

La nuova frontiera del Robo-Advisor

Il rapido sviluppo del business delle società americane apre anche in Italia le porte al Fintech.

■ MASSIMO SCOLARI



L'autore di questo articolo è presidente di Ascosim.

Da qualche tempo la stampa specializzata si occupa con una certa frequenza del fenomeno dei robo-advisor, ossia degli operatori che propongono alla clientela retail un servizio di consulenza finanziaria automatizzato accessibile on line. Il motivo dell'interesse suscitato consiste nel rapido sviluppo del business di alcune società americane che, fondate

da pochi anni, possono vantare risultati di crescita e di dimensione ragguardevoli.

Secondo la società di ricerca americana Paladin, che ha analizzato i protagonisti di questo mercato negli Stati Uniti, quasi tutti i robo-advisor sono stati fondati negli ultimi sei anni. Si tratta quindi di un settore e di società estremamente giovani, in qualche caso start-up, che hanno saputo rac-

cogliere l'interesse di investitori privati e istituzionali (290 milioni di dollari nel 2014 in prevalenza da fondi di venture capital) per il finanziamento della società.

I robo-advisor sono società che propongono un servizio di consulenza finanziaria on-line, ossia suggeriscono, in funzione delle caratteristiche e la propensione al rischio del cliente, rilevate tramite un questionario disponibile sul sito della società, un'allocation del portafoglio ottimizzata dal punto di vista finanziario. Il servizio proposto dai robo-advisor prevede un ribilanciamento periodico del portafoglio e altre personalizzazioni, come ad esempio la distribuzione delle cedole, la previdenza integrativa e l'ottimizzazione fiscale. Gli strumenti finanziari maggiormente utilizzati nella costruzione del portafoglio sono i fondi passivi e gli Etf, an-

che se in qualche caso vengono suggeriti portafogli costituiti da azioni quotate in borsa. I robo-advisor non detengono denaro della clientela; in alcuni casi si prevede che il patrimonio dei clienti in consulenza sia depositato presso un intermediario prescelto dall'advisor; in altri casi il cliente rimane libero di scegliere un intermediario di propria fiducia per l'esecuzione delle operazioni suggerite.

Uno degli elementi che maggiormente risalta nell'analisi dell'operatività dei robo-advisor è il livello contenuto delle commissioni richieste ai clienti, nettamente inferiore alle condizioni normalmente applicate dagli operatori tradizionali. La moderazione dei costi di gestione (0,25-0,30% annuo) è accompagnato da una politica commerciale che incentiva i clienti con piccoli capitali, offrendo sconti o addirittura la gratuità del servizio sotto alcune soglie determinate oppure agli studenti. Come rileva Paladin Research, per un patrimonio sotto consulenza di 10 mila dollari, la commissione media dei 18 robo-advisor esaminati è di 35 dollari all'anno. L'ammontare medio dei patrimoni dei clienti dei robo-advisor è di 20.264 dollari.

Tutta l'operatività dei robo-advisor avviene on-line con processi automatizzati e il rapporto con la clientela avviene senza l'intervento umano di consulenti finanziari o gestori. In alcuni casi le società propongono ai clienti servizi di assistenza on-line (chat), supporto telefonico oppure tramite posta elettronica.

Alla fine del 2014 l'asset under advice dei robo-advisor Usa ammontava a 19 miliardi di dollari con una crescita annuale del 65%.

I PROTAGONISTI DEL MERCATO I robo-advisor sono uno dei settori dell'industria Fintech, della tecnologia applicata all'industria finanziaria. «Quando si pensa alla Fintech, si pensa a noi», sono le parole di **Adena Friedman**, giovane e brillante presidente del Nasdaq. «Noi siamo i fintechers che stanno innovando le soluzioni tecnologiche che anticipano e incontrano le esigenze, rapidamente in evoluzione, del settore finanziario ovunque nel mondo».

Stiamo assistendo, sostiene Adena Friedman, a una nuova ondata della rivoluzione Fintech, in cui la tecnologia non solo facilita scambi ma in alcuni casi essa stessa prende decisioni di investimento e di trading, anche su base fondamentale.

Si potrebbe dire che l'investimento passivo, con Exchange traded funds (Etf), è stata la prima manifestazione di computer-generated stock picking. La maggior parte degli indici, tra cui il Nasdaq 100, sono calcolati in base a regole definite da persone, ma poi codificate e attuate dal computer.

L'investimento passivo Etf è iniziato da modelli semplici che successivamente si sono evoluti, diventando molto più sofisticati. Negli ultimi 10 anni, abbiamo visto l'emergere di forme di investimento più avanzate, come nel caso degli Smart Beta Index Etf. Dorsey Wright ad esempio



utilizza una metodologia di forza relativa, confrontando le performance di un titolo con quella del mercato nel suo complesso; gli input del modello sono generati dalle persone, ma gli output, che determinano le azioni che compongono l'indice, sono interamente computer-driven.

