

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

## FinTech in Parlamento

Pagina a cura  
di **Sonia Ciccolella**  
e **Mattia Suardi\***

**I**l 21 novembre il presidente Maurizio Bui e Gian Franco Giannini Guazzugli, componente del Comitato esecutivo Anasf, hanno partecipato all'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo della Commissione Finanze della Camera dei deputati.

Il dibattito riguarda anzitutto le difficoltà derivanti dall'esatto inquadramento del cosiddetto fenomeno FinTech: in mancanza di una definizione univoca, il termine viene infatti impiegato in modo esteso per indicare sia la prestazione di servizi in forma automatizzata (si pensi, ad esempio, ai servizi di pagamento), sia l'utilizzo delle nuove tecnologie per aumentare l'efficienza del sistema finanziario. Una particolare attenzione, nel contributo di Anasf, è stata data a quella specifica articolazione del più vasto mondo FinTech che è il robo-advice, ossia la tecnologia applicata alla prestazione del servizio di consulenza finanziaria. Anche in questo caso, è possibile distinguere tra varie casistiche. Esistono, anzitutto, gli strumenti online più basilari per definire il profilo del cliente e modellare portafogli di investimento. Vi sono poi le soluzioni più articolate per l'offerta del servizio di consulenza Mifid, ossia per formulare specifiche raccomandazioni di investimento. Un'altra distinzione riguarda il livello di coinvolgimento del «consulente in carne e ossa».

**Da un lato vi è quello** che è definibile come il robo-advice tout court, in cui è del tutto assente qualsiasi forma di intervento umano nel rapporto tra investitore e advisor digitale. Dall'altro vi sono i modelli ibridi (robo-for-advisor) in cui la tecnologia non si sostituisce al consulente umano ma, anzi, ne integra l'attività. Il robo-for-advisor è allora da considerare come un supporto per il consulente nelle varie fasi di definizione del profilo del cliente, di individuazione dell'asset allocation e degli obiettivi di investimento e di monitoraggio periodico delle scelte effettuate. A partire da questa ricostruzione, nel proprio intervento Anasf ha quindi analizzato la questione, attualmente assai dibattuta, relativa all'impatto più o meno disruptive della tecnologia sul sistema finanziario e al conseguente livello di disintermediazione umana a favore del canale online. In particolare, l'Associazione ha richiamato il report sull'automazione della consulenza finanziaria, pubblicato nel dicembre 2016 dalle tre

Il punto di vista dell'Associazione su rischi e opportunità della tecnologia applicata al servizio di consulenza. La posizione espressa alla Camera

Autorità europee (Esma, Eba ed Eiopa), sui rischi e sulle opportunità per i risparmiatori derivanti dall'utilizzo della tecnologia. I benefici dell'automazione risultano, nel complesso, ricollegabili all'ampliamento delle possibilità di impiego dei servizi finanziari. Per gli investitori che già oggi utilizzano servizi di consulenza finanziaria, la tecnologia, nel suo integrarsi con il ruolo del consulente «umano», può infatti contribuire a un aumento del grado di coinvolgimento e di consapevolezza dell'investitore: si pensi agli strumenti interattivi per la definizione del profilo di investimento, alla rendicontazione e al monitoraggio periodico degli investimenti. La maggiore efficienza conseguibile grazie alla tecnologia può inoltre consentire ai consulenti finanziari di assistere, mediante soluzioni ad hoc, nuove fasce di clientela retail.

Passando alla disamina dei rischi, Anasf ha sottolineato come gran parte delle criticità individuate nel report delle Autorità europee sia da riferire al robo-advisor tout court, proprio a causa dell'assenza di un operatore umano che, interagendo con il cliente, sappia sopperire ai limiti e ai malfunzionamenti dello strumento informatico. Rischi specifici possono essere anzitutto dovuti a errori di progettazione o a manipolazioni (hacking) degli algoritmi utilizzati dal robo-advisor, a fenomeni di mis-selling, o alla violazione degli account personali. Altri rischi possono poi essere legati alla mancanza di informazioni sul funzionamento degli strumenti automatizzati o, comunque, alla limitata capacità per l'utente di comprendere l'ambito del servizio online: difficoltà che nelle soluzioni completamente automatizzate vengono aumentate

dall'oggettiva impossibilità, per l'investitore, di rivolgersi a un operatore umano per ottenere chiarimenti e altre forme di supporto. Nel proprio intervento Anasf ha poi riservato una particolare attenzione all'ulteriore rischio dovuto alla possibile «disintermediazione umana» del processo di consulenza. Un rischio che deriva dall'erronea convinzione che la consulenza automatizzata – in particolare le soluzioni completamente robotizzate, in cui è del tutto assente il contributo del consulente «in carne e ossa» – rappresenti un'alternativa a basso costo della consulenza umana. Secondo l'Associazione è infatti nell'interesse di tutti gli attori del mercato (istituzioni, intermediari e consulenti finanziari, risparmiatori) evitare lo scenario in cui l'eccessivo affidamento all'automazione, associato all'errata idea che vedrebbe nel

professionista solo una voce di costo «evitabile», precluda del tutto la possibilità, per i risparmiatori, di interagire con un consulente «umano». È infatti innegabile che uno scenario del genere non sia affatto auspicabile, se si considera il diritto del risparmiatore di ricevere un servizio completo e di qualità, in cui l'efficienza tecnologica sia coniugata con l'imprescindibile sensibilità umana. La potenziale dicotomia tra «umano» e «robot» va allora risolta alla luce del criterio principe della qualità del servizio, grazie alle sinergie dell'interazione tra componente umana e digitale. L'investimento in prodotti di risparmio è infatti un'attività intrinsecamente complessa, ben diversa dall'acquisto online di libri o viaggi. La presenza di un consulente persona fisica è importante anche dal punto di vista psicologico, per generare maggiore consapevolezza nei risparmiatori e per correggerne gli errori comportamentali più frequenti. L'automazione senza l'interazione umana non consente infatti di trasmettere alcuna forma di educazione finanziaria: le informazioni, da sole, possono avere scarso valore, nella misura in cui non vi sia un professionista in grado di rielaborarle e spiegarle.

