

Nel mezzo di un tumulto economico senza precedenti e importanti cambiamenti regolamentari, la maggior parte delle società di gestione si è concessa poco tempo per mettere a fuoco il futuro.

Ma l'industria si trova di fronte ad un numero di sommovimenti fondamentali che forgeranno il suo stesso futuro.

Per aiutare i gestori a pianificare il loro futuro, abbiamo analizzato i cambiamenti probabili nel panorama dell'industria negli anni a venire e identificato le nuove regole del gioco che avranno un impatto sullo scenario competitivo.

Asset Management 2020

A Brave New World

Sintesi



Introduzione

11 marzo 2020. Mentre Wei sale sul treno nei sobborghi di Pechino, diretta al proprio ufficio nella capitale della maggiore economia del mondo, controlla il suo dispositivo mobile. Ha ricevuto un messaggio dal sito collegato all'azienda internazionale di incontri eMatch, eMatch Investments.

Il consulente finanziario web ha analizzato la strategia finanziaria di Wei ed ha abbinato automaticamente le sue preferenze con i fondi e le società di gestione di fondi che hanno maggiori probabilità di soddisfare le sue esigenze future.

Uno dei fondi suggeriti è il SearchCo Asset Management (SAM) Global 80 Big cities ; pertanto Wei clicca sulla sua applicazione SAM e avvia un video che le presenta le informazioni chiave del fondo. SearchCo., un motore di ricerca internet basato in California utilizzato da oltre il 50% della popolazione mondiale, è entrato nell'industria dei fondi nel 2015 e entro il 2020 si è registrato in oltre 40 paesi come consulente finanziario. Wei clicca per selezionare il fondo e il fondo viene istantaneamente aggiunto sul suo conto mobile di eMatch Investments collegato al suo cellulare. L'ordine e il pagamento sono gestiti da eCommerce.com, il service provider di SAM in Cina.

eCommerce ha iniziato come società commerciale via internet in Cina fino a quando ha deciso di sfruttare la sua posizione dominante e i suoi sofisticati sistemi di elaborazione dei pagamenti in altri settori economici, tra cui il risparmio gestito. SearchCo ha comprato una partecipazione in eCommerce.com nel 2017 per gestire i processi di pagamento e di *transfer agent* in Cina. Grazie alla nuova collaborazione con SearchCo, a partire dal 2020 eCommerce.com ha incominciato a processare transazioni anche in Europa e in USA. eCommerce.com invia l'ordine di Wei al *fund provider* da lei prescelto, ubicato in Germania ed esegue tutti i necessari processi di *back-office*. Ovviamente Wei non sa nulla di tutto ciò. Si aspetta semplicemente di poter acquistare, con la sua liquidità, le quote del fondo prescelto e di conseguire entro il 2030 sufficienti profitti dal suo investimento in modo da riuscire a pagare le rette dell'università americana dove studierà suo figlio.

La ricerca si divide in 2 parti:

- Nella prima analizza i cambiamenti di scenario
- Nella seconda si concentra sugli impatti che le modifiche delle regole del gioco genereranno sull'industria dell'Asset Management e come quest'ultima potrebbe affrontare le sfide imposte da questi nuovi scenari e le opportunità che ne conseguono.

Lo scenario nel 2020:

L'industria si espande, l'investitore si trasforma



I cambiamenti di scenario

Nel 2020 il totale AuM supererà i 100 trilioni di dollari ad un tasso di crescita medio ponderato del 6%.

La crescita di importanza dei paesi dell'area SAAAME e la nascita di una nuova classe media emergente.

Questi paesi assisteranno ad una crescita delle AuM a tassi superiori rispetto al resto del mondo.

Lo spostamento del focus geo-politico nell'area SAAAME è dovuto al peso via via crescente dei paesi ivi inclusi nell'economia mondiale grazie ai tassi di crescita dei loro PIL a due cifre che negli anni recenti hanno surclassato quelli dei paesi c.d. sviluppati.

Si stima che tra il 2010 e il 2020 i consumatori della classe media aumenteranno a livello globale di un miliardo di unità. Quindi i *driver* della crescita in questa regione saranno i clienti High Net Worth Individuals (HNWI) e Mass Affluent che accresceranno le AuM da 59 e 52 trilioni di dollari rispettivamente a 100 trilioni e 76 trilioni di dollari nel 2020.

La classe media mondiale tra il 2010 e il 2040 aumenterà del 180% e entro il 2015 l'ASIA rimpiazzerà l'Europa come regione con la maggiore percentuale di classe media rispetto al totale mondiale.