Con più di 8 miliardi di dollari di asset in gestione attraverso gli Etf su indici Dorsey Wright, 45 miliardi in tutti Indici Beta intelligenti del Nasdaq, e 365 miliardi complessivi in tutti gli Smart Beta Etf quotati in Usa, tale metodologia di investimento sembra incontrare il favore degli investitori.

«E ora - continua Adena Friedman - i nuovi player, i cosiddetti robo-advisor, sono entrati nel mercato. Società come Wealthfront, Personal Capital, and Betterment forniscono un servizio di asset allocation e prendono decisioni di investimento utilizzando sofisticati modelli che, oltre al controllo del beta, generano rendimenti netti superiori basati anche grazie all'efficienza fisca-

IN FORTE CRESCITA
Alla fine del 2014 l'asset under advice dei robo-advisor Usa ammontava a 19 miliardi di dollari con una crescita annuale del 65%.

RAPPORTO DIRETTO
Tutta l'operatività dei robo-advisor avviene on-line con processi automatizzati e il rapporto con la clientela si verifica senza l'intervento umano di consulenti finanziari o gestori.



le e alle commissioni contenute. Schwab ha aderito al mercato con i suoi comparti intelligenti, un servizio di consulenza di investimento automatizzato che “non addebita spese di consulenza, commissioni o spese di conto”, a clienti con un patrimonio a partire da 5 mila dollari. Non c'è da stupirsi che in solo cinque anni, il risparmio gestito attraverso i primi dieci robo-advisor siano passati da zero a nove miliardi di dollari. È stato riportato che anche la Bank of America Merrill Lynch, il più tradizionale dei modelli di intermediazione, prevede di aggiungere un servizio automatizzato alla sua suite di strumenti a disposizione degli investitori».

Nel mese di agosto è stata diffusa la notizia dell'acquisizione da parte di BlackRock, il maggiore gruppo mondiale nel settore dell'asset management, della società californiana FutureAdvisor, un robo-advisor fondato nel 2010 da due ingegneri entrambi laureati in Computer Science, **Bo Lu**, attuale ceo della società e **Jon Xu**, che proviene da Microsoft.

Con questa acquisizione il gruppo BlackRock intende mettere a disposizione a banche e consulenti finanziari i servizi digitali e automatizzati e le soluzioni di investimento sviluppate da FutureAdvisor.

La notizia dell'entrata in campo di BlackRock nel settore dei robo-advisor fa seguito ad altre iniziative che hanno visto come protagonisti altri grandi gruppi dell'industria finanziaria Usa (Vanguard, Fidelity).

Negli Usa si osserva quindi l'entrata di grandissimi operatori nel mercato dei robo-advisor, settore caratterizzato ancora da società

di piccole dimensioni ma in forte crescita, nel quale i protagonisti più conosciuti (WealthFront, Betterment) forniscono consulenza agli investimenti via web a decine di migliaia di investitori con un patrimonio complessivo compreso tra i 2 e i 3 miliardi di dollari.

IL DILEMMA DELL'INNOVATORE *Disruption* (traduzione: disgregazione, disfacimento) indica il momento in cui una nuova tecnologia origina il cambiamento di una determinata attività e modifica completamente il modello di business precedente.

Clayton Christensen, il professore di Harvard che ha coniato il termine *disruption*, ha dimostrato come questo fenomeno si sia manifestato più volte nella storia; mentre in passato si trattava di un'operazione dai costi molto alti e dai tempi di realizzazione molto lunghi, oggi, con l'avvento dei processi digitali, il fenomeno ha subito una forte accelerazione. Secondo Clayton Christensen le imprese tradizionali e leader di mercato tendono a innovare più rapidamente rispetto all'evoluzione dei bisogni dei propri clienti; alcune imprese si trovano quindi a realizzare prodotti o servizi che risultano troppo sofisticati, troppo cari e troppo complicati per il mercato di riferimento. Le imprese perseguono queste

innovazioni al fine di offrire soluzioni adeguate alla fascia alta del mercato; questa strategia ha consentito a queste imprese in passato di conseguire successi, praticando prezzi più elevati alla propria clientela top e più sofisticata e ottenendo quindi una maggiore profittabilità. Facendo ciò, involontariamente, le imprese aprono le porte a innovazioni che possono generare *disruption* che si sviluppano inizialmente nella fascia bassa del mercato. Un'innovazione *disruptive* consente a un'intera nuova popolazione di consumatori di fascia bassa di accedere a prodotti e servizi in precedenza riservati a clienti più facoltosi ed esperti. Le caratteristiche dei business *disruptive*, solitamente bassi margini di profitto, target di mercato limitati e prodotti e servizi più semplici, non lo rendono attraente per le imprese che stanno scalando il mercato. Ciò crea uno spazio per le imprese *disruptive*.

