



Progetto FinTech: digitalizzazione dei processi di intermediazione finanziaria

Paola Soccorso
Ufficio Studi Economici

ASCOSIM

Milano, 25 settembre 2018



Paola Soccorso

Le opinioni espresse sono personali e non impegnano in alcun modo la Consob

Milano, 25 settembre 2018

Outline

- Uno scenario in evoluzione
- La consulenza automatizzata nel dibattito istituzionale
- L'approccio regolamentare e le iniziative dei regolatori
- La consulenza automatizzata in Italia
- RegTech: la supervisione digitalizzata



Uno scenario in evoluzione

Le innovazioni regolamentari ...

Verso la MiFID II ...

- Presa d'atto dell'insufficienza delle norme *at point of sale*
- Disciplina di diverse modalità o livelli di servizio di consulenza
 - Possibile offrire diverse combinazioni di servizi/ modelli relazionali, in funzione di: target, caratteristiche e complessità degli strumenti finanziari oggetto di consulenza, remunerazione
 - Ancora enfasi ai doveri fondamentali dell'intermediario (KYC, KYP e in generale di scambio informativo)
 - Ulteriori presidi strategici e organizzativi
 - Rafforzato l'approccio del servizio al cliente (importanza dell'*origination*)
 - Disciplina degli incentivi: divieto e rafforzati obblighi informativi

... e non solo (PSD2, RGDP, EIDAS, AMLD4, NIS, ...)

... le tecnologie e i trend demografici

L'avvento del FinTech

- Dai servizi di pagamento e bancari ai servizi di *wealth management* e consulenza finanziaria
 - *peer-to-peer (P2P) lending* e *crowdfunding*, ma anche: trading algoritmico, *big data*...

I trend demografici in atto

- Per effetto dei *Millennials* ...
 - elevate competenze digitali
 - poco fidelizzati agli operatori tradizionali
 - più sensibili a snellezza, velocità e accessibilità del servizio
- ... maggiore pressione competitiva su intermediari (sia tradizionali sia digitali; vedi anche Indagine PwC e PF, 2016)



La digitalizzazione dei servizi di intermediazione finanziaria

Tra innovazione e *disruption*

- Soddisfa nuovi bisogni generati da innovazioni regolamentari e trend demografici
- Supera le frizioni presenti nei mercati e riduce i costi
- Frammenta la catena del valore e disintermedia
- Cambia la morfologia del sistema finanziario
 - Rende più labili i confini tra attività e le differenze tra soggetti
- Ha dimensione transfrontaliera



La consulenza automatizzata nel dibattito istituzionale

I rischi potenziali

- possibile elusione della normativa di riferimento
- rischi sistemici
- controlli interni all'intermediario insufficienti
- *cyber risk*
 - algoritmi poco robusti
 - malfunzionamento piattaforme
- utilizzo e sicurezza dei dati personali
- rischio di riciclaggio del denaro o utilizzo a fini di terrorismo
- rischi per i *supervisors*

I possibili benefici

- riduzione delle asimmetrie informative
- riduzione dei costi di produzione e distribuzione dei servizi
- velocità e immediatezza dei servizi
- aggiornamento real time delle caratteristiche del servizio/prodotto rispetto alle condizioni di mercato
- maggiore tracciabilità dei processi

Fonte: IOSCO (INTERNATIONAL ORGANISATION OF SECURITIES COMMISSIONS), *Research Report on Financial Technologies (FinTech)*, 2017; ESAS JC (JOINT COMMITTEE OF THE EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES), *Report on automation in financial advice*, 2016



L'approccio regolamentare e le iniziative dei regolatori



L'approccio regolamentare al FinTech

Nel contesto europeo, il Parlamento e la Commissione hanno individuato i principi ai quali dovrebbe ispirarsi la regolamentazione del FinTech:

- approccio per attività
- neutralità tecnologica
- proporzionalità ai rischi

A questi principi si allinea il piano d'azione della Commissione europea che *«combina misure di sostegno per favorire la diffusione delle soluzioni FinTech e misure proattive per promuovere e incoraggiare nuove soluzioni e affrontare con determinazione i rischi e le sfide emergenti»*



Il Piano di azione della Commissione Europea

- strategie più coordinate in materia di norme per le tecnologie finanziarie
- costituzione di un gruppo di esperti per la valutazione di eventuali ostacoli normativi ingiustificati all'innovazione nel settore finanziario
- laboratorio UE in cui le autorità europee e nazionali potranno dialogare con i fornitori di soluzioni tecnologiche in uno spazio neutro e non commerciale durante sessioni mirate su innovazioni specifiche
- invito alle autorità competenti a individuare le migliori prassi in tema di facilitatori FinTech
- invito alle autorità competenti a prendere iniziative per facilitare l'innovazione e ad agevolare la cooperazione in materia di vigilanza

