

## L'INDAGINE GLOBALE DI SGSS SULL'INVESTMENT MANAGEMENT

DATI CHIAVE  
DI 100 INTERVISTE  
CONDOTTE IN EUROPA

**IL PANORAMA:** UNO SCENARIO  
MOLTO DIFFICILE

**CLIENT RELATIONSHIP  
MANAGEMENT:** DIMENSIONE  
O EXPERTISE?

**OPERATION:** BENVENUTI IN  
UN NUOVO MONDO DI  
RELAZIONI COMMERCIALI!

**NUOVE TECNOLOGIE:**  
SI, MA QUALI?

# INDAGINE

2017/2018  
DI SGSS

In base alla recente indagine condotta da PwC\*, il **70% dei CEO di società di Asset e Wealth management di tutto il mondo** ritiene che i cambiamenti nelle tecnologie core porteranno a **una rivoluzione nel loro settore** nei prossimi cinque anni.

Diventa dunque evidente, per chiunque analizzi il settore dell'asset management, che il **ritmo del cambiamento sta accelerando**. Ma la domanda da porsi è chi beneficerà di questi nuovi venti di cambiamento.

Per avere una visione comune di queste tendenze, della loro portata, delle minacce che comportano e delle opportunità che offrono, SGSS ha deciso di condurre un processo di consultazione strategico tra i senior manager di società buy-side in tutta Europa chiamato **“Taking the Long View”**.

L'indagine è stata condotta durante l'ultimo trimestre del 2017 e nel gennaio 2018 su **100 senior manager**. Abbiamo posto una serie di **domande aperte** sulle principali sfide e aspettative riguardanti quattro argomenti specifici: lo scenario globale, i clienti e le strategie, la strategia operativa e le nuove tecnologie.

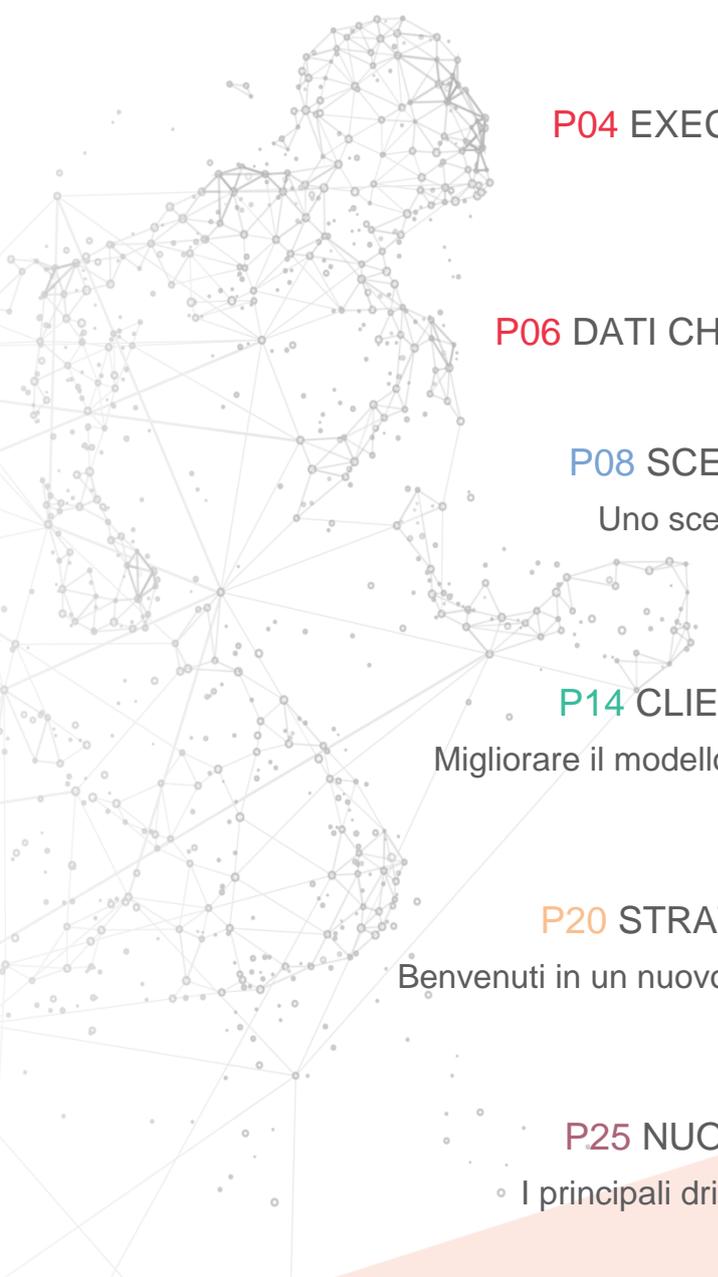
In questa rivista, troverete un riassunto delle interviste realizzate. Ci auguriamo di fornire, così, uno strumento che vi permetterà di gestire e sfruttare le nuove sfide poste dall'ecosistema del nostro settore e, di conseguenza, a noi, di supportare al meglio i nostri clienti nel loro sviluppo.

Buona lettura!

\*21ª indagine condotta da PwC tra i CEO, 2018



# SOMMARIO



**P04** EXECUTIVE SUMMARY

**P06** DATI CHIAVE DELL'INDAGINE

**P08** SCENARIO GLOBALE

Uno scenario molto difficile

**P14** CLIENTI E STRATEGIE

Migliorare il modello di business non è sufficiente

**P20** STRATEGIE OPERATIVE

Benvenuti in un nuovo mondo di relazioni commerciali

**P25** NUOVE TECNOLOGIE

- I principali driver della trasformazione

**P31** LONG VIEW

# Executive



L'indagine "Taking the Long View", condotta su un campione di senior manager di società buy-side europee, fornisce un panorama completo della situazione di mercato e delle strategie dei player in un periodo molto stimolante, che tutti gli osservatori considerano l'inizio di una fase dirompente.

**Il risultato è molto variegato e caratterizzato da contrasti marcati e cambiamenti violenti.**

La tendenza sottostante è sicuramente positiva, dato che gli asset under management continuano a crescere velocemente: il 7% l'anno dal 2012, raggiungendo attualmente i 25 mila miliardi di euro in Europa.

Ma sono molti i fattori che provocheranno una riorganizzazione sia degli attori che dello scenario.

# Summary

**I nostri esperti hanno messo in evidenza le seguenti tendenze di maggior impatto:**

- L'**84%** degli intervistati considera le nuove tecnologie digitali quale propulsore delle proprie strategie commerciali. Tuttavia, vale la pena sottolineare che alcuni di loro hanno già una chiara visione dell'impatto sulla loro attività e pertanto sulla roadmap che intendono implementare;
- gli intervistati considerano altrettanto importante (**82%**) il peso dei cambiamenti normativi che hanno inciso sulla loro attività negli ultimi 10 anni, ma continuano a necessitare di investimenti e risorse qualificate e, pertanto, del sostegno dei loro partner commerciali.

Non considerano, invece, la Brexit come un problema; ciò non significa che non le attribuiscono importanza, ma ritengono di potersi adattare.

Se si considerano queste sfide, gli orientamenti commerciali definiti dal nostro gruppo di esperti dimostrano chiaramente l'impegno a modificare le strategie per cogliere tutte le opportunità offerte dal mercato:

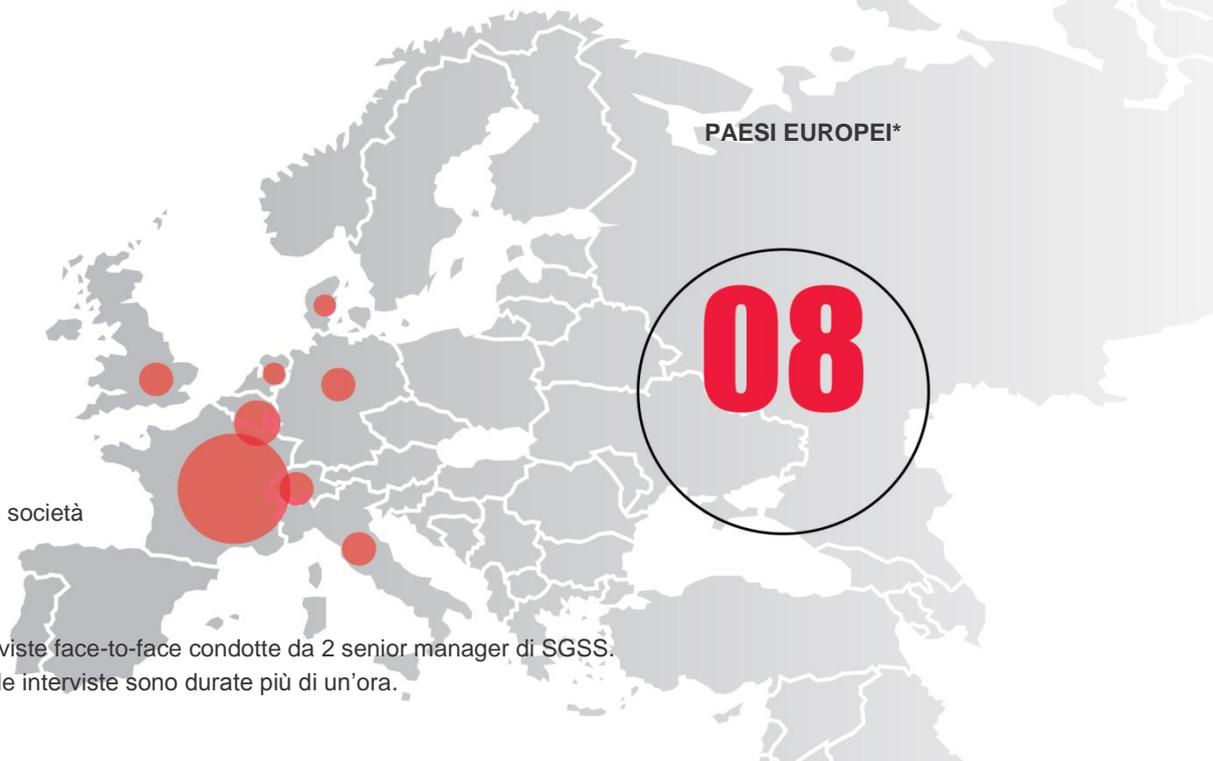
- il **20%** degli Asset Manager ha dichiarato di avere una strategia di distribuzione *retail* da rafforzare o lanciare;
- il **42%** degli intervistati desidera diversificare gli investimenti con investimenti passivi, asset illiquidi e prestiti, privilegiandoli rispetto al private equity o al settore del real estate;
- gli investimenti che rispettano i criteri ESG e in energie senza emissioni di carbonio sono considerati prioritari: il **39%** degli intervistati li considera un tema centrale delle proprie strategie di investimento.