La crescita della classe media e della ricchezza di cui disporrà a livello globale sarà il carburante che alimenterà la domanda di prodotti finanziari.

La crescita del peso delle economie asiatiche (le tigri asiatiche e il Giappone) porterà ad un maggior peso degli investimenti in quest'area (si stima che il loro peso nel MSCI World Index passerà dal 9% al 25%).

La crescita delle AuM sarà guidata da:

- Fondi pensione,
- High-Net-Worth-Individuals (HNWI)/Mass Affluent e
- Sovereign Wealth Funds (SWF).



Nel 2012 l'industria del risparmio gestito amministrava il 36,5% della ricchezza finanziaria totale degli operatori istituzionali e degli investitori privati. Sulla base del nostro modello, assumendo un tasso di penetrazione costante nel tempo, prevediamo che entro il 2020, l'industria gestirà 102 trilioni di dollari. Tuttavia, se i gestori riuscissero a penetrare ulteriormente la propria clientela, l'industria potrebbe aumentare la propria quota di attività gestite del 10%, arrivando ad una quota pari al 46,5% della ricchezza finanziaria totale, il che significa un volume di AuM pari a 130 trilioni di dollari.

Fondi pensione

I piani di incentivazione varati dai governi sulla previdenza complementare basata su modelli c.d. "a contribuzione definita" e la necessità della popolazione che andrà in pensione negli anni futuri porteranno ad un incremento della quota di risparmio destinata ad investimenti sotto forma di schemi pensionistici.

Gli schemi pensionistici c.d. "a prestazione definita" rappresenteranno via via una porzione sempre più modesta delle AuM totali dei fondi pensione, posto che la crescita dei prossimi anni sarà trainata dai sistemi a contribuzione definita che diventeranno il modello dominante per i risparmi destinati alla previdenza complementare.

La crescita maggiore dei fondi pensione si avrà nei paesi latino-americani e della regione Asia-Pacific; tuttavia nel 2020 la quota di AuM di fondi pensioni detenuta dal Nord America (30 trilioni di dollari) e dall'Europa (14 trilioni di dollari) rappresenteranno ancora la percentuale maggiore del totale AuM: 44 trilioni di dollari contro 12 trilioni dei SAAAME e dell'Asia Pacific.

Sovereign Wealth Funds

I SWF sono destinati a giocare un ruolo crescente nei mercati globali dei capitali. Costituiti in vari paesi per molteplici ragioni, come la protezione del budget statale dalle oscillazioni dei prezzi delle materie prime, l'accumulazione di risparmio per le generazioni future e l'investimento in progetti di utilità sociale ed economica, questi fondi hanno visto un'accumulazione crescente di investimenti esteri; ciò vale in particolare per i fondi sovrani dei paesi esportatori di petrolio, grazie ai prezzi crescenti del greggio, la globalizzazione finanziaria e la significativa dimensione degli squilibri mondiali.

Questo trend è destinato a continuare nei prossimi 10 anni. I SWF hanno AuM superiori a 5 trilioni di dollari e si stima che nel 2020 avranno raggiunto i 9 trilioni di dollari. Si stima che i SWF asiatici saranno quelli che mostreranno i maggiori tassi di crescita.

Il 40% degli *asset manager* dei paesi avanzati crede che la principale area di sviluppo per l'industria sarà la regione SAAAME ma la crescita di quest'area geografica vedrà aumentare di importanza anche gli operatori locali che quindi saranno in diretta competizione con i *player* esteri che entrano nel loro mercato domestico e anche nei paesi avanzati di provenienza degli stessi.

Gli impatti sull'industria dell'asset management

Opportunità, costante aumento dei costi e compressione dei margini

I costi aumenteranno per la necessità di cogliere le diverse opportunità/necessità:

- di ampliare le reti di distribuzione e la capacità produttiva per aggredire nuovi mercati, in particolare nella regione SAAAME;
- di disporre di una gamma prodotti in grado di far fronte alle esigenze di investitori sofisticati come i fondi pensione, le fondazioni, i fondi sovrani e le compagnie di assicurazione alla ricerca di strategie alternative (hedge fund, real estate and private equity fund);
- di investire in *information technology* e *data management* per ottemperare a nuovi e più stringenti requisiti regolamentari, fornire i servizi accessori richiesti dai clienti e cogliere le potenzialità dei *social network* e altre tecnologie.

PwC ritiene che le spese in tecnologia e operation continueranno ad aumentare nei prossimi 7 anni. La pressione sui margini rimarrà alta per effetto dell'aumentata richiesta di trasparenza e comparabilità dei costi richiesta dai clienti e imposta dalle autorità di vigilanza.

