



# Il robo advice sarà il servizio di consulenza del futuro?

David Sabatini

ABI

Il robo advice rappresenta una nuova frontiera nella consulenza finanziaria. Opportunità e rischi potenziali associati alla consulenza automatizzata sono già oggi individuati ma non si conoscono ancora gli effettivi impatti sui diversi soggetti in gioco. Le indagini svolte aiutano ad approfondire lo stato dell'arte e le possibili evoluzioni.

Pochi mesi mancano all'applicazione della nuova normativa europea sui mercati e i servizi di investimento, la MIFID2. Molte saranno le novità normative che riguardano il rapporto tra intermediario e cliente-investitore. La consulenza in materia di investimenti sarà oggetto di nuove regole, con l'introduzione della consulenza su base indipendente, che potrà essere offerta ai clienti solo a determinate condizioni: ampio range di prodotti offerti e divieto per l'intermediario di percepire incentivi. Dovremo attendere forse tutto il 2018 per capire quanto il mercato sarà pronto per cogliere questa nuova opportunità, che richiede un diverso rapporto, anche economico, tra intermediario e investitore.

Ma il mondo dei servizi di consulenza sta già affrontando da tempo un'altra sfida, legata non tanto alle novità normative quanto allo sviluppo tecnologico e informatico, sempre più evoluto: quella del **robo advice**. Ma cosa si cela dietro a questo termine inglese? Robo advice vuol dire semplicemente (si fa per dire) consulenza automatizzata, cioè un servizio di consulenza in materia di investimenti che utilizza software di intelligenza artificiale e algoritmi. Algoritmi che, in base a determinati parametri (profilo di rischio, obiettivi di investimento, disponibilità patrimoniale, ecc.) elaborano un quantitativo enorme di informazioni, definendo automaticamente le strategie di investimento personalizzate per uno specifico investitore. Questa tecnologia può essere utilizzata in vario modo e a vari livelli: può essere messa a disposizione direttamente degli investitori, tramite applicativi web o applicazioni su smartphone, oppure utilizzata dai tradizionali consulenti per fornire raccomandazioni ai propri clienti. In questo caso si parla più propriamente di **robo for advice**.

Ma il robo advice sarà il servizio di consulenza del futuro? Difficile dirlo oggi, come accade spesso quando si è di fronte a una nuova tecnologia o un nuovo servizio. Sicuramente la fascia di risparmiatori più giovani, i cosiddetti nativi digitali, rappresentano la platea ideale per la consulenza automatizzata. Ma

non si può non tenere conto che la ricchezza patrimoniale è oggi, più che mai, nelle mani della fascia di investitori maturi, abituati a una interazione più tradizionale con il proprio consulente. Sarà questa tipologia di investitori in grado di cambiare le proprie abitudini e farsi consigliare per i propri investimenti da un robot? In attesa di capire se e come i comportamenti di investimento potranno adeguarsi alle nuove possibilità offerte dalla tecnologia, il mercato ha già iniziato a muoversi. Da un lato le banche e gli intermediari specializzati, per offrire la consulenza automatizzata o per prepararsi a sfruttare in un prossimo futuro questa nuova opportunità. Dall'altro i regolamentatori, per studiare il fenomeno e comprenderne i rischi.

Il fenomeno del fintech, cioè la fornitura di servizi e prodotti finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione, è sotto il faro di Bruxelles. La Commissione Europea ha pubblicato infatti, a marzo scorso, un piano d'azione che definisce la strategia per rafforzare il mercato unico europeo per i servizi finanziari al dettaglio e, contemporaneamente, ha lanciato una consultazione volta a raccogliere input dal mercato per sviluppare ulteriormente il suo approccio politico all'innovazione tecnologica nei servizi finanziari. Particolare attenzione è indirizzata all'impatto delle nuove tecnologie sul settore dei servizi finanziari europei, dal punto di vista dei fornitori di servizi finanziari e dei consumatori, con l'obiettivo di verificare se il quadro normativo e di vigilanza sia in grado di promuovere l'innovazione tecnologica, in linea con tre principi fondamentali: neutralità della tecnologia, proporzionalità e integrità.

Nel documento di consultazione la Commissione ha messo in luce sia i vantaggi che derivano da un utilizzo diffuso della consulenza automatizzata, sia i rischi che ne potrebbero derivare. Sul fronte dei **benefici**, l'uso combinato dell'intelligenza artificiale e dell'analisi dei grandi dati, i cosiddetti big data, proprio come fa il robo advice, ha il potenziale per migliorare i servizi di consulenza finanziaria e ridurre notevolmente i costi. Secondo la Commissione, ciò potrebbe facilitare l'accesso alla consulenza da parte di investitori (famiglie e imprese) che oggi non utilizzano tali servizi, soprattutto nel settore degli investimenti, dei finanziamenti e delle assicurazioni, consentendo loro di gestire in modo più efficiente il rischio finanziario. La consulenza automatizzata, sempre secondo la Commissione, non richiede una vicinanza geografica con il consulente e, pertanto, promuove l'accesso ai servizi e agli investimenti transfrontalieri, fornendo un contributo importante all'unione dei mercati dei capitali e al mercato unico digitale.