Anche le sfide sulla redditività sono considerate importanti e, a questo proposito, sono emerse in particolare due tendenze:

- il consolidamento del mercato viene percepito dagli Asset Manager quale catalizzatore chiave degli sviluppi in corso: il **42%** lo ha citato come tale, con il segmento delle mid-cap considerato ovviamente come la parte più coinvolta;
- infine, l'outsourcing delle funzioni operative viene indicato dal **64%** degli intervistati, che mettono in cima alla lista il *Middle Office* o l'attività di reporting regolamentare.

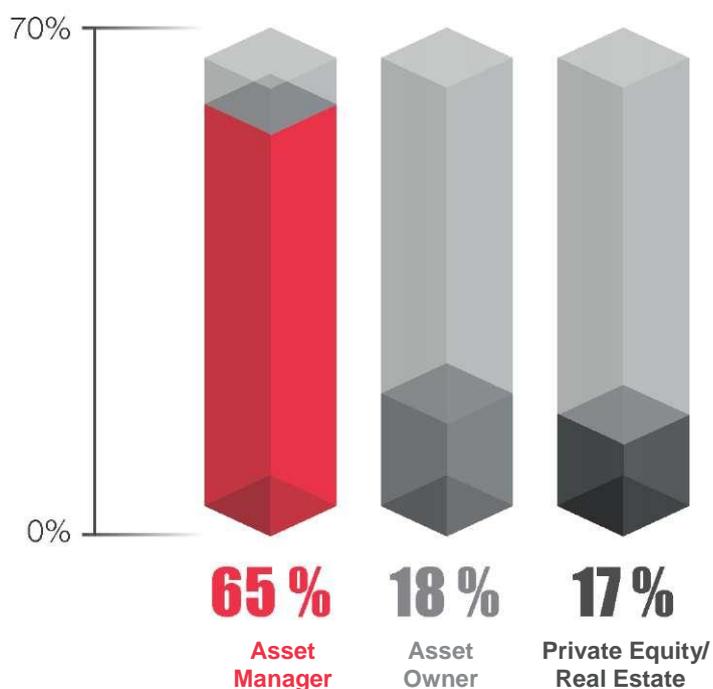
Questi ultimi due punti riflettono, infatti, l'opinione della maggior parte del campione. In un mondo caratterizzato da dinamiche sfidanti e da numerose incertezze è fondamentale selezionare i partner giusti per compiere le scelte migliori e offrire le proposte più adatte.

# Dati

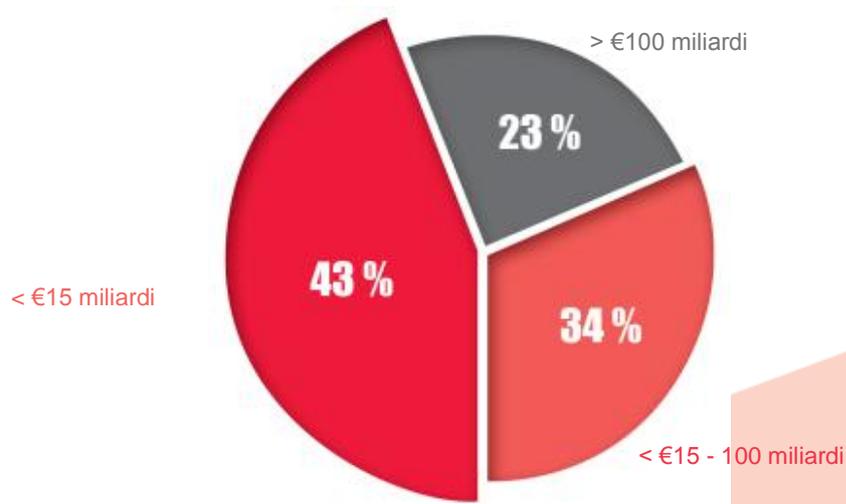


# dell'Indagine

Per attività



Per Asset Under Management



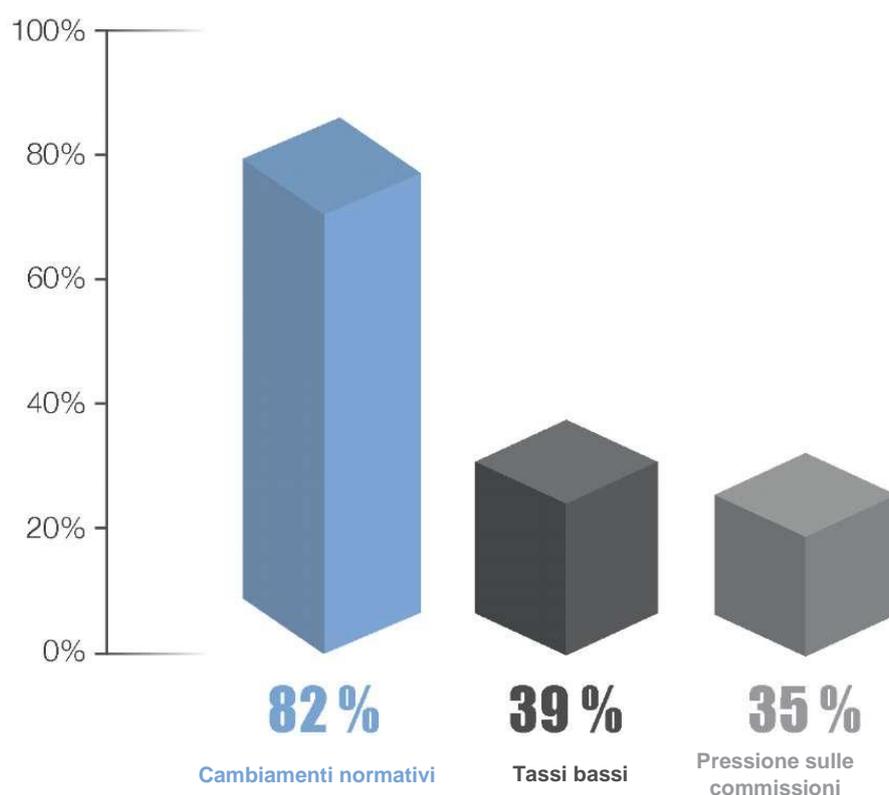
# SCENARIO GLOBALE

---



# Scenario globale

## Uno scenario molto difficile per le istituzioni buy-side



*Principali propulsori del mercato per tutto il campione*

Lo scenario del settore delle società buy-side in Europa sta affrontando profondi cambiamenti che stanno mettendo decisamente alla prova i modelli di business esistenti e ridisegneranno il mercato nei prossimi anni.

Gli intervistati hanno messo in evidenza 3 componenti strutturali dello scenario globale aventi un impatto sulla loro strategia di sviluppo:

- **Il peso dei cambiamenti normativi** è considerato l'elemento più problematico da tutti gli intervistati.
- **I bassi tassi di interesse** sono un'ulteriore fonte di difficoltà.
- **La pressione sulle commissioni**, in particolare a causa della politica aggressiva sui costi dell'investimento passivo, sta diventando un argomento altamente sensibile per l'asset management tradizionale.

Vale invece la pena notare, in particolare in riferimento al periodo in cui abbiamo effettuato le interviste completate all'inizio del 2018, che la Brexit non sembrava rappresentare un problema per il nostro campione.

# Peso dei cambiamenti normativi

## Un test inadeguato per i modelli di business e la redditività

“ *La normativa è come il riscaldamento globale. Gli asset manager sono come gli orsi polari, il cui habitat naturale sta diventando sempre più minacciato.* ”



degli intervistati ha citato l'impatto delle normative sulla propria attività.