Le iniziative dei regolatori

- **Adattamento** del processo regolatorio all'ambiente digitale per prevenire l'obsolescenza delle norme
 - Australia: Regulatory Guide dell'Australian Securities & Investments Commission (ASIC, 2016) in materia di consulenza finanziaria automatizzata
 - India e Malesia: linee guida in materia di *cyber risk*
- **Rimodulazione** delle infrastrutture esistenti in chiave tecnologica
 - UK e USA: *smart disclosure*
- **Creazione** di un ecosistema favorevole all'innovazione, secondo un approccio olistico
 - *innovation hubs*
 - *regulatory sandboxes*
 - *incubators e accelerators*

- ***innovation hubs***

- l'autorità competente offre chiarimenti e indirizzi ai soggetti interessati (vigilati e non) senza giocare un ruolo attivo nello sviluppo delle tecnologie
- nel 2017: 44 *hubs*, prevalentemente localizzati in Europa e nell'area Asia-Pacifico (Deloitte e Global Fintech Hubs Federation)
- laboratorio UE per le tecnologie finanziarie (Piano di azione della Commissione europea)
- *FinTech knowledge hub* dell'EBA

- ***regulatory sandboxes***

- luoghi virtuali nei quali sperimentare gli effetti di specifiche innovazioni di processo e di prodotto in un ambiente controllato, sotto requisiti normativi meno rigorosi
- nel 2017: 19 *sandboxes* di matrice regolamentare (IMF) oltre a Thailandia, Paesi Bassi, Indonesia, Russia e Norvegia (prevista entro il 2019)

- ***incubators e accelerators***

- sistema di incentivi e prassi operative *ad hoc*
- ruolo attivo dell'autorità competente nello sviluppo delle tecnologie (anche attraverso forme di co-finanziamento, partnership con accademia e industria e l'istituzione dei cosiddetti *hackathons*)
- Alcuni esempi: Singapore, *Bank of England*



La consulenza automatizzata in Italia Stato dell'arte e prospettive

L'offerta di *robo advice* in Italia (1/3)

La ricognizione Consob-UU.VV. (in corso)

- Campione: 22 operatori
 - 8 banche (gruppi universali o banche-reti)
 - 10 Sim e Società di consulenza finanziaria
 - 4 *software houses*
- Dati raccolti nel periodo febbraio-marzo 2017 tramite:
 - interviste
 - questionari strutturati secondo l'approccio di Osterwalder (2005) e differenziati per *robo advisors* e operatori 'tradizionali' (*incumbents*)
- Un *case study* basato su un approccio *grounded*

L'offerta di *robo advice* in Italia (2/3)

La ricognizione Consob-UU.VV. (in corso)

I *Robo advisors* B2C: 4 indipendenti, uno bancario non integrato, uno bancario; *Robo for advisors* (R4A): 4 indipendenti

- **MODELLO DI SERVIZIO** nel B2C: ibrido
- **LIVELLI DI SERVIZIO:** consulenza generica, base, avanzata
- **PRODOTTI:** portafogli di ETF e/o fondi
- **CLIENTI:** prevalentemente uomini, tra 40 e 60 anni, reddito medio-alto, elevate competenze digitali e con esperienza di investimento
- **MASSE UNDER ADVICE:** in media contenute (solo in due casi tra 160 e 200 milioni di euro corrispondenti, rispettivamente, a 3.500 e 10 mila clienti)
- **REMUNERAZIONE:** *fee* in % investimento annuo (più *performance fee*)
- **CRITICITÀ:** raggiungimento del *break even*
- **FATTORI DI SUCCESSO:** accessibilità, prezzo, velocità e comodità

L'offerta di *robo advice* in Italia (3/3)

La ricognizione Consob-UU.VV. (in corso)

Gli incumbents Otto istituti di credito (50% degli attivi bancari complessivi)

- **LIVELLI DI SERVIZIO:** consulenza generica, ristretta e avanzata
- **CLIENTI:** tra i 3.000 e i 700 mila degli operatori più grandi, *mass, affluent e private*; prevalentemente ultra-cinquantenni
- **MASSE UNDER ADVICE:** tra i 3 e i 100 miliardi circa di euro per Istituto
- **NUMERO DI CONSULENTI:** tra i 70 e i 5.000 per Istituto
- **REMUNERAZIONE:** ibrida (retrocessioni prodotti e/o *fee 'on top'*)
- **AUTOMAZIONE:** riguarda specifiche fasi della catena del valore
 - Tecnologia a supporto del consulente (OK R4A, basse potenzialità del B2C) da acquisire tramite *outsourcing*, partnership con startup FinTech o *in house (Innovation team)*
- **FATTORI DI SUCCESSO:** relazione con il cliente e patrimonio informativo
 - *Legacy* informatica: criticità



