.2) |
| ☐ Rendere l'investitore consapevole del rendimento dell'investimento | (0.0.1.3) |
| ☐ Rendere l'investitore consapevole del rischio dell'investimento | (0.0.1.4) |
| ☐ Rendere l'investitore consapevole delle possibilità di perdita associate all'investimento | (0.0.1.5) |
| ☐ Rendere l'investitore consapevole dei costi dell'investimento | (0.0.1.6) |
| ☐ Altro (specificare): _____ | (0.0.1.7) |

0.0.2 Lei sa cosa s'intende per "rischio di mercato" di un prodotto finanziario?

- ☐ Sì
☐ No

0.0.3 Lei sa cosa s'intende per "rischio di liquidità" di un prodotto finanziario?

- ☐ Sì
☐ No

0.0.4 Lei sa cosa s'intende per "rischio di credito" di un prodotto finanziario?

- ☐ Sì
☐ No

0.0.5 Lei sa cosa s'intende per "tasso interno di rendimento" di un prodotto finanziario?

- ☐ Sì
☐ No

Nel caso l'intervistato abbia risposto "Sì" alle precedenti domande 0.0.2-0.0.5, il ricercatore passerà alla SEZIONE 1. Nel caso, invece, l'intervistato abbia risposto "No" alle domande precedenti, il ricercatore gli mostra un video con la spiegazione delle varie definizioni di rischio e di tasso interno di rendimento e gli rilascia una scheda contenente tali informazioni, in modo che l'intervistato possa servirsene durante le fasi successive del test.

Gradimento della rappresentazione del profilo rendimento-rischio del prodotto e preferenze d'investimento

Sezione **1**

In questa sezione la Scheda E viene presentata senza la parte relativa ai costi.

Fase **1**

Confronto tra le schede A, B e C (obbligazione strutturata in circolazione). Il ricercatore non rivela che le Schede A, B e C si riferiscono allo stesso prodotto.

Il ricercatore presenterà al cliente le 3 Schede coperte ed in ordine sparso, chiedendogli di scoprirle in sequenza e di rispondere, di volta in volta, alle domande che gli saranno formulate.

1.1.1 La prego di leggere, una per volta, le tre Schede che sottopongo alla sua attenzione. Per ciascuna scheda la prego di esprimere le sue valutazioni in merito a semplicità, numero di informazioni contenute e utilità.

Scheda ...	Semplice	Compressa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.1.1)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.2.1)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.3.1)
	Quante delle informazioni contenute nella presente scheda Lei ritiene di aver compreso?		
	<i>Il ricercatore prenderà nota della relativa risposta.</i>		(1.1.1.4.1)

Scheda ...	Semplice	Compressa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.1.2)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.2.2)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.3.2)
	Quante delle informazioni contenute nella presente scheda Lei ritiene di aver compreso?		
	<i>Il ricercatore prenderà nota della relativa risposta.</i>		(1.1.1.4.2)

Scheda ...	Semplice	Compressa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.1.3)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.2.3)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(1.1.1.3.3)
	Quante delle informazioni contenute nella presente scheda Lei ritiene di aver compreso?		
	<i>Il ricercatore prenderà nota della relativa risposta.</i>		(1.1.1.4.3)

- 1.1.2 Lei ritiene che l'insieme di informazioni utilizzate per l'elaborazione delle Schede A e B sia:
- ☐ Omogeneo: il ricercatore che ha elaborato le due schede aveva a disposizione per ciascun titolo le stesse informazioni, ma ha deciso di fornirle al cliente in un formato diverso
 - ☐ Differente: il ricercatore che ha elaborato le due schede aveva a disposizione per ogni titolo informazioni diverse
 - ☐ Non saprei
- 1.1.3 Nel caso Lei abbia risposto "Differente", a suo giudizio qual è la scheda che si avvale dell'insieme più ampio di informazioni?
- ☐ Scheda A ☐ Scheda B

Supponiamo che, dopo 5 anni di lavoro, Lei abbia maturato una disponibilità di 10.000 euro, che non possieda immobili, non abbia investimenti e non abbia contratto debiti.

- 1.1.4 Investirebbe nel Prodotto A immaginando che il suo obiettivo sia quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito)?
- ☐ Sì
 - ☐ No
- 1.1.5 Se sì, quanto? euro _____
- 1.1.6 Per ciascuna delle informazioni riportate nella Scheda A indichi quanto, su una scala da 0 a 10, Lei ritiene che tale informazione possa influenzare la sua decisione d'investimento (eviti di fornire indicazioni in merito alle informazioni che non le sono risultate chiare):

		Nessun influenza						Massima influenza				
1.1.6.1	Tipo di informazioni utilizzate (<i>dati storici</i>)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.1.6.2	Confronto con titoli appartenenti allo stesso settore	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.1.6.3	Indicazione sintetica del rischio complessivo	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.1.6.4	Avvertimento sulla capacità di mantenere il valore nominale capitale	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.1.6.5	Indicazione sul rendimento storico	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