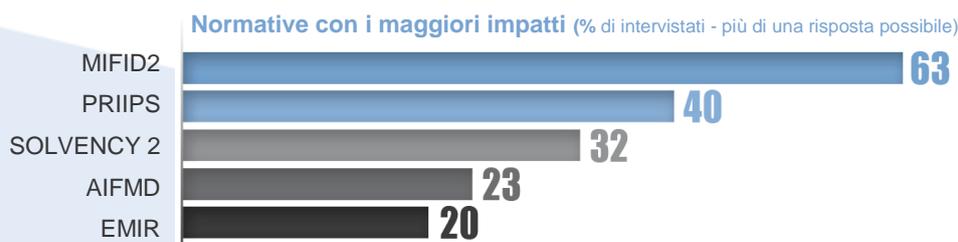
Asset Manager	<b>92 %</b>
Asset Owner	<b>66 %</b>
Gestori di PE/RE	<b>60 %</b>

Quasi tutti gli intervistati hanno citato gli obblighi normativi come uno degli elementi di maggiore impatto, in particolare perché, secondo il **62%** degli intervistati, comportano un sensibile incremento dei costi.

Gli **Asset Manager** risentono maggiormente del problema dei costi derivanti dalla necessità di adattarsi a un quadro legislativo in rapido cambiamento, soprattutto nel caso delle società più piccole. La direttiva MiFID II è considerata la più destabilizzante dal **63%** degli intervistati in quanto minaccia i modelli di distribuzione e le strutture di costi e prezzi.

Gli **Asset Owner** hanno inoltre risentito dell'introduzione di normative nazionali, che hanno anch'esse un impatto diretto sulle loro strategie di investimento o che possono metterne gravemente in causa lo scopo. Il **41%** ha messo in evidenza il problema.

Inoltre, il **50% degli intervistati svizzeri** ha evocato il duplice impatto della combinazione tra leggi europee e nazionali, che ha conseguenze a parità di condizioni.



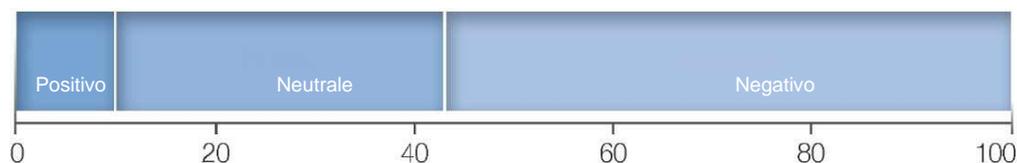
# Bassi tassi di interesse

## Scarsa visibilità

“ *I bassi tassi di interesse incidono sui risultati degli investimenti e di conseguenza sulla gestione dei costi.* ”



### Valutazione dell'impatto dei bassi tassi di interesse sull'attività



Quando è stato chiesto agli **Asset Owner** (che all'interno del nostro campione sono i maggiormente interessati dall'impatto dei bassi tassi di interesse) quale fosse il principale fattore negativo nel loro scenario, la metà degli intervistati ha indicato come **principale problema** la **pressione sui margini**, nello specifico a causa dei bassi tassi di interesse. L'**85%** considera questo elemento un ostacolo allo sviluppo, poiché crea una mancanza di visibilità e difficoltà nel generare rendimenti.

Il **30% dei gestori di PE/RE** intervistati ha indicato l'elevato volume di liquidità come una delle conseguenze dei bassi tassi di interesse, con il rischio di un effetto "bolla". Si prevede che questo mercato continuerà a crescere nei prossimi 5 anni, ma alcuni attori stanno focalizzando l'attenzione su mercati che potrebbero essere poco diversificati o troppo sensibili all'impatto dei mercati finanziari. Pertanto, **alcuni intervistati temono una crisi del settore del real estate**.

Ciò sembra rappresentare un problema minore per gli **Asset Manager**, che hanno sia un'opinione neutrale che positiva riguardo all'effetto finale, per il **50%**, ed alcuni che invece lo considerano persino un potenziale **catalizzatore che consentirebbe di ricercare rendimenti più stabili**.

Curiosamente, i fondi del mercato monetario non sono citati dal nostro campione. Viene da chiedersi se la ragione non sia il leggero aumento dei loro asset negli ultimi due anni.

# Concorrenza a livello di costi

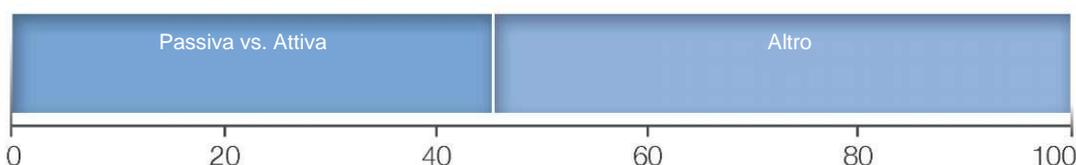
## I costi della gestione passiva possono diventare importanti?

“  
**La gestione passiva sta superando quella attiva.**  
 ”



Da una parte, gli **Asset Owner e i gestori di Private Equity/Real Estate** non fanno riferimento alcuno alle commissioni. *Due compagnie assicurative, infatti, hanno indicato di essere sul punto di lanciare o espandere la loro divisione di asset management per rapportarsi alla performance e alle commissioni dei rispettivi Asset Manager esterni.*

Dall'altra, oltre la metà degli **Asset Manager** fa riferimento al problema dei costi. La ragione principale (**46%**) deriva dal confronto con la gestione passiva, che ha solitamente costi più bassi rispetto alla gestione attiva.



Per risolvere il problema dei costi della gestione passiva rispetto a quella attiva, gli **Asset Manager** hanno sviluppato diverse strategie: alcuni grandi Asset Manager stanno sviluppando contemporaneamente una gamma di fondi a gestione passiva e attiva, mentre altri hanno sviluppato un approccio multi-boutique. I player di medie e piccole dimensioni stanno cercando di differenziare la loro gestione attiva diventando sempre più specializzati o sviluppando una gestione dedicata in linea con le esigenze della loro attività. Quelli di medie dimensioni stanno cercando di spiegare che la gestione attiva comparativa non dovrebbe essere confusa con la gestione passiva.

Gli “altri” motivi citati come causa dell'aumento dei costi sono principalmente i seguenti:

- le commissioni scontate proposte dagli Asset Manager di grandi dimensioni per conquistare quote di mercato, contro le quali i player di medie dimensioni non riescono a fare molto se non promuovendo il loro livello di competenza e di specializzazione;
- l'importante pressione da parte degli investitori istituzionali sui costi che alcuni Asset Manager stanno cercando di ridurre, aumentando lo sviluppo della base di investitori retail.

Infine, alcuni grandi Asset Manager stanno cercando di risolvere il problema passando a una struttura di commissioni basata sulla performance (commissioni fisse basse e commissioni di incentivo sulla base della performance).

# Brexit

Dopotutto non ha cambiato così tanto le cose!

“ **Brexit: nessun cambiamento fondamentale.**  
**I cambiamenti avranno un effetto sui modelli di business tra 5 anni.** ”



di intervistati ha citato la Brexit.

Asset Manager	<b>50 %</b>
Asset Owner	<b>31 %</b>
Gestori di PE/RE	<b>60 %</b>

## Valutazione dell'impatto della Brexit da parte di tutti gli intervistati



La Brexit **non è considerata un problema** dagli **Asset Manager** nel breve termine e potrebbe persino rappresentare un'opportunità per alcuni di loro in Svizzera o per quelli di più grandi dimensioni. Le grandi società interessate dalla Brexit hanno iniziato ad applicare i piani di adeguamento, mentre questo evento non sembra avere un impatto sugli **Asset Owner**. Tutti gli intervistati hanno dichiarato che la Brexit "non è una preoccupazione" per loro.

I **gestori di PE/RE** sono stati invece più loquaci sull'argomento. A loro avviso, Londra resterà il principale luogo dove trovare investitori, in particolare per le operazioni di LBO e per le grandi capitalizzazioni. La capitale del Regno Unito è però considerata troppo esposta al settore finanziario. La Brexit potrebbe pertanto creare un aumento dei flussi sul continente, in particolare per piccole e medie capitalizzazioni. La conseguenza negativa potrebbe essere **un aumento della concorrenza sui prezzi dei target e degli asset** sul mercato continentale.

# CLIENTI E STRATEGIE

---



# Clienti e Strategie

## Migliorare il modello di business non è sufficiente!



Nel contesto complesso in cui operiamo, per rimanere competitivi e sfruttare le nuove opportunità è necessario più di un marginale miglioramento dell'attività attuale.

In tal senso, le società buy-side che partecipano all'indagine sono già impegnate, nella maggior parte dei casi, in una revisione generale della loro strategia commerciale e di conseguenza del loro modello di business.

Dalle risposte degli intervistati emergono quattro leve strategiche che garantiranno il successo in futuro:

- per gli Asset Manager, la **strategia di distribuzione**, che sta beneficiando di nuove prospettive grazie alle nuove tecnologie.
- Ovviamente la **diversificazione degli investimenti**, che sembra essenziale per molte istituzioni al fine di sostenere la performance e il rischio bilanciato.
- A tale riguardo, è inoltre importante notare l'inesorabile crescita degli **investimenti che rispettano i criteri ESG e in energie senza emissioni di carbonio**, che tendono a diventare prioritari.
- Per finire, il **consolidamento** è ritenuto una tematica importante.

Considerati questi fattori, ne risulta un quadro del settore delle società buy-side per i prossimi 5 anni molto diverso rispetto a quello attuale.

E il cambiamento è già in atto!