Le sfide

Gli operatori dovranno affrontare i bisogni dei *baby-boomers* che andranno in pensione nei prossimi anni e quindi dovranno gestire un processo di “de-cumulazione e trasferimento” della ricchezza.

De-cumulazione anziché accumulazione

I risparmi accumulati serviranno ad integrare le pensioni e mantenere gli stili di vita ma anche a supportare le nuove generazioni.

I nuovi competitori

Società tecnologiche che sfruttano le loro potenzialità e influenza potrebbero realizzare *partnership* e distribuire prodotti di *asset management*, offrire servizi di *back office*, esercitando un'ulteriore pressione sui margini perché in grado di offrire servizi a costi ridotti (si pensi ad esempio a Paypal)

L'ondata regolamentare AIFMD, UCITS V, VI, VII, EMIR, PRIPS, MiFID II, Dodd-Frank Act, Shadow Banking

La dose massiccia di regolamentazione impone cambiamenti nell'offerta prodotti, i servizi, la distribuzione, la reportistica e porta alla revisione del modello di *business*.

I costi della compliance aumentano per far fronte alle aspettative crescenti delle autorità di vigilanza e il rischio di non conformità a norme di legge e di regolamento aumenterà esponenzialmente in termini di multe salate e danni reputazionali.



Con il settore bancario ormai sotto controllo, i regolatori si stanno indirizzando verso gli *asset manager*: il dibattito sui NBNI G-SIFIs¹ – se e quali asset managers /fondi siano da considerarsi istituzioni finanziarie globali sistematicamente importanti – è appena iniziato.

Il deleveraging in atto presso le banche crea nuove opportunità per gli asset manager

Con le banche assoggettate agli stress test della BCE e l'*Asset Quality Review* propedeutiche alla creazione del Sistema di Vigilanza Unico Europeo, gli operatori di *asset management* si troveranno a godere di nuovi spazi di manovra in aree che tipicamente erano state di dominio delle banche (fondi di debito, fondi distressed, ecc.). Allo stesso tempo con la diversificazione di prodotti alternative in aree della finanza che sinora erano state tradizionalmente di dominio bancario,

è verosimile che assisteremo ad una produzione regolamentare sostenuta.

La tecnologia consentirà alle Authority di avere accesso ai dati dei portafogli dei gestori e confrontarli con il mercato in tempo reale mettendole in grado di valutare l'adeguatezza dei prodotti e la correttezza dei comportamenti Nuova misure anti-evasione: BEPS¹, AEOI²

Lo scambio automatico di informazioni tra giurisdizioni e altre iniziative che si stanno diffondendo porteranno ad uno scambio tra paesi di dati sui profitti, le imposte pagate e altri dati sui dipendenti/clienti e questo obbligherà le località *off-shore* a stipulare accordi di reciproco scambio di informazioni

fiscali e ad innalzare anche il livello di scrutinio per poter accedere ai trattati contro la doppia imposizione (DTT - Double Tax Treaties).

In reazione a quanto descritto, gli asset manager aumenteranno i passaporti transfrontalieri e gli accordi di reciprocità ma dovranno anche decidere dove stabilire la loro base operativa e quindi il numero di giurisdizioni che verranno scelte come base operativa si consoliderà.

AML e KYC rules

Le procedure AML e KYC dovranno essere sempre più robuste, la granularità dei dati richiesta per singolo cliente imporrà costi di *information technology* maggiori perché gli *asset manager* dovranno riportare le informazioni fiscali non solo alle autorità dove risiedono ma anche a quelle del paese di residenza del cliente.

¹ BEPS: Report e action plan del G-20 e dell'OECD su "Base Erosion and Profit Shifting"; AEOI: Common Standards for Automatic Exchange of Information

² Non Bank-Non Insurance Global Systemically Important Financial Institutions

AM 2020

Fattori di cambiamento che ridefiniranno l'industria

Gli asset manager saranno al centro della scena

Il crescente costo del capitale e le normative che limiteranno la possibilità delle banche di investire in proprio e avventurarsi in *business non core*, costituirà un'opportunità per gli *asset manager*.

Inoltre l'invecchiamento della popolazione in Europa costringerà i gestori a concentrarsi su prodotti che consentano di generare rendite integrative anche per coprire i costi delle cure mediche che dovranno sostenere i pensionati in quanto lo stato non fornirà più supporto come in passato.

Le soluzioni prodotte dovranno essere sempre più adattate alle specifiche esigenze della clientela. TIAA – CREF, uno dei maggiori *provider* di schemi pensionistici al mondo, ha notato che l'allocazione a prodotti fondi legati al ciclo di vita sono passati dall'1% nel 2005 al 22% nel 2011.

