

Finanza & Mercati La storia

FINANZA E TECNOLOGIA
Patrimonio e investimenti

Nel Paese del Dragone la gestione automatizzata del risparmio vale il 4,26% delle masse gestite, negli Usa il 2,01%, nella Penisola lo 0,06%. Gli esperti: la scossa dalla maggiore trasparenza sui costi richiesta da Mifid2

Il consulente-robot corre in Cina, per pochi in Italia

Vittorio Carlini

I robo advisor. Cioè la consulenza finanziaria automatizzata. Negli Stati Uniti e, soprattutto, in Cina è un fenomeno che comincia ad essere rilevante. In Italia, invece, è ancora appannaggio di pochi. Secondo gli esperti però, facendo leva soprattutto sui minori costi, anche nel mercato domestico potranno esserci le opportunità per crescere.

Ciò detto quali le reali dimensioni dell'algoritmo consulente nei diversi Paesi? PwC stima che in Italia gli Asset Under Management (AuM) di questi robot valgono lo 0,06% del risparmio gestito. Il dato, a ben vedere, è inferiore alla media europea (0,14%). E, tuttavia, da un lato la differenza con gli altri Stati del Vecchio Continente non è così elevata; e, dall'altro, ci sono importanti Paesi dove l'irrilevanza della gestione automatizzata è ancora maggiore.

Così ad esempio, secondo quanto calcolato dal Sole24Ore, in Francia si arriva allo 0,01% e in Spagna allo 0,04%. Va detto che simili numeri devono considerarsi "cum grano salis". In Germania gli AuM del robo advisor valgono lo 0,25% delle ricchezze gestite in quello Stato. Cioè una percentuale che è superiore a quella della Gran Bretagna (0,12%). In valore assoluto, però, l'ammontare è molto più basso: ci si assesta infatti, secondo le stime di Statista per fine 2019, a 7,5 miliardi contro i 13,1 miliardi di euro "Made in Britain".

Perché questo paradosso contabile? Semplice: la City di Londra è uno dei principali centri finanziari al mondo. Gli asset li gestiti, a detta di The Investment Association, valgono oltre 10.000 miliardi di euro

Nel nostro mercato è probabile lo sviluppo di partnership tra FinTech e banche, al netto dell'arrivo di un big tech

contro i circa 3.000 miliardi di Berlino. Quindi, nonostante i robo advisors britannici "amministrino" maggiori patrimoni, il mare in cui navigano è molto più ampio. Ciò detto, in termini di masse "automatizzate", l'Inghilterra e la Germania staccano di gran lunga gli altri Paesi del Vecchio Continente.

Il confronto
Già, il Vecchio Continente. Questo, come rilevanza del fenomeno, è molto indietro non solo agli Stati Uniti (dove il robo advisor pesa circa il 2%) ma soprattutto alla Cina. Nel Paese del Dragone la consulenza, e gestione, di denari da parte degli algoritmi vale, secondo PwC, il 4,26% degli AuM totali. Il numero non stupisce. Lo sviluppo economico-finanziario del gigante asiatico è recente. La sua crescita, unitamente ai comportamenti dei risparmiatori, è andata a braccetto con la digitalizzazione di consumi e costumi.



Che cosa è il robo advisor
È una piattaforma digitale che, sfruttando algoritmi e big data, offre servizi di gestione degli asset con minimo intervento umano. Può gestire direttamente il rapporto con il cliente oppure "sostenere" l'attività del consulente. Sfrutta l'efficienza delle attività riducendo tempistiche e costi

Completamente diversa la situazione in Italia. Lo Stivale, sul fronte del risparmio, è caratterizzato da un'impostazione bancocentrica. La rete di filiali degli istituti di credito costituisce un "ossatura" che agevola l'interazione tra risparmiatore e consulente fisico. Certo: le banche italiane, un po' per tagliare i costi e un po' per tenere il passo all'evoluzione tecnologica, hanno ridotto le

