

Presentazione

di Maurizio Primanni*

Antonello ed Enrico mi hanno onorato con la richiesta di scrivere la presentazione di questo loro libro che tratta con spessore e visione strategica alcuni temi chiave per il futuro del settore del *wealth management*. Il focus è sull'evoluzione del ruolo del *wealth manager* alla luce dell'affermarsi sul mercato delle applicazioni di intelligenza artificiale e delle tecniche della finanza comportamentale.

Sono trascorsi oramai oltre quindici anni dalla prima normativa Mifid, che ha portato l'introduzione di numerose novità nella gestione dei risparmi dei clienti, tra cui in particolare la definizione del servizio di consulenza finanziaria basato sulla profilatura del cliente, la valutazione di appropriatezza e adeguatezza delle proposte di investimento e la rendicontazione periodica dei risultati ottenuti. Da allora, numerosi passi avanti sono stati fatti. I pionieri che per primi hanno sfruttato tali evoluzioni normative per innovare il loro modello di business, su tutti le reti di consulenti finanziari, hanno modificato significativamente il loro posizionamento di mercato, segnando una crescita importante che li ha portati a moltiplicare i risparmi in gestione, introdurre talvolta il servizio di consulenza finanziaria a pagamento, lanciare nuovi servizi di consulenza patrimoniale, da ultimo per alcuni di loro diventare tra i principali operatori nazionali del mercato del private banking.

In conseguenza dei sopra citati fenomeni, l'industria del wealth management negli ultimi anni è andata concentrandosi con pochi operatori che sono diventati sempre più grandi. Non dobbiamo però immaginarci un mercato in fase di consolidamento. Il futuro che ci attende sarà ancora ricco di novità e sorprese con probabili fenomeni di vera e propria «distruzione creativa» che andranno a verificarsi sul mercato sotto lo stimolo sia delle evoluzioni di contesto della clientela

* Founder Gruppo Excellence.

sia del pieno dispiegarsi degli effetti di alcuni macro-trend dal potenziale di innovazione radicale. Tra essi meritano particolare attenzione sia l'impatto sui modelli di servizio delle applicazioni di intelligenza artificiale sia l'impatto sui modelli di relazione con i clienti delle tecniche della finanza comportamentale.

Ne consegue che il ruolo dei wealth manager dovrà presumibilmente cambiare ulteriormente per adeguarsi ai sopra citati mutamenti di contesto e sfruttare le opportunità che da essi emergeranno.

L'invecchiamento della popolazione, la concentrazione del settore finanziario, la connettività digitale tra le persone, la crescente disponibilità di dati analizzabili, l'intelligenza artificiale, l'evoluzione del modello capitalistico verso canoni di maggiore sostenibilità ambientale, sociale e di governance delle aziende, l'affermarsi della tecnologia della blockchain, l'introduzione di criptovalute stabili, sono solo alcuni elementi recenti del quadro macro economico che andranno a trasformare l'industria del risparmio gestito e conseguentemente il ruolo del wealth manager. D'altra parte, come sostengono gli autori «la gestione del risparmio non sarà più concentrata sulla sola performance come valore in sé, ma sarà sempre di più un fattore di sviluppo e sostegno all'economia reale e questo grazie alla tecnologia».

Soprattutto nel nostro Paese, storicamente bancocentrico e con esigenza di stimolo allo sviluppo e al rafforzamento del tessuto imprenditoriale, la crescita del sistema economico dovrà passare per una maggiore utilizzazione del risparmio privato. Il ruolo dell'industria del risparmio gestito diventerà di conseguenza sempre più strategico. La gestione del risparmio dovrà andare oltre i tradizionali tecnicismi (asset allocation strategica e tattica, stili di investimento attivi o passivi, selezione di prodotti, diversificazione, gestione della volatilità del portafoglio ecc.) e occuparsi di creare ricchezza per il Paese, favorendo il travaso dalla liquidità, detenuta storicamente a scopo precauzionale dalle famiglie italiane, verso forme di investimento nell'economia reale che siano remunerative per i risparmiatori e con esternalità positive per la società.