Con l'aumento dell'età media, aumenta l'allocazione ai prodotti a reddito fisso, e in generale, ai prodotti a cedola.

La distribuzione è ridisegnata – predominano le piattaforme distributive regionali e globali

Entro il 2020 ci saranno 4 blocchi di distribuzione regionali di fondi:

- **Nord Asia**
- **Sud Asia**
- **America Latina**
- **Europa**

La reciprocità tra le 4 regioni sopra citate (attraverso il mutuo riconoscimento di passaporti di distribuzione) faciliterà le opportunità di distribuzione per le società di gestione.

La regionalizzazione non determinerà immediatamente un flusso crescente di fondi distribuiti ma, anche se lento, il cammino sarà inesorabile.

Si genererà una concentrazione di operatori nei paesi che sapranno dimostrare di avere una storia di stabilità e di impegno a servire l'industria del risparmio gestito internazionale. E' probabile che i vincitori siano i paesi c.d. "gateway": Irlanda, Lussemburgo e in misura crescente anche Hong Kong e Singapore, in quanto hanno dimostrato di avere le risorse e le competenze necessarie.

Tuttavia in un mondo nel quale il focus sul rischio sistemico globale sta aumentando esponenzialmente, il prezzo da pagare per mantenere la propria posizione come *gateway location* sarà rappresentato dal maggior scrutinio al quale si sarà assoggettati da parte delle autorità di vigilanza degli altri paesi.

Il maggior scrutinio e il rischio di perdita di posizione come hub per i fondi di investimento spingerà le località *off-shore* ad autoregolamentarsi in modo da competere sulla scena globale e aggredire aree di mercato come il blocco Mercosur.

Gli *hub* tradizionali dell'industria dei fondi come Londra, Parigi, Francoforte e New York continueranno a rimanere dominanti sulla scena globale ma il cambiamento si incomincerà ad avvertire, mano a mano che si consolida lo spostamento della generazione di ricchezza dai paesi avanzati a quelli in via di sviluppo.

Con lo sviluppo dei blocchi pan-regionali di distribuzione, gli operatori dovranno saper instaurare relazioni appropriate e trasparenti con le autorità di vigilanza locali; infatti, malgrado la crescente armonizzazione della regolamentazione, le spinte protezionistiche e l'idiosincrasia dei politici verso l'ingresso di operatori stranieri richiederà personale altamente competente e diplomatico, in grado di gestire queste relazioni locali/regionali.

Il modello commissionale si trasforma

Entro il 2020 tutti i maggiori territori con reti distributive avranno implementato regolamentazioni in grado di allineare gli interessi degli operatori con quelli del cliente finale; ciò avverrà attraverso il divieto per i gestori di retrocedere commissioni ai distributori come già avvenuto negli UK con la RDR (Retail Distribution Review) e la MiFID II.

Questo aumenterà la pressione in termini di trasparenza sugli operatori e avrà un impatto sostanziale sulla struttura dei costi dell'industria.

La RDR è stata concepita nel 2006 al fine di garantire un trattamento equo agli investitori retail, in termini di maggior trasparenza e valore aggiunto rispetto al costo pagato dal cliente finale. Introdotta nel dicembre 2012 nel Regno Unito, la RDR è stata disegnata per porre fine al potenziale conflitto di interessi che si manifestava quando gli investitori si rivolgevano ai consulenti finanziari indipendenti per la sottoscrizione di fondi di investimento. L'autorità regolamentare britannica riteneva che alcuni di questi consulenti indirizzassero i loro clienti verso quei fondi che avrebbero garantito loro il maggior volume di commissioni. In sintesi, gli investitori non ricevevano necessariamente i migliori consigli. La nuova regolamentazione garantisce una maggior trasparenza costringendo le società a fornire informativa sull'entità delle commissioni che il consulente addebita ai propri clienti.

La RDR si sta diffondendo in Australia e in India, ed è in procinto di essere implementata anche in Svizzera, Germania e Sud Africa.

PwC crede che questa riforma sarà adottata nella maggior parte dei mercati entro il 2020, inclusa l'Asia.

Quali le implicazioni per le società di gestione derivanti da questo trasformazione del modello commissionale?

Modelli differenziati per categoria di clientela

Ci saranno modelli differenti per i vari segmenti di clientela: le società utilizzeranno modelli commissionali diversi per la clientela *mass affluent* perché risulterà troppo costoso servire clientela retail; pertanto, per



questa categoria di clienti offriranno piattaforme di servizi utilizzabili in autonomia (secondo modalità “*execution only*”); per contro le società si sposteranno verso la distribuzione all’ingrosso (“*wholesale distribution*”), cioè ad investitori istituzionali e gli “*High Net Worth Individual*” (HNWI), cioè con patrimoni rilevanti.