FATTORI DI DISRUPTION NELL'INDUSTRIA FINANZIARIA

In un recente studio pubblicato da Caceis Investor Services e PwC si pone l'attenzione sui fattori che possono determinare cambiamenti sostanziali nella struttura di distribuzione dei prodotti finanziari, in particolare dei fondi di investimento, alla clientela retail. I fattori di *disruption* che lo studio mette in evidenza si riconducono a tre distinti filoni: in primo luogo la regolamentazione che si va estendendo ai principali mercati (Rdr in Uk, la normativa nazionale in Olanda, la Direttiva Mifid2, altre normative in Svezia, Svizzera e Australia) mette in discussione il tradizionale

modello retributivo che consentiva di remunerare l'attività di consulenza e/o di distribuzione mediante una retrocessione delle commissioni pagate dal cliente per l'acquisto o la detenzione di un prodotto finanziario. La nuova regolamentazione impone un maggiore e più effettivo grado di trasparenza delle commissioni applicate ai prodotti e ai servizi finanziari. Una minore asimmetria informativa tra gli intermediari e i clienti dovrebbe portare a una maggiore concorrenzialità del settore. La seconda fonte di potenziale *disruption* proviene dalle caratteristiche delle nuove generazioni di investitori, i cosiddetti Millennials. Questa componente che a oggi conta il 27% della popolazione adulta, è destinata a crescere e rappresenterà il 36% della popolazione adulta nel 2020. Insieme alla precedente X generation, costituirà più del 60% del totale.

Come afferma **Gregory Fleming**, president of Morgan Stanley Wealth and Investment Management, i Millennials desiderano avere «la finanza a portata di click e chiedono di poter scambiare e-mail e documenti e di dialogare con il proprio consulente finanziario in tempo reale». La richiesta di informazioni rapide e personalizzate rende obsoleto, per questi soggetti, il tradizionale approccio di rendicontazione (spesso cartacea) su base trimestrale o addirittura annuale. Le nuove generazioni tendono a fidarsi più di “persone come me” rispetto a quanto si affidano a grandi società con brand affermati. Ne deriva un'importante partecipazione alle attività dei social media anche al fine di ottenere informazioni e suggerimenti per i propri investimenti. Il terzo fattore che potrebbe incidere e trasformare la distribuzione dei prodotti finanziari e la consulenza deriva dallo sviluppo e dall'applicazione delle tecnologie.

I clienti delle nuove generazioni, e non solo, utilizzano sempre più frequentemente strumenti mobili (smartphone) e accedono ai social network per valutazioni comparative e informazioni. La strategia di comunicazione deve quindi essere basata su tecnologie Smac (Social, mobile, analytics and cloud) al fine di catturare l'attenzione e creare un clima di fiducia, su basi rinnovate, con le nuove tipologie di investitori.

La presenza e la diffusione di servizi di robo-advisor può rappresentare una delle risposte alle esigenze e alle modalità di comunicazione dei clienti più giovani. Negli Stati Uniti, secondo uno studio condotto da Goldman Sachs, i robo-advisor hanno l'opportunità di catturare una quota di mercato significativa dei clienti Millennials, in particolare gli Henrys (High earning, not rich yet), che risultano ad oggi poco serviti dagli operatori tradizionali. Nel nostro paese, secondo una recente indagine realizzata da Professione Finanza e PwC che ha esplorato le opinioni di un campione di promotori finanziari, la conoscenza dell'attività dei robo-advisor è ancora del tutto embrionale.

Quasi il 30% degli intervistati infatti non ha alcuna conoscenza del fenomeno, mentre quasi la metà ne ha solo sentito parlare; solo il 3,8% si ritiene pienamente informato sul tema. Il 96% degli intervistati sostiene che i propri clienti non utilizzano, se non in misura limitata, servizi di advisory on line e solo il 4% teme che i robo-advisor abbiano la capacità di sostituirsi al consulente in misura significativa. Solo 4 consulenti su 10 ritengono che

The Disruptive Innovation Model



gli advisor robotici possano sottrarre solo marginalmente quote di clientela. Si noti che, nella medesima inchiesta, si evidenzia che la raccolta d'ordini cartacea (sia in ufficio che presso il cliente) è ancora la modalità privilegiata dal 43,7% degli intervistati; ciò indica che una quota rilevante di attività dei promotori finanziari è ancora processata manualmente con conseguenze non indifferenti sui costi e sulla qualità del servizio al cliente.

CONCLUSIONI La sostituzione di tecnologie, di processi operativi e, in ultima analisi, di intere aziende con relativo personale e bagaglio di esperienza, non dipende quindi solo dalla disponibilità di soluzioni informatiche alternative, ma anche dalle strategie scelte e portate avanti dai tradizionali player di mercato. Nel settore finanziario le banche, gli intermediari e le reti di consulenti finanziari detengono le maggiori quote di mercato e tradizionalmente offrono servizi finanziari e di consulenza ai propri clienti. Essi quindi devono riorganizzare i processi e rielaborare le strategie di marketing, di pricing e di servizio al fine di prevenire per una vera e propria “*disruption*” nel settore dei servizi finanziari e della consulenza in particolare. ■

FENOMENO RICORRENTE Clayton Christensen, il professore di Harvard che ha coniato il termine *disruption*, ha dimostrato come questo fenomeno si sia manifestato più volte nella storia; mentre in passato si trattava di un'operazione dai costi molto alti e dai tempi di realizzazione molto lunghi, oggi, con l'avvento dei processi digitali, il fenomeno ha subito una forte accelerazione.

