



# Robo advisor, sorvegliati speciali in attesa di MIFID II

A POCHI MESI  
DALL'ENTRATA IN  
VIGORE DELLA DIRETTIVA  
EUROPEA, REGOLATORI E ORGANI  
DI VIGILANZA CONTINUANO A  
INTERROGARSI SUI POSSIBILI  
RISCHI DELLA CONSULENZA  
AUTOMATIZZATA PER GLI  
INVESTITORI FINALI. ECCO COSA  
RISPONDONO I DIRETTI  
INTERESSATI.

**C**ome un corpo che acquista velocità scivolando su un piano, così la tecnologia sta irrompendo in ogni ambito dell'attività umana, il più delle volte in qualità di supporto, altre sostituendosi ad essa. E a stare dietro alla sua corsa inarrestabile spesso fa fatica anche la macchina legislativa. Lo sa bene l'industria finanziaria, dove la fintech, massima espressione della metamorfosi digitale, sta cambiando il modo in cui consumatori e imprese accedono ai servizi. Tra questi la consulenza, sempre più richiesta in un contesto di volatilità contenuta e rendimenti difficili da ottenere.

Innovazione e necessità, un terreno fertile per il sorgere di fenomeni come la robo advisory, in costante crescita grazie ai suoi costi competitivi e alla sua estrema flessibilità. Elementi appetibili che se da un lato rappresentano un forte impulso allo sviluppo dei mercati dall'altro possono anche celare dei rischi. E con il 3 gennaio 2018 alle porte – quando MiFID II sarà finalmente una realtà – le spie di regolatori e organi di vigilanza si sono nuovamente accese. Perché se è vero che “la digitalizzazione dei servizi comporta una democratizzazione degli stessi”, come afferma Simone Calamai, AD di Fundstore, “affinché i buoni propositi della normativa si traducano in effetti tangibili saranno necessari sforzi da parte dei regolatori e dell'intera industry”. E la sfida più grande, si legge nel ‘Piano d'azione riguardan-

te i servizi finanziari destinati ai consumatori’ della Commissione europea, sarà monitorare i cambiamenti in atto per assicurare stabilità al mercato, senza però “poter fare affidamento su pratiche ed esperienze precedenti”.

### L'autorità attacca...

Le principali criticità riscontrate nella consulenza robotizzata emergono sotto il profilo della tutela della privacy dei clienti e del rischio di profilatura standardizzata degli stessi, che potrebbe poi tradursi in un'offerta inadeguata. È nel loro interesse, scrive la Consob nella ‘Redazione per l'anno 2016’, che diverse giurisdizioni si sono già attivate per orientare lo sviluppo dei robo advisor. Lo dimostrano i report pubblicati<sup>1</sup>, le unità di lavoro dedicate a monitorare e stimare l'impatto della fintech sul mercato dei servizi finanziari<sup>2</sup> e il ricorso a consultazioni pubbliche, come quella della Commissione europea<sup>3</sup> conclusasi lo scorso 15 giugno e alla quale hanno partecipato anche Assogestioni, Anasf e Assoreti. Un momento di confronto da cui è emersa preoccupazione verso un fenomeno che potrebbe ▶

La sfida sarà tutelare il mercato senza poter fare affidamento su pratiche ed esperienze precedenti.

<sup>1</sup> Si vedano il ‘Report on automation financial advice’ del Joint Committee delle ESAs e il ‘Securities Markets Risk Outlook 2016’ dello IOSCO.

<sup>2</sup> Si vedano la Financial Technology Task Force creata dalla Commissione europea o il gruppo di lavoro nato in seno al Committee on Emerging Risk dello IOSCO.

<sup>3</sup> FinTech: a more competitive and innovative European financial sector

sfuggire al controllo delle normative, oltre che un invito alle autorità di vigilanza nazionali ed europee affinché osservino più da vicino l'evoluzione della fintech e, nel caso della consulenza, l'auspicio che un modello ibrido ('robo for advisor') si affermi in futuro come soluzione più tutelante per gli investitori.

### ...e il robo advisor risponde

Nulla di nuovo sotto al sole, verrebbe da dire. L'approssimarsi di MiFID II pare abbia solo acuito vecchie riserve già manifestate sulla natura della consulenza robotizzata. Ma chi di quest'ultima ha fatto il cuore pulsante della sua attività ribadisce la sua piena fiducia nel servizio. In primis perché "per chi ragiona da anni in logica 'robo' e lavora con gli algoritmi lo spirito della normativa è già presente", chiarisce Salvatore Gaziano, direttore investimenti di SoldiExpert. Un business 'MiFID II compliant' che non ha bisogno di grandi cambiamenti, dunque, ma di migliorare sempre più la qualità del servizio offerto. Lo ribadiscono Paolo Galvani, co-fondatore e presidente di Moneyfarm, che di recente ha lanciato nuove app per Android e iOS e presto offrirà ai suoi clienti in Italia i PIP, e Federico Taddei, AD di OnlineSIM, che parla di un necessario "processo di fine tuning nella modalità di profilatura del cliente". Passaggio che, per Gaziano, rientra tra le zone d'ombra della normativa. "Nel questionario MiFID II l'elaborazione delle risposte è lasciata all'autonomia degli intermediari", commenta scettico, considerando

Per chi ragiona da anni in logica 'robo' e lavora con gli algoritmi lo spirito di MiFID II è già presente.

che "il sistema bancario e del risparmio gestito hanno più licenze di 007". Tuttavia, in futuro, l'esperto non esclude la possibilità di una regolamentazione più specifica per i robo advisor.

Sulla 'carente' personalizzazione della consulenza, poi, interviene Raffaele Zenti, founding partner di AdviseOnly: "Fino a oggi gran parte degli operatori tradizionali non ha affatto fornito soluzioni personalizzate per i clienti, a parte quelli di fascia alta, spingendo semplicemente i prodotti in funzione dei budget commerciali". Secondo Calamai, "tutto dipende dalla qualità dell'analisi del profilo del cliente e dal buying universe sul quale insiste il motore di robo advisory. Se la prima è accurata e il secondo sufficientemente ampio e utilizzabile in maniera davvero indipendente, l'algoritmo è sicuramente più 'terzo' ed efficiente rispetto al consulente umano". Concorda Gabriele Roghi, responsabile della consulenza agli investimenti di Invest Banca, per il quale "la vera personalizzazione sta nel permettere al cliente di accedere a un servizio che ha un rapporto qualità/costo imbattibile".

Dubbi e critiche a parte, quello che si profila per i robo advisor sembra essere un futuro tutto ibrido dove la componente umana, unitamente alla potenza di calcolo della macchina, contribuiranno a snellire i tempi operativi dell'investimento, a rendere quest'ultimo più semplice e immediato e a liberare tempo prezioso che il cliente potrà dedicare ad approfondire la sua cultura finanziaria, che di questi tempi... ■