# Distribuzione degli Asset Manager

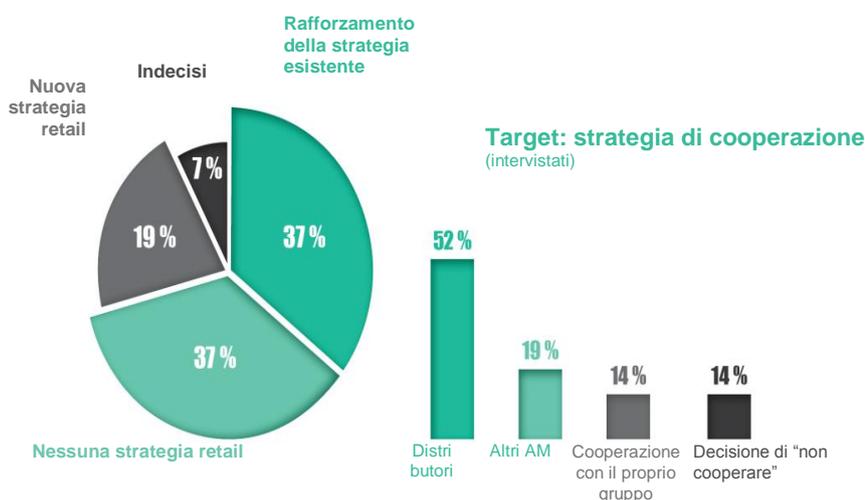
## Infrangere i confini



*Intendiamo sviluppare la nostra clientela retail e per questo stiamo assumendo forza vendita. Abbiamo definito un target di afflussi molto alto.*



Distribuzione retail (asset manager intervistati)



Facendo leva sugli strumenti digitali e sull'intelligenza artificiale, il **37%** degli **Asset Manager** ha citato la distribuzione retail nella propria strategia di sviluppo. I player più impegnati (quelli di maggiori dimensioni) intendono utilizzare i robo-advisor, le piattaforme web e valutano persino la possibilità di acquistare un Asset Manager retail esistente. Tutto ciò è impossibile per le piccole società di asset management, date le dimensioni degli investimenti e il peso degli obblighi normativi.

Ad eccezione dei player di grandi dimensioni che possiedono già una strategia globale, il **36% degli Asset Manager di medie e piccole dimensioni** ha definito progetti di espansione geografica che spesso restano vaghi (internazionale, Europa, Paesi scandinavi, Asia). L'Europa, la Spagna, l'Italia (25% per ciascun paese) e la Svizzera (15%) sono i paesi citati con maggiore frequenza.

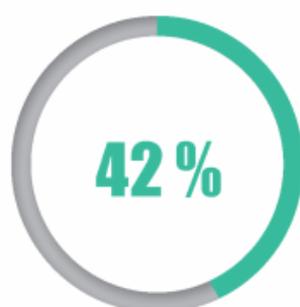
**Per sostenere la loro strategia di distribuzione, gli Asset Manager hanno individuato due principali linee di azione.**

- Il **41%** di loro ha citato la **cooperazione**. Per il 52% del campione, la cooperazione deve avvenire con i distributori, mentre il 19% fa riferimento alla cooperazione con altri AM (sia con AM di piccole dimensioni, sia di dimensioni simili alla propria, o allo scopo di un'acquisizione); sottolineiamo che il 14% ha espressamente dichiarato di non voler assolutamente cooperare per non perdere clienti, e che la percentuale restante intende costituire accordi di distribuzione all'interno del proprio gruppo.
- Il **25%** vuole migliorare **la conoscenza del cliente**. Questo gruppo comprende solamente Asset Manager di grandi dimensioni con un team di marketing dedicato e AM francesi che non possiedono informazioni sui loro investitori finali a causa del modello di distribuzione dei CSD locale.

# Diversificazione degli investimenti

## Una leva per generare rendimento e crescita

“ **La diversificazione degli investimenti è fondamentale. L'obiettivo è raggiungere tra il 20 e il 30% di asset alternativi.** ”



degli intervistati ha citato la strategia di diversificazione.

Asset Manager	39%
Asset Owner	38%
Gestori di PE/RE	60%

La diversificazione è il modo migliore per bilanciare un modello di performance, ma anche per beneficiare dei fondamentali più dinamici.

**I gestori PE/RE** sono i più impegnati a diversificare le loro strategie di investimento:

- il **30%** cerca investimenti in non-performing loans, nel social housing o di tipo locativo;
- il **30%** si sta specializzando in nuovi settori (arte, legno, digitale, moda, turismo, aeronautico, infrastrutture ed energie rinnovabili).

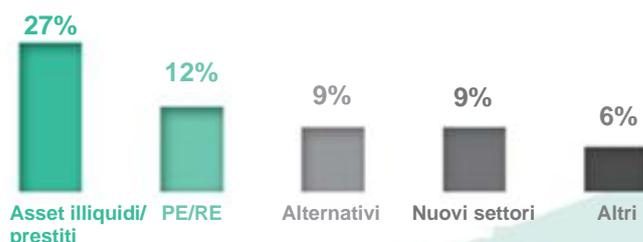
Anche **Asset Owner** e **Asset Manager** stanno in egual modo esplorando due strade:

- investire in asset alternativi che includono prestiti, fondi di private equity e real estate;
- aumentare la quota di ETF in portafoglio o sviluppare la gamma di ETF.

Tuttavia, la diversificazione è presa in considerazione solo dagli **Asset Manager** di medie e grandi dimensioni.

Per le società più piccole resta difficile o costoso attirare nuove competenze e lanciare nuove attività.

**Asset class mirate da strategie di diversificazione** - Tutti gli intervistati - più di una risposta possibile



Si noti che gli investimenti sostenibili non sono considerati uno strumento di diversificazione (vedi pagina successiva)

# Strategie ESG

## Ambiente, sociale e governance: quanto è forte l'impegno?

“ *Gli investimenti sostenibili sono dettati [...] continua a mancare un vero e proprio standard. Il mercato necessita di soluzioni pragmatiche.* ”



di intervistati ha citato la sfida ESG.

Asset Manager	41%
Asset Owner	46%
Gestori di PE/RE	60%

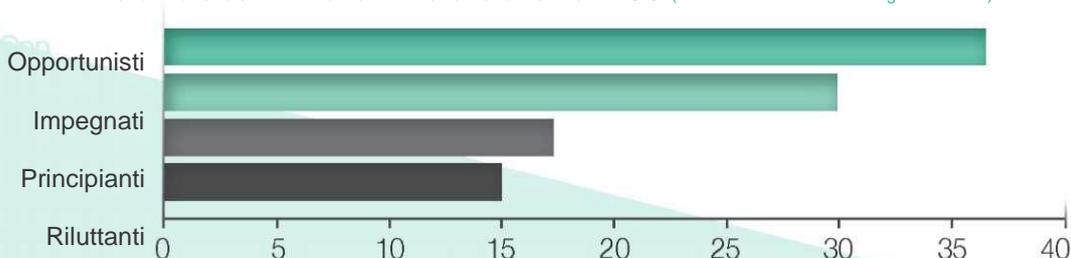
I criteri ESG sono una componente importante di tutte le strategie dei **gestori di PE/RE francesi**, e non c'è da sorprendersene dato che il quadro normativo in Francia è il più avanzato in questo campo.

Le strategie degli intervistati vanno da un monitoraggio approfondito, ottenuto grazie al contributo delle società di consulenza, a un approccio di partecipazioni immobiliari completamente rispondenti al codice BREEAM\*. L'Italia è invece considerata in ritardo riguardo all'adozione dei criteri ESG rispetto al resto d'Europa, a causa di un interesse meno marcato degli investitori nazionali e di una minor regolamentazione.

Tra gli **Asset Manager e gli Asset Owner**, alcuni intervistati (**30%**) mostrano un livello molto alto di coinvolgimento e puntano chiaramente a diventare leader in questo segmento. Ritengono che, nel panorama dei nuovi investitori, il valore sia importante e sostenga i rendimenti dato che i clienti richiedono che la performance finanziaria abbia soprattutto uno scopo e un significato.

Circa la metà degli **Asset Owner** intervistati ha un approccio ESG perlopiù opportunistico o da principiante.

**Maturità e convinzione in materia di criteri ESG** (Valutazione basata su tutti gli intervistati)



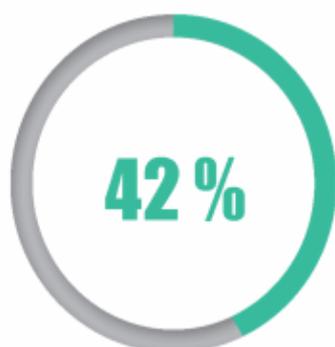
Ciò che è praticamente certo è che le strategie SRI continueranno ad accrescere la quota di mercato, essendo una priorità sia per gli investitori (retail e istituzionali) che per i player di grandi dimensioni.

\* BREEAM è tra gli standard più diffusi per misurare l'impatto ambientale complessivo degli edifici, incluso a livello di gestione, energia, salute, trasporti, risorse idriche, materiali, consumo di suolo, rifiuti e inquinamento.

# Consolidamento del mercato

## Il ritmo è in aumento

“ Si tende verso due estremi e rimane solamente poco spazio per i player di medie dimensioni. Quelli senza una sufficiente massa critica sono destinati a scomparire. ”



degli intervistati ha citato il consolidamento del mercato.

Asset Manager 39%

Gestori di PE/RE 60%

\* Gli Asset Owner non evidenziano una tendenza significativa

Un vasto numero di **Asset Manager** si sta rendendo sempre più conto che il livello di massa critica necessario per svolgere l'attività è aumentato negli ultimi anni. Difatti, numerosi intervistati hanno citato 1.000 miliardi di euro di AUM quale target di mercato. Il mercato necessita pertanto disperatamente di consolidamento.