"branches". Inoltre hanno spinto anch'esse sulla digitalizzazione. Ciononostante la figura del consulente umano è rimasta al centro. Tanto che, in Italia ma non solo, ha preso piede il cosiddetto robo advisor ibrido. Cioè il robot al servizio dell'esperto persona fisica. «L'automazione - spiega Marco Giordano Direttore scientifico dell'Osservatorio Fintech & Digital Finance del Polimi - non è in grado di gestire la componente emotiva del risparmiatore, in particolare in momenti di volatilità dei mercati come gli attuali. Di conseguenza non stupisce che il cliente retail chieda l'interazione con un soggetto umano».

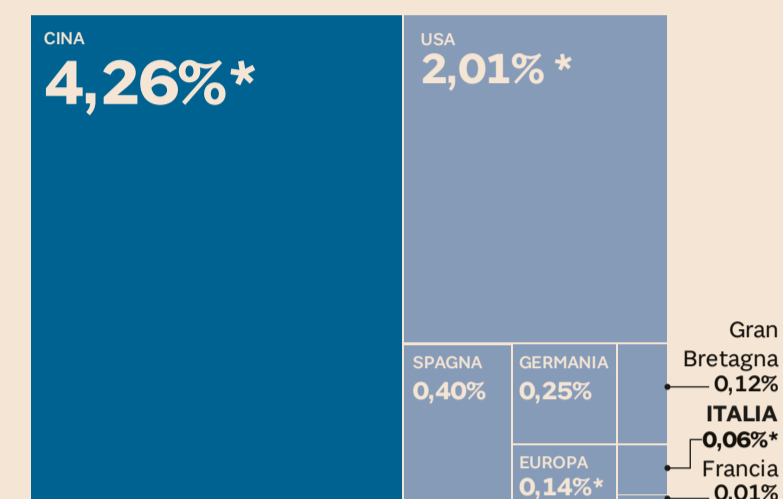
Dinamiche future
Fin qui la situazione attuale: quali, però, le prospettive future? Diversi esperti considerano che anche in Italia questa tecnologia, nel medio lungo periodo, potrà assumere una sua rilevanza. Un processo che, secondo molti, è avviato. «Il risparmiatore - afferma Mauro Panebianco PwC Partner e capo Asset & WM Advisory Emea -, nell'attuale contesto di maggiore pervasività della tecnologia, aumenta il suo livello di emancipazione ed autonomia» ripete alle controparti finanziarie tradizionali. Una condizione che «può agevolare i robo advisors».

Anche perché non vanno dimenticati i costi. PwC, nel nostro mercato, stima che quelli della robo consulenza si assestano tra 30 e 120 punti base, mentre l'advisory tradizionale è tra 150 e 200 basis points. La differenza, insomma, esiste. Eppure, finora, non ha costituito un elemento dirimente. Perché? I motivi sono diversi. Tra i vari, però, deve sottolinearsi la scarsa cultura finanziaria degli italiani i quali, a dif-

PwC, nel mercato domestico, stima i costi della robo consulenza tra 30 e 120 punti base, l'advisory tradizionale è invece tra 150 e 200

Penetrazione del consulente automatico nel singolo Stato

Quota % di robo advisor sul totale delle masse gestite per singolo paese



* Fonte PwC; elaborazione Il Sole 24 Ore su Statista

IL ROBO ADVISOR ITALIANO

Moneyfarm punta sull'Europa

«Vogliamo, nel medio periodo, oltrepassare il miliardo di masse in gestione». Paolo Galvani, presidente e co-fondatore del robo advisor Moneyfarm indica l'obiettivo della sua società. Un target che, tra le altre cose, potrà conseguirsi attraverso l'espansione in Europa. «Abbiamo già una buona presenza in Gran Bretagna - spiega Galvani -, cui possono ricondursi circa un terzo degli oltre 600 milioni di asset under management». Di recente «abbiamo acquisito il robo advisor Vaamo in Germania e l'intenzione è crescere anche in quel mercato». Il Paese tedesco,