**Anasf ha infine** sviluppato una riflessione sulle possibili prospettive di futura evoluzione del settore, legate allo sviluppo di un approccio consulenziale a «360 gradi»: si tratta cioè di concepire il consulente finanziario come un professionista capace di assistere i clienti e le loro famiglie in ogni momento e per tutte le esigenze della vita. Si pensi, ad esempio, al tema del passaggio generazionale nell'ambito delle imprese familiari e a un wealth management olistico che includa la pianificazione fiscale e successoria, nonché l'ambito assicurativo e previdenziale. Tutte attività che un robo-advisor completamente slegato dalla componente umana non può certamente fare.

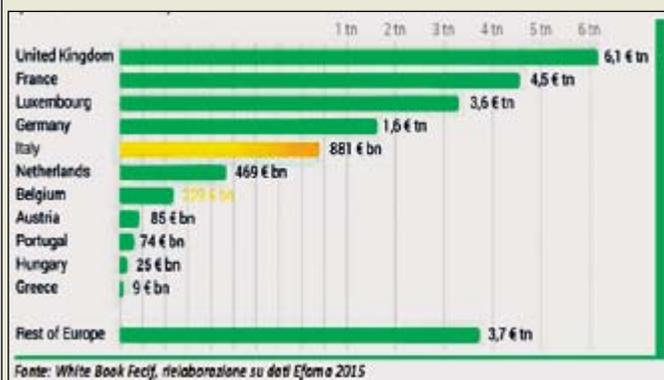
E allora del tutto plausibile pensare che il futuro sviluppo del settore non sarà caratterizzato da una contrapposizione frontale tra «uomo e macchina», ma da modelli di business integrati in cui la consulenza automatizzata potrà rappresentare un efficace supporto ai consulenti finanziari, tale da soddisfare, grazie alle sinergie umano-digitale, i bisogni degli investitori. (riproduzione riservata)

\*Ufficio Studi Anasf

## Lente europea sulla consulenza

**A**nche se i consulenti e gli intermediari finanziari svolgono un ruolo di primo piano nell'economia europea, sino ad oggi non esisteva una ricerca completa e di natura comparata tra i vari sistemi nazionali. Proprio per rimediare a questa mancanza, Fecif (la Federazione Europea dei Consulenti e Intermediari Finanziari) ha realizzato, con la collaborazione delle associazioni nazionali che ne fanno parte, il White Book 2017 che presenta una serie di dati sul mercato europeo della consulenza e dei servizi finanziari. Anche Anasf ha dato il proprio contributo, per il tramite di Vania Franceschelli (membro del Board Fecif), raccogliendo i dati riferiti al contesto italiano.

La ricerca Fecif ha inoltre analizzato il peso dell'industria del risparmio gestito rispetto al Pil: il dato è pari a quasi il 53% per l'Italia, una cifra in linea con quanto accade in Germania (51,5%). Molto più finanziarizzate, come noto, sono invece le economie francesi e britannica, per le quali il rapporto sale, rispettivamente, al 144 e al 265%. Alquanto curiosi – e, al tempo stesso, attesi – sono i dati sulle piazze finanziarie irlandese lussemburghese, in cui il rapporto tra AuM e pil sale addirittura all'823 e al 7.137%. Il White Book presenta inoltre varie statistiche sul collocamento di prodotti finanziari nei vari Paesi e sull'importanza relativa del comparto rappresentato dai fondi comuni di tipo Ucits. Così, ad esempio, se in Italia i flussi netti di investimento in Ucits ammontano a 27,6 miliardi di euro (14% dei flussi totali), in Francia lo stesso dato sale a 84,7 miliardi, in Spagna è pari a 33,2 miliardi, mentre in realtà come Germania e Regno Unito lo stesso dato scende invece, rispettivamente, a 24 e 10,3 miliardi (a testimonianza della minore diffusione di questo tipo di prodotti in tali Paesi, in cui rappresentano, rispettivamente, solo l'8 e l'1% dei flussi totali).



Come da attese, il Regno Unito rappresenta il maggior mercato dell'asset management in Europa, seguito dagli altri principali Paesi (Francia, Germania e Italia) a cui nel complesso è riconducibile circa il 72% dell'Asset under management (AuM). Un caso a parte è rappresentato dal piccolo Lussemburgo che, come noto, è una delle principali piazze finanziarie europee. La voce «resto dell'Europa», alquanto consistente, è da attribuire alla Svizzera e ai Paesi nordici, che hanno una lunga tradizione di risparmio gestito, specialmente in funzione previdenziale.

Più difficile risulta invece confrontare i vari sistemi nazionali per quanto concerne le figure professionali. Come noto, il modello del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede rappresenta infatti una particolarità tutta italiana che, pur avendo ispirato la figura del tied agent Mifid, non si riscontra altrove. Negli altri Paesi, a seconda dei casi, prevalgono categorie professionali afferenti più al mondo dell'intermediazione assicurativa (come accade in Germania, Francia o Spagna) o al modello dell'independent financial advisor (nel Regno Unito).