Come ricordano gli autori, sul tema ha avuto modo di esprimersi anche il Governatore della nostra Banca Centrale, facendo notare come nel nostro Paese resti troppo contenuta (pari a poco meno del 10%) la quota di famiglie che detengono azioni, fondi comuni o gestioni patrimoniali e una maggiore assunzione di rischio, se realizzata in modo

consapevole e sotto la guida di un professionista, consentirebbe ulteriori miglioramenti della combinazione rischio-rendimento, rendendo più equilibrata la crescita della ricchezza finanziaria delle famiglie nel medio-lungo periodo. Emerge in questo passaggio del Governatore tutta la rilevanza della consulenza finanziaria, intesa come gestione professionale del risparmio delle famiglie italiane, che dovrà aiutare i clienti a ottimizzare il profilo di rendimento e rischio delle scelte di investimento in un'ottica intergenerazionale, contribuendo così allo sviluppo complessivo del nostro Paese.

La consulenza, definita nella prima Mifid come servizio professionale orientato alla costruzione e gestione nel tempo di un portafoglio di investimenti, con obiettivo oltre che di ottimizzazione nel tempo della performance anche di continua gestione e minimizzazione del rischio associato al portafoglio con riferimento al profilo di ogni singolo cliente, diventerà nel tempo un servizio sempre più sofisticato e preciso. La sua declinazione futura sarà articolata su quattro diversi piani di sviluppo: la digitalizzazione, che consentirà di disporre di un servizio sempre più efficiente e ubiquitario; la capacità di servizio olistico del cliente, che consentirà di rispondere a tutti i potenziali bisogni del cliente e della sua famiglia; la personalizzazione, che permetterà di definire soluzioni altamente tagliate sulle esigenze specifiche di ciascun singolo cliente; la gestione del rischio in tempo reale, che permetterà di essere sempre più efficienti nell'intercettare i movimenti avversi del mercato, attivare collegate forme di assicurazione e conseguentemente abbattere la volatilità del portafoglio di investimenti.

Nel realizzare tale scenario, non bisognerà dimenticare che le evoluzioni del contesto esterno sopra richiamate, le innovazioni tecnologiche e la psicologia del cliente interagiscono continuamente anche con la psicologia stessa del consulente. Questo è un ulteriore elemento di focus del libro e il metodo utilizzato per esplorare questa interazione è la finanza comportamentale, ossia il lato umano della finanza.

La finanza comportamentale si è andata affermando negli anni come un elemento chiave di interpretazione delle scelte di investimento che, oltre a essere condizionate da aspetti squisitamente tecnici, risentono anche della psicologia del cliente e del suo amalgamarsi con quella del consulente. Come ricordano gli autori, ne consegue che la finanza comportamentale è rilevante per il wealth management per più motivi:

- permette di comprendere perché gli investitori prendono decisioni in modi che sembrano (e a volte sono) irrazionali, o quantomeno contrastanti con i loro interessi finanziari;
- consente di gestire gli errori (bias) comportamentali: conoscendo e anticipando i bias comportamentali dei clienti, il wealth manager può offrire consigli più efficaci per aiutare i clienti a evitarli;
- guida il wealth manager nella costruzione, mantenimento e miglioramento della relazione con i clienti: conoscere davvero il comportamento umano aiuta a costruire e mantenere relazioni più forti con i clienti e a creare un dialogo aperto e onesto sulle loro aspettative;
- supporta la personalizzazione della consulenza: conoscendo la personalità finanziaria¹ dei suoi clienti il wealth manager può creare strategie di investimento su misura che tengono conto delle tendenze comportamentali individuali, come pure utilizzare approcci comunicativi e relazionali più efficaci in base al tipo di cliente;
- favorisce l'educazione finanziaria dei clienti: il wealth manager deve educare i suoi clienti su come gli errori comportamentali influenzano le loro decisioni di investimento e su come gestirli, concentrandosi su quello che possono controllare, ossia i loro comportamenti e le loro reazioni emotive, piuttosto che su quello che è al di fuori del loro controllo, cioè l'andamento dei mercati.