Self-service per la clientela mass affluent

Il mercato *mass affluent* diventerà in misura crescente autogestito; ciò andrà a beneficio delle piattaforme online.

Riduzione dei costi/ricavi

Si affermerà un modello basato su costi minori attraverso lo spettro dei servizi di risparmio gestito perché una serie di commissioni saranno eliminate dalla struttura.

Allineamento degli interessi – eliminazione degli incentivi alle reti

L’assenza di commissioni di distribuzione basate sulle *fee* di gestione eliminerà definitivamente qualsiasi incentivo per i distributori a vendere prodotti che presentano TER elevati senza generare valore aggiunto per il cliente e questo a sua volta aprirà ulteriormente il mercato a prodotti a gestione passiva e, più in generale, prodotti a basso costo, come gli ETFs.

Semplificazione dei prodotti

I prodotti semplici avranno la meglio perché i consulenti indipendenti spenderanno meno tempo a spiegarne le relative strategie.

Soluzioni mirate alle esigenze della clientela

Soluzioni che dimostreranno di soddisfare le esigenze del singolo cliente saranno la norma dal momento che i consulenti lavoreranno a gomito con i gestori per fornire prodotti convincenti, in grado di generare valore per il cliente. Ciò rappresenterà un’opportunità per i gestori c.d. alternative a partecipare maggiormente al segmento della previdenza complementare e più in generale retail, perché in grado di generare rendimenti “alpha”, sebbene a commissioni inferiori rispetto ai livelli cui erano abituati in passato.

Focus maggiore sulle iniziative di formazione finanziaria

La formazione in finanza costituirà una nuova forma di creazione e rafforzamento del brand per i gestori e di illustrazione del valore del servizio per i consulenti finanziari.

Con la disaggregazione della catena del valore del prodotto, i gestori assisteranno ad una contrazione dei loro margini e quindi si vedranno costretti a porre l’enfasi sulle economie di scala e l’efficienza operativa.

In molti paesi del mondo le riforme regolamentari imprimeranno la direzione all’industria del risparmio gestito e negli anni a venire assisteremo ad ulteriori evoluzioni. Tuttavia il messaggio è chiaro: i costi sono importanti, la trasparenza è un fattore chiave e le imprese che si adatteranno più rapidamente al mutato scenario di mercato saranno vincenti.

I prodotti “Alternative” diventano più comuni I prodotti a gestione passiva e gli ETFs prolifereranno

Negli anni fino al 2020, i prodotti alternativi e a gestione passiva cresceranno molto più rapidamente fino a diventare una componente molto significativa dei portafogli. Entro il 2020 rappresenteranno il 35% degli AuM totali gestiti dall'industria, circa 22,7 trilioni di dollari.

Per contro, PwC prevede che la quota di AuM gestite secondo strategie attive sarà minore entro il 2020, passando dal 79% al 65% del totale AuM. In compenso raddoppierà la quota di AuM gestite passivamente: dall'11% al 22%. Per prodotti a gestione passiva si intendono gli ETFs e, più in generale, tutti i prodotti indicizzati. I prodotti c.d. *alternative* includono i fondi hedge e similari, i fondi private equity e i fondi immobiliari.

La separazione dei rendimenti alpha e beta attualmente osservata nell'industria accelererà ulteriormente mano a mano che gli investitori aumentano la quota allocata ai prodotti passivi alla ricerca di basse commissioni di gestione e una maggiore esposizione al rendimento beta.

Un'analisi dei primi 10 *asset manager* globali nell'ultimo quinquennio conferma questo trend, con Vanguard che, posta l'enfasi su prodotti passivi, ha mostrato la crescita maggiore, seguita da Blackrock che ha derivato la quota più rilevante della sua crescita da iShares.

Indiscutibilmente la regolamentazione RDR e MiFID II in Europa ha rappresentato una barriera per i gestori attivi; pertanto è probabile che le strategie passive aumentino. Queste strategie passive saranno spinte anche da restrizioni e trasparenza dei costi e in ultima analisi dalla volontà degli investitori, unitamente alla tendenza a diversificare molto di più i portafogli, alla ricerca di maggiori rendimenti abbinati a minore volatilità.