A fronte di questi benefici, la Commissione individua però anche alcuni **rischi** di stabilità e di condotta. In particolare, la standardizzazione delle caratteristiche di profilo dei rischi tra i fornitori di consulenza finanziaria automatizzata potrebbe incoraggiare comportamenti di investimento pro-ciclico. Inoltre il consiglio automatizzato non deve minare la tutela dei consumatori e

L'innovazione tecnologica deve essere in linea con tre principi fondamentali: **neutralità, proporzionalità e integrità**



La diffusione del robo advice potrebbe aumentare la fruibilità dei servizi di consulenza da parte di una platea più ampia di investitori

degli investitori e ridurre gli obblighi di informazione esistenti (per esempio in materia di remunerazione o di rischi). Altro problema riguarda il rischio di errori nella raccolta automatizzata di informazioni nonché l'assegnazione delle responsabilità in caso di danni economici, in quanto in un ambiente automatizzato può essere difficile identificare l'attore responsabile e individuare ciò che non ha funzionato.

Anche sul fronte domestico è vivo l'interesse per la consulenza automatizzata. Alcune piattaforme sono state lanciate, con approcci tra loro diversi, su iniziativa di intermediari indipendenti e di banche. Pure la Consob ha avviato, in collaborazione con numerosi atenei italiani, un progetto di ricerca sulla digitalizzazione finanziaria e, nel suo ambito, sta analizzando anche il fenomeno della consulenza automatizzata, per valutarne le prospettive evolutive e le potenziali criticità connesse alla sua diffusione (si veda riquadro).

#### La digitalizzazione dei servizi di investimento: il caso del robo advice. Progetto di ricerca Consob - Università<sup>1</sup>

Il progresso tecnologico degli ultimi anni ha dischiuso nuovi orizzonti per lo sviluppo economico, grazie anche all'impiego diffuso di nuove tecnologie nelle fasi di produzione, gestione e distribuzione di informazioni. Ciò ha reso possibile la realizzazione di una molteplicità di servizi con un impatto dirompente sulla struttura industriale di diversi settori economici.

Nel settore finanziario, in particolare, ha preso vita un processo di digitalizzazione dei servizi finanziari che, nelle diverse forme e nei tempi in cui si materializzerà, è potenzialmente in grado di incidere profondamente non solo sui rapporti tra intermediari e fornitori di servizi intermedi, ma anche sulla relazione tra intermediario e fruitore finale del servizio. A tal fine, saranno cruciali gli effetti riferibili all'ingresso di nuovi attori, all'adattamento dei modelli di business da parte degli attori incumbent (banche, imprese di investimento, società di gestione del risparmio, ecc.) e alla reazione dei risparmiatori/investitori.

I nuovi scenari che si vanno profilando pongono opportunità e rischi per tutti gli attori coinvolti, che le istituzioni internazionali e le autorità di vigilanza dei mercati finanziari stanno indagando con un **focus particolare sulla tutela degli investitori**.

Nel novembre 2016 la **Commissione europea ha costituito un gruppo di lavoro (Financial Technology Task Force - FTF)**, coordinato congiuntamente da DG FISMA e DG CONNECT, per approfondire il tema 'FinTech' e formulare, ove ritenuto necessario, raccomandazioni di policy e proposte di ulteriori azioni nel corso del 2017.

Tra i temi oggetto di osservazione, l'automazione della consulenza finanziaria (cosiddetto robo advice) ha già stimolato il dibattito in diversi contesti istituzionali sovranazionali e ha visto alcune giurisdizioni attivarsi per orientarne lo sviluppo nell'interesse degli investitori. Da un lato, **la diffusione del robo advice potrebbe aumentare la fruibilità dei servizi di consulenza da parte di una platea di investitori sempre più ampia, per via dei costi contenuti e delle soglie di accesso potenzialmente più basse. Dall'altro, tuttavia, la consulenza automatizzata potrebbe risultare inadeguata per talune classi di investitori**, non assicurare le condizioni necessarie per una piena consapevolezza da parte dei fruitori delle caratteristiche del servizio, ovvero presentare criticità specificamente connesse alle diverse modalità di prestazione e fruizione del servizio stesso.

<sup>1</sup> Il gruppo di lavoro Consob è composto da Nadia Linciano, Responsabile Ufficio Studi Economici (coordinatrice); Paolo Ferrara, Responsabile Ufficio Pianificazione; Luigi De Bernardis, Ufficio Pianificazione; Paola Soccorso, Ufficio Studi Economici.