tuttavia, non darà immediatamente un contributo contabile al gruppo. «Ogni volta che si entra in un nuovo mercato - riprende Galvani - è un po' come ripartire da zero. Bisogna posizionare nella maniera corretta il marchio e ci sono investimenti da realizzare». In tal senso Moneyfarm, tra fine della primavera e inizio dell'estate, lancerà una versione beta della piattaforma. «Poi, nel 2020, potremo avere i primi veri contributi economico finanziari da Vaamo».

-V.C.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ferenza ad esempio degli americani, non analizzano gli oneri legati alle gestioni. Una scossa, in tal senso, potrà darla la Mifid2. «La direttiva, che impone maggiore trasparenza sulla struttura commissionale - dice Panebianco - può dare impulso alle nuove realtà, nella gestione e nella consulenza dei portafogli finanziari, quali per l'appunto i robo advisors».

Oltre le commissioni

Ma non è solo questione di cultura o di costi. È rilevante anche la performance dei sistemi automatizzati. Va detto che, secondo gli esperti, effettuare confronti con i sistemi tradizionali non è semplice. In Italia, ad esempio, il robo advisor ibrido sempre più spesso è caratterizzato da una delega in gestione del cliente. Il che rende la comparazione complessa. Ciò detto, negli Usa, PwC (in collaborazione con il Polimi e Deus Technology) ha realizzato un'articolata analisi delle performance simulate di portafogli, tra il 2012 e il 2017, dei 4 robo advisors più importanti: Betterment, Wealthfront, CharlesSchwab e Future Advisor. È saltato fuori che i gestori automatici in generale battono i benchmark di riferimento. Il 75% delle soluzioni dei robo advisors hanno infatti sovraperformato gli indici di confronto. Insomma: le premesse per la crescita di queste tecnologie paiono esserci, anche in Italia. Probabilmente, da un lato, nella forma integrata con l'advisory umano; e dall'altro, visto l'alto costo dei player indipendenti per acquisire nuovi clienti, con partnership tra FinTech e banche. Al netto, ovviamente, della discesa in campo dell'Amazon di turno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA FINESTRA SUL CORTILE

BORSE IN PIENA SINDROME DA TERZO ANNO

di Ken Fisher

I corsi azionari statunitensi stanno attraversando un nuovo ciclo positivo, con rendimenti elevati e straordinariamente costanti - il tipico scenario della seconda metà di tutti i mandati presidenziali degli Usa. Anche gli indici europei dovrebbero unirsi ai festeggiamenti.

Qual è il segreto di questa fase? Lo stallo politico. La ragione risiede nel fatto che i titoli azionari del mondo sviluppato non apprezzano i governi più attivi dal punto di vista legislativo, in quanto possono cambiare le regole e creare vincitori e vinti (cioè scoraggiare la propensione al rischio). Lo stallo, invece, riduce questo rischio e favorisce l'inerzia governativa a beneficio dei titoli azionari. Come sta succedendo in Italia in questo momento.

La stabilità dell'agenda politica americana permette di scorgere più facilmente l'impatto rialzista dello stallo. Infatti, le elezioni di "midterm" americane, tipiche del secondo anno di ogni presidenza statunitense, tendono a rafforzare lo stallo; inoltre, di norma, il partito del presidente in carica perde seggi, e il 2018 non ha fatto eccezione. Proprio per questo, i presidenti tendono a concentrare tutti i maggiori provvedi-

menti legislativi durante i primi due anni del loro mandato, e questa frenesia legislativa genera incertezza, in altre parole un ostacolo. Al contrario, il terzo e il quarto anno godono dell'inattività legislativa dovuta allo stallo delle elezioni di "midterm", inattività che si riflette anche nelle elezioni del quarto anno, dominate dalla campagna elettorale.