***Gli investimenti alternativi
raggiungeranno i 13 trilioni di dollari
entro il 2020.***

Una quota crescente di investitori, compresi i piccoli risparmiatori, potranno accedere agli investimenti *alternative* dal momento che le autorità di vigilanza consentiranno la distribuzione di veicoli regolamentati ad hoc – come gli UCITS *alternative* in Europa e i fondi aperti *alternative* negli Stati Uniti.

Questa categoria di investimenti si diffonderà pertanto presso gli investitori istituzionali e i piccoli risparmiatori anche se si prevede che la loro crescita sarà trainata dagli HNWI e dai fondi sovrani. Per contro, gli schemi previdenziali a prestazione definita e le fondazioni aumenteranno di poco la loro esposizione verso questi strumenti.

La nuova razza dei gestori globali

Il 2020 vedrà emergere una nuova razza di gestori globali, con piattaforme flessibili e snelle, soluzioni mirate per i propri clienti e marchi riconosciuti e credibili. Questi operatori non emergeranno esclusivamente dal settore più tradizionale dell'industria dei fondi ma bensì anche dalle fila dei gestori alternative.

I vettori fondamentali di questa nuova razza di gestori globali sono:

- la nascita di nuovi blocchi regionali e le nuove piattaforme di fondi per servirli porrà l'enfasi sui costi, le economie di scala e l'efficienza come mai prima d'ora. La capacità di semplificare ed integrare i processi sarà il fattore critico di successo;
- le economie di scala saranno sempre più importanti. Alcuni dei grandi gestori odierni diventeranno mega-gestori, con un grado di diffusione totale e una presenza su tutti i canali di distribuzione;
- la spinta a conseguire economie di scala acquisirà ulteriore impulso mano a mano che il processo di scomposizione delle commissioni si realizzerà in tutte le zone geografiche. Molte regioni vedranno un declino del numero e del potere degli intermediari che sinora hanno pesato solo sulle commissioni di distribuzione; pertanto gli asset manager dovranno sviluppare o accrescere le loro capacità distributive captive, anche attraverso alleanze, avvicinandosi così al cliente finale;
- il marchio giocherà un ruolo di primo piano nella strategia di conseguimento di maggiori economie di scala. Non sarà cruciale solo per la raccolta di masse ma anche per la raccolta di capitale proprio. I mega-manager del 2020 e degli anni a venire dovranno poter accedere ai mercati dei capitali per finanziare i loro progetti di espansione. A tal fine, avranno bisogno di marchi che sono riconosciuti nei mercati dominanti;
- analogamente, i grandi gestori *alternative* che aspirano ad una crescita globale, avranno anch'essi bisogno di accedere ai mercati dei capitali, o stringere alleanze strategiche. I loro marchi globali non avranno la necessità di conseguire lo stesso grado di riconoscibilità dei mega-manager ma tuttavia dovranno poter raggiungere una maggior credibilità nei confronti dei mercati più significativi e i maggiori canali di distribuzione.

I leader di questa nuova razza di gestori avranno alcune caratteristiche in comune:

- i loro sforzi saranno incentrati ad attrarre e sviluppare i migliori talenti al fine di mantenere ed aumentare il loro vantaggio competitivo;
- i più lungimiranti inizieranno da subito ad assumere team locali nei mercati chiave emergenti, al fine di integrarli nell'organizzazione e ricollocarli nei loro territori d'origine quando saranno state definite le strategie distributive;
- le politiche di remunerazione saranno allineate alle esigenze degli investitori piuttosto che a quelli della società. Nel complesso le remunerazioni dei manager saranno più trasparenti e saranno un elemento chiave del processo di vendita e della comunicazione agli investitori. Contemporaneamente, la *performance* non finanziaria acquisirà un peso crescente: la soddisfazione dei clienti, la qualità del servizio, la capacità di innovare saranno parametri altrettanto importanti nel definire la remunerazione dei gestori;
- tecnologie flessibili che consentono il raggiungimento di economie di scala, specializzazione e qualità del reporting. Allo stesso modo la rivoluzione dell'*outsourcing* che si realizzerà tra i gestori dei paesi SAAAME porterà alla nascita di grandi *servicer* dell'industria dell'*asset management* che competeranno e metteranno alla prova i provider globali;
- la fiducia del pubblico dovrà essere riconquistata dai gestori. Dovranno essere in grado di veicolare il messaggio relativo all'impatto sociale che questo settore ha in termini di valore generato per gli investitori.



L'industria del risparmio gestito fa il suo ingresso nel 21° secolo

L'asset management è un business virtuale ma opera con un'infrastruttura tecnologica relativamente modesta. Entro il 2020 la tecnologia sarà critica per l'acquisizione del cliente, la raccolta di dati rilevanti sui clienti esistenti e potenziali, la realizzazione di efficienza operativa, la predisposizione di reportistica regolamentare e fiscale. Contemporaneamente il rischio cibernetico diventerà uno dei rischi principali dell'industria, al pari del rischio operativo, di mercato e di performance.