In un mondo in continua trasformazione sotto gli effetti dei macro-trend sopra richiamati e con un peso della tecnologia crescente, con l'intelligenza artificiale che in teoria consentirà di creare consulenti virtuali in grado di servire i clienti bypassando totalmente il wealth manager umano, quest'ultimo potrà riaffermare il suo ruolo esaltando la sua capacità di ascolto e di comprensione della psicologia della clientela. In questo senso, la finanza comportamentale in prospettiva potrebbe assumere una rilevanza addirittura prevalente rispetto alla finanza teorica e agli aspetti tecnici di conoscenza dei prodotti e gestione dei portafogli. Ne consegue che il wealth manager nel futuro non potrà limitare il suo contributo ai soli aspetti «tecnici» (diversificazione di portafoglio, ottimizzazione fiscale ecc.), ma dovrà spostarsi con sempre maggiore determinazione verso quelli comportamentali.

¹ Su questo punto, si rinvia al Capitolo 8.

Come ricordano gli autori: «egli potrà diventare un vero e proprio *coach* comportamentale per i suoi clienti, che faccia loro comprendere i tipici errori che tendono a commettere, li aiuti ad anticiparli ed evitarli o correggerli o gestirli al meglio».

L'ingresso prepotente delle tecnologie digitali nell'industria del risparmio gestito evolve anche le logiche di marketing che nel mondo digitale mutano e assumono caratteristiche diverse dalle tradizionali. Non a caso anche il nuovo pacchetto di norme della Retail Investment Strategy, che andrà ad evolvere nel prossimo futuro l'impalcatura normativa dell'industria del risparmio gestito, ha dedicato proprio un capitolo alla definizione di nuovi obblighi operativi per la definizione e gestione delle politiche e delle comunicazioni di marketing.

Stiamo assistendo infatti al verificarsi di una convergenza tra i principi del marketing tribale e quelli del marketing digitale. Le tecniche di marketing tribale tendono a creare una comunità che si identifica in un oggetto come le moto Ducati o Harley-Davidson, o i motoscafi Riva, o gli orologi Rolex o di grandi brand della moda. Non c'è alcun messaggio esplicito di vendita ma solo un insieme di valori e di emozioni in cui il gruppo si deve riconoscere. Il marketing digitale viceversa fa leva sulla curiosità del cliente (una ricerca fatta sul web) o sull'acquisto realizzato o sull'appartenenza ad un cluster definito attraverso l'analisi dei dati per inviare suggerimenti, notifiche, dem, pop-up. Talvolta il marketing digitale può addirittura risultare invadente e creare un rifiuto nelle persone. Mentre il marketing tribale vive sulla voglia delle persone di condividere una passione, quello digitale si inserisce nella vita quotidiana in continuazione. La tecnologia consente di rendere più estensivo il marketing tribale e meno invadente quello digitale rivolgendo l'attenzione solo a quei clienti che appartengono ad un gruppo numeroso, interessato e con caratteristiche comuni (si parla in questo caso di *affinity group* e di marketing delle affinità). Questa è la nuova soglia del marketing applicato all'industria del risparmio gestito: la creazione di comunità di persone con interessi affini con cui creare una relazione e da cui imparare in relazione a bisogni, desideri e comportamenti (si parla di *crowdsourcing*).

Tenuto conto di tale evoluzione delle tecniche di marketing, si può immaginare un'ulteriore evoluzione del ruolo del wealth manager. Come ricordano gli autori infatti «la vicinanza al cliente non si deve e non si può limitare alla gestione dell'emotività e della sensibilità in relazio-

ne alle condizioni di mercato, ma dovrà necessariamente espandersi verso il supporto al cliente nell'evitare trappole che il web dissemina quotidianamente, verso il supporto delle informazioni ricevute dal dialogo con l'intelligenza artificiale, verso l'analisi delle indicazioni di un *robo advisor* esterno all'intermediario, verso il superamento delle tattiche imitative di influencer, pseudo-esperti e trader».

Quelli sopra richiamati sono solo alcuni degli spunti che il libro offre al lettore, ma una lettura attenta offrirà molto di più, consentendo di speculare efficacemente su quelli che potrebbero essere gli scenari di mercato di breve e medio-lungo termine dell'industria del risparmio gestito.

In tal senso, credo che il testo possa essere interessante oltre che per gli addetti ai lavori (asset manager, banche, consulenti finanziari ecc.), anche per ciascun risparmiatore che sia interessato a comprendere meglio quali saranno i probabili sviluppi dell'industria che si occupa della gestione e accrescimento nel tempo dei nostri risparmi.