Per far fronte a tali rischi, pur rimandando alla disciplina della consulenza finanziaria a fronte della riconosciuta neutralità della normativa rispetto al canale di fruizione del servizio, **talune autorità di vigilanza hanno pubblicato comunicazioni e orientamenti per gli intermediari o warning per gli investitori** con riferimento a aspetti peculiari dell'offerta di servizi automatizzati. A tal proposito si vedano, tra gli altri: International Organization of Securities Commissions - Iosco, 2017, Research Report on financial technologies (Fintech); European Supervisory Authorities - ESAs - Joint Committee (2016) Report on automation in financial advice; Australian Securities and Investments Commission - ASIC (2016) Consultation paper and draft Regulatory Guide on regulating digital financial product advice.

In ambito domestico, nel corso del 2016 la **CONSOB, in collaborazione con vari atenei italiani, ha avviato un progetto di ricerca sulla digitalizzazione finanziaria**. L'attenzione della task force si rivolge a tre aree di interesse: la digitalizzazione dei processi di intermediazione finanziaria e i riflessi sul rapporto intermediario-cliente, con particolare riferimento al robo advice; le applicazioni della DLT ai processi di post-trading nei mercati finanziari e lo sviluppo di nuove attività quali il crowdfunding e il peer-to-peer lending.

Con riferimento al tema della consulenza automatizzata, in particolare, la Consob ha invitato gli intermediari autorizzati alla prestazione del servizio di consulenza e i robo advisors a partecipare a una survey per la rilevazione di dati e informazioni funzionali a rispondere a talune research questions.

In particolare, gli aspetti che si intende indagare riguardano anzitutto i profili evolutivi dell'offerta di consulenza, alla luce dell'ingresso di nuovi operatori (robo advisors) e dei possibili processi di adattamento da parte degli intermediari attualmente attivi nel settore.

**La classificazione dei vari modelli di business** che stanno emergendo sul mercato fornirà elementi utili per l'individuazione di eventuali tratti peculiari dell'offerta di robo advice e dei relativi elementi di specialità rispetto al quadro regolamentare esistente in materia di consulenza finanziaria. Particolare attenzione sarà dedicata al rapporto intermediario-cliente e all'evoluzione che questo potrà sperimentare per effetto della fruizione del servizio in modalità digitale anche con riguardo alla percezione del rischio e alla propensione a investire.

La ricerca permetterà di valutare potenziali benefici e criticità per l'investitore retail nel contesto domestico e sarà alla base di un **green paper** che la CONSOB sottoporrà a consultazione pubblica nei prossimi mesi.

*a cura di Consob - Divisione Studi*

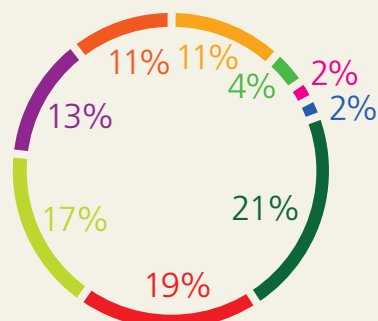
Per capire quanto la consulenza automatizzata possa svilupparsi anche in Italia, l'ABI ha ritenuto utile fare il punto sul quadro attuale dei servizi di consulenza in materia di investimenti delle banche, tramite una primissima analisi a cui ha partecipato un panel di circa dieci banche associate, che hanno risposto a un questionario elaborato in collaborazione con la Consob. **L'offerta alla clientela risulta incentrata oggi su due diversi modelli:** da un lato la **consulenza di base**, gratuita e spesso caratterizzata da una valutazione di adeguatezza a livello di portafoglio, dall'altro la consulenza avanzata, contraddistinta da un più ampio perimetro di prodotti offerti, dal pagamento di una commissione per il servizio e una valutazione di adeguatezza di portafoglio, anche periodica). Nella maggior parte dei casi, entrambi i tipi di consulenza sono offerti dalla medesima banca, evidentemente differenziando il servizio per tipologia di clientela (mass market vs. affluent). Al momento, tra il panel di banche intervistate, nessuna ha anticipato la MIFID 2 offrendo servizi di consulenza indipendente.