Nel futuro, la domanda di soluzioni integrate e su misura per ogni cliente guiderà l'evoluzione tecnologica, che emergerà come attività strategica. Entro il 2020 la maggior parte degli *asset manager* globali avrà un responsabile della tecnologia digitale alla guida di queste attività. Già ora si assiste all'ingresso di questa figura chiave presso operatori primari del settore.

Attualmente il 40% delle società di gestione dispone solo di un sito web ma non è attiva nei *social media*.

La tecnologia sotto forma di *social media*, cellulari, i-phone e altri strumenti sarà centrale nella raccolta e localizzazione di informazioni comportamentali che possono essere catturate dai gestori per creare i prodotti giusti e raggiungere il maggior numero di clienti possibile. Attraverso i *social media* nel 2020 le società saranno in grado di identificare i bisogni emergenti del consumatore attraverso la raccolta di dati e l'interazione con gli stessi *social media*, così da offrire tempestivamente i prodotti e servizi richiesti. Questa evoluzione sarà possibile grazie alla creazione di infrastrutture digitali intelligenti che comprendano monitoraggio, cruscotti di comando, flussi di processo integrati con il sistema CRM. Il risultato ambito è quello di disporre del maggior numero di contatti, dati più qualificati e flessibili - in termini di modalità di estrazione, granularità, possibilità di aggregazione -, ed infine una maggior capacità di penetrazione con i contatti esistenti, affinché i prodotti siano ritagliati sulle esigenze del singolo cliente finale.

Per i gestori *Big data* giocherà un ruolo sempre più importante nell'aiutarli a comprendere meglio i clienti e allineare le informazioni su prodotti, prezzi, rischi e dati finanziari in modo da semplificare il flusso di dati indirizzato al top management e alle funzioni commerciali. Il mercato mondiale del *cloud computing* per esempio crescerà da 41 miliardi di dollari nel 2011 a più di 241 miliardi nel 2020. L'influenza del settore *retail* che ha compreso da tempo l'importanza di *Big Data* nel rispondere alle preferenze dei clienti, pervaderà la sfera dell'*asset management*.



I gestori realizzeranno organizzazioni più efficienti sotto il profilo operativo. Entro il 2020, la tecnologia sarà cruciale per realizzare efficienze di costo, fornendo gli strumenti per una gestione migliore dell'investitore e maggiori competenze di CRM. Con l'aumento dell'accesso alla rete, crescerà la pressione sui sistemi informativi affinché forniscano informazioni accurate e tempestive, garantendo nel contempo la sicurezza logica e fisica dei dati e la *privacy*.

La tecnologia avrà la flessibilità e il respiro necessari a consentire una rendicontazione accurata ed esaustiva agli investitori, alle autorità fiscali e regolamentari. In questo modo sarà facilitato il rispetto dei numerosi obblighi di *reporting* regolamentarie fiscali, anche sovrapposti, che emergeranno nei prossimi anni. Per i *service provider*, il panorama competitivo sarà incandescente entro il 2020. Solo quei *provider* con le soluzioni tecnologiche migliori e con le dimensioni per poter continuare ad investire in nuove soluzioni sopravviveranno.

Con i margini commissionali sotto pressione e l'incertezza delle commissioni di performance, la creazione di infrastrutture di *front* e *back office* ottimali sarà cruciale. E'

probabile che questo aspetto implichi una sempre maggiore integrazione con le reti di vendita e la tecnologia per connettersi ed operare con più reti. Non è irrealistico prevedere fusioni e joint-venture tra gestori e distributori. Il *cloud computing* può ridurre in misura significativa i costi fissi della tecnologia, mano a mano che i timori sulla sicurezza dei dati nel *cloud computing* si affievoliranno.

I prodotti per la gestione del rischio, in particolare quelli che mirano ad evitare il rischio reputazionale, evolveranno da strategie marginali a componenti significative dei portafogli degli investitori istituzionali – soprattutto dei fondi pensione.

Nel prossimo futuro assisteremo ad un cambiamento costante nella domanda di prodotti e delle politiche di investimento, a causa della crescente consapevolezza in merito alla scarsità delle risorse naturali. Mano a mano che questi rischi diventano più importanti agli occhi dei clienti, le società di gestione dovranno focalizzarsi anche su questa tipologia di rischi. In futuro, le società di gestione incominceranno a considerare il rischio di scarsità delle risorse naturali al pari degli altri rischi che fronteggiano.