I corsi azionari statunitensi celebrano questa inattività fin dal 1925, mostrando rialzi durante il terzo anno presidenziale nel 91% dei casi. Si pensi che l'ultimo anno che ha segnato rendimenti negativi è stato il 1939, che registrò un ribasso di appena lo 0,9% allo scoppio della seconda guerra mondiale. Al contrario, l'andamento azionario del mercato americano mostra plusvalenze con una media del 18% nel terzo anno e nel quarto, anch'esso storicamente positivo, registra un aumento medio dei titoli dell'11% nell'83% dei casi. Questa spinta rialzista dovrebbe trainare le azioni europee (comprese quelle italiane), dato che la correlazione tra i due andamenti - europeo e statunitense - è dello 0,84. Se, l'andamento fosse identico, il valore equivarrebbe a 1,00.

Ignorate il baccano della retorica

politica se volete massimizzare i vostri profitti. Sono più di 15 i democratici attualmente intenti a sfidare Trump - e se ne aggiungeranno degli altri. Con ogni probabilità, la conseguenza di questa incertezza crescente e "rumorosa" sarà un rallentamento delle plusvalenze all'inizio del 2020. Non so bene come andrà a finire. Molti chiamano in causa l'impopolarità di Trump, ma i sondaggi nazionali non sono attendibili, perché prendono in considerazione solamente il voto popolare, nonostante, in realtà, sia il collegio elettorale degli Stati Uniti a determinare il vincitore.

Ricordatevi: le azioni sono sensibili anche ai più lievi mutamenti legislativi, ma non ai partiti o alle personalità. Pertanto, celebrate la placida inerzia del 2019 e preparatevi ora per l'elezione del 2020. La campagna elettorale, il caos delle primarie, le convention, i dibattiti e il conflitto all'americana domineranno i titoli dei quotidiani. Ignorate tutte quelle chiacchiere: meno leggi passano più le azioni brillano.

Presidente di Fisher Investments
Europe e Presidente esecutivo
di Fisher Investments
@KennethLFisher

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INVITO AD OFFRIRE

In Chieti (CH), Via delle Penne snc. Porzione di capannone industriale di mq. 414 con soppalco interno, completa la proprietà un'area di pertinenza esterna di mq. 192. Immobile attualmente libero. Anno di realizzazione 1992. Classe Energetica F - 26,19 kwh/m²/anno. Prezzo Base Euro 180.000,00.

Eventuali richieste di site visit e di documentazione relativa all'immobile dovranno essere formulate allo Studio Notarile Cianci inderogabilmente entro il 07/05/2019 ore 12:00 tramite email all'indirizzo: pcianci@notariato.it.

L'offerta scritta dovrà pervenire inderogabilmente entro il 14/05/2019 ore 12:00 presso lo Studio Notarile Cianci, Via Leopardi, 21 Milano tel 0296280388 in forma cartacea o via pec all'indirizzo: pcianci@postacertificata.notariato.it. In caso pervenissero più offerte potrà essere disposta una gara tra gli stessi offerenti.

Il presente invito ad offrire non costituisce offerta al pubblico ex art. 1336 C.C. né costituisce promessa al pubblico ex art. 1989 C.C. né costituisce sollecitazione del pubblico risparmio ai sensi delle leggi vigenti e pertanto non comporta obbligo o impegno di alienazione nei confronti di eventuali offerenti e, per questi ultimi, alcun diritto a qualsivoglia prestazione o rimborso, compreso il pagamento di mediazioni o consulenze.

intrum

24 ORE PROFESSIONALE

CONDominio 24

www.condominio.ilssole24ore.com

Lo strumento pratico e operativo pensato per rispondere alle esigenze di informazione, gestione operativa e approfondimento di amministratori di condominio, agenti e società immobiliari.