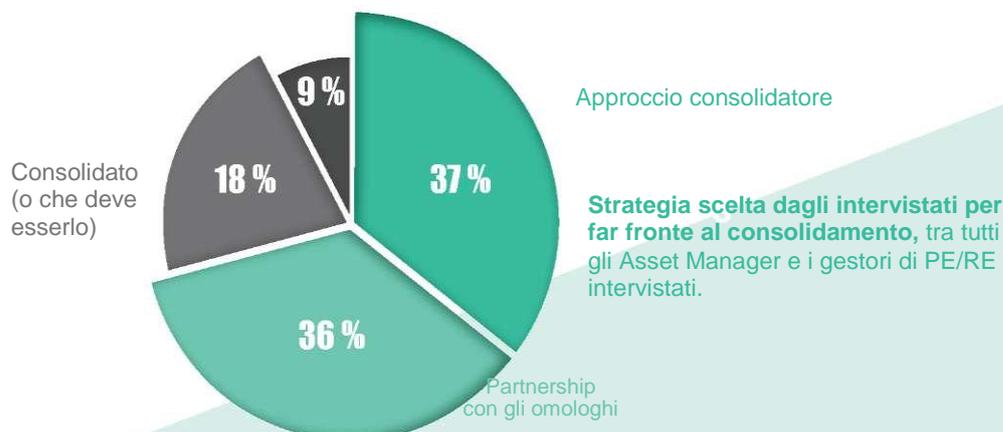
Anche i **gestori di PE/RE** stanno cercando di aumentare il loro livello di massa critica per essere selezionati dagli Asset Owner, con una soglia che per alcuni di loro inizia a 2 miliardi di EUR fino a raggiungere i 5 miliardi di EUR.

Questa tendenza al consolidamento non risparmia nemmeno gli **Asset Owner**, anche se il **nostro campione non lo menziona**.

Il **36%** degli intervistati sta prendendo in considerazione un consolidamento più leggero tramite accordi di collaborazione con i propri omologhi.

In ogni caso, possiamo chiederci se tale opzione riuscirà a trarre il massimo dei vantaggi attesi dal consolidamento in termini di economie di scala e flessibilità per rispondere alle esigenze dei clienti.

Approccio di crescita organico



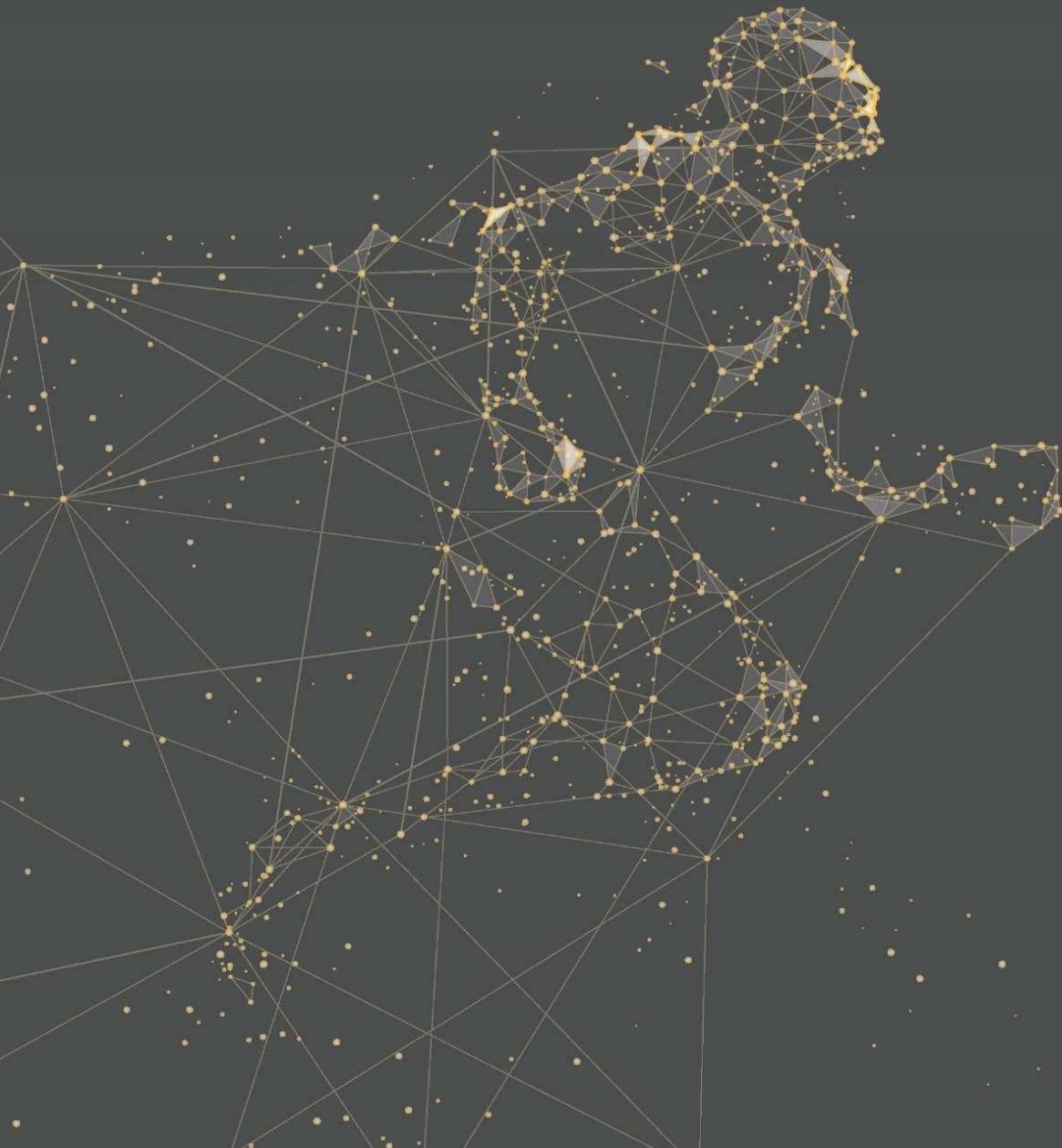
Approccio consolidatore

Strategia scelta dagli intervistati per far fronte al consolidamento, tra tutti gli Asset Manager e i gestori di PE/RE intervistati.

Partnership con gli omologhi

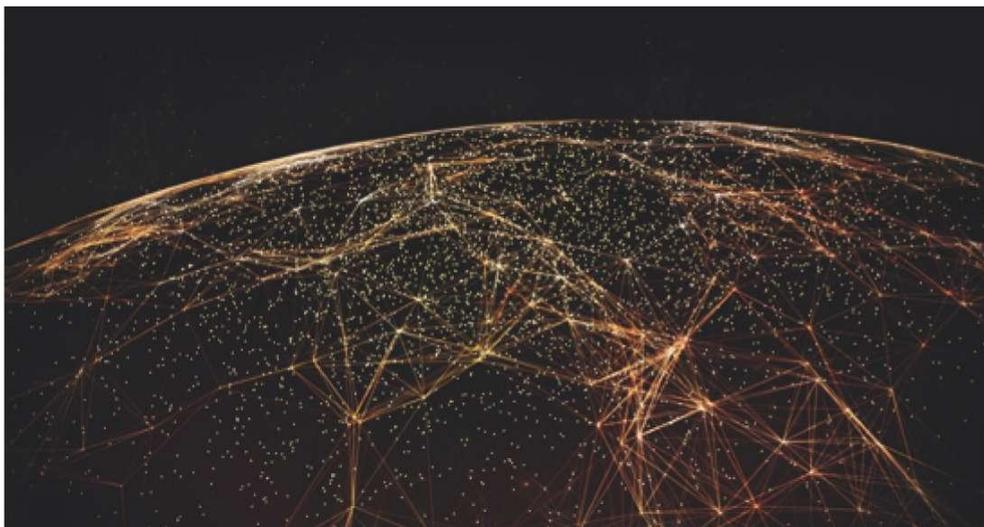
# STRATEGIE OPERATIVE

---



# Strategie operative

## Benvenuti in un nuovo mondo di relazioni commerciali!



In seguito alle nuove sfide a cui deve far fronte il settore buy-side e alle strategie intraprese dai player per adattare i loro modelli di business, le organizzazioni operative sono state recentemente oggetto di modifiche approfondite.

Il quadro normativo nonché le richieste di nuovi clienti stanno aumentando la pressione sui back-office, rendendo necessari investimenti e, talvolta, il rinnovo completo delle piattaforme IT.

Diventa evidente, per molti degli intervistati, che l'introduzione della trasformazione digitale e delle nuove tecnologie è il cardine di una nuova strategia operativa.

Tuttavia, la necessità di competenze e risorse finanziarie multiple rende impossibile sostenere lo sviluppo restando isolati. È il caso, ad esempio, dei player buy-side e altresì dei fornitori di securities services che stanno anch'essi costruendo piattaforme dove possono offrire, tramite API, l'accesso a una vasta gamma di servizi interni e a quelli di partner esterni (le fintech, ad esempio).

È giunto il momento di una "coopetizione" che vada ben oltre l'apparente contraddizione tra cooperazione e competizione.

Di conseguenza, stanno emergendo sul mercato nuovi modelli operativi, che includono **mezzi digitali come nuovo standard** e basati sull'**outsourcing**, coprendo così una **gamma più vasta di nuove funzioni**.