La necessità di economie di scala attrarrà grandi società capillari che attualmente operano in altri settori. In Cina questa evoluzione è già evidente. Nel 2013, Alipay, - una piattaforma di pagamenti *online* -, ha lanciato un fondo monetario, Tu'E Bao che ha fatto della Tianhong Asset Management Co. il secondo maggiore *asset manager* cinese. Il fondo di investimento ha avuto un enorme successo in parte anche grazie all'enorme fiducia riposta da parte del pubblico nel fatto che il prodotto fosse associato ad un'impresa tecnologica come Alipay e che fosse indirizzato alle esigenze specifiche dei clienti.

In una recente ricerca PwC, più del 25% dei gestori non era sicuro che l'utilizzo della tecnologia cellulare a fini di distribuzione e comunicazione potesse giocare un ruolo importante nel loro business. Noi crediamo che il *gap* di aspettative tra i bisogni dei clienti e la lentezza dei gestori nell'investire in tecnologia potrebbe creare opportunità per nuovi concorrenti che intendono entrare nel settore. La fonte di disturbo più probabile è rappresentata dalle società tecnologiche o dai social media perché in grado di combinare la loro diffusione, conoscenza e influenza con alleanze bancarie per proporre servizi di *asset management* convincenti. Società come Google, Facebook o Twitter o ancora, società che forniscono prodotti come Apple (attraverso iTunes) e Amazon per esempio, potrebbero fornire servizi di *front-office* e creare *partnership* o addirittura acquisire società di servizi di *back-office*, realizzando così strutture di *asset management* integrate.

Nel complesso, entro il 2020 assisteremo ad un aumento significativo del focus sulla tecnologia per un migliore utilizzo dei dati e l'offerta di soluzioni di prodotto mirate e interattive.

Una visione comune: Wei e l'industria dell'asset management

Riuscirà Wei a raggiungere il suo sogno di costruire un portafoglio di investimenti tale da consentirle di far studiare suo figlio all'estero? Non lo sappiamo con certezza, ma sappiamo che Wei e milioni di individui come lei nel mondo fanno affidamento sul fatto che l'industria del risparmio gestito li aiuti a realizzare le loro ambizioni. L'industria deve rispondere alle loro ambizioni e ai loro bisogni.

Gli anni a venire porteranno all'industria del risparmio gestito volumi maggiori di attività come mai era successo e questo conferisce alle società di gestione la responsabilità di gestire queste attività al meglio delle loro capacità.

I gestori devono delineare in modo chiaro la loro proposta di valore ai clienti e nel contempo essere pienamente trasparenti su costi e commissioni. Educare Wei sui prodotti e le soluzioni disponibili e mostrarle come combinarli in un portafoglio sarà un aspetto fondamentale della loro missione. Egualmente, costruire soluzioni che indirizzino i bisogni di Wei sarà cruciale per conservare la sua fiducia e per i suoi stessi bisogni.

In breve, i gestori devono generare un impatto sociale positivo. Lo sforzo richiesto per soddisfare le aspettative degli investitori e dei *policymaker* non può essere delegato ad altri.

Egualmente, ogni gestore deve riconoscere i cambiamenti di scenario in atto ed essere pronto ad accoglierli per soddisfare i clienti ed avere successo. Dovrebbe riflettere sui singoli fattori di cambiamento illustrati nella ricerca (i c.d. "gamechanger") separatamente ma considerare anche che questi fattori sono interconnessi. La risposta a ciascuno di essi richiede considerazioni ponderose per poter arrivare ad elaborare una strategia di successo.

I gestori di successo del 2020 hanno già iniziato ad articolare le loro risposte ai *gamechanger* illustrati nella ricerca. Chi saprà sviluppare strategie coerenti e opererà con integrità nei confronti dei clienti negli anni a venire, avrà più chance di costruire marchi di qualità che godranno della fiducia degli investitori.



Contatti

Elisabetta Caldirola

Partner

Asset Management Leader per l'Italia

elisabetta.caldirola@it.pwc.com

+39 02 7785380

Mauro Panebianco

Associate Partner

Advisory Asset Management Leader per l'Italia

mauro.panebianco@it.pwc.com

+39 02 66720568

PwC helps organisations and individuals create the value they're looking for. We're a network of firms in 157 countries with more than 184,000 people who are committed to delivering quality in assurance, tax and advisory services. Tell us what matters to you and find out more by visiting us at www.pwc.com. This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PwC does not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

For more information on the Global Asset Management 2020, Marketing programme, contact Maya Bhatti at maya.bhatti@uk.pwc.com