- 1.1.7 Nelle stesse ipotesi precedenti (dopo 5 anni di lavoro, maturazione di una disponibilità di 10.000 euro, senza immobili, senza altri investimenti e senza debiti), se il suo obiettivo fosse quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito), investirebbe nel Prodotto B?
- ☐ Sì
 - ☐ No
- 1.1.8 Se sì, quanto? euro _____

1.1.9 Per ciascuna delle informazioni riportate nella Scheda B indichi quanto, su una scala da 0 a 10, Lei ritiene che tale informazione possa influenzare la sua decisione d'investimento (eviti di fornire indicazioni in merito alle informazioni che non le sono risultate chiare):

	Nessun influenza	Massima influenza
1.1.9.1 Confronto con titoli appartenenti allo stesso settore	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.2 Indicazione sul rischio di mercato (volatilità)	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.3 Indicazione sul rischio di mercato (VAR)	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.4 Indicazione sul rischio di liquidità	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.5 Indicazione sul rischio di credito (probabilità default)	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.6 Indicazione sul rischio di credito (rating)	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.9.7 Indicazione sul rendimento storico	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	

1.1.10 Nelle stesse ipotesi precedenti (dopo 5 anni di lavoro, maturazione di una disponibilità di 10.000 euro, senza immobili, senza altri investimenti e senza debiti), se il suo obiettivo fosse quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito), investirebbe nel Prodotto C?

- ☐ Sì
☐ No

1.1.11 Se sì, quanto? euro _____

1.1.12 Per ciascuna delle informazioni riportate nella Scheda C indichi quanto, su una scala da 0 a 10, Lei ritiene che tale informazione possa influenzare la sua decisione d'investimento (eviti di fornire indicazioni in merito alle informazioni che non le sono risultate chiare):

	Nessun influenza	Massima influenza
1.1.12.1 Tipo di informazioni utilizzate (dati prospettici)	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.12.2 Ipotesi sull'andamento dei parametri di riferimento	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	
1.1.12.3 Informazioni sull'andamento storico del parametro di riferimento	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	

1.1.13 Per ognuna delle tre Schede indichi quale elemento (valore numerico e/o informazione e/o impostazione grafica, etc.) l'ha colpita maggiormente.

1.1.13.1 Scheda A: _____ 1.1.13.2 Scheda B: _____ 1.1.13.3 Scheda C: _____

1.1.14 Nella sua opinione, quale delle tre Schede proposte illustra la soluzione di investimento più rischiosa?

- ☐ Scheda A ☐ Scheda B ☐ Scheda C

Confronto tra le schede D ed E (obbligazione strutturata in emissione). Il ricercatore non rivela che le Schede D ed E si riferiscono allo stesso prodotto.

Il ricercatore presenterà al cliente le 2 Schede coperte ed in ordine sparso, chiedendogli di scoprirle in sequenza e di rispondere, di volta in volta, alle domande che gli saranno formulate.

1.2.1 La prego di leggere, una per volta, le due Schede che sottopongo alla sua attenzione. Per ciascuna scheda la prego di esprimere le sue valutazioni in merito a semplicità, numero di informazioni contenute e utilità.

Scheda ...	Semplice	Complessa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.1.1)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.2.1)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.3.1)

Scheda ...	Semplice	Complessa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.1.2)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.2.2)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10	(1.2.1.3.2)

1.2.2 Lei ritiene che l'insieme di informazioni utilizzate per l'elaborazione delle due Schede sia:

- ☐ Omogeneo: il ricercatore che ha elaborato le due schede aveva a disposizione per ciascun titolo le stesse informazioni, ma ha deciso di fornirle al cliente in un formato diverso
- ☐ Differente: il ricercatore che ha elaborato le due schede aveva a disposizione per ogni titolo informazioni diverse
- ☐ Non saprei

1.2.3 Nel caso Lei abbia risposto "Differente", a suo giudizio qual è la scheda che si avvale dell'insieme più ampio di informazioni?

- ☐ Scheda D ☐ Scheda E

1.2.4 Nelle stesse ipotesi precedenti (dopo 5 anni di lavoro, maturazione di una disponibilità di 10.000 euro, senza immobili, senza altri investimenti e senza debiti), se il suo obiettivo fosse quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito), investirebbe nel Prodotto D?

- ☐ Sì
- ☐ No

1.2.5 Se sì, quanto? euro _____

1.2.6 Nelle stesse ipotesi precedenti (dopo 5 anni di lavoro, maturazione di una disponibilità di 10.000 euro, senza immobili, senza altri investimenti e senza debiti), se il suo obiettivo fosse quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito), investirebbe nel Prodotto E?

- ☐ Sì
- ☐ No

1.2.7 Se sì, quanto? euro _____

1.2.8 Per ciascuna delle informazioni riportate nella Scheda E indichi quanto, su una scala da 0 a 10, Lei ritiene che tale informazione possa influenzare la sua decisione d'investimento (eviti di fornire indicazioni in merito alle informazioni che non le sono risultate chiare):

		Nessun influenza					Massima influenza					
1.2.8.1	Tipo di informazioni utilizzate (dati prospettici)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.2.8.2	Stime sui tassi interni di riferimento	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

1.2.9 Per ognuna delle due Schede indichi quale elemento (valore numerico e/o informazione e/o impostazione grafica, etc.) l'ha colpita maggiormente.