**Consulenza di base e avanzata in rapporto alla tipologia di clientela**



## L'utilizzo dell'automazione dei processi di consulenza

% banche intervistate



- Si per il CRM (customer relationship management)
- Si per la produzione della raccomandazione ai clienti
- Si per altre attività: product governance e iniziative commerciali
- Si per altre attività: per calcolare la sostenibilità degli obiettivi commerciali
- Si per la produzione della raccomandazione (come piattaforma B2B di supporto ai consulenti)
- Si per il monitoraggio dei portafogli
- Si per l'elaborazione delle informazioni nell'ambito della valutazione di adeguatezza
- Si per la raccolta di informazioni sul cliente nell'ambito della valutazione di adeguatezza
- No

Fonte: ABI

Le motivazioni per un investitore nel richiedere il servizio di consulenza sono: **protezione patrimoniale, pianificazione finanziaria e trasferimenti generazionali**



Quali sono le **motivazioni che inducono un investitore a richiedere il servizio di consulenza**? Secondo le banche interpellate, le motivazioni più diffuse sono: l'effettuazione di investimenti ai fini della protezione patrimoniale, la pianificazione finanziaria di lungo periodo e, seppure in misura ridotta, i trasferimenti generazionali e le successioni. Con minore frequenza, invece, i clienti richiedono la consulenza per la pianificazione previdenziale o per esigenze di copertura connesse all'attività di impresa.

Quanto alla consulenza automatizzata, nessuna delle banche coinvolte nell'analisi offre oggi tale servizio, anche se molte banche già utilizzano processi automatizzati per la produzione delle raccomandazioni di investimento e il monitoraggio degli investimenti. Quelle che non usano ancora processi automatizzati, si sono comunque manifestate interessate. Dallo studio emerge inoltre che **quasi la metà delle banche intervistate stanno conducendo delle analisi in merito alla consulenza automatizzata**, che potrebbe interessare soprattutto la **clientela con competenze digitali**. Un altro fattore che le banche ritengono possa spingere i clienti a utilizzare servizi automatizzati di consulenza è quello dei costi, che nella percezione dei clienti dovrebbero essere inferiori a quelli connessi con la consulenza tradi-

zionale. Unanime inoltre il giudizio delle banche sul fatto che la diffusione di servizi di consulenza automatizzata possa aiutare a allargare la platea di clienti che oggi ne usufruiscono.

Dalle risposte ricevute sembra emergere un **quadro piuttosto positivo circa le potenzialità per lo sviluppo nel nostro paese del robo advice**, soprattutto per i clienti nativi digitali, con il positivo effetto di riuscire a estendere i servizi di consulenza a clienti che oggi non si avvalgono di tale forma di assistenza agli investimenti. Questa nuova modalità di fruizione della consulenza si affiancherà ai servizi tradizionali, che rimarranno probabilmente la modalità preferita per la maggior parte degli investitori. Il robo for advice sembra aver già preso piede, quale soluzione intermedia in grado di coniugare l'analisi dei big data e l'automazione delle raccomandazioni con il rapporto personale e umano del consulente finanziario.

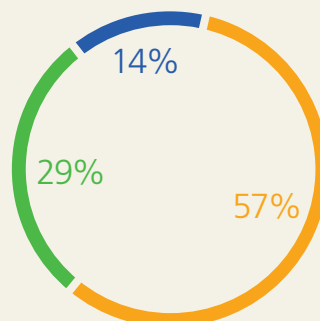
In questo scenario, due sembrano le incognite più importanti. Da un lato, il livello di **educazione finanziaria** degli investitori, senza la quale la consulenza automatizzata rischia di non manifestare tutto il suo potenziale di ausilio all'investimento. Dall'altro, la **regolamentazione**, che deve rimanere il più possibile neutrale rispetto alla tecnologia e non imporre requisiti specifici che potrebbero rischiare di penalizzare lo sviluppo del robo advice.

David Sabatini, Responsabile Ufficio Finanza – ABI

fig. 2

### L'interesse per la consulenza automatizzata

% banche intervistate



Quali clienti potrebbero essere interessati alla consulenza automatizzata e a quali condizioni?

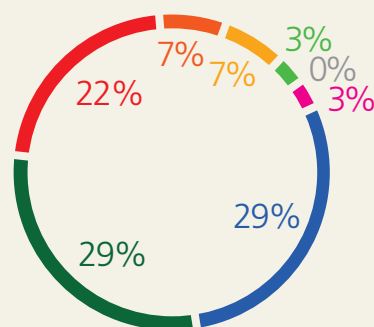
- Solo la clientela con disponibilità da investire molto contenute
- Solo la clientela con competenze digitali
- Se i costi del servizio fossero significativamente più contenuti

Fonte: ABI

fig. 3

### Le motivazioni della consulenza

% banche intervistate



- Pianificazione previdenziale
- Cliente imprenditore (copertura di finanziamenti e gestione tesoreria)
- Investimenti finanziari ai fini della rivalutazione del capitale investito
- Investimenti ai fini speculativi
- Investimenti finanziari ai fini di incrementare il patrimonio
- Investimenti finanziari ai fini della protezione patrimoniale
- Pianificazione finanziaria di lungo periodo
- Trasferimenti generazionali e successioni

Fonte: ABI