La domanda di consulenza finanziaria degli investitori italiani

- Domanda di consulenza
 - La maggior parte degli investitori ricorre a *informal advice* (fiducia *driver* fondamentale)
 - Difficoltà a valutare il servizio ricevuto
 - Bassa disponibilità a pagare per il servizio
 - Scarsa attitudine allo scambio informativo con il consulente
- Attitudine verso la consulenza automatizzata
 - Solo l'1% fruisce di *robo advice* (il 37% usa l'*online banking*, il 13% fa *trading online*)
 - *Robo advice* sconosciuto alla maggior parte degli investitori *retail* (87%)
 - Scarsa propensione all'utilizzo di piattaforme digitali per paura di frodi (69%)
 - Evidenze di interesse nel caso in cui il *robo advice* fosse offerto da un GAFA (50%)

Basse conoscenze finanziarie e del contesto di riferimento; attitudine verso *bias* comportamentali

Fonte: Rapporto Consob sulle scelte di investimento delle famiglie italiane, anni vari

Robo advice e bias comportamentali

(1/2)

L'assenza di interazione

- Riduce la “pressione” psicologica (Katawetawaraks e Wang, 2011)...
- ... o fa sentire a disagio (Prasad e Aryasri, 2009)?

La rapidità del processo

- Offre benefici derivanti della rapidità e dalla comodità del servizio (Hofacker, 2001; Wang et al., 2005)...
- ... o rischi connessi alla perdita di accuratezza della scelta (*too fast click decisions*)?

La raccolta e l'elaborazione delle informazioni utili alla scelta

- Riduce il gap informativo (*clickstream behaviour*; Katawetawaraks e Wang, 2011; Laudon e Traver, 2009; Lim e Dubinsky, 2004)...
- ... o amplia i rischi connessi all'*information overload* e all'eccessivo affidamento sull'*informal advice* (Agnew e Szykman, 2005; Cox e de Goeij, 2016) e quelli derivanti dal *framing effect* (Katawetawaraks e Wang, 2011; Koo et al. 2008)?

Robo advice e bias comportamentali

(2/2)

Il questionario *online* per la profilatura del cliente

Riduce (ulteriormente) l'attenzione e la consapevolezza dell'investitore che compila o...

... riduce i margini di discrezionalità del consulente e contribuisce alla stabilità e alla coerenza degli esiti della procedura?

L'euristica della fiducia e l'affidamento al *robo advisor*

Dalla *cybersecurity* (Comegys et al. 2009; Katawetawaraks e Wang, 2011; Laudon e Traver, 2009; Prasad e Aryasri, 2009; Wang et al. 2005) alla comunicazione e dalla *reputation* all'affidamento



RegTech: la supervisione digitalizzata



RegTech

Le nuove frontiere della vigilanza

In prospettiva:

- accesso diretto e immediato a dati e informazioni di vigilanza
- vigilanza *data driven*
- regolamentazione *forward looking*
- standard di *better regulation* più elevati
- più tempo per la vigilanza sostanziale, la comunicazione e l'educazione finanziaria

Criticità:

- gestione di un data base complesso di dati destrutturati provenienti da fonti diverse
- *cyber security*

RegTech: una misura del fenomeno

A livello globale gli investimenti di *venture capitalists* in *start-ups* attive nel comparto sono cresciuti in maniera sintomatica negli ultimi sei anni, passando dai 275 milioni di dollari nel 2010 a 994 milioni a fine 2016 (rilevazioni KPMG)

Le aree di riferimento:

- disposizioni anti-riciclaggio e *Know-your-customer rule* (FATF, Comitato di Basilea)
- disciplina dei requisiti patrimoniali e agli obblighi di reporting e di stress testing delle istituzioni bancarie (Dodd-Frank Act, Basilea 3 e Basilea 4)
- gestione dei rischi del *trading book* (Volcker rule, MiFID)

In conclusione...

OGGI

- In Italia, la consulenza automatizzata sta muovendo i primi passi
- L'automazione riguarda *l'ultimo miglio* e si aggiunge all'automazione pre-esistente di altre fasi della catena del valore
- Eterogeneità sia nella tipologia di operatori (*start-up* e soggetti di emanazione bancaria) sia nel *business model* (no *robo advisors* puri)
- La gestione dei Big Data non è ancora un *core business*

IN PROSPETTIVA

- Affermazione del modello ibrido e di r4a in un contesto in cui *legacy* IT e reti di consulenti fisici giocano un ruolo cruciale

QUESTIONI APERTE

- Al momento non sono necessarie nuove e diverse regole; presidi informativi e organizzativi rafforzati?
- Autorità di vigilanza debbono dotarsi di strumenti di supervisione adeguati



Progetto FinTech: digitalizzazione dei processi di intermediazione finanziaria

Grazie per l'attenzione

Paola Soccorso
p.soccorso@consob.it