1.2.9.1 Scheda D: _____ 1.2.9.2 Scheda E: _____

1.2.10 Nella sua opinione, quale delle due Schede proposte illustra la soluzione di investimento più rischiosa?

☐ Scheda D ☐ Scheda E

Fase **3**

Confronto tra Azione 1 (Scheda F - sintetica) e Azione 2 (Scheda G - analitica), omogenee per grado di rischio. Il ricercatore non rivela che le Schede F e G si riferiscono a prodotti omogenei per grado di rischio.

Il ricercatore presenterà al cliente le due Schede coperte e in ordine sparso, chiedendogli di scoprirle in sequenza e di rispondere, di volta in volta, alle domande che gli saranno formulate.

1.3.1 Per ognuna delle due Schede indichi quale elemento (valore numerico e/o informazione e/o impostazione grafica, etc.) l'ha colpita maggiormente.

1.3.1.1 Scheda F: _____ 1.3.1.2 Scheda G: _____

1.3.2 Nelle stesse ipotesi precedenti (dopo 5 anni di lavoro, maturazione di una disponibilità di 10.000 euro, senza immobili, senza altri investimenti e senza debiti), se il suo obiettivo fosse quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito), investirebbe nel Prodotto F?

☐ Sì
☐ No

1.3.3 Se sì, quanto? euro _____

1.3.4 Con le stesse premesse, investirebbe nel Prodotto G?

☐ Sì
☐ No

1.3.5 Se sì, quanto? euro _____

1.3.6 Nella sua opinione, quale delle due Schede proposte illustra la soluzione di investimento più rischiosa?

☐ Scheda F ☐ Scheda G

Confronto tra Scheda F – sintetica, G – analitica. Il ricercatore rileva che le due schede sono state elaborate a partire dallo stesso set informativo (stesse informazioni di base, diversa rappresentazione).

1.4.1 Quale tra le due schede (F e G) a suo giudizio è più comprensibile?

☐ Scheda F ☐ Scheda G

1.4.2 Quale tra le due schede (F e G) a suo giudizio è più utile ai fini della scelta d'investimento?

☐ Scheda F ☐ Scheda G

Comprensione e riconoscimento del rischio

Sezione

2

Il ricercatore ripresenta all'intervistato le Schede analitiche B, C, E e G.

2.0.1 Può ordinare i seguenti titoli (di cui alle schede B, C, E e G) per livello di rischio complessivo decrescente?

Rischio più elevato

Rischio meno elevato

Titolo _____ (2.0.1.1)	Titolo _____ (2.0.1.2)	Titolo _____ (2.0.1.3)	Titolo _____ (2.0.1.4)
---------------------------	---------------------------	---------------------------	---------------------------

A questo punto il ricercatore rivela la corrispondenza delle lettere alle tipologie di prodotti finanziari (B e C = obbligazione strutturata in circolazione; E = obbligazione strutturata in emissione; G = azione), rivela anche che la Scheda B e la Scheda C fanno riferimento alla medesima obbligazione strutturata e chiede all'intervistato:

2.0.2 Ancora una volta supponiamo che, dopo 5 anni di lavoro, Lei abbia maturato una disponibilità di 10.000 euro, che non possieda immobili, non abbia investimenti e non abbia contratto debiti. Quale sarebbe il titolo da Lei preferito, immaginando che il suo obiettivo sia quello di accrescere il suo capitale su un orizzonte temporale compreso tra i 3 e i 5 anni (e non solo quello di mantenere invariato il potere di acquisto del capitale investito)?

(è ammessa una sola risposta)

- ☐ Scheda B - obbligazione strutturata in circolazione
☐ Scheda E - obbligazione strutturata in emissione
☐ Scheda G - azione

2.0.3 Quanto investirebbe in questo titolo? euro _____

Trattandosi di prodotti realmente esistenti, prendiamo nota delle sue preferenze e del titolo da Lei indicato; tra 6 mesi, quando ci risentiremo, le chiederemo di confermare le sue preferenze a fronte dell'andamento effettivamente realizzato dal titolo stesso.

Comprensione e gradimento della rappresentazione dei costi dell'investimento

Sezione 3

In questa fase il cliente ha davanti a sé le Schede E1 E2 ed E3 (ossia la Scheda E completata con tre diverse modalità di rappresentazione delle informazioni sui costi).

3.0.1 Con riferimento alla sola sezione sui costi a carico del cliente (commissioni), la preghiamo di esprimere le sue valutazioni in merito a semplicità, numero di informazioni contenute e utilità di ognuna delle tre presenti Schede (E1, E2 ed E3).

Scheda E1	Semplice	Complessa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.1.1)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.2.1)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.3.1)

Scheda E2	Semplice	Complessa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.1.2)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.2.2)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.3.2)

Scheda E3	Semplice	Complessa	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.1.3)
	Contiene troppo poche informazioni	Contiene troppe informazioni	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.2.3)
	Inutile per scegliere l'investimento	Utile per scegliere l'investimento	
	0 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10		(3.0.1.3.3)