GRUPPO 24 ORE

DR.S.A. SOCIETÀ COOPERATIVA SOCIALE

Sede legale in ROTONDA DEI MILLE, 1
24122 BERGAMO (BG)

Convocazione dell'Assemblea Ordinaria dei Soci

Ai signori soci

I signori Soci sono convocati in **Assemblea Ordinaria** il giorno 30 Aprile 2019 alle ore 06:30 in ARCENE (BG) Via del Gaggiolo n. 38, ed occorrendo, in **seconda convocazione**, il giorno 3 MAGGIO 2019 alle ore 9:30, stesso luogo, per discutere e deliberare sul seguente

ordine del giorno

- Bilancio e Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio relativi all'esercizio sociale chiuso il 31/12/2018; deliberazioni inerenti e conseguenti, con Delibera di assegnazione di quote dell'Utile d'esercizio 2018 a Ristorno a favore dei Soci
- Presentazione del Bilancio Sociale al 31/12/2018
- Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2019-2021 e fino ad approvazione del Bilancio al 31/12/2021 e determinazione compenso

Ai sensi dell'articolo 4.6 dello statuto sociale, è facoltà dei soci prendere parte all'assemblea per delega conferita ad altro socio che non sia amministratore o sindaco. Hanno diritto di voto in assemblea i Soci attivi ed iscritti al libro soci alla data del 31.01.2019, e che depositino la loro partecipazione prima dell'apertura della riunione. Il Bilancio e la Relazione sono a disposizione dei Soci presso la sede legale e presso gli uffici amministrativi della cooperativa in Agrate Brianza Via dell'Artigianato n. 22. Copia dei documenti sarà fornita a termini di Statuto e di Regolamento interno.

Bergamo, 15 Aprile 2019

DR.S.A. SOCIETÀ COOPERATIVA SOCIALE
IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Sig. Eros Giampiero Ferri

PIANETA AZZURRO SOCIETÀ COOPERATIVA SOCIALE ONLUS

Sede legale in ROTONDA DEI MILLE, 1
24122 BERGAMO (BG)

Convocazione dell'Assemblea Ordinaria dei Soci

Ai signori soci

I signori Soci sono convocati in **Assemblea Ordinaria** il giorno 30 Aprile 2019 alle ore 07:00 presso TEATRO GIUSEPPE VERDI in CORSICO (MI) Via Giuseppe Verdi n. 3, ed occorrendo, in **seconda convocazione**, il giorno 3 MAGGIO 2019 alle ore 18:00, stesso luogo, per discutere e deliberare sul seguente

ordine del giorno

- Bilancio e Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio relativi all'esercizio sociale chiuso il 31/12/2018; deliberazioni inerenti e conseguenti, con Delibera di assegnazione di quote dell'Utile d'esercizio 2018 a Ristorno a favore dei Soci
- Presentazione del Bilancio Sociale al 31/12/2018

Ai sensi dell'articolo 4.6 dello statuto sociale, è facoltà dei soci prendere parte all'assemblea per delega conferita ad altro socio che non sia amministratore o sindaco. Hanno diritto di voto in assemblea i Soci attivi ed iscritti al libro soci alla data del 31.01.2019, e che depositino la loro partecipazione prima dell'apertura della riunione. Il Bilancio e la Relazione sono a disposizione dei Soci presso la sede legale e presso gli uffici amministrativi della cooperativa in Agrate Brianza Via dell'Artigianato n. 22. Copia dei documenti sarà fornita a termini di Statuto e di Regolamento interno.

Bergamo, 15 Aprile 2019

PIANETA AZZURRO SOCIETÀ COOPERATIVA SOCIALE ONLUS
IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
Dott.ssa Alma Regina ZUCCHI

La Settimana Fiscale

Scopri di più su:
www.ilssole24ore.com/riviste

1-2

La Settimana Fiscale

GRUPPO 24 ORE

La Casa Bianca e Wall Street