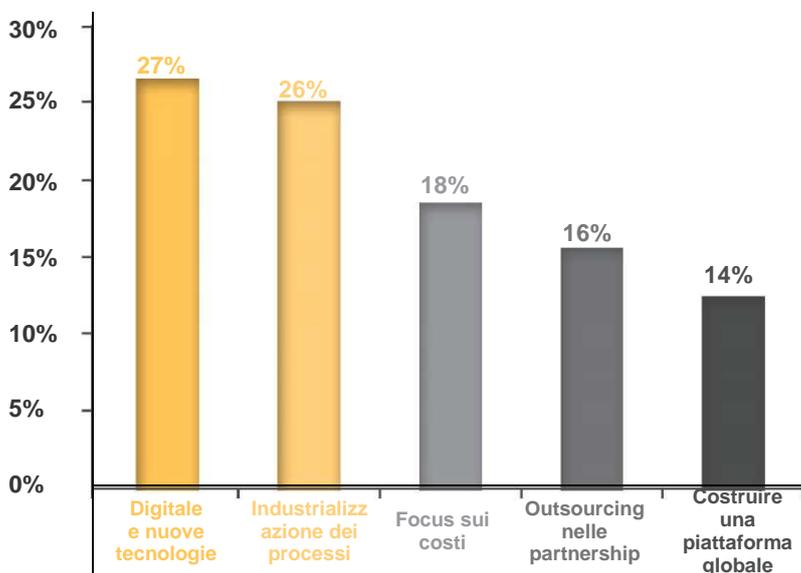
# I principali driver operativi

## Digitale versus costi

*“Big data, gestione flessibile dei dati, accessibilità delle informazioni per redigere report destinati ai Regulator e agli investitori in tempo reale e a basso costo.”*

### Principali sfide a livello di strategie operative

Intero campione -più di una risposta possibile



In questo periodo di rivoluzione dei dati, gli intervistati (in particolare i **grandi AM e AO**) mettono logicamente le questioni legate al digitale e alle nuove tecnologie in cima all'elenco delle priorità, in quanto strumenti che permettono il **miglioramento dei processi operativi e la riduzione dei costi**. (\*)

Vale inoltre la pena notare che numerosi intervistati hanno espresso la convinzione che le questioni legate al digitale riguardino l'ottimizzazione dei processi, evidenziando la necessità di un miglioramento in termini di **flessibilità e agilità**. L'obiettivo è chiaramente raggiungere una migliore comprensione delle richieste dei clienti in modo da essere più reattivi. A tal fine, il miglioramento della conoscenza del cliente (con attribuzione degli ordini, indicatori di follow-up della distribuzione più precisi) rappresenta una questione fondamentale.

Anche la creazione di partnership specifiche con fornitori esterni è considerata essenziale, in particolare per i **gestori di PE/RE (36%)**. A tal fine, gli **Asset Manager** di grandi dimensioni prevedono piattaforme globali che riducano al minimo i processi e il numero di fornitori, per sostenere la loro strategia internazionale e diminuire il rischio e le difficoltà nella redazione dei report previsti dalla legge.

(\*) Fare riferimento all'Utilizzo (pagina 30)

# Outsourcing versus in house

## Poca resistenza nei confronti della ripartizione dei compiti



*L'outsourcing è un elemento comune del modello operativo che ci consente di anticipare le sfide rappresentate dai cambiamenti normativi.*

*Conservare per quanto possibile un basso livello di outsourcing, mantenere il controllo.*

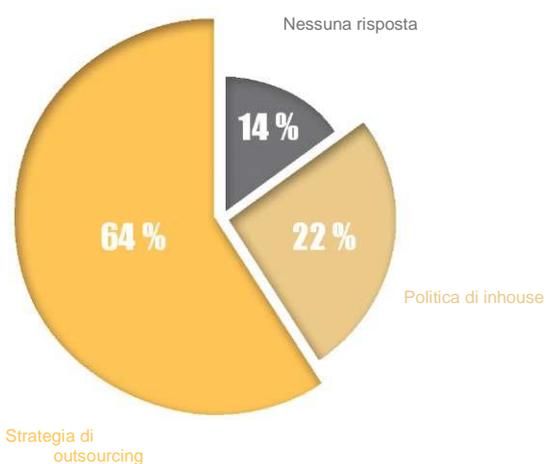
*Effettuiamo in house moltissime attività non-core, ma questo orientamento potrebbe cambiare in futuro.*



Circa i 2/3 del nostro campione considerano l'**outsourcing dei servizi come un elemento chiave della loro strategia operativa**.

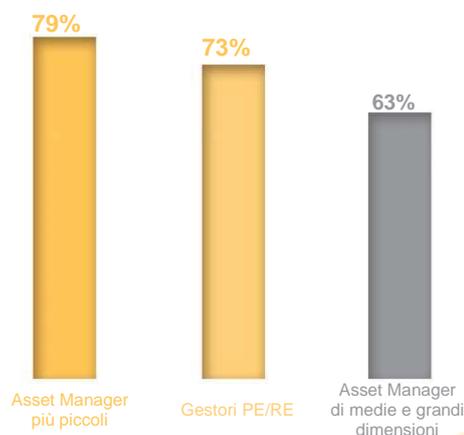
### Strategia di outsourcing/in house

Intero campione



### Sostenitori dell'outsourcing

Intero campione



**Gli Asset Manager più piccoli e i gestori PE/RE** sono i principali sostenitori dell'outsourcing della loro organizzazione, in quanto ricercano i vantaggi degli investimenti in pool.

Gli **Asset Owner** privilegiano, invece, l'in house (45%). Le strategie operative interne sono solitamente associate al desiderio di limitare la dipendenza dai fornitori esterni e di fare affidamento sostanzialmente sull'organizzazione di middle e back-office esistente. La questione dei dati è a tal fine fondamentale: viene infatti citata come motivazione la capacità di continuare a gestire le operazioni all'interno per proteggere meglio i dati dei clienti.

Tuttavia, **un terzo dei sostenitori delle procedure interne dichiara che potrebbe cambiare opinione in futuro**.

# Nuove prospettive

## Soluzioni a valore aggiunto con una piattaforma consolidata

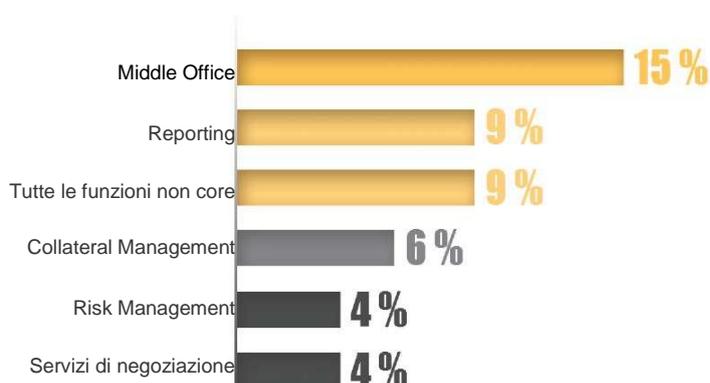


*Credo fermamente nel valore dell'outsourcing e l'ho spinto all'estremo esternalizzando l'intera catena operativa del valore: fund accounting, transfer agent, middle office, collateral management, gestione del credito, ecc.*



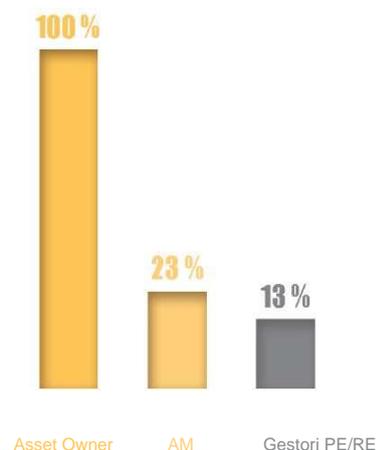
### Nuove funzioni da esternalizzare

Intero campione -Più di una risposta possibile



### Necessità di ridurre il numero di fornitori

Intero campione



Le attività elencate come **potenzialmente esternalizzabili** riflettono le tendenze commerciali e le sfide del contesto attuale. Il **Middle Office** diventa costoso e complesso nelle strategie di diversificazione geografica e degli asset. Le sfide sono le stesse in un contesto normativo molto esigente in materia di reporting, risk management e scambi di garanzie reali. Emerge, infine, **la richiesta di soluzioni front-to-back complete**, allo scopo di liberare i manager dalle funzioni non core.

Una parte consistente dei sostenitori dell'outsourcing (**28% del campione**) vorrebbe inoltre, quando possibile, consolidare i propri rapporti con **uno o un numero ridotto di fornitori** (uno per asset class o uno per area). Rientrano in questa categoria tutti gli **Asset Owner** che esprimono l'esigenza di una gestione industrializzata dei rapporti con piattaforme che consolidano mercati e asset class (diagramma di destra). I **gestori di PE/RE** sottolineano invece l'importanza della presenza di esperti del mercato locale, in opposizione agli specialisti dei mercati mondiali.

Per concludere, **il 21% di AM di grandi e l'11% di medie dimensioni** sono pronti a unire le forze con gli omologhi o con i fornitori di securities services.

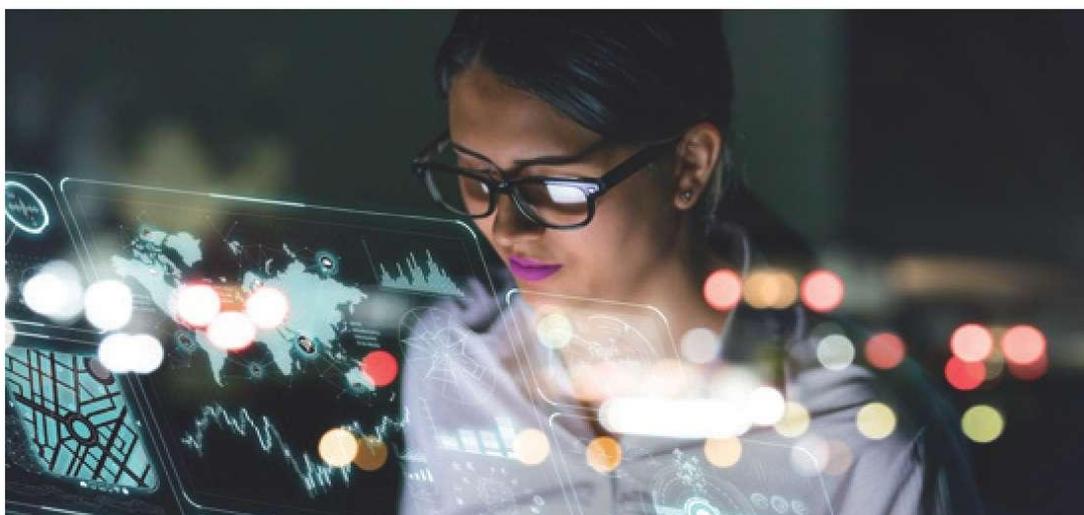
# NUOVE TECNOLOGIE

---



# Nuove tecnologie

## I principali driver della trasformazione



Parlare delle attuali principali leve di trasformazione per il settore buy-side significa discutere il potenziale delle nuove tecnologie.

In realtà, i robo-advisor, i Big data, la Blockchain/la Distributed Ledger Technology (DLT), la RPA, l'intelligenza artificiale e le loro diverse applicazioni sono temi ricorrenti. L'iniziativa FundsDLT condotta in Lussemburgo e volta a ottimizzare il processo di sottoscrizione del fondo ha dimostrato che il nostro campione è consapevole dell'uso delle tecnologie DLT. In Francia, il mercato sta inoltre valutando il progetto Iznes per stabilire una nuova piattaforma di registrazione di fondi tramite la Blockchain. Vengono citate anche ulteriori iniziative.

Naturalmente, per i nostri intervistati, **i temi legati al digitale e alle nuove tecnologie sono in cima alla lista**, con l'**84%** del campione che li considera elementi chiave per definire la loro strategia di sviluppo.

Entro il 2020, il mercato raggiungerà il **5%** degli asset gestiti da robo-advisor come previsto nel 2015?

Ciò significa che gli Asset Manager europei, i Fondi Pensione, le compagnie di Assicurazione e i gestori di Private Equity/Real Estate del nostro campione hanno stabilito le **priorità della lunga lista di opzioni e partner potenziali che potrebbero sostenerli** in queste avventure?

È inoltre chiaro per tutti quale uso dovrebbe essere privilegiato e quale sarebbe il ROI associato?

Queste le domande che vengono presentate di seguito.

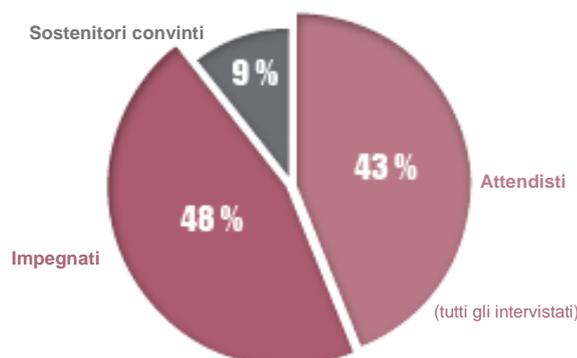
# Strategie

## Essere o non essere digitali!



**Adottare le nuove tecnologie facendo però attenzione al vaso di Pandora!**

**Le nuove tecnologie sono sempre considerate un'attività che aiuta a ridurre il rischio.  
La difficoltà sta nel trovare la giusta strategia digitale.**



Il nostro campione è convinto che le nuove tecnologie avranno un effetto disruptivo sulla loro attività. Tuttavia, una parte importante è ancora incerta sul loro rendimento, mentre una leggera maggioranza di coloro che si sono impegnati a utilizzarle ha già iniziato a progettare iniziative. I sostenitori convinti sono già in fase di collaudo per quanto riguarda l'utilizzo dei robo-advisor o le iniziative di RPA. Per l'industrializzazione ci vorrà più tempo.

Tra gli **Asset Manager**, l'impegno è una questione di dimensioni. Le società di grandi dimensioni sono le più attive, ma il **38%** del campione ha nel contempo un approccio attendista.

Gli **Asset Owner** si concentrano sull'alternanza dei sistemi IT per far fronte alle sfide poste dalla trasformazione digitale. La gran parte delle loro iniziative digitali è dedicata al miglioramento dei canali di comunicazione con i clienti (web, mobile). Anche la dimensione costituisce un criterio in questa sfida di R&S, dato che i player di medie dimensioni devono fare i conti con capacità di investimento limitate. Ciò non impedisce che alcuni Asset Owner lavorino con un approccio **"test and learn" insieme a diverse start-up**.

Nell'insieme, i **gestori di PE/RE** sembrano essere **i meno impegnati**. Alcuni non prevedono nessun impatto sostanziale a breve termine sulla loro attività, mentre altri considerano di non avere le risorse necessarie per intraprendere vere e proprie iniziative.

# Quale tecnologia?

## Dati, dati, dati!



*La sfida è come combinare tutti i dati relativi ai fondi esistenti e agli investitori al fine di utilizzarli per rispondere alle esigenze dei clienti e ai requisiti di legge.*

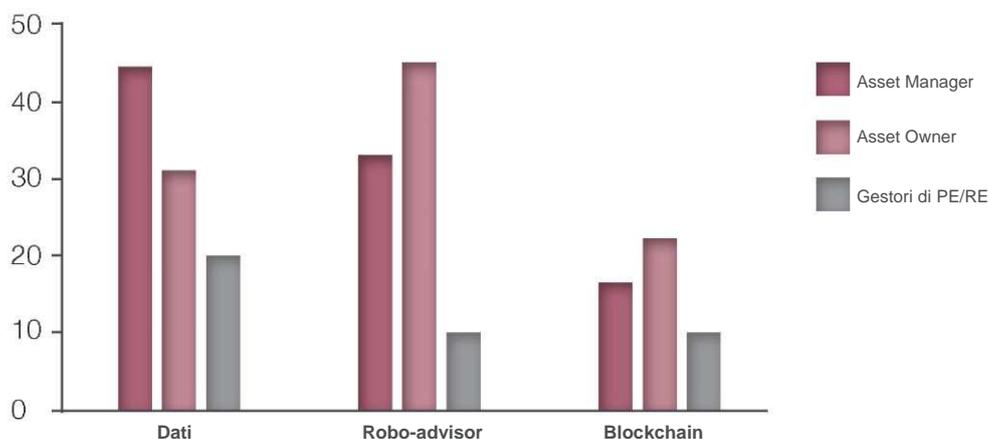


Per il **39% del campione**, la priorità è sfruttare i dati; per il **45%** degli **Asset Manager**, con un picco nel segmento dei player più piccoli. Il dato evidenzia una forte volontà di definire le nuove tecnologie come priorità, ma dimostra anche che **le modalità di applicazione non sono ancora chiare**.

Il potere dei dati sembra inoltre essere valutato da alcuni intervistati in considerazione della **minaccia rappresentata dai GAFAs e da alcune fintech** per le istituzioni esistenti. Molti considerano, invece, che la capacità dei nuovi player di rivoluzionare il settore nei prossimi anni sia sovrastimata, poiché gli investitori **continueranno a richiedere che i loro investimenti siano monitorati da umani**, opinione probabilmente non condivisa dagli omologhi statunitensi...

### Quale tecnologia

(percentuale di tutti gli intervistati - più di una risposta possibile)



Ovviamente i **robo-advisor** sono i più citati tra le nuove tecnologie, con il **32%** del nostro campione che intende farvi ricorso.

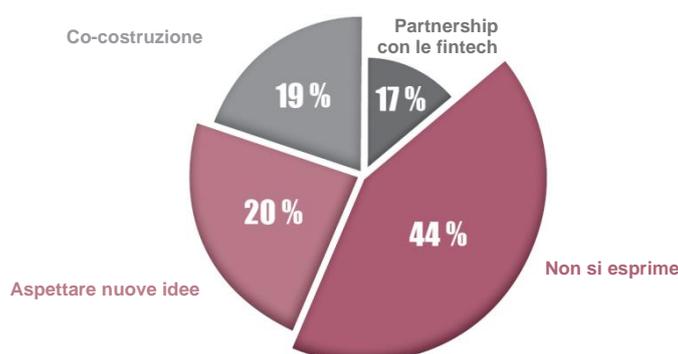
La **Blockchain** è stata citata principalmente come una **parola in voga**, senza alcuna visibilità su un modello atteso né quale elemento di uso frequente dalla maggior parte degli intervistati. Tuttavia, alcuni di loro hanno già **testato il concetto allo scopo di sfruttarlo su scala più ampia**. Il suo potenziale interesse per gestire i "registri" (elenco nominativi, contratti, etc.) ma anche il KYC, le questioni legate ai titoli non quotati o al trasferimento di polizze assicurative e i passaggi di proprietà tramite contratti smart è in generale ben accetto, sebbene manchi un *business case* chiaro.

# Partnership

## Lavorare da soli o con altri?

“  
**Le partnership sono fondamentali - nessuno può farcela da solo.**  
**Non saremo all'avanguardia ma continuiamo ad essere interessati ad imparare dalle varie evoluzioni tramite i fornitori.**  
**Siamo sicuri che i fornitori di grandi dimensioni sapranno accompagnarci e guidarci nel mondo dell'innovazione.**  
 ”

Come lavorare con le nuove tecnologie? (tutti gli intervistati)



La maggioranza degli intervistati ritiene che **approfondire nuove opportunità da soli sia praticamente impossibile**, auspicando un dialogo più approfondito con i fornitori, gli omologhi e le fintech per essere orientati nel processo di trasformazione.

**Due terzi** degli **Asset Manager** di piccole dimensioni **intendono collaborare con i fornitori esistenti**, data la loro limitata capacità di investimento e talvolta nominano un Chief Digital Officer. I grandi player sono maggiormente orientati a instaurare **accordi di collaborazione con le fintech** (**29%** dei **grandi Asset Manager**), prendendo parte a incubatori o investendo direttamente in soluzioni.

Oltre la possibilità di concludere partnership, vi è **la problematica della protezione dei dati**, fondamentale per molti, in particolare per gli **Asset Owner**. Accanto alle problematiche legate a normative come la GDPR, alcuni di loro considerano i dati dei clienti come strategici, e proprio per questo non penserebbero di esternalizzarli. Tuttavia, una percentuale importante dei nostri intervistati si dichiara aperta a condividere i dati, aspettandosi in cambio un incremento degli stessi.

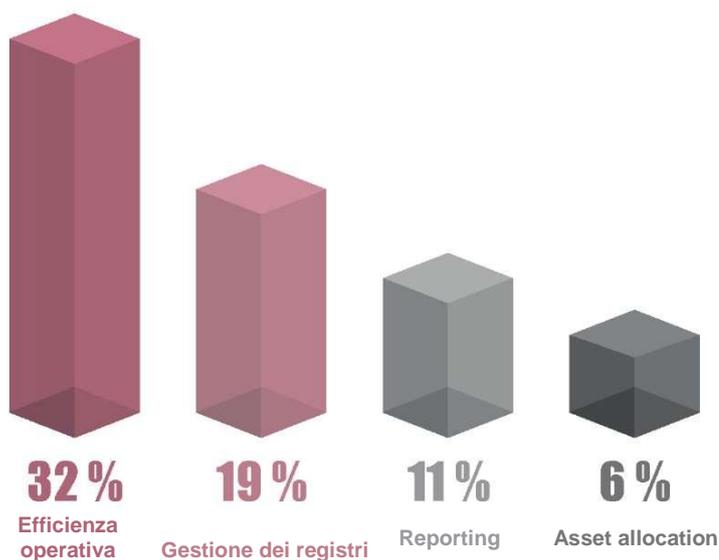
# Utilizzo

## Un enorme potenziale, ma il ROI?

“ *Ogni business line sta esaminando come utilizzare le nuove tecnologie per aumentare l'efficienza e l'efficacia.*

*La Blockchain è utile per gestire i processi di registrazione, ridurre i costi e facilitare il fund trading.* ”

Principali applicazioni delle nuove tecnologie (tutti gli intervistati)



L'efficienza operativa e la riduzione dei costi sono ovviamente l'obiettivo principale che gli intervistati si prefiggono di raggiungere con il ricorso alle nuove tecnologie (\*). Nello specifico, il **38% degli Asset Manager** ritiene che il potenziale della tecnologia robotica contribuirà all'ottimizzazione dei processi: il 15% degli **Asset Manager** di piccole dimensioni ritiene che le nuove tecnologie possano aiutarli, ad esempio, nelle decisioni relative all'**asset allocation**.

Prevedono, inoltre, un miglioramento del **monitoraggio del rischio operativo** e la creazione di uno scenario più solido che consenta loro di assorbire aziende nuove attività con maggiore facilità e fornire una migliore visione consolidata della base clienti per adempiere, tra l'altro, agli obblighi di reporting previsti dai Regulator.

L'**aumento della conoscenza del cliente** è altresì un obiettivo molto chiaro per il miglioramento del rapporto con la clientela, anche al fine di sviluppare prodotti innovativi basati su modelli previsionali. A questo proposito, le soluzioni Blockchain (DLT) sono sicuramente considerate dal **28% degli asset manager** di grandi dimensioni una tecnologia potente per gestire i processi relativi alla gestione del registro (commissioni periodiche, client experience, ecc.)

Infine, i **gestori di PE/RE** hanno un interesse sostanziale nel **presentare reporting a valore aggiunto**, sia per i partner che per i clienti.

(\*) Fare riferimento inoltre ai Principali driver nel capitolo 3

# LONG VIEW

**A conclusione** di questa indagine volta a identificare le più importanti tendenze del settore buy-side nel 2025, sono emerse tre idee principali:

**In primo luogo**, i player più grandi sono ben posizionati per beneficiare delle principali evoluzioni, e continueranno ad accrescere la loro quota di mercato tramite **fusioni, acquisizioni, concorrenza a livello di costi** e capacità di **investire in nuove strategie** nonché in **nuove asset class**. Di conseguenza, il futuro non si preannuncia roseo per i generalisti di medie dimensioni.

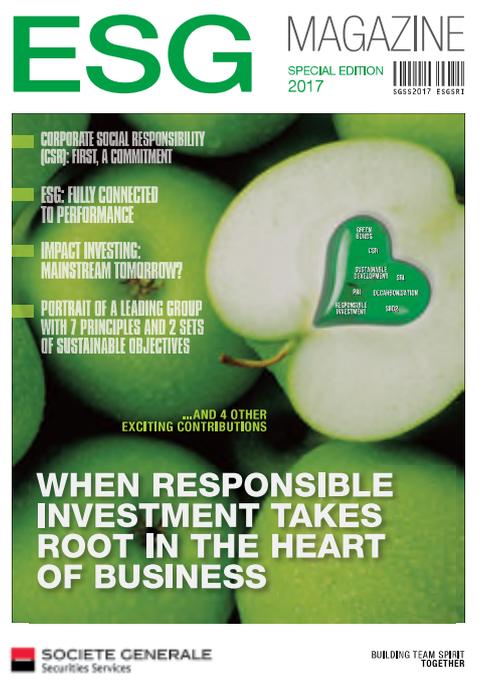
**In secondo luogo**, la **dimensione non è l'unico driver di questo nuovo mondo**, ed è chiaro a tutti che la capacità di sfruttare le **nuove tecnologie** e di promuovere **competenze altamente specializzate** è il fattore di successo determinante. A tale riguardo, c'è ovviamente spazio per esperti di data management, promotori di robo-advisor, specialisti UX, ma anche per investment manager convinti, ossia player con **solidi modelli di business** che promuovono **proposte di valore** con elementi innovativi unici.

**Infine**, tutti gli intervistati hanno sottolineato il tema della **conoscenza del cliente**. Costruire grandi database sui clienti consente di **scoprire modelli e prevedere comportamenti**. Nel contempo, le piattaforme online destinate ai clienti semplificano la ricerca di prodotti e il confronto con altri clienti e fornitori da cui imparare. Essi rimuovono, inoltre, le barriere tra gli investment manager e i clienti finali, in particolare quelli retail, consentendo l'attuazione del **marketing di massa**, nonché l'instaurazione di **rapporti personalizzati con gli investitori**.

**Ciò considerato**, nessuno ha probabilmente scoperto la soluzione definitiva che potrebbe garantire lo sviluppo in questo contesto difficile e in continuo cambiamento. Quello che però è certo, è che **il segreto sta nella collaborazione**.

Continuiamo a mettere a confronto idee per costruire insieme il futuro.

# SGSS AL CENTRO DELLA CONOSCENZA



## CONTATTI

email: [sgss.com@socgen.com](mailto:sgss.com@socgen.com) / web: [securities-services.societegenerale.com](http://securities-services.societegenerale.com)



[twitter.com/sg\\_ss](https://twitter.com/sg_ss)



[www.youtube.com/user/societegenerale/search?query=sgss](https://www.youtube.com/user/societegenerale/search?query=sgss)



[/societe-generale-securities-services](https://societe-generale-securities-services)



Il presente documento ha uno scopo unicamente informativo e non dovrebbe essere considerato in nessun caso, né totalmente o parzialmente, un'offerta di investimento. Il presente documento non deve essere inteso come una consulenza o una raccomandazione di investimento o atto a promuovere una determinata strategia, prodotto o servizio. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento provengano da fonti ritenute affidabili, Societe Generale non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia in merito alla loro accuratezza e non è responsabile di eventuali errori di qualsiasi tipo. Gli autori sono gli unici responsabili di tutte le opinioni espresse nel presente documento. L'eventuale copia, divulgazione o diffusione del presente materiale è vietata. I prodotti e i servizi descritti nel presente documento non sono adatti a tutti i potenziali investitori. Il presente documento non è destinato agli investitori retail. Tutti i prodotti e/o i servizi descritti potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni.