



Business Plan

© 2025-2029

Type of document: Confidential

Last modify: 31.01.2018

ROBOT K TECH SRL -START UP INNOVATIVA
Business Plan

INDICE

1- La società

- 1.1 Mission & Business Model

2- Il prodotto

- 2.1 Il Machine Learning
- 2.2 Le strategie di ML applicate ai titoli azionari: lo sviluppo della “piattaforma”
- 2.3 Utilizzo del software
- 2.4 Tipologie di prodotto/servizio
- 2.5 Fattori critici di successo
- 2.6 Linee di prodotto COGNITIVE

3 – Analisi di settore

- 3.1 L’evoluzione della consulenza finanziaria
 - 3.1.1 I Millennials
 - 3.1.2 Personalizzazione
- 3.2 Nuovi entranti – Fintech
- 3.3 Il Robo Advisor
 - 3.3.1 I modelli di Robo Advisor
- 3.4 La regolamentazione
- 3.5 Il funzionamento
 - 3.5.1 Il profilo di rischio
 - 3.5.2 L’asset allocation

4- Il mercato target

- 4.1 I principali players sul mercato
 - 4.1.1 I players europei
 - 4.1.2 Il robo advisor in Svizzera
 - 4.1.3 Il robo advisor in Italia
- 4.2 La dimensione del mercato target
- 4.3 Prospettive future del mercato

5- Il team

- 5.1 L’organizzazione
- 5.2 Il costo del personale

6- Marketing Strategy

- 6.1 Swot analysis
- 6.2 Promozionw, comunicazione & marketing
- 6.3 La strategiaa di marketing

7- Il finanziamento richiesto

8- Assumptions

9- Financials

9.1 Conto economico

9.2 Stato patrimoniale

9.3 Rendiconto finanziario

9.4 Indici

9.5 Dettaglio ricavi

9.6 Costi fissi

9.7 Costi variabili

1. La Società

1.1 Mission & Business Model

ROBOT K TECH SRL è una start-up innovativa, iscritta nel 2016 presso la sezione speciale della Camera di Commercio di Milano, con lo scopo di progettare e realizzare una “Piattaforma Software” per l’erogazione automatica di supporto decisionale agli investimenti sui mercati finanziari e Consulenza Finanziaria Personalizzata, rivolta sia al mondo delle istituzioni finanziarie, secondo il modello B2B, sia direttamente agli utenti finali, secondo modello B2C.

ROBOT K TECH SRL si propone al mercato come start-up di nicchia nel comparto della consulenza all’investimento e di Robo Advisory, ponendosi come vero e proprio problem-solver alle specifiche esigenze legate al singolo utilizzatore, differenziandosi dalle soluzioni concorrenti in quanto basata su algoritmi proprietari e tecniche informatiche di “Deep Learning” atte a classificare gli strumenti finanziari ed a ricercare le migliori opportunità di investimento nel breve, medio e lungo periodo, minimizzando il rischio e ottenendo performance elevate e costanti, proponendosi al mercato internazionale con un modello di business altamente innovativo, nell’ottica di conseguire un duplice obiettivo:

- diventare la prima piattaforma per la gestione degli investimenti per i soggetti istituzionali in grado di assurgere al ruolo di software analitico predittivo dei mercati finanziari e delle relative evoluzioni in termini di opportunità di investimento
- essere il punto di riferimento per quegli utenti nel mercato B2C che intendono massimizzare il profitto e minimizzare il rischio, divenendo partner tecnologico affidabile ed indispensabile per coloro che intendono investire nei mercati finanziari

La piattaforma vuole di fatto invertire il paradigma delle soluzioni attualmente esistenti, spostando il focus dall’effettività nell’incremento delle vendite, all’effettività nel soddisfare i reali bisogni del pubblico degli investitori e dei risparmiatori in genere.

Fornire reale valore all’utente finale costituirà di fatto il primo fattore di richiamo e di utilizzo e, gli incrementi delle vendite sono considerati semplicemente una conseguenza.

Attualmente, ROBOT K TECH SRL S.r.l. fornisce il proprio prodotto innovativo a due importanti realtà bancarie italiane: Fineco Bank e Intesa San Paolo.

2. Il prodotto

Ad oggi, i servizi di consulenza finanziaria disponibili sul mercato, fanno riferimento da un lato a gestioni patrimoniali e hedge fund che, tuttavia, sono accessibili solo a pochi investitori (per via del limite patrimoniale di accesso) e dall’altro lato ai servizi di consulenza finanziaria tradizionali.

Negli ultimi anni si sono diffusi anche i "robo-advisors" che semplificano l’iter di investimento, ma la cui qualità della consulenza è ancora molto basica e con basse performance reali.

In questo ambito, ROBOT K TECH SRL vuole colmare il divario che ritiene esserci nella qualità dell’offerta, fornendo una soluzione che operi mediante strategie e portafogli ad alto rendimento in una semplice offerta online.

In particolare, i problemi che cerchiamo di risolvere sono:

- Sistematicamente il 90% dei traders privati non ottiene profitto, il 70% registra perdite.
- Le performances medie dei fondi comuni di investimento sono costantemente sotto i benchmarks di riferimento.

- I costi espliciti e impliciti dei servizi di Wealth Management e di Consulenza Finanziaria riducono ulteriormente i rendimenti.
- L'investimento è troppo spesso proposto come una leva per vendere prodotti finanziari.
- I robo-advisors propongono una asset allocation basica, utilizzano soprattutto ETFs e offrono basse performances.

In estrema sintesi, vogliamo:

- superare il diffuso problema dell'investitore che supporta rischio senza (o con bassa) soddisfazione,
- stimolare la propensione al RISPARMIO anche di quei target a bassa propensione (es: giovani, basso reddito, etc.),
- facilitare l'accesso all'investimento anche per chi non detiene i capitali minimi necessari per accedere ai servizi presenti sul mercato.

Il sistema di artificial intelligence studiato e realizzato da ROBOT K TECH SRL S.r.l. è in grado di classificare gli utenti non solo come potenziali investitori con differenti profili di rischio (secondo quanto previsto dalla normativa MiFID), ma anche essere declinata in modo generalizzato per l'erogazione automatica di "Consigli agli Utenti", secondo il modello B2B2C.

La piattaforma non avrà quindi il mero scopo di supportare il collocamento di prodotti finanziari od effettuare cross-selling di beni e servizi, bensì di analizzare i bisogni e i desideri di ogni utente, al fine di garantire la massima soddisfazione, suggerendo obiettivi, comportamenti di spesa ed investimenti che massimizzino la probabilità di soddisfacimento dei bisogni individuali.

Vediamo brevemente, quali sono stati gli steps che hanno portato allo sviluppo dell'odierno strumento di previsione.

2.1 Il Machine Learning

Il "Machine Learning" rappresenta una delle tecniche di Intelligenza artificiale applicabile alla previsione dei mercati finanziari, che si basano sull'apprendimento di relazioni tra le serie storiche di variabili osservate e le loro funzioni derivate, creando dei modelli complessi in maniera del tutto automatica sulla base dei dati del passato al fine di prendere decisioni intelligenti ed affidabili con i dati futuri.

Per la selezione del Predictive analytics software sono stati presi in esame diversi prodotti commerciali e open sources, valutandone:

- la ricchezza di algoritmi predittivi,
- la velocità di apprendimento,
- la precisione delle previsioni,
- l'affidabilità delle previsioni.

Su tali basi è stato infine scelto il software prodotto dalla società H2O, un prodotto open source, gestito da un centinaio di sviluppatori e Data scientist, con un Consiglio scientifico di Professori della Stanford University e finanziato da diversi Fondi di venture capital.

In particolare, le tecniche di Deep Learning giocano un ruolo fondamentale nel progetto, in quanto implementano algoritmi di intelligenza artificiale scaturiti da statistiche elaborate su milioni di persone reali, mettendo in relazione scelte di vita e di investimento con il grado di felicità e soddisfazione raggiunto, a garanzia di imparzialità e oggettività dei suggerimenti forniti.

Indipendentemente dal settore di utilizzo, la piattaforma promuoverà la raccolta di dati relativi a prezzi, prodotti di risparmio e di investimento, beni, servizi e opinioni da parte degli utenti, sia in modo diretto che tramite OSINT, al fine di creare statistiche con il grado di soddisfazione raggiunto.

2.2 Le strategie di Machine learning applicate ai titoli azionari: lo sviluppo della “piattaforma”

Per l’implementazione della piattaforma si è in primo luogo proceduto con l’analisi dei vari flussi di dati di quotazioni dei mercati finanziari, tra cui un database ricevuto dalla Banca Fineco, costituito da 5.900 titoli (sia azionari che Etf, trattati alla stregua di titoli azionari), tra cui Blue Chip e alcune Mid Cap di Italia, Francia, Germania, Inghilterra, Svizzera, Stati Uniti, Brasile, Argentina, Messico e Singapore, per un totale complessivo di circa 3 milioni di quote.

Inizialmente, è stato necessario pulire il campione al fine di eliminare quei dati che avrebbero potuto falsare gli esiti delle analisi successive (es. spikes, titoli poco liquidi, etc.).

Successivamente, sono stati effettuati numerosi test atti a ricercare il miglior compromesso tra possibilità di generare previsioni per il maggior numero possibile di titoli che non siano invalidate dalla qualità dei dati.

A seguito di tale fase, è stato quindi selezionato il sottoinsieme di titoli base, appartenenti al periodo 01/01/2000 – 31/12/2013, sul quale è stato poi eseguito un processo di training utilizzando i dati dal 01/01/2014 al 01/09/2016 (circa 530 mila quote). Questo al fine di verificare con dati reali, la bontà delle previsioni effettuate sulla base del campione.

È importante sottolineare che il modello può apprendere solo ciò che emerge dalle variabili in ingresso. Inoltre, per quanto possa essere valido il modello di Machine Learning, il segreto dell’apprendimento risiede nella scelta delle variabili osservabili. Infatti, le serie storiche dei prezzi non mettono in evidenza tutte le caratteristiche degli strumenti finanziari e, per tale ragione, si calcolano funzioni derivate normalmente dette “indicatori” o “features”.

La soluzione messa a punto, calcola oltre 30 Gb di indicatori, divisi come segue:

- 252 calcolati sul singolo strumento finanziario;
- 252 mettono in relazione gli strumenti con il mercato;
- 252 indicatori di mercato.

Tuttavia, non tutti i segnali sono forti a sufficienza. Infatti, l’acustica insegna che non è possibile ascoltare un suono quando la sua intensità è inferiore al rumore di fondo.

Allo stesso modo, i modelli di Machine Learning producono previsioni per ogni singola nuova quota, e la previsione è un valore compreso tra “0” (sell) e “1” (buy). In tal caso, il rumore di fondo è costituito da eventi casuali e imprevedibili (es. elezioni politiche, attentati, dati macroeconomici, ecc.) che spingono il mercato in varie direzioni. Pertanto, solo le previsioni più forti possono evidenziare movimenti prevedibili e di intensità superiore al rumore di fondo.

A tal proposito, le previsioni calcolate per tutti i dati di validazione assumono una distribuzione *pseudo gaussiana*, con una media prossima allo 0,5 e le code che terminano ben prima dei valori estremi 0 e 1.

Volendo un segnale “buy” o “sell” per tutte le quote analizzate, dovremmo assegnare “buy” a tutte le previsioni con valore superiore 0,5 e “sell” a tutte quelle con valore inferiore a 0,5. Ciò significa che la previsione risulta piuttosto incerta per la maggior parte delle quote analizzate e, solo le code (rappresentanti la minoranza delle quote) si collocano in zone dove la

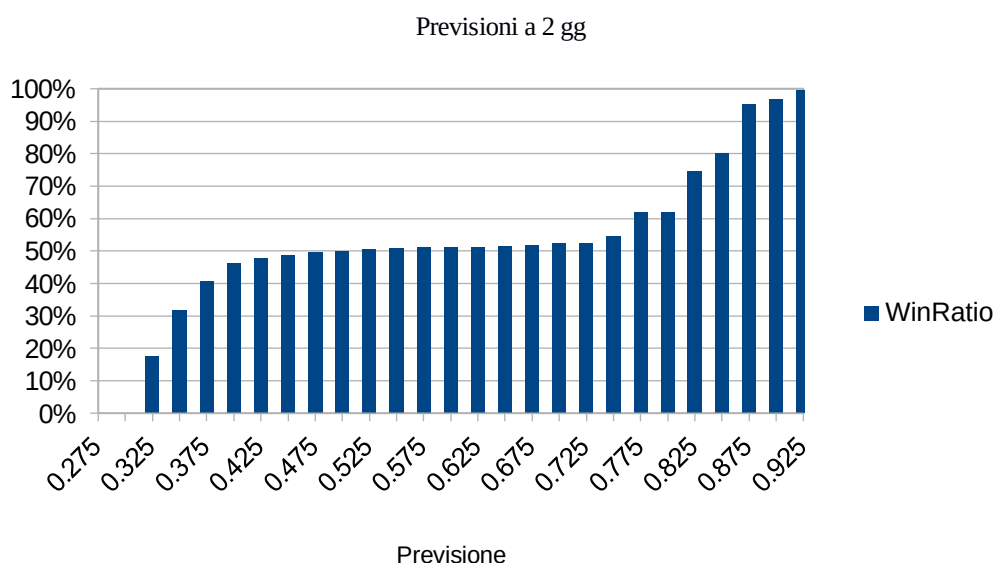
previsione è più forte e quindi più affidabile. Sebbene costituiscano una minoranza, esiste tuttavia un sottoinsieme di previsioni che gode di una affidabilità uguale o superiore al 60% e quindi sfruttabile ai fini speculativi:

Actual/Predicted	0	1	Error	Rate
0	248500	5888	0,0200	5886/253588
1	247883	12324	0,9526	247883/268207
Total	496383	17404	0,4923	252963/513707

La tabella mostra i risultati che si ottengono innalzando la soglia per i segnali “buy” a 0,7. Quello che si nota è che le previsioni di rialzo sono solo 17.400 su un totale di circa 500 mila quote ma, tra queste, le previsioni corrette sono 12.324, che rappresenta il **70% di affidabilità del segnale**.

Le attività di ricerca hanno prodotto molteplici modelli atti a produrre previsioni per differenti orizzonti temporali (es. 2gg, 7gg, 11gg, 21gg, 31gg, ecc.). Quale risultato di tali prove, sono stati generati degli istogrammi al fine di mettere in evidenza la relazione tra forza della previsione e la validità della previsione.

Consideriamo a scopo illustrativo le differenze in termine di risultati del confronto tra una previsione a 2 gg e una a 31gg.

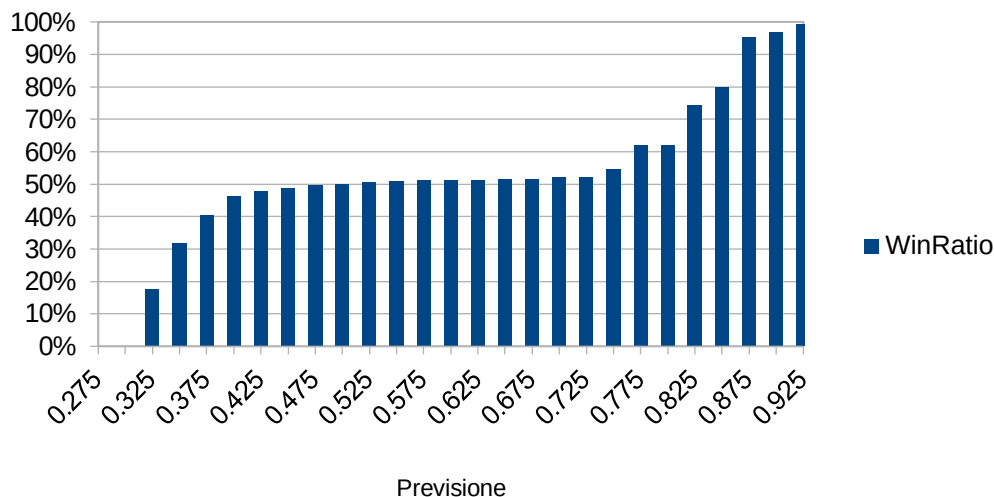


In ordinata è riportata la forza del segnale e, in ascissa il rapporto rialzi/ribassi.

Per segnali incerti, il rapporto si mantiene sul 50% (casualità) mentre, per valori estremi, è chiara la relazione con l'affidabilità del segnale stesso.

Nel secondo caso, a differenza del precedente, le previsioni presentano un andamento troppo contrastato per poter essere ritenute affidabili, anche se la selezione di segnali rialzisti con forza compresa tra 0,7 e 0,8, si è dimostrata sfruttabile a cavallo di tutti gli orizzonti temporali.

Previsioni a 31 gg



Analizzando i risultati ottenuti, è stata individuata la configurazione ottimale per poter disporre di segnali:

- frequenti,
- universalmente distribuiti,
- con buoni rendimenti.

In particolare, per ottenere tale risultato, si è scelto di utilizzare unicamente le previsioni ad una settimana per i seguenti motivi:

- una qualsiasi strategia di trading riesce a sfruttare solo in parte il range di oscillazione di prezzo di uno strumento finanziario e, poiché tale range inevitabilmente si riduce al diminuire dell'intervallo temporale considerato, le previsioni a breve termine (1gg) sono caratterizzate da guadagni medi inferiori al punto percentuale, ovvero un valore uguale o inferiore a quelli che sono i normali costi commissionali e le perdite per slippage e spread;
- le previsioni su periodi più lunghi (es. 1 mese) necessitano di fasi di trend forte e prolungato per produrre segnali. Tuttavia, negli ultimi anni sono prevalsi lunghi periodi di incertezza e lateralità dunque, si potrebbe avere assenza di segnali per mesi.

Dopo aver verificato (con le modalità appena illustrate) che il modello “addestrato” è in grado di fornire un *vantaggio previsionale*, si è proceduto alla individuazione delle strategie atte alla estrazione di segnali sfruttabili di trading.

A tal fine, è necessario definire la sfruttabilità di un segnale, ovvero:

- deve avere un gain medio maggiore del 1%, in modo da assorbire agevolmente i costi commissionali e lo slippage;
- deve essere in grado di individuare segnali che abbiano una probabilità di successo superiore al 60%, per evitare lunghe sequenze di perdite e/o limitati casi positivi.

Per generare tali strategie si può agire con le modalità seguenti:

- Selezionando previsioni caratterizzate da livelli di forza elevati (es. >0,7);
- Individuando segnali dove la previsione è rialzista su differenti orizzonti temporali;
- Selezionando solo i mercati d'interesse;
- Filtrando ulteriormente segnali e titoli mediante differenti criteri (volumi, settori di appartenenza, indicatori di analisi tecnica, ecc.).

La variabilità delle condizioni che è possibile mixare al fine di creare una strategia operativa, è estremamente ampia e, per così dire, limitata solamente dalla fantasia dell'analista e/o dagli strumenti finanziari di cui si dispone.

Ovviamente, l'inserimento di molti filtri e/o un loro non corretto settaggio, comporta un inevitabile tradeoff tra il rischio di restare non operativi per lunghi periodi e/o ridurre e/o annullare le performances.

Vediamo di seguito due esempi di strategia di trading:

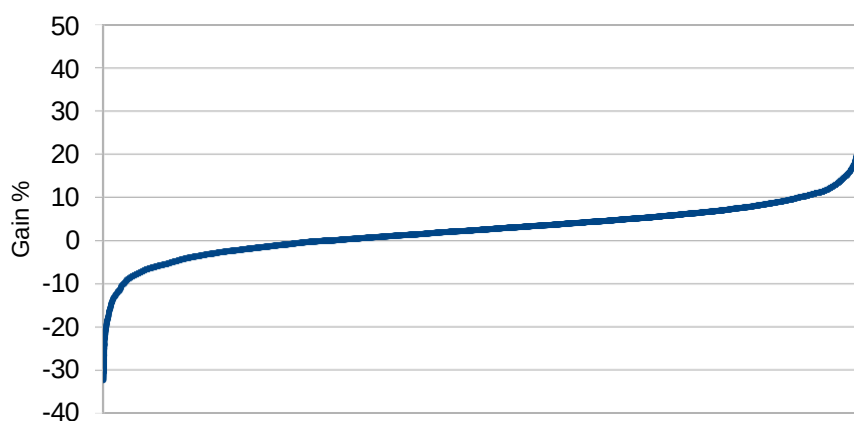
- a) All Markets;
- b) Italy Only.

La prima strategia è frutto di un filtro che estrae segnali appartenenti a tutti i mercati.

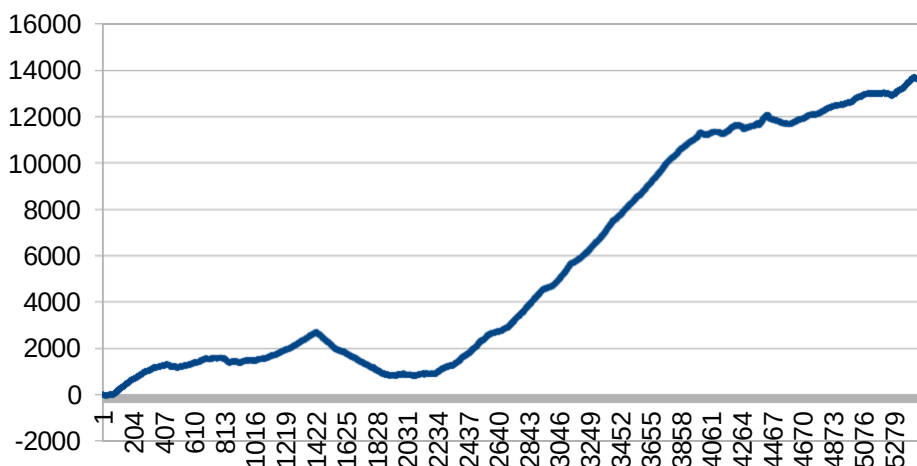
La strategia estrae i segnali che presentano una previsione fortemente positiva ($>0,725$) sia per la previsione a 6gg che per quella a 11gg. Per entrambe, si eliminano le code ($<0,825$) per ridurre l'occorrenza di situazioni di eccesso di rialzo, che possono preludere a correzioni.

Nello specifico, dal 2014 al 2016, la strategia ha estratto circa 5.550 segnali che, nelle due settimane successive hanno mostrato un rialzo nel 70% dei casi. Il gain medio delle operazioni è stato pari al 2,5%, ampiamente oltre l'1% che si vuole dedurre per tenere conto di commissioni e slippage.

Il grafico riporta i gains delle singole operazioni, ordinati dalla più grande perdita al maggior guadagno (in %).



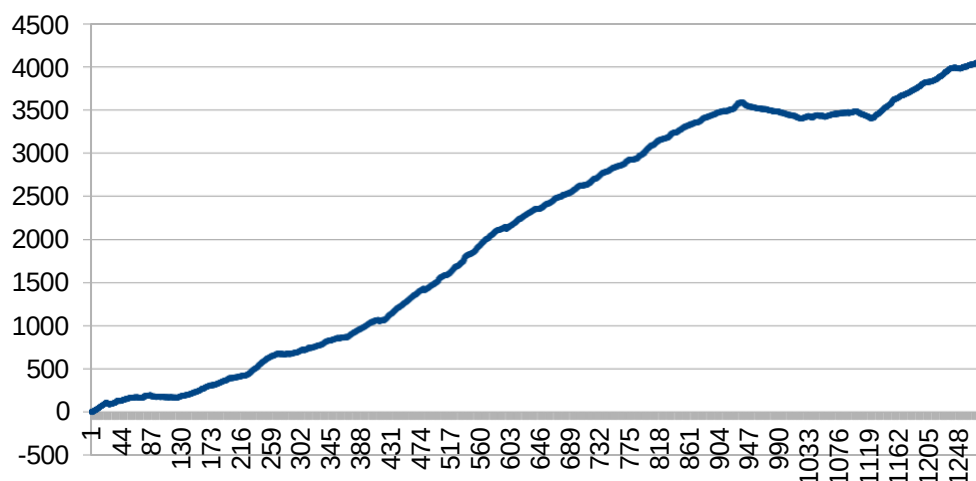
Come si può notare, l'area sottesa ai trades vincenti è notevolmente più ampia di quella relativa alle operazioni in perdita. Al fine di rendere più evidente la qualità delle previsioni effettuate, il grafico seguente, mostra la serie cumulata dei risultati (guadagno/perdita) delle singole operazioni, ordinate dal 2014 al 2016, ed espresse in percentuale.



Analizziamo adesso la seconda strategia, Italy Only.

Questa è una variante di strategia che produce solo segnali per il mercato italiano.

Poiché il modello funziona particolarmente bene con i titoli appartenenti al mercato domestico, è stato possibile ridurre le soglie delle previsioni (rispettivamente $pr\ 6 > 0,675$ e $pr\ 11 > 0,7$).



Il grafico sopra riportato mostra, come nel caso precedente, la somma cumulativa di tutte le operazioni generate dal 2014 al 2016, espresse in percentuale. Come si nota l'andamento è crescente con limitate sequenze di errori.

L'affidabilità della previsione ad 1 settimana è pari al 74%, mentre quella a 2 settimane è prossima al 80%. Inoltre, il guadagno medio delle operazioni con orizzonte temporale pari a 2 settimane è del 3,16% da cui, anche sottraendo l'1% per costi di commissione e slippage, rimarrebbe più del 2% su investimenti di breve durata.

Pertanto, la qualità dei segnali operativi selezionabili, insieme alle molteplici combinazioni possibili tra orizzonti temporali, soglie di probabilità, durata delle operazioni, nonché addestramento del sistema differenziato per specifiche categorie di titoli, consente di disporre di un'ampia matrice di combinazioni sfruttabili per la generazione di diverse tipologie e/o livelli di servizio.

2.3 Utilizzo del software

La particolarità del software è quella di consentire ai potenziali investitori di ottenere consigli di investimento e la creazione di un portafoglio personalizzato direttamente online, senza l'intermediazione di un consulente tradizionale.

2.3.1 Step di accesso al servizio

Le fasi salienti comprendono un primo approccio col cliente tramite la compilazione di un questionario online formulato sulla base di un modello MiFID che permette di classificare il profilo dell'investitore in diverse aree d'interesse, tra le quali spiccano quelle di conoscenza ed esperienza finanziaria, la situazione patrimoniale, gli obiettivi d'investimento anche in relazione all'orizzonte temporale di riferimento e infine il risk appetite a cui il cliente aspira date le sue possibilità economiche e di sopportazione delle perdite.

Al termine della compilazione il sistema è in grado di elaborare un portafoglio titoli completo e soddisfacente, prevedendone i ritorni futuri e monitorandone nel tempo l'andamento.

A questo punto, formulato il portafoglio, il cliente può decidere di intraprendere due strade distinte: prendere atto della consulenza ricevuta e recarsi dal proprio broker per procedere in separata sede all'investimento, oppure può decidere di investire direttamente tramite la piattaforma del Rob-Advisort, se il sito web di quest'ultimo lo permette, senza dover prendere contatti con terze parti per realizzare la compravendita degli strumenti finanziari. Nel corso dell'investimento il cliente riceverà poi degli alert o dei suggerimenti di ribilanciamento da parte del software che monitora costantemente l'andamento dei mercati finanziari e del portafoglio complessivo anche in relazione a variabili macroeconomiche.

2.4 Tipologie di prodotto/servizio

La proposizione di ROBOT K TECH SRL si articola in:

1. COGNITIVE, un sistema proprietario basato sull'unione tra approcci quantitativi e tecniche di machine learning, che genera strategie multiple su più orizzonti temporali e portafogli ad alto rendimento per il Trading e l'Asset Management. COGNITIVE offre linee di gestione, portafogli e strategie di investimento, e si rivolge con offerte differenziate ad istituzioni finanziarie e professionisti (asset managers, banche e SGR, wealth managers, promotori finanziari), ai servizi di Retail Online Brokering e ai Robo-Advisors (B2B e B2B2C), e ai traders ed investitori privati.

L'offerta a gestori patrimoniali, società di investimento e online brokers prevede anche API per l'integrazione nei sistemi di info-providing, order-routing e position-keeping del cliente,

Parte dei ricavi di tale attività è destinata ad essere investita nella linea di strategie COGNITIVE riservata ai soci e dipendenti della società.

2. Braino.ai, l'innovativo Digital Investment Manager basato sull'artificial intelligence che, attraverso un'esperienza d'uso semplice e coinvolgente, vuole migliorare l'accessibilità e la profittabilità di risparmio e investimento.

Braino.ai applica metodi di investimento basati sull'intelligenza artificiale allo specifico profilo dell'utente, generando un servizio di investimento personalizzato unico nel suo genere.

L'applicazione personalizzata delle capacità cognitive del sistema di intelligenza artificiale permette di offrire rendimenti migliori a qualunque tipologia di investitore.

Braino.ai offre strategie e portafogli, quindi consulenza finanziaria semplificata, infine servizi di investimento automatici, personalizzati sullo specifico utente e con performances sopra la media grazie al sistema cognitivo in apprendimento continuo.

Una gamification basata sugli abbinamenti "profilo utente-strategie-performance" favorisce la diffusione social di Braino.ai, e l'ampliamento della base utenti.

Tra le diverse linee di investimento a disposizione dell'utente, sono considerate anche linee a basso investimento minimo e senza costi fissi, appositamente pensate per offrire opportunità di risparmio e rendimento sopra la media anche al vastissimo numero di persone che oggi non hanno accesso all'investimento e ai servizi di consulenza finanziaria.

Revenue model COGNITIVE:

- B2C e B2Pro: Freemium con servizi in abbonamento.
- B2B, B2B2C e B2Pro: Saas e/o OnPremises e/o API License Fee.
- Performance sharing.

Revenue Model Braino.ai:

- Freemium.
- AUM fee.
- Performance sharing.

2.5 Fattori critici di successo

I *fattori critici di successo (FCS)* sono le competenze necessarie per costruire il vantaggio competitivo, ossia gli elementi fondamentali che assicurano all'azienda l'affermazione sul mercato.

Nel caso della ROBOT K TECH, sono diversi i FCS che generano un vantaggio competitivo, tra cui l'elevata tecnologia che sottende lo sviluppo e la successiva implementazione del sistema di Machine Learning, in grado di individuare meglio i complessi meccanismi degli strumenti finanziari e resistere alle condizioni di “over-fitting”, la qualità dei segnali operativi selezionabili nel tuning dell'algoritmo, l'assoluta innovatività del proprio modello di business, scalabile e ripetibile, il miglioramento delle performance aziendali in termini sia di efficacia che di efficienza, che si esplicita in una costante attività di ricerca e sviluppo di soluzioni che permettono di apportare delle migliorie nelle performance attese delle istituzioni o dagli utenti che si affidano ad ROBOT K TECH SRL come partner tecnologico nelle proprie decisioni di investimento.

La strategia competitiva che la ROBOT K TECH SRL intende perseguire, al fine di ottenere un vantaggio competitivo nel mercato di riferimento, è una strategia che si fonda sulla differenziazione del prodotto offerto, introducendo sul market place una piattaforma altamente innovativa basata su Artificial Intelligence unita ad algoritmi quantitativi in grado di massimizzare il profitto e minimizzare il rischio, che sfrutta la qualità dei segnali operativi selezionabili e, assieme alle molteplici combinazioni tra variabili analizzate (orizzonti temporali, soglie di probabilità, durata delle operazioni, addestramenti del sistema differenziati per specifici panieri o categorie di azioni) permette la generazione di diverse strategie d'investimento con performance sopra la media.

Il paradigma su cui ROBOT K TECH SRL mira a conseguire il proprio vantaggio competitivo, differenziandosi da quanto offre oggi il mercato di riferimento, si basa su una serie di elementi quali:

- customizzazione del portafoglio di investimento
- la ricchezza e la complessità degli algoritmi predettivi
- la velocità di apprendimento
- l'affidabilità e la precisione delle previsioni
- le performance reali ottenute
- le offerte differenziate per target di utenza.

2.6 Linee di prodotto COGNITIVE

Il nostro sistema COGNITIVE è basato sull'unione tra approcci quantitativi e tecniche di machine learning, e genera strategie multiple su più orizzonti temporali e portafogli ad alto rendimento per il Trading e l'Asset Management.

COGNITIVE offre linee di gestione, portafogli e strategie di investimento, e si rivolge con offerte differenziate ad istituzioni finanziarie e professionisti (asset managers, banche e SGR, wealth managers, promotori finanziari), ai servizi di Retail Online Brokering e ai Robo-Advisors (B2B e B2B2C), e ai traders ed investitori privati.

Nello specifico:

- Cognitive trading
- Cognitive portfolio
- Cognitive pro
- Cognitive auto-trading
- Cognitive Investment Services

L'offerta ad istituzioni finanziarie e società di gestione prevede anche la modalità SaaS e OnPremises, ed API per l'integrazione nei sistemi di info-providing, order-routing e position-keeping del cliente.

Parte dei ricavi di tale attività è destinata ad essere investita nella linea di strategie COGNITIVE riservata ai soci e dipendenti della società.

3. Analisi di settore

3.1 L'evoluzione della consulenza finanziaria

Negli ultimi anni si parla sempre più spesso di digitalizzazione. Questo fenomeno ha avuto e avrà sempre una maggiore incidenza su tutta l'economia del paese.

Per capire veramente quale impatto hanno i modelli di *business* che adoperano le nuove tecnologie, è utile fare riferimento a esempi reali che hanno avuto una forte incidenza nel loro segmento, quali: **Amazon e Uber**.

Questi due esempi permettono di capire come il corretto uso della tecnologia a disposizione consenta di rivoluzionare completamente un settore.

Se fino ad oggi le banche hanno investito relativamente poco nelle infrastrutture informatiche (McKinsey nel suo rapporto del 2014 valuta gli investimenti medi in IT in 0.5% sul totale dei costi), devono ora e in futuro trasformare processi, canali di comunicazione e software gestionali, avendo anche subito un drastico calo nella redditività, dovuto oltre alla concorrenza internazionale, anche ai più elevati costi di gestione della clientela. È stimato che l'aumento dei costi si attesti tra il 20% e il 30%, causato da investimenti necessari per ottemperare alle legislazioni fiscali dei diversi paesi.

Durate gli ultimi 5 anni diverse banche hanno però realizzato nuove strategie basate sull'uso della tecnologia. Non tutti i casi si sono rilevati vincenti. È perciò essenziale tenere presente determinate considerazioni prima di sviluppare nuovi programmi di trasformazione aziendale. Da un lato il supporto del *top management* è essenziale, in quanto non si tratta di un processo a breve termine, ma piuttosto continuo nel tempo. Dall'altro lato è importante modificare il pensiero e il modo di lavorare dei dipendenti.

Gli scopi dell'adozione tecnologica sono principalmente due:

- 1 automazione dei servizi e processi,
- 2 trasformazione dei metodi di interazione in digitale.

Per l'automazione si possono introdurre nuovi metodi nei processi, con l'obiettivo di risparmiare tempo e risorse. La trasformazione riguarda l'uso di innovativi sistemi di *input* dei dati, in particolare si pensi all'introduzione di formulari elettronici invece di quelli cartacei.

In particolare, il progresso tecnologico ha permesso di migliorare diversi ambiti, con l'introduzione di offerte *multichannel* e l'analisi dei *big data*, che iniziano a svolgere un ruolo sempre più importante nel campo della finanza.

3.1.1 I Millennials

Anche chiamati generazione Y, i *millennials*, sono tutte quelle persone nate tra il 1979 e il 1999. Generalmente si tratta di individui ben formati, esperti tecnologicamente. Sono importantissimi per le banche in quanto rappresentano il 24% della popolazione. Studi dimostrano che sono infastiditi dalla pubblicità tradizionali e di massa, preferiscono forme di marketing indirette e specifiche, come possono esserlo le campagne sui social media (Hussain & Wong, 2015). Usano inoltre intensamente la rete, per eseguire acquisti, condividere opinioni e comunicare. Ben l'80% di questa fascia di popolazione possiede un telefono cellulare.

Il 94% usa una forma di *online banking* e il 70% svolge le pratiche bancarie attraverso un terminale mobile. Questo permetterà alle banche di raggiungere milioni di clienti senza la necessità di una sede fisica. Bisognerà prima però superare l'ostacolo maggiore. I *millennials* sono statisticamente scettici nei confronti delle istituzioni finanziarie, metà di loro non si identifica più nella propria banca. Un terzo pensa che in futuro non avrà bisogno di una banca e vede nelle multinazionali informatiche (quali Facebook, Google, Apple) nuovi entranti nel settore.

3.1.2. Personalizzazione

La personalizzazione non deve essere applicata solo ai prodotti e servizi, ma anche in come questi vengono pubblicizzati. Come affermato precedentemente i *millennials* preferiscono ricevere proposte specifiche e adatte alle loro esigenze. Grazie alla tecnologia è oggi possibile personalizzare l'esperienza della navigazione sui siti *web*. Basandosi sulla cronologia, le banche possono mostrare esattamente i prodotti e i servizi che il cliente desidera, senza la necessità che li si cerchi nel sito. In questo caso, per seguire la prima parte di questo *megatrend*, è sufficiente sfruttare le tecnologie esistenti in ambito informatico e applicarle sui propri canali *online*.

La personalizzazione dei prodotti ha d'altro canto un elevato influsso sul modello di *business* delle aziende. I consumatori pretendono infatti soluzioni a misura di cliente, consulenza individuale e metodi di contatto estremamente flessibili, sia in termini di orari che di modalità. Devono essere presenti soluzioni adeguate per ogni fase di vita. Questo rappresenterà una sfida per le banche, in quanto le segmentazioni presenti oggi (principalmente divisione dei clienti per patrimonio e regione), non riuscirà più a soddisfare le aspettative del mercato (Dietrich, 2014).

Inoltre, è importante sviluppare soluzioni informatiche che consentono di personalizzare la consulenza finanziaria. Un esempio è "UBS Equity Investor", dove i clienti, assieme al proprio consulente, possono creare dei prodotti strutturati completamente personalizzabili, scegliendo il tipo di prodotto, il sottostante, le barriere e la durata di vita (UBS AG, 2017).

3.2 Nuovi entranti-Fintech

L'intersezione tra l'IT (*Information Technology*) e la finanza esiste da diversi decenni, ma il termine *Fintech* nasce nel 1993, quando Citigroup ha creato un progetto, denominato *Financial Services Consortium*, atto a migliorare la cooperazione in ambito finanziario. Con *Fintech* si intende "l'uso della tecnologia per trovare e offrire soluzioni finanziarie". Solo dopo la crisi del 2007 il *trend* ha attirato l'attenzione pubblica e milioni di dollari di investimenti. Questo è dovuto ad una serie di fattori:

- dopo la crisi dei *subprime* l'immagine che l'opinione pubblica aveva delle banche si è notevolmente deteriorata, in particolare a seguito della rimozione della protezione dei risparmiatori.

- la crisi finanziaria è tramutata in una crisi economica, quasi 9 milioni di americani hanno perso il lavoro, di cui molti erano dipendenti di banche o istituzioni finanziarie. Le nuove aziende (soprattutto *start-up*), hanno trovato così molto personale qualificato.
- nel 2012 negli Stati Uniti viene lanciato il programma JOBS (*Jumtart Our Business Startups*), che ha come scopo la modifica della legge per permettere un accesso facilitato ai finanziamenti per le piccole imprese. In particolare le *start-up* possono adesso raccogliere capitale tramite piattaforme informatiche.

Si può affermare che solo grazie a tutti e tre i fattori citati, è stata possibile la nascita delle aziende *fintech*. Infatti, a causa della crisi molti dipendenti sono stati licenziati e hanno trovato nuovo impiego nelle aziende tecnologiche, trasferendo talento e contatti. Grazie alla perdita di reputazione delle banche, in seguito alla crisi finanziaria, il posizionamento nei confronti della clientela è stato più facile, in quanto le istituzioni finanziarie classiche non erano più viste come infallibili. Infine, la crescita è stata supportata dalla facilità a reperire capitale in maniera non tradizionale, ma tramite piattaforme digitali.

A livello internazionale i nuovi entranti sviluppano nuovi prodotti e nuove idee imprenditoriali, cercando di entrare direttamente nel settore aggirando la concorrenza. A livello Svizzero invece, le aziende *fintech* cercano maggiormente collaborazioni con le banche. Lo scopo è velocizzare l'attrattività dell'innovazione.

Lo studio annuale condotto da KPMG e H2 Ventures (2016), ha classificato le aziende *Fintech* in 11 categorie differenti: *lending*, pagamenti, assicurazioni, *regtech*, analisi dati, gestione patrimoniale, divise digitali, *blockchain*, *capital markets*, *crowd funding* e contabilità.

La più rappresentata è quella di società attive nel ramo dei prestiti, questo è il risultato del sempre maggior utilizzo di piattaforme di P2P2 *lending*, che permettono di facilitare il finanziamento a piccole e medie imprese (PMI). I gestori patrimoniali possono usare questi prestiti come vere e proprie *asset class*, separate da altri tipi di investimenti, con lo scopo di creare potenziali allocazioni di portafoglio non correlate.

È il caso, per esempio, della infrastruttura “Cloud”, la cui idea è quella di scambiare memoria messa a disposizione degli acquirenti. Questo è un chiaro segnale di come l'intersezione tra l'informatica e la finanza ha portato alla creazione e allo sviluppo di nuovi prodotti che si basano su sottostanti non collegati al mondo finanziario. Difficilmente, senza la nascita del *fintech*, si assisterebbe e si potrà assistere a innovazioni come quelle viste, che risultano molto attrattive e in forte crescita.

3.3 Il Robo-Advisor

L'utilizzo della tecnologia esiste da decenni nel settore finanziario. Consulenti, *trader* e altre figure professionali la utilizzano per proporre raccomandazioni ai propri clienti. Dopo la crisi del 2008, emergono i pionieri del *robo-advice*, con le prime soluzioni completamente digitali. Il fenomeno ha preso piede negli Stati Uniti e da lì si è sviluppato nel resto del mondo anche se, ad oggi in Europa rimangono ancora poco sfruttate le sue potenzialità di sviluppo.

Il Robo-advisory è un servizio di wealth management dedicato alla pianificazione e alla gestione del patrimonio personale totalmente o per la maggior parte erogato online, che fornisce consigli automatici basati su algoritmi per la costruzione di un portafoglio di investimento rispondente alle caratteristiche del singolo cliente. L'allocazione proposta terrà in considerazione vari fattori inseriti dal cliente (come il profilo di rischio, l'età, l'orizzonte temporale, ecc.). Gli algoritmi svolgeranno in seguito i ribilanciamenti del portafoglio e in alcuni casi anche l'ottimizzazione fiscale.

Le caratteristiche principali che contraddistinguono un *robo-advisor* rispetto ad un gestore patrimoniale sono molteplici:

- permettono di investire già a partire da importi molto bassi, mentre, l'accesso a mandati di gestione patrimoniali è limitato ai clienti del *private banking*. Infatti, esistono offerenti che non hanno un limite, come per esempio

Betterment che permette a chiunque di investire sulla loro piattaforma. Altri, come Wealthfront, aprono le porte ai clienti che versano almeno 500 USD;

- le spese di gestione sono nettamente inferiori, solitamente le commissioni sono comprese tra 0 e 50 punti base sul patrimonio investito. Comparati con le spese dei gestori patrimoniali che, a dipendenza del patrimonio investito, arrivano ben oltre l'1%, incidono in maniera considerevole sulle performance del portafoglio al netto delle spese. Bisogna inoltre considerare i costi dei prodotti d'investimento, che vengono dedotti dalla performance dello strumento e non sono sempre ben visibili. Per fondi attivi le spese sono mediamente comprese tra 0.65% e 0.89%, mentre per i fondi passivi ammontano a circa 0.10%. Nella tabella sottostante sono raffigurati i costi medi di un gestore tradizionale (che variano molto anche da paese a paese) e quelli di quattro *robo-advisors* statunitensi.

AuM	Gestore tradizionale	Betterment	Personal Capital	Vanguard P.A.	Wealthfront
50'000 \$	1.61%	0.25%	0.89%	0.30%	0.25%
100'000 \$	1.53%	0.15%	0.89%	0.30%	0.25%
250'000 \$	1.24%	0.15%	0.89%	0.30%	0.25%
500'000 \$	1.20%	0.15%	0.89%	0.30%	0.25%
1'000'000 \$	1.14%	0.15%	0.79%	0.30%	0.25%
5'000'000 \$	0.88%	0.15%	0.75%	0.30%	0.25%
10'000'000 \$	0.65%	0.15%	0.55%	0.30%	0.25%

Fonte: rielaborazione dell'autore di: Figure 4.3, The Future of Wealth Management Industry: Evolution of Revolution?, Jason Traff, p. 46

- La modalità in cui sono fatturati i costi è differente. Infatti, se i *robo-advisors* propongono una tariffa *flat*, che comprende tutto (come commissioni di acquisto e vendita nonché la gestione del deposito), gran parte delle banche e delle società di consulenza finanziaria ha una struttura differente, che prevede commissioni per ogni transazione, costi di gestione e amministrazione dei titoli. Sono presenti anche gestori che guadagnano in caso di *performance* positive, il che a prima vista può sembrare positivo in quanto spinge i consulenti a dare il meglio, ma può indurre ad assumere più rischio di quello desiderato dal cliente, per ottenere *performance* maggiori.
- Piattaforme con un *design* intuitivo. In generale si parla di *information design*, che non comprende solo la struttura del sito, ma anche la gestione e visualizzazione delle informazioni. Sono presenti schermate differenti a dipendenza del tipo di cliente, in modo da offrire soluzioni personalizzate. Le spiegazioni sono redatte usando termini semplici e comprensibili a tutti. Lo stesso vale per la contrattualistica, che non è paragonabile a quella bancaria. In generale l'esperienza percepita dagli utenti è superiore e le informazioni vengano assimilate in maniera migliore, grazie soprattutto a formulazioni più semplici

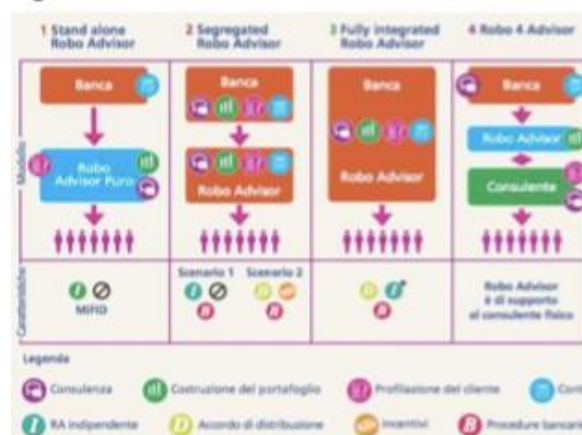
3.3.1 I modelli di robo-advisory

In principio l'idea è nata con l'intento di offrire un servizio a tutti quei clienti che non possano avere accesso ai servizi di gestione patrimoniale tradizionale.

Il primo metodo di differenziazione, è quello di offrire un modello ibrido. Oltre all'algoritmo (*robot*), sarà a disposizione anche un consulente raggiungibile telefonicamente o tramite videochiamata. In questo modo possono essere risolti eventuali dubbi, discusse scelte che si vogliono compiere e stabilire in modo preciso il profilo di rischio del cliente. Questo modello ibrido ha commissioni leggermente superiori e l'accesso ad un consulente sarà possibile solo a partire da una

determinata somma investita. Il *leader* di mercato con il servizio ibrido è Vanguard, con "*Personal Advisor Services*". L'investimento minimo richiesto è di 50'000 USD e le commissioni annue sono pari a 0.30% (solo leggermente superiori ad altri *robo-advisor* puri). Con *asset under management* pari a 83 miliardi di USD (stato 30.06.2017), è il più grande *robo-advisor* nel mondo. L'idea è quella di attirare il maggior numero di clienti espandendo l'ampiezza generazionale, in modo da sbloccare il potenziale del mercato *mass affluent*, offrendo una soluzione completamente *in-house*.

La seconda possibilità di espandere il modello di business è quello di cooperare con un intermediario finanziario. Non sarà più un modello rivolto direttamente al cliente finale (B2C), ma piuttosto tramite una banca (B2B2C). La figura sottostante mostra tre forme alternative al modello puro, identificate da PwC nello studio del 2016.



Fonte: Robo advisor: l'evoluzione del modello di consulenza finanziaria, Pwc 2016

Il modello segregato (2) permette alla banca di offrire ai propri clienti la comodità dei servizi di un *robo-advisor*. Viene stipulata una partnership con un *robo-advisor* esistente, solitamente operante anche in maniera autonoma (B2C). Esistono due scenari, il primo prevede che il *robo-advisor* si occupi di proporre soluzioni alla banca, che di conseguenza le propone al cliente. Se queste vengono accettate, gli ordini sono inseriti manualmente. Il secondo modello invece prevede che gli averi siano gestiti in modo automatizzato.

Il modello integrato (3) prevede l'integrazione completa di un *robo-advisor* nella banca. Questo significa che l'offerta è parte integrante della banca, non si tratta di un'entità a sè. Il cliente finale non noterà che la soluzione non è stata sviluppata dalla banca. La banca paga in seguito un diritto di utilizzo simile ad un abbonamento. È una soluzione che può essere valida per tutti quei gestori patrimoniali, di piccola o media dimensione che non dispongono del *know-how*, del tempo o dei soldi per sviluppare una soluzione propria.

Sviluppo interno

I gestori patrimoniali più grandi hanno più possibilità di sviluppare internamente piattaforme informatiche in grado di offrire soluzioni automatizzate ai propri clienti. In questo modo ampliano l'offerta, introducendo un mandato di gestione automatizzato ad un prezzo contenuto. Si tratta però di una decisione strategica che deve essere ben valutata, in quanto si rischia di creare concorrenza all'interno dell'organizzazione stessa, senza attrarre nuovi capitali dall'esterno. L'esempio più lampante è Vanguard, che ha creato il suo *robo-advisor* internamente rendendolo *leader* di mercato.

Acquisizione di un *robo-advisor* esistente

È, l'adozione di una piattaforma *whitelabel* (provider chiamati "*robo as a service*", che offrono la loro piattaforma con la possibilità di usarla senza brand), il metodo più veloce di entrare nel mercato della gestione automatizzata. Questa strategia porta in ogni caso dei rischi non indifferenti. È essenziale identificare il *robo-advisor* da acquisire tenendo presente diversi

fattori, quali la base di clienti, le opportunità di crescita, la tecnologia usata e come questa nuova entità si posizionerebbe all'interno dell'azienda.

- 1 L'ultimo modello disponibile (4), consiste nell'utilizzo del *robo-advisor* da parte di consulenti personali. In questo caso il consulente finanziario si occupa del profilo di rischio e la piattaforma viene utilizzata unicamente per la gestione e costruzione del portafoglio. Non esiste quindi nessun tipo di contratto tra il consulente e il *robo-advisor*, che deve però consentire questo tipo di operazioni a livello informatico (in quanto il portafoglio viene costituito sul profilo di rischio comunicato dal consulente e non tramite il questionario online). Esiste d'altro canto un contratto tra il cliente e il consulente, che riceverà un compenso per il suo lavoro.

3.4 La regolamentazione

Non potendo considerare i *robo-advisors* come delle banche, anche i vari regolatori hanno dovuto e dovranno evolvere e prevedere nuove leggi. Allo stato attuale però le azioni intraprese dai vari paesi non hanno un grande impatto sui gestori automatizzati.

Baker e Dellaert, unici ricercatori ad avere pubblicato un *paper* proprio sulla regolamentazione dei *robo-advisors*, hanno individuato quattro componenti di un gestore automatizzato che in futuro dovranno essere regolamentati (2017).

Algoritmi e processi

I *robo-advisors* dovranno essere in grado di spiegare su che basi di dati lavorano gli algoritmi (documentandone l'idoneità), evidenziare il buon funzionamento degli algoritmi e dichiarare la metodologia dei loro controlli sul corretto funzionamento.

Dati dei prodotti e dei clienti

Il corretto funzionamento dell'algoritmo dipenderà fortemente dalla qualità dei dati, degli strumenti finanziari e delle informazioni ricevute dai clienti. Attualmente non esiste una legge che obbliga gli emittenti di strumenti finanziari a consegnare dati sui fondi ai *robo-advisors*, questo può portare a diverse difficoltà nell'ottimizzazione media-varianza. I regolatori dovranno chiedersi se i *robo-advisors* hanno accesso ad un numero sufficiente di dati e se sono di buona qualità, se ci sono delle mancanze e come queste verranno eliminate, e se sarà in futuro possibile aumentare (tramite leggi) l'accesso ai dati disponibili.

Choice architecture

Con questo termine si indica il contesto nel quale le persone prendono delle decisioni, e come questo contesto può avere un'influenza sulle decisioni prese.

Infrastruttura IT

La stabilità e la sicurezza dei sistemi informatici sono essenziali per una soluzione basata essenzialmente sulla rete. Questo punto è però già trattato dalle varie leggi, in quanto si applica a tutti quei gestori che offrono servizi *online* quali *e-banking* o *mobile banking*.

3.5 Il funzionamento

Per essere in grado di comprendere come è possibile offrire un servizio con costi contenuti è necessario capire a fondo il funzionamento di queste piattaforme. L'analisi è effettuata sul modello standard, dove la soluzione è offerta direttamente al cliente, senza intermediazione.

3.5.1 Il profilo di rischio

Per essere in grado di offrire una soluzione personalizzata, è necessario esaminare il profilo del cliente. Uno dei punti di forza dei *robo-advisors* è proprio il processo di apertura della relazione.

Per potere offrire la soluzione migliore al cliente, le piattaforme digitali si affidano, come le banche, al profilo di rischio. Solitamente questo viene stilato tramite un questionario che analizza l'avversione al rischio tramite delle domande mirate. La differenza sostanziale è il numero di questioni che vengono poste al cliente, una banca solitamente necessita di circa 25 domande per stilare il giusto profilo, mentre i *robo-advisors* molte di meno. Il motivo di tale differenza è quello che maggiore è la lunghezza del questionario, maggiore è la possibilità che l'utente abbandoni l'apertura della relazione.

3.5.2 L'asset allocation

Grazie al profilo di rischio completato, i *robo-advisors* assegnano a ciascun cliente un determinato livello di rischio che dovrebbe assumere. A questo punto, al cliente è assegnato un portafoglio, che rispecchia il suo profilo di rischio. Per esempio:

- Moneyfarm, possiede 6 livelli di rischio. I portafogli disponibili sono 12, che dipendono dal livello di rischio e dall'importo investito;
- Wealthfront invece, dispone di una scala da 0 a 10, dove lo 0 rappresenta il portafoglio meno rischioso, mentre il 10 quello con una maggiore volatilità. I 10 portafogli possono essere modificati a dipendenza dello scopo dell'investimento;
- Betterment, punta molto sulla personalizzazione. I portafogli costruiti sono veramente a misura di cliente, ne esistono infatti 101, dallo 0% investito in azioni, fino al portafoglio interamente azionario.

Per capire come i vari portafogli vengono sviluppati e come viene decisa l'allocatione dei vari strumenti di investimento è utile analizzare il processo di costruzione dei portafogli. I vari *robo-advisors* seguono logiche abbastanza simili, anche se con conclusioni (e quindi portafogli) differenti.

Il primo passo è quello di selezionare gli strumenti di investimento in cui è possibile investire. I *robo-advisors* utilizzano quasi esclusivamente strumenti passivi, che sono in grado di replicare indici, settori o aree geografiche.

La selezione dell'universo dei prodotti investibili avviene sulla base di criteri definiti dal *management* del *robo-advisor*. Uno dei parametri più importanti è la liquidità degli ETF, in quanto deve essere possibile poter vendere grandi quantità in qualsiasi momento. Moneyfarm, ad esempio, utilizza anche altri parametri, tra cui il *tracking error*, la qualità dell'emittente e i costi di gestione. Lo scopo finale è quello di avere circa 50 ETF differenziati per *asset class* ed emittente, in cui si può sempre investire.



Fonte: Robo-Advice – a true innovation in asset management, DB, 2017

L'*asset class* è "un'insieme di titoli con caratteristiche simili" e la divisione può avvenire per area geografica, per tipologia di investimento, per industria o altre caratteristiche. I robo-advisors presenti sul mercato utilizzano divisioni differenti tra di loro. Alcuni *player* offrono una decina di *asset classes* (come Moneyfarm o Wealthfront), mentre Schwab addirittura 28. A titolo di esempio, nella tabella sottostante sono rappresentate le *asset classes* scelte da 3 *robo-advisors*.

Moneyfarm	Wealthfront	Betterment
Money market	Bond GOV US	Treasuries a breve termine
Bond GOV EUR Inv. Grade	Bond CORP	Bond US (high quality)
Bond GOV EUR Inflation linked	Bond paesi emergenti	Bond US municipal
Bond CORP EUR Inv. Grade	Bond municipal	Bond US CORP
Bond global Inv. Grade	TIPS (inflation)	Bond paesi sviluppati
Bond High Yield	Azioni US	Bond paesi emergenti
Bond GOV paesi emergenti	Azioni paesi sviluppati	Bond Inflation protected
Azioni paesi sviluppati	Azioni paesi emergenti	Azioni US total
Azioni paesi emergenti	Azioni growth	Azioni US large cap
Metalli preziosi	Risorse naturali	Azioni US mid cap
Materie prime generiche	Immobiliare	Azioni US small cap
		Azioni paesi sviluppati
		Azioni paesi emergenti

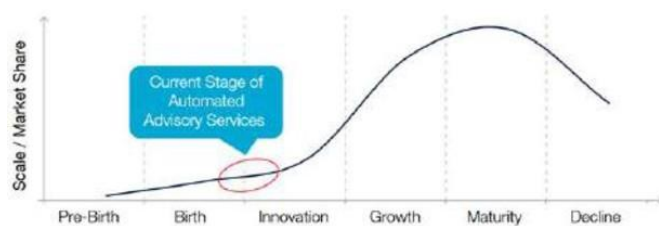
Fonte: Elaborazione dell'utente, dati reperiti da Lam 2016, p. 26 e Whitepaper Moneyfarm, pp. 10-11

Avendo scelto le classi in cui si vuole investire, il passo seguente consiste nell'ottimizzare l'allocazione per ogni livello di rischio. Per fare ciò i gestori digitali seguono la logica della *teoria moderna di portafoglio* (MPT), sviluppata nel 1952 da Markowitz.

A questo punto le informazioni sul mercato sono complete e manca solo l'implementazione. Solitamente i gestori inseriscono ancora dei limiti, per essere in grado di mantenere dei portafogli efficienti. Ad ogni *asset class* è attribuito un "peso" minimo ed uno massimo, Wealthfront per esempio mantiene ogni classe compresa in un *range* tra 5% e 35% sul totale.

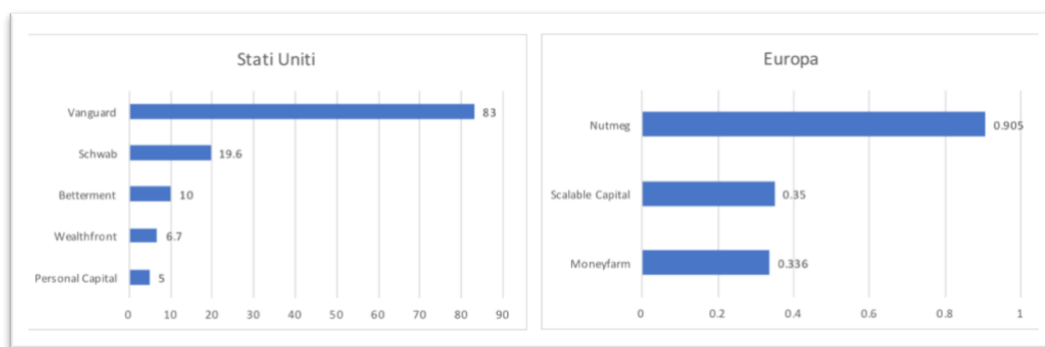
4 – Il mercato di riferimento

Come mostrato dalla figura, è utile notare che il settore del *robo- advisory* si trova ancora nella fase dell'innovazione. In certi paesi si è addirittura ancora alle fasi iniziali, con gestori automatizzati appena lanciati sul mercato.



Fonte: Robo-Advisers and the future on financial advice, Capgemini 2016

Per comprendere il mercato dei *robo-advisor* è necessario distinguere tra il mercato dei concorrenti puri (vale a dire i gestori completamente automatizzati) e quelli ibridi, dove il cliente ha accesso anche ad un consulente dedicato (in via telefonica o videochiamata). Inizialmente il mercato è nato da *start-up* che offrivano servizi di *robo-advisory* puri (Betterment, un'azienda pioniere del settore, è stata fondata nel 2008). Solo a partire dal 2015 altri operatori finanziari sono entrati nel settore con soluzioni differenti, puntando infatti sul contatto umano, che sarà però solo di supporto alla piattaforma digitale. Proprio queste soluzioni sono quelle che in soli due anni hanno visto la crescita maggiore in termini di AuM, superando di gran lunga le *start-up* totalmente digitali. I dati più recenti, ottenuti direttamente dai *robo-advisor*, sono riportati nella figura sottostante. Si nota subito che Vanguard Personal Advisor Services è il leader di mercato, nonostante la loro offerta è stata lanciata solamente ad aprile 2015 (dopo un periodo di prova di 2 anni). Con circa 20 miliardi di USD di *asset* in gestione, Schwab è il secondo *leader* di mercato, si tratta sempre di un modello ibrido sviluppato nel 2015. Inizialmente operante solo come banca e azienda di *brokerage*, ha subito visto il potenziale della gestione automatizzata. Seguono tre *robo-advisor* puri, tutti registrati negli Stati Uniti: Betterment, Wealthfront e Personal Capital.



Fonte: elaborazione dell'autore

La situazione in Europa è differente. I *robo-advisor* sono molteplici (sono ben 99 quelli individuati da Techfluence), ma gli *asset under management* restano ancora a livelli bassi. La maggior parte sono locati in Germania e nel Regno Unito. Nutmeg si conferma *leader* in Europa con AuM di 700 milioni di sterline (ca. 905 milioni di USD), molto distaccato da Scalable Capital con 270 milioni di sterline (ca. 350 milioni di USD). In terza posizione il *robo-advisor* italiano Moneyfarm che dispone di *asset* in gestione pari a 260 milioni di sterline (ca. 336 milioni di USD).



Fonte: Techfluence

È importante sottolineare che, con i dati a disposizione è ad oggi difficile trovare una fonte attendibile sugli *asset under management* a livello mondiale. Non tutte le aziende sono inclini a rilasciare questo tipo di dati. Oltre a ciò, le ricerche condotte prevedono parametri di misurazione diversi, dipendenti in primo luogo dalla tipologia di servizio, quindi modello puro o ibrido. Per questo motivo non è detto che un *robo-advisor* venga calcolato in una ricerca anche se è considerato in un'altra. Deutsche Bank (2017) stima che, a fine del primo trimestre del 2017, i *robo-advisor* puri e considerati ancora *start-up*, gestissero 20 miliardi di USD. Mentre GAM (s.d.), che ha considerato tutti i *robo-advisor*, stima gli *assets* a 380 miliardi di USD.

4.1 I principali players sul mercato

Vediamo una panoramica dei principali robo-advisor presenti sul mercato. La tabella sottostante riepiloga le informazioni più pertinenti e importanti. Si tratta di quattro gestori digitali statunitensi e due svizzeri.

	Vanguard Personal Advisor Services	Charles Schwab Intelligent Portfolios	Betterment	Wealthfront	Truewealth	Swissquote e-Private Banking
Sede	Valley Forge, USA	San Francisco, USA	New York, USA	Palo Alto, USA	Zurigo, CH	Gland, CH
Fondazione	04 2015	02 2015	2008	12 2011	2013	2010
Tipologia di robo-advisor	Ibrido	Ibrido	Puro + modello ibrido	Puro	Puro	-
Investimento minimo	50'000 \$	5'000 \$	0 \$	500 \$	8'500 CHF	20'000 CHF
Commissioni	0.30%	0%	0.25%	0.25%	0.50%	0.95% - 1.25%
AuM	83 miliardi \$	19.4 miliardi \$	10 miliardi \$	6.7 miliardi \$	75 milioni CHF	167 milioni CHF
Nr Clienti	n.d.	149'000	250'000	165'000	1'500	n.d.
Cliente tipo	80% dei clienti >50 anni	50% dei clienti <40 anni	Patrimonio medio 35'000 \$	Patrimonio medio 40'000 \$	Patrimonio medio 50'000 CHF	n.d.
Nr di portafogli	Infiniti - Individuali	Infiniti - Individuali	101	10	Infiniti	Infiniti
Metodo di ottimizzazione		varianza + full scale optimization	Media varianza	Media varianza	Media varianza	CVaR + Uryasev Rockefeller

Fonte: elaborazione autore

Vanguard Personal Advisor Services

Si tratta dell'offerta meno digitalizzata. I consulenti hanno a disposizione un *tool* che fa uso degli algoritmi per il ribilanciamento e aiuta nella proposta d'investimento. L'interfaccia utente non è molto moderna, forse proprio perché l'accento è messo sulla possibilità di parlare con un consulente, che è a disposizione telefonicamente o via *video* conferenza per eventuali domande. Con 50'000 USD come capitale minimo, è l'offerta che attira maggiormente le persone over 50, che rappresentano più dell'80% della clientela. Molti dei clienti utilizzano il piano per il pensionamento.

Il portafoglio viene definito sulla base del profilo di rischio discusso durante il colloquio telefonico con il consulente, che presenterà una proposta d'investimento. Ogni trimestre il cliente riceve un *update* sulla situazione finanziaria.

Charles Schwab Intelligent Portfolios

Schwab non addebita commissioni di *management*, guadagna investendo in ETF propri (che al cliente costano come qualunque altro prodotto) e dalla liquidità presente sui conti. Gli AuM sono elevati, ma solo circa un terzo derivano da clienti che non erano clienti di altre soluzioni offerte da Schwab (quindi solo circa 5.8 miliardi sono da considerarsi come *net new money* effettiva).

Betterment

È stato uno dei pionieri del settore del *robo-advisory*, con una soluzione puramente digitale. Si presta esattamente alla clientela di riferimento, grazie anche ad una *user interface* ed *experience* molto chiara e moderna. Il patrimonio medio dei clienti è di 35'000 USD, in linea con il target teorico.

A partire da 100'000 \$ è possibile avere un accesso diretto ad un consulente ad un costo di 0.40% p.a, rendendolo così per i clienti più facoltosi un *robo-advisor* ibrido.

Offrono un servizio anche alle aziende che vogliono proporre ai collaboratori un piano pensionistico.

Wealthfront

Il secondo *robo-advisor* puro in termini di AuM. È nato nella Silicon Valley, come molte aziende tecnologiche ed informatiche. Il patrimonio medio è di 40'000 USD per cliente.

Truewealth

Robo-advisor puro Svizzero, fondato a Zurigo nel 2013. Ancora pochi AuM per poco più di 1'500 clienti (con un patrimonio medio di 50'000 CHF). È una soluzione completamente digitale con una buona interfaccia utente. È possibile creare un portafoglio di prova prima di investire. Come banca depositaria si affidano a Saxo Bank.

Attualmente si stanno concentrando sulla diversificazione del modello di *business* tramite offerte B2B. In particolare da sottolineare la cooperazione con la Banca Cantonale di Basilea Campagna (BLKB), che ha integrato la piattaforma di Truewealth nell'*e-banking*.

Swissquote e-Private Banking

Non si tratta di un *robo-advisor* standard. Lavora con ETF e azioni singole, per importi piccoli l'investimento sarà principalmente in ETF, mentre per importi elevati la diversificazione avverrà tramite azioni singole. Il cliente può decidere se investire ed eseguire operazioni per conto suo (che non sono comprese nel prezzo), è inoltre possibile creare una lista bianca (titoli che dovrebbero essere contenuti nel portafoglio) e una nera (titoli che non dovrebbero essere nel portafoglio). Ogni settimana il portafoglio viene controllato per il cVaR (*conditional Value At Risk*), un metodo più conservativo del VaR.

4.1.1 I players europei

Dopo il successo e la crescita negli Stati Uniti, il mercato europeo ha iniziato a svilupparsi all'inizio del 2011, con Nutmeg nel Regno Unito come primo proponente. Ad oggi Nutmeg è uno dei maggiori player del mercato, con £ 600 / 700m in AuM. Altri players si sono sviluppati e sono cresciuti in tutta Europa ma, dato che molti giocatori sono aziende private, la dimensione del mercato può essere stimata.

	Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5	Player 6	Player 7
Fees (% on AuM)	0.30% - 0.95%	0.99% - 0.49%	€0 B2C €300/month B2B	0.50% - 0.90%	none	n/a	n/a
Minimum deposit	£1k - £50/month if AuM < 5k	none	none	CHF205,000	CHF70/month	n/a	n/a
Channels	Pc	Pc	Pc, mobile, tablet	Pc	Pc	Pc, mobile, tablet	Pc, mobile, tablet
Country of availability	All Europe (Late 2016)	All Europe	Europe, US	All Europe	All Europe	Globally	Globally
Customer Target	Retail, affluent	Affluent, upper, affluent	Retail, affluent, B2B	High/very/ Ultra investors	Upper, affluent, high, B2B	Retail, affluent, B2B	Retail, affluent
Products	Funds & ETF	Funds	Stocks, funds & ETF	Stocks, bonds & ETF	n/a	Funds & ETF	Stocks, ETFs, index, forex
Country	United Kingdom	Germany	Spain	Switzerland	Switzerland	Israel	Israel

PwC analysis on the following players: Nutmeg, Vaamo, T-Advisor, Moneypark, Invest Glass, Tradency, Etoro

Il mercato europeo di Advisory Robo è caratterizzato da:

- **Disponibilità:** la maggiore armonizzazione dell'ambiente normativo tra i paesi dell'UE consente ai players di estendere la loro portata oltre i confini del loro paese d'origine. Diversi servizi sono disponibili in più di un paese e alcuni si rivolgono anche al mercato statunitense. Le comunità finanziarie, non essendo limitate dalla normativa in materia di consulenza sugli investimenti, e in particolare non essendo limitate a offrire raccomandazioni adeguate, avendo i loro utenti impegnati in forme di trading fai da te, sono disponibili a livello globale.
- **Clients target:** l'elevata frammentazione con la maggior parte dei players ha sviluppato piattaforme B2C, ma diversi hanno iniziato a sviluppare piattaforme B2B rivolte a banche e gestori patrimoniali con una soluzione automatizzata, aiutandole a rendere i loro processi e l'esperienza del cliente più efficienti e facili da usare.
- **Prodotti:** data la più ampia gamma di servizi offerti, anche la gamma di prodotti è più ampia. La maggior parte dei players offre portafogli azionari, a reddito fisso, fondi comuni di investimento e ETF, sebbene gli ETF sembrassero il prodotto preferito per consentire la costruzione di portafogli a basso costo.
- **Termini di servizio:** i players europei tendono a offrire soluzioni di consulenza, quindi servizi inerenti la gestione del portafoglio sono meno comuni. In particolare, il prelievo fiscale e il ribilanciamento automatico sono caratteristiche del servizio premium.

Sono emersi due modelli con il mercato europeo:

- a. Un interesse crescente verso le comunità finanziarie che consente ai clienti di condividere idee di investimento e tracciare / imitare investitori più esperti.
- b. Il mercato svizzero ha ancora forti legami con i tradizionali servizi di gestione patrimoniale rivolti ai clienti di fascia alta. In particolare, gli operatori svizzeri hanno adottato il modello di advisor ibrido in base al quale il tradizionale consulente finanziario è aiutato dalla tecnologia e i clienti hanno accesso ai loro investimenti tramite più canali.

4.1.2 Il robo-advisor in Svizzera

Negli ultimi anni la rapida crescita degli attivi in gestione dei *robo-advisor* ha attirato l'attenzione di gestori patrimoniali e delle banche. Come si nota dall'immagine sottostante moltissime istituzioni finanziarie hanno quindi deciso di investire in questo modello di *business* innovativo. Come già analizzato in precedenza le possibilità sono diverse, dall'acquisizione alla partecipazione (*invest*), dal partnerariato allo sviluppo interno.

		Buy	Build	Partner	Invest
List of wealth and asset managers	1	Aberdeen	Parmenion	Hymans Robertson	
	2	Allianz Global Investors			MoneyFarm
	3	BlackRock	FutureAdvisor		
	4	Deutsche Bank		AnlageFinder, one more launch expected in 1H17	
	5	Eaton Vance			Sigfig
	6	Fidelity	eMoney Advisor	FidelityGo, Fidelity AMP	LearnVest
	7	Goldman Sachs	Honest Dollar		
	8	Invesco	Jemstep		
	9	John Hancock	Guide Financial		
	10	JP Morgan			Motif Investing
	11	Legg Mason	Financial Guard		
	12	LPL		FutureAdvisor	
	13	M&G		n.a. (announced but not released)	
	14	Merrill Lynch		Merrill Edge Guided Investing	
	15	Morgan Stanley		n.a. (announced but not released)	
	16	Northwestern Mutual	Learnvest		
	17	Pershing		Marstone	Jemstep, NextCapital, Motif Investing, Vanare
	18	RBC			FutureAdvisor, NextCapital
	19	Schroders			Nutmeg, Benchmark Capital
	20	Schwab		SIP	
	21	SSGA			NextCapital
	22	UBS		SmartWealth	Sigfig
	23	Vanguard		PAS	
	24	Wells Fargo			Sigfig

Fonte: Robo-Advice, Shifting from B2C/D2C to B2B/B2B2C, EY, 2017, p. 4

Esaminiamo di seguito la posizione delle grandi banche Svizzere, UBS e Credit Suisse, in materia di automatizzazione della gestione patrimoniale.

UBS

Negli ultimi anni UBS si è mostrata estremamente attiva nel settore digitale. Come afferma in un'intervista Claudio Sutter, Global Head of Offering Management & Advice Process Management, UBS prevede che il futuro della consulenza non sarà né completamente automatizzata, né rimarrà completamente in mano "umana". Sarà quindi una versione ibrida, dove la digitalizzazione potrà portare nuove prospettive, soprattutto in ottica di esperienza dell'utente.

Di seguito sono illustrati i tre metodi con cui UBS è entrata nel settore digitale della gestione patrimoniale.

- 1 **Smart Wealth**, si tratta di un *robo-advisor* sviluppato internamente da UBS, disponibile per il momento solamente in Gran Bretagna. Lanciato a marzo 2017, permette ai clienti di investire a partire da 15'000 GBP. Tramite un questionario (con domande su patrimoni, profilo di rischio e obiettivi di investimento) è determinata la strategia di investimento, in seguito l'*onboarding* è completamente elettronico, senza documenti cartacei. Una delle differenze è che il cliente ha la facoltà di decidere se investire in fondi attivi o passivi, a dipendenza della decisione si modificherà anche il costo del servizio. Il costo è più elevato rispetto ai servizi di *robo-advisory* puri, e al cliente viene addebitata una commissione compresa tra 1% e 1.8%, a dipendenza del patrimonio investito e della strategia scelta (UBS, s.d.). UBS non rilascia dati sugli attivi in gestione o su un eventuale ampliamento geografico dell'offerta.
- 2 **Advice**, è una soluzione che esiste da diversi anni, in passato ottenibile solamente tramite un consulente, ma dal 2014 anche tramite *online banking*. È disponibile per i clienti con almeno 250'000 CHF investiti. Si tratta di un supporto virtuale che non esegue operazioni ma che informa il cliente in caso di problemi con l'allocazione del portafoglio e consiglia come rimediare. Tramite "*Health Check*" l'algoritmo controlla ogni notte se il portafoglio presenta dei rischi specifici, in particolare se l'allocazione non corrisponde al profilo di rischio, se sono presenti rischi di diversificazione

oppure se sono presenti titoli di cui UBS ha un *outlook* negativo e quindi non sono consigliati. Nella soluzione *online* il cliente viene informato direttamente (via SMS o email), mentre per la versione *offline* viene contattato dal proprio consulente. La decisione finale spetta al cliente, che paga una commissione forfettaria che include il servizio di controllo del portafoglio e le varie transazioni che vuole eseguire (Prof. Dr. Dietrich, 2014).

- 3 **Partnership con SigFig**, si tratta di una *partnership* tra UBS Wealth Management Americas (WMA) e SigFig, un *robo-advisor* statunitense. Nel ramo dell'accordo SigFig ha creato un *tool* digitale che permetterà ai consulenti di WMA di consigliare i clienti in maniera personalizzata rendendo la consulenza più efficiente (UBS, 2016). Come si può notare dalle innumerevoli iniziative che UBS ha lanciato, la banca crede fortemente che il digitale avrà un ruolo fondamentale nel futuro della consulenza. Tom Naratil, CEO di UBS WMA, afferma infatti che è vitale per il settore del *Wealth Management* innovare e dotare i consulenti di tecnologia avanzata, che permetta di fornire ai clienti un servizio e una consulenza al passo dei tempi (UBS, 2016).

CreditSuisse

Anche Credit Suisse si mostra interessata ai nuovi sviluppi della tecnologia. In un'intervista, Marco Abele (Manager Platform & Digitalization Unit di Credit Suisse), vede i *robo-advisor* come una parte molto importante della gestione patrimoniale. Per il *private banking* vede attualmente delle difficoltà nell'implementazione di una soluzione pura, in quanto la tecnologia non permette ancora di gestire la moltitudine di richieste e complessità che presenta un cliente facoltoso. Per questo motivo le banche Svizzere dovrebbero concentrarsi sull'integrazione di tecnologie digitali a supporto dei consulenti (Credit Suisse, 2016).

In particolare, Credit Suisse ha implementato una soluzione di monitoraggio del portafoglio (simile a UBS Advice), che si chiama **Invest Partner**. Si tratta di una soluzione per i clienti appartenenti al settore del *private banking*. È disponibile in *e-banking* un *tool* che monitora giornalmente, tramite un algoritmo, la qualità del portafoglio. Il cliente può scegliere di ricevere una notifica (via SMS o email) in caso che il portafoglio presenti problemi di qualità. In seguito prenderà contatto direttamente con il consulente e discuteranno di come modificare l'allocazione (Credit Suisse, s.d.).

Credit Suisse è dunque a conoscenza delle tecnologie disponibili, adottandone anche già una parte, ma non prende posizione quanto la sua diretta concorrente. Con una partnership e uno sviluppo interno il messaggio che lancia UBS è chiaro, non vuole perdere un'opportunità e vuole evitare di trovarsi impreparata se nuove tecnologie saranno sviluppate.

4.1.3 Il robo-advisor in Italia

Vediamo di seguito i dati relativi ai principali players italiani.

	Player 1	Player 2	Player 3	Player 4	Player 5
Fees (% on AuM)	0.50% - 1.25%	n/a	Depends on selected strategy	0.30%	Depends on AuM and % of equity
Minimum deposit	100€/month without deposit	n/a	n/a	€20k	n/a
Channels	Pc, mobile, tablet	Pc	Pc	Pc, app in progress, branches	Pc
Country of availability	Italy, United Kingdom	Italy	Italy	Italy	Italy
Customer Target	Retail, affluent	Retail, affluent, B2B	Retail, affluent	Retail, affluent	Upper affluent, high very inv.
Products	ETF	Stocks, bonds, ETFs, funds	ETFs, Ishares	n/a	Stocks, bonds, ETFs, funds
PwC analysis on the following players: MoneyFarm, Advise Only, IB Navigator, Yellow Advice, SoldiExpert					

Il mercato del robo Advisory italiano è caratterizzato da:

- *Disponibilità:* i players italiani sono per lo più disponibili solo localmente. La loro dimensione è limitata e la maggior parte è stata sviluppata solo di recente, quindi si concentrano quasi esclusivamente sul mercato italiano. Questa caratteristica è simile al comportamento delle boutique tradizionali che si concentrano su segmenti di mercato di nicchia, con solo maggiori rms che si espandono a livello internazionale. Un player, e in particolare quello con il vantaggio di essere il first-mover, si sta espandendo nel mercato del Regno Unito, ma questo è un caso isolato.
- *Clients target:* i players italiani possono essere divisi in due categorie: quelli di massa, che competono sul prezzo e offrono soluzioni preconfezionate, e quelli che puntano su individui con un patrimonio netto elevato che offrono soluzioni altamente personalizzate e strutture tariffarie complesse. I players che prendono di mira investitori di massa hanno commissioni più alte di quelle offerte dai players statunitensi: 0,56% per conti inferiori a 15.000 € rispetto allo 0,14% per conti inferiori a \$ 10.000. Inoltre, come i players statunitensi, i consulenti robo italiani prendono di mira i millennial, tuttavia, analizzando i dati dei clienti, l'utente tipico di questi servizi è di sesso maschile nei suoi anni '40 - '50 provenienti dalla parte settentrionale del paese.
- *Prodotti:* gamma di prodotti più ampia, inclusi titoli azionari, ETF e reddito fisso, sebbene i forti legami con il modello tradizionale di gestione patrimoniale conducano i players all'uso dei fondi comuni di investimento. I forti legami con il modello tradizionale si riflettono anche nell'approccio di investimento altamente strutturato.
- *Termini di servizio:* la maggior parte dei players tende ad offrire soluzioni di consulenza in una forma o nell'altra. Solo un player offre servizi di gestione del portafoglio. Tuttavia, anche i players che offrono soluzioni di gestione del portafoglio non si concentrano sulla gestione fiscale o sul ribilanciamento automatico, ma piuttosto sulla relazione con il cliente.

Due modelli emergono dal mercato italiano del Robo Advisory:

- a) Piattaforme online con soluzioni predefinite, basate su obiettivi di investimento comuni e non sulle preferenze dei clienti, con poca o nessuna personalizzazione del servizio, che molto raramente richiedono la registrazione dell'utente ma che di solito è in collaborazione con una piattaforma di esecuzione come un supermercato online per fondi comuni di investimento;
- b) Un modello di consulenza ibrida in base al quale il consulente umano è un punto chiave di vendita e l'utente ha la possibilità di gestire i suoi investimenti in mobilità tramite app. Di solito questo modello utilizza i blog come mezzo per educare i clienti su temi economici e finanziari caldi, e anche per sensibilizzare su come il servizio si differenzia dal tradizionale settore dei servizi finanziari.

Guardando alla situazione italiana, uno dei principali freni alla diffusione di questo servizio è rappresentato sicuramente dalla scarsa educazione finanziaria del risparmiatore medio. Proprio per questo motivo il modello di robo advisor stand-alone (che non prevede l'intermediazione di un consulente finanziario) prenderà piede nel nostro paese con maggiore difficoltà. Non si deve infatti dimenticare che, almeno per ora, i robo advisor stand-alone sono ancora caratterizzati da diversi limiti tra cui:

- la scarsa capacità di ragionare in termini di pianificazione finanziaria e patrimoniale, essendo per lo più focalizzati sulla gestione del portafoglio finanziario;
- la difficoltà nel gestire in maniera proattiva l'emotività del cliente in momenti di mercato difficili;
- l'impossibilità di leggere dietro le affermazioni date in fase di profilazione la reale psicologia del cliente.

Si riportano in sintesi una breve descrizione delle principali realtà già operanti nel settore nel territorio italiano:

- **Yellow Advice:** è il robo-advisor di CheBanca! (Gruppo Mediobanca), che consente la profilazione del risparmiatore attraverso un portale dedicato. Inoltre, il cliente può utilizzare un simulatore per valutare se i propri obiettivi di guadagno sono coerenti con il proprio profilo di rischio. Trattandosi di un servizio di robo-advisory ibrido il servizio offre il supporto al risparmiatore da parte di un consulente. La soglia minima di ingresso è di 20.000 euro. Costi: 0,3% annuale.
- **Moneyfarm:** è un robo-advisor stand-alone che ha come capisaldi la diversificazione dell'investimento (geografica, temporale, tra asset class) e i costi di gestione contenuti (offrendo portafogli basati su ETF). La soglia minima di ingresso è 0 euro, con il vincolo di dovere versare mensilmente almeno 100 euro fino al raggiungimento della soglia di 3.000 euro. Una volta raggiunto questo livello il cliente può scegliere se proseguire con i versamenti ricorrenti. Costi: 1,3% (incluso il costo medio dei fondi) per somme da 0 a 14.999 euro; 0,9% (incluso il costo medio dei fondi) da 15.000 a 199.999 euro; 0,7 % (incluso il costo medio dei fondi) da 200.000 a 499.999 euro; 0,6% (incluso il costo medio dei fondi) per cifre oltre i 500.000 euro.

4.2 La dimensione del mercato target

Il mercato target in cui la ROBOT K TECH SRL S.r.l. può operare fa riferimento ai seguenti settori:

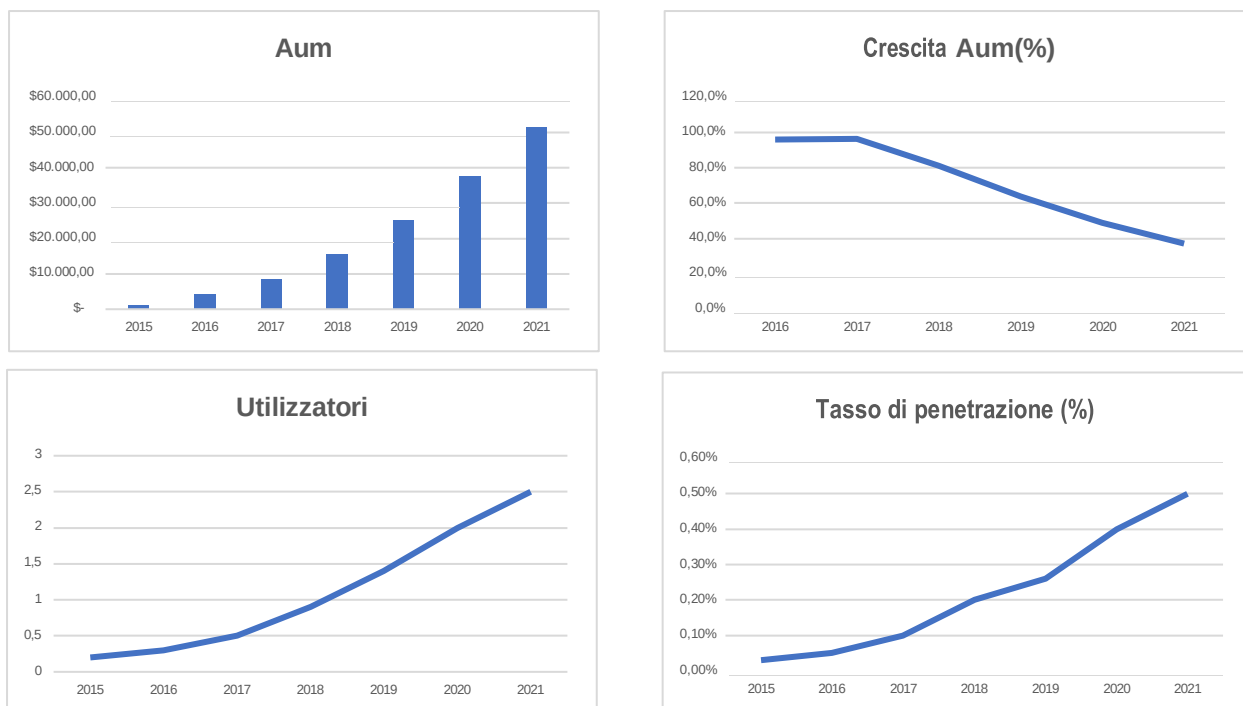
- **Istituzioni finanziarie (B2B – B2B2C - Professionals)**, costituite da: società di Asset Management, Banche, Retail Online Brokers, Family office, Private Bankers, Promotori finanziari;
- **Utenti/investitori privati (B2C):** Investitori e traders retail, risparmiatori privati (soggetti con bassa propensione al risparmio, senza accesso all'investimento).

Nella fase iniziale, la società intende focalizzarsi sia sul mercato delle istituzioni finanziarie, sia nel mercato target degli investitori privati, i quali intendono affidarsi ad un partner tecnologico affidabile nella delicata fase di “decision making”

Overview Aum Europa anno 2017

- AUM (asset under management) medio per utente in Europa dei Robo-Advisors ammonta a \$ 15,688,89;
- AUM dei Robo-Advisors in Europa ha raggiunto US \$ 8,488 milioni. Si prevede un tasso di crescita annuale (CAGR 2017-2021) del 56,8% con un importo totale di US \$ 51,328 milioni nel 2021;
- Il numero di utenti UE è previsto pari a 2,5 milioni entro il 2021.

Analizziamo nello specifico alcune statistiche significative (fonte Statista 2017):



Considerando lo scenario competitivo dei Robo-Advisors, riteniamo di poter ambire al 2% del mercato europeo, con corrispondenti AUM oltre US \$ 1,000 milioni, e conseguenti ricavi stimati per 52 Mln.

Prima di analizzare il mercato del comparto Istituzionale, riteniamo interessante segnalare che la società, sta anche valutando un ulteriore bacino di utenza B2C, rappresentato dai Millennials, ovvero una generazione di nati a partire dagli anni '90 (25-34 anni), sotto il segno dei primi sviluppi e delle prime innovazioni tecnologiche che hanno poi rivoluzionato lo stile di vita fino ai giorni d'oggi e che hanno subito fin dalla nascita il clima di sfiducia e di negatività dilagante verso il mondo della finanza.

I Millennials sono individui dalle precise caratteristiche commerciali: sono abituati ad utilizzare quotidianamente internet perché amanti della tecnologia, a ricercare informazioni online, a sfruttare tutti i canali di diffusione di prodotti e servizi tramite la rete, come ad esempio l'e-commerce e l'internet banking e che non ultimo possiedono conti troppo esigui per poter accedere vantaggiosamente al mondo della consulenza finanziaria senza l'intervento dei Robo-advisor.

Un dato interessante fornito da un recente sondaggio LendEDU di 502 Millennials che stanno effettivamente risparmiando per la pensione su base continuativa, il 53,59% ha dichiarato di non utilizzare un consulente finanziario per aiutarli a investire. Mentre solo il 24,30% degli intervistati ha dichiarato di non utilizzare i robo-advisor. La maggioranza (61,58%) ha detto che non ne ha fatto uso perché non sapevano che esisteva quel tipo di consulenza sugli investimenti. Pertanto, con una migliore strategia di marketing, i robo-advisors potrebbero vedere un enorme aumento degli utenti, considerando che, attualmente, i millennials rappresentato circa il 27% della popolazione adulta nell'Unione europea.

Per quanto riguarda invece il dato relativo al numero di operatori istituzionali attualmente sul mercato, distinguiamo:

- Società di asset management (fonte Efema 2015): il dato riportato nella tabella seguente, con il dettaglio per singolo paese, evidenzia un numero complessivo di società pari a **4.149** unità.

Country	2015	Country	2015
Austria	29	Liechtenstein	16
Belgium	64	Luxembourg	324
Bulgaria	30	Malta	114
Croatia	20	Netherlands	254
Cyprus	93	Norway	31
Czech Republic	29	Portugal	72
Denmark	49	Romania	21
Finland	28	Slovakia	8
France	627	Slovenia	9
Germany	309	Spain	96
Greece	51	Sweden	101
Hungary	36	Switzerland	180
Ireland	233	Turkey	47
Italy	278	United Kingdom	1,000
		Europe	4,149

- **Banche:** secondo la *European Banking Federation*, considerando i dati forniti dalle 32 Associazioni nazionali, sul territorio Europeo sono presenti circa **3.500** banche (dato 2015).
- **Family Office:** Ad oggi, secondo le stime del *Family Office Club*, il numero di Family Office è pari a circa **1.000** unità, di cui il 10% circa con AuM superiori al miliardo di Euro).

Sulla base di questi dati, è evidente l'ampiezza del numero di operatori del settore operanti sul mercato europeo, e quindi la disponibilità di un ampio bacino di utenza potenziale.

4.3 Prospettive future del mercato

Capgemini prevede un concentramento del settore, i concorrenti diminuiranno e resisteranno solamente le aziende che offrono il servizio più innovativo. Gli asset che avranno in gestione saranno elevati, ciò che permetterà di mantenere un prezzo competitivo e, allo stesso momento, di investire nella ricerca e sviluppo di nuove tecnologie.

Inoltre, con la speranza di vita che si allunga si creano nuove problematiche, legate in particolare al finanziamento del pensionamento. Molti investitori si accorgono che i piani statali non basteranno più per poter godere di uno stile di vita soddisfacente dopo aver interrotto l'attività lavorativa. Il risparmio privato diventerà sempre più importante.

Questo cambiamento potrebbe aprire nuove possibilità di *business* per i *robo-advisor*, soprattutto per i modelli ibridi. Quest'ultimi saranno in grado di analizzare la situazione familiare assieme al cliente, con lo scopo di ottenere, grazie all'algoritmo, il miglior portafoglio possibile.

Deloitte, analizzando il mercato inglese, ha trovato due ragioni che potrebbero portare sempre più persone ad utilizzare i *robo-advisor* per la gestione delle proprie pensioni.

In primo luogo, quasi la metà degli intervistati ha espresso di non essere a conoscenza di come la propria pensione è investita. Grazie alla tecnologia già in uso nei gestori automatizzati sarà possibile informare in via elettronica i clienti sullo stato degli investimenti e spiegare, tramite illustrazioni visive, il funzionamento degli investimenti e dei loro rischi.

Secondariamente, grazie all'utilizzo dell'automazione, sarà possibile abbassare i costi ai clienti. Grazie a modelli di prezzi innovativi (quali ad esempio un prezzo indipendente dal patrimonio investito) si riuscirebbe a rendere i piani pensionistici maggiormente accessibili. Dal punto di vista del *robo-advisor* è sicuramente un vantaggio in quanto porterebbe notevoli asset e permetterebbe di far conoscere altri servizi, con la possibilità di effettuare *cross selling* di altri prodotti.

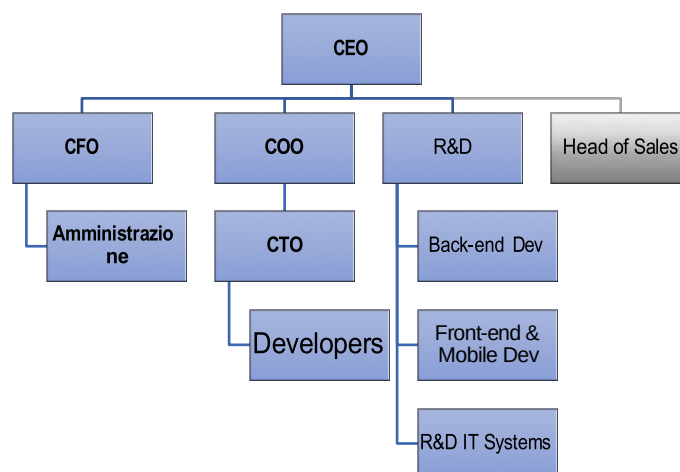
5. Il team

Il team di riferimento nello sviluppo e nell'implementazione del progetto, sarà strutturato in modo molto snello al fine di consentire la massima flessibilità della struttura organizzativa. In particolare sarà costituito dalle seguenti figure:

- Antonella: pluriennale esperienza in amministrazione e contabilità.
- Daniele: pluriennale esperienza in marketing, comunicazione e PR, anche con competenze Digital, trade marketing.
- Stefano: pluriennale esperienza in management & business strategy, marketing & sales, trading & wealth management, financial service industries, encryption and cybersecurity.
- Giuseppe: Full Stack Developer con esperienza pluriennale nello sviluppo web, esperto di Java e PHP (con competenze su framework tipo SlimFramework), HTML5/JavaScript (e toolkit tipo jQuery, Bootstrap o "Material Components") e MySQL.
- Marco: QA Engineer e Functional analyst, progettazione e definizione dei requisiti funzionali delle applicazioni (principalmente a supporto del trading e dell'analisi dei mercati finanziari). Esperienza nella pre-elaborazione e nel testing dei dati legati agli algoritmi di Machine Learning (con competenze in linguaggi di alto livello tipo Matlab-Simulink e Octave) e di algoritmi e tecniche di Machine Learning.
- Giorgio: Senior Software Backend Developers con esperienza pluriennale in sviluppo Java, principalmente in ambito finanziario (tool a supporto del trading e dell'analisi dei mercati finanziari), e con competenze MySQL e ambienti Linux based.
- Adriana: Senior Software Backend Developers con esperienza pluriennale in sviluppo Java, principalmente in ambito finanziario (tool a supporto del trading e dell'analisi dei mercati finanziari), e con competenze MySQL e ambienti Linux based.

5.1 L'organizzazione

La struttura organizzativa è la base dell'organizzazione di un'azienda, soprattutto in fase di startup, in quanto è essenziale implementare la struttura più coerente con il business.



5.2 Costo del personale

Di seguito, le previsioni relative al costo stimato per il personale per il quinquennio 2025-2029.

Ruolo		Mese	Ingresso	RAL	Costo Az.	Bonus	Totale lordo	Monthly	Partial	2025.	2026.	2027.	2028.	2029
Costo del lavoro														
Amministrazione														
	CEO	7	90.000 €	126.000 €	15.000 €	141.000 €	11.750 €	70.500 €	70.500 €	141.000 €	141.000 €	141.000 €	141.000 €	141.000 €
	Administration Officer	13	60.000 €	84.000 €	4.000 €	88.000 €	7.333 €	80.700 €	- €	80.700 €	88.000 €	88.000 €	88.000 €	88.000 €
	Administration Assistant	7	35.000 €	49.000 €	1.000 €	50.000 €	4.167 €	41.700 €	25.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €
	CFO	37	70.000 €	98.000 €	5.000 €	103.000 €	8.583 €	94.400 €	- €	- €	- €	- €	94.400 €	103.000 €
Operations														
Executive	COO	32	80.000 €	112.000 €	10.000 €	122.000 €	10.167 €	40.700 €	- €	- €	40.700 €	122.000 €	122.000 €	122.000 €
Senior	CTO - Team lead	7	60.000 €	84.000 €	5.000 €	89.000 €	7.417 €	44.500 €	44.500 €	89.000 €	89.000 €	89.000 €	89.000 €	89.000 €
Senior	Software Architect - Project manager	25	50.000 €	70.000 €	3.000 €	73.000 €	6.083 €	66.900 €	- €	- €	66.900 €	73.000 €	73.000 €	73.000 €
Junior	Senior Developer PHP	13	40.000 €	56.000 €	3.000 €	59.000 €	4.917 €	54.100 €	- €	59.000 €	59.000 €	59.000 €	59.000 €	59.000 €
Senior	Developer PHP	14	29.000 €	40.600 €	1.000 €	41.600 €	3.467 €	34.700 €	- €	34.700 €	41.600 €	41.600 €	41.600 €	41.600 €
Junior	Senior Developer - Java/Android	13	35.000 €	49.000 €	2.000 €	51.000 €	4.250 €	46.800 €	- €	51.000 €	51.000 €	51.000 €	51.000 €	51.000 €
Senior	Developer - Java/Android	25	29.000 €	40.600 €	1.000 €	41.600 €	3.467 €	38.100 €	- €	- €	38.100 €	41.600 €	41.600 €	41.600 €
Junior	Developer - Java	25	28.000 €	39.200 €	1.000 €	40.200 €	3.350 €	36.900 €	- €	- €	36.900 €	40.200 €	40.200 €	40.200 €
Senior	iOS Senior Developer	25	38.000 €	53.200 €	2.000 €	55.200 €	4.600 €	50.600 €	- €	- €	50.600 €	55.200 €	55.200 €	55.200 €
Senior	Designer	25	30.000 €	42.000 €	1.000 €	43.000 €	3.583 €	39.400 €	- €	- €	39.400 €	43.000 €	43.000 €	43.000 €
Senior	ystem engineer - Information Security expert	13	55.000 €	77.000 €	3.000 €	80.000 €	6.667 €	73.300 €	- €	80.000 €	80.000 €	80.000 €	80.000 €	80.000 €
Junior	System engineer junior	13	29.000 €	40.600 €	2.000 €	42.600 €	3.550 €	39.100 €	- €	39.100 €	42.600 €	42.600 €	42.600 €	42.600 €
Junior	Web Master	16	30.000 €	42.000 €	2.000 €	44.000 €	3.667 €	29.300 €	- €	29.300 €	44.000 €	44.000 €	44.000 €	44.000 €
Junior	QA manager / Tester	13	35.000 €	49.000 €	2.000 €	51.000 €	4.250 €	46.800 €	- €	51.000 €	51.000 €	51.000 €	51.000 €	51.000 €
Tecnici														
	Investment Services Specialist	14	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	50.000 €	- €	50.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €
	Investment Services Specialist	18	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	30.000 €	- €	30.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €
	Investment Services Specialist	26	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	50.000 €	- €	- €	50.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €
	Investment Services Specialist	33	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	15.000 €	- €	- €	15.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €
	Investment Services Specialist	41	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	35.000 €	- €	- €	- €	35.000 €	60.000 €	60.000 €
	Investment Services Specialist	49	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	55.000 €	- €	- €	- €	55.000 €	60.000 €	60.000 €
Vendite														
	Head of Sales	13	60.000 €	84.000 €	10.000 €	94.000 €	7.833 €	86.200 €	- €	86.200 €	94.000 €	94.000 €	94.000 €	94.000 €
	Sales	7	40.000 €	56.000 €	4.000 €	60.000 €	5.000 €	30.000 €	30.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €	60.000 €
	Business Developer	18	50.000 €	70.000 €	9.000 €	79.000 €	6.583 €	39.500 €	- €	39.500 €	79.000 €	79.000 €	79.000 €	79.000 €
	CMO - Digital	7	60.000 €	84.000 €	6.000 €	90.000 €	7.500 €	45.000 €	45.000 €	90.000 €	90.000 €	90.000 €	90.000 €	90.000 €
	Digital Marketing Assistant	13	32.000 €	44.800 €	2.000 €	46.800 €	3.900 €	42.900 €	- €	46.800 €	46.800 €	46.800 €	46.800 €	46.800 €
	Business Analyst	25	45.000 €	63.000 €	4.000 €	67.000 €	5.583 €	61.400 €	- €	- €	61.400 €	67.000 €	67.000 €	67.000 €
	Back Office & Help Desk Specialist	14	32.000 €	44.800 €	2.000 €	46.800 €	3.900 €	39.000 €	- €	39.000 €	46.800 €	46.800 €	46.800 €	46.800 €
	Back Office & Help Desk Assistant	14	25.000 €	35.000 €	1.000 €	36.000 €	3.000 €	30.000 €	- €	30.000 €	36.000 €	36.000 €	36.000 €	36.000 €
Ricerca e Sviluppo														
	Head of R&D	13	60.000 €	84.000 €	10.000 €	94.000 €	7.833 €	70.500 €	- €	94.000 €	94.000 €	94.000 €	94.000 €	94.000 €
Totale costo del lavoro										215.000 €	1.270.300 €	1.802.800 €	2.150.200 €	2.188.800 €

6. Market Strategy

6.1 Swot analysis

STRENGTHS	WEAKNESSES
• Elevata accessibilità del servizio, che si estrinseca attraverso facilità di utilizzo e velocità nella fornitura di output, e la disponibilità illimitata dello stesso, 24h al giorno su 7 giorni; • Bassi costi di produzione; • Algoritmo in grado di massimizzare il profitto e minimizzare il rischio; • Livelli di performance in termini di attendibilità migliori rispetto ai competitors; • multiple targets e segmenti di mercato: Trading + Advisory: B2B + B2C + PRO; • Modello di business innovativo, scalabile e ripetibile, anche al mercato degli investitori B2C; • Know-how decennale del settore, garantito dagli analisti finanziari che collaborano con la ROBOT K TECH SRL nello sviluppo dell'algoritmo e nella fruibilità della piattaforma web.	• Necessità di ingenti investimenti in attività di ricerca e sviluppo tecnologico; • Partnership strategiche e necessità di alleanze per conquistare velocemente quote di mercato; • Possibili barriere all'entrata di carattere settoriale, costituita dai competitors maggiormente noti; • Difficoltà nel conciliare performance attese a prezzi sempre concorrenziali; • Arena competitiva ostica in termini di competitors/aziende che offrono prodotti succedanei; • Essendo totalmente o parzialmente assente il contatto umano face-to-face tra cliente e consulente risulta più difficile cogliere in pieno le esigenze variegate degli investitori.
OPPORTUNITIES	THREATS
• I Robo advisors accresceranno la competizione nel mercato della consulenza finanziaria comportando almeno una tra queste due conseguenze: abbassamento delle fees da parte dei principali incumbent o una spiegazione, ben giustificata, di quali servizi aggiuntivi vengono offerti in cambio del pagamento di commissioni più alte; • Partnership con banche e istituzioni finanziarie; • Possibilità di divenire leadership in una nicchia di mercato mediante un modello di business innovativo; • Fornire consigli di investimento anche ai clienti con un patrimonio modesto, che fino ad oggi sono stati praticamente esclusi dal mercato del risparmio gestito, poiché i costi di entrata e di mantenimento della relazione erano di norma superiori ai guadagni conseguibili con l'investimento; • Collocarsi nel mercato target B2C come <i>soggetto di riferimento in quanto a modello di business</i>; • Replicare il modello di business worldwide, in mercati finanziari maggiormente profittevoli rispetto l'Italia e con una propensione al rischio maggiore (vedi USA).	• Brand reputation annessa al peculiare settore, che spesso rappresenta il motivo principale della scelta del consumatore (il prestigio delle istituzioni finanziarie più grandi e conosciute); • Resistenza al cambiamento dei clienti business per quanto concerne la scelta del partner finanziario per il proprio "decision making"; • Possibili restringimenti normativi causati dalla legislazione futura.

6.2 Promozione, comunicazione & marketing

L'obiettivo strategico che si pone l'azienda è l'incremento della base clienti sia con riferimento al settore degli investitori istituzionali, con cui sono state già stipulate commesse importanti dal punto di vista economico, sia la creazione di un

bacino di utenza proprio anche di singoli investitori privati che, in alternativa all'utilizzo dei classici prodotti di natura bancaria, decidono di affidarsi ad un partner finanziario che fonda le proprie strategie decisionali in base ad un algoritmo di Artificial Intelligence in grado di massimizzare il profitto, minimizzando il rischio.

Target, Partnership, Promotion brand

Per quanto concerne le azioni di promozione e comunicazione da adottare al fine di raggiungere il mercato target, verranno utilizzate le seguenti strategie:

1. pubblicità su riviste specifiche di settore;
2. marketing mirato sul web e sui social.

In particolare, oltre la canonica e tradizionale pubblicità e promozione sulle riviste specifiche di settore, verranno implementate lato web le tecniche di “*growth hacking strategy*”, le quali inducono ad una crescita virale che dal basso permette di generare e aumentare la propria visibilità, avvicinare potenziali clienti trasformandoli da semplici visitatori in utenti fedeli mediante l'approccio “lean”.

Verrà implementato un processo continuo di ideazione-verifica-modifica, mediante cui ROBOT K TECH SRL riuscirà in un arco temporale limitato, ad ampliare il proprio target di riferimento, in termini di utenza, di followers, ricevendo inoltre continui feedback dal mercato.

La strategia di marketing prevede l'implementazione del *metodo lean*, il quale prevede differenti step per arrivare agli obiettivi auspicati:

1. **Acquisizione:** facebook adv, direct email marketing, keyword advertising, SEO, blog, copywriting, social marketing, forum, utili da usare per richiamare l'attenzione di nuovi utenti e spingerli a provare i servizi ROBOT K TECH

- *Direct mail marketing (DEM)*, ossia attività di comunicazione pubblicitaria mediante utilizzo della posta elettronica, efficace in quanto è indirizzato verso target specifici, dove si individua una mailing list di aziende e privati che hanno fornito il loro consenso e sono indirizzati a possibili utenti; il DEM, a differenza di altri canali di comunicazione, si caratterizza per la possibilità di concentrare il suo effetto in periodi ristretti, potendo essere utilizzato come meccanismo per il lancio di novità significative della piattaforma, per promozioni o per sconti commerciali;
- *Email marketing*, tipo di direct marketing che usa la posta elettronica per incoraggiare la fidelizzazione, acquisire nuovi clienti, convincere a provare e condividere con amici l'esperienza fatta con ROBOT K TECH, la qualità percepita, il quale ha come vantaggio il fatto di essere poco costoso e consente di personalizzare il messaggio istantaneo, nonché risulta facile da tracciare (tassi di apertura, vendite derivate, ROI)
- *Web analytics*, azione che consente di lasciare tracce e informazioni preziose in sede di analisi del mercato target, ottimizzare gli investimenti in web advertising mediante un monitoraggio delle campagne, misurandone ad ogni step i tassi di conversione, nonché dando la possibilità di intervenire sul sito web migliorando contenuti, struttura, offerte;
 - a) Tra le **attività push** di questa prima fase di implementazione del piano di marketing, dalla durata di 2-3 mesi, troviamo le collaborazioni con alcune aziende partner, istituti bancari o para-bancari nell'ambito business, per lo scambio di azioni pubblicitarie e promozionali. In questo caso il visitatore è “fortemente indotto” ad arrivare sul nostro website, uscendo dal contesto in cui si trovava precedentemente, in modo da generare un primo punto di contatto con la piattaforma ROBOT K TECH SRL e con le opportunità che il mondo di ROBOT K TECH SRL offre in termini di qualità di prodotto/servizio offerto e soprattutto di performance attese

b) Tra le **attività pull** rientranti in questo primo step relativo al piano, ROBOT K TECH SRL si occuperà della pubblicazione di infografiche, video, post sui blog, podcast, webinar, presentazione e qualsiasi altro tipo di contenuto che può posizionare la start-up su uno specifico target di mercato - quello che possiamo tranquillamente chiamare il nostro *inbound marketing*- che mira a posizionare già dalle primissime fasi ROBOT K TECH SRL come “first mover” e come leader di mercato, nonché punto di riferimento del settore “trading” e “investing” ;

2) **Attivazione (vero e proprio utilizzo della piattaforma)**: importante è trasformare i visitatori della piattaforma in utenti attivi che utilizzano ROBOT K TECH come servizio che gestisca il portafoglio finanziario. Questa seconda fase, che può durare dai 6 ai 12 mesi, rappresenta senza dubbio la fase cruciale e lo snodo principale del piano di marketing implementato, in quanto vengono misurate le performance aziendali in termini di “capacità di trasformare visite sporadiche, interesse, curiosità”, in “*outcome in termini di utenti*”.

3) **Retention (mantenimento del bacino di utenza creato mediante gli step precedenti)**: questo terzo step del piano di marketing, rappresenta una prosecuzione ed una conseguenza dei feedback e delle esperienze che gli utenti di ROBOT K TECH SRL hanno effettuato nei primi mesi di esperienza; dall’evidenza empirica si assume come il principale responsabile del miglioramento del retention rate è sicuramente rappresentato nella qualità del prodotto/servizio offerto. Ciò detto, è possibile influenzare il tasso di ritenzione con strumenti ad hoc come il *marketing automation*, l’email drip campaign.

Il vantaggio del growth hacking, cuore pulsante del piano di marketing, è proprio quello di garantire maggiore flessibilità rispetto alle tradizionali campagne di marketing e piani promozionali, per cui è possibile adeguare il prodotto e/o il servizio alle esigenze degli utenti e dei partner commerciali, anche in base a quelle che sono le risposte concrete e le percezioni ottenute dagli utenti.

6.3 La Strategia di marketing

Dopo un’analisi degli elementi del marketing mix, con riferimento in particolar modo ai competitors, la value proposition di ROBOT K TECH SRL si caratterizza per l’unicità e per l’originalità del proprio modello di business, con l’obiettivo strategico di colmare un evidente gap presente nel mercato di riferimento, rappresentato dalla standardizzazione del servizio offerto nel settore del “robo advisor”, implementando un approccio fortemente innovativo basato su una costante attività di ricerca e sviluppo di nuove soluzioni che possano migliorare continuamente le performance attese e il grado di affidabilità dell’algoritmo che sottende le decisioni di investimento, sia esso un istituto bancario o un investitore privato, introducendo nel market place un modello di business ibrido ed innovativo, nonché scalabile e ripetibile worldwide. In particolare, le spese preventivate dalla società fanno riferimento alle seguenti voci di spesa:

1. Testi e Traduzioni web in 8 lingue;
2. SEM :
 - Seo, adwords
3. Display:
 - Web banner advertising
4. Social media marketing:
 - Landing Page; Messaging Activities
5. Email advertising:
 - Mailing Campaigns

6 Content Marketing:

- video; blogs, news, e-books.

7 Press:

- Magazines and Newspaper adv.

8 PR:

- Journalists, Bloggers, Influencers.

9 Events

- Sector Fairs
- Public Events / Roadshows

10 Media Agency (budget aggiuntivo per Media Agency, oltre quello già incluso per Media Agency nelle diverse attività)

7. Finanziamento richiesto

	Impieghi	Finanziamento
		10.000.000
Marketing & Advertising:		
Social media marketing	2.500.000	
SEM	500.000	
Email marketing	100.000	
Videos	500.000	
B2B - B2Pro events	500.000	
Development:		
Websites	500.000	
App iOS & Android	1.500.000	
A.I. IT architecture improvment	2.900.000	
Varie e imprevisti	1.000.000	
	10.000.000	10.000.000

8. Assumptions

9. Financials

9.1 Conto economico

CONTO ECONOMICO							
<i>Totale Ricavo B2B</i>	611.738 €	250.000 €	580.000 €	880.000 €	1.070.000 €	1.270.000 €	1.360.000 €
<i>Totale Ricavo B2C</i>	- €	- €	6.693 €	390.560 €	1.855.122 €	4.407.665 €	7.172.151 €
<i>Totale Ricavo AUM</i>	- €	- €	- €	4.925.250 €	20.064.825 €	40.833.925 €	59.517.975 €
Totale ricavi	611.738 €	250.000 €	586.693 €	6.195.810 €	22.989.947 €	46.511.590 €	68.050.126 €
<u>Costi operativi</u>							
<i>Costi fissi</i>	212.518 €	154.876 €	283.000 €	1.987.762 €	4.891.417 €	6.787.211 €	9.842.458 €
<i>Consulenze tecniche</i>	325.800 €	110.000 €	197.008 €	1.804.743 €	6.715.984 €	13.712.477 €	20.077.038 €
Totale costi operativi	538.318 €	264.876 €	480.008 €	3.792.505 €	11.607.401 €	20.499.688 €	29.919.496 €
EBITDA	73.420 €	- €	14.876 €	2.403.305 €	11.382.546 €	26.011.902 €	38.130.630 €
<i>Ammortamento</i>	- €	- €	52.115 €	54.115 €	58.115 €	58.115 €	58.115 €
<i>Acc.to TFR</i>	4.509 €	4.759 €	19.994 €	153.992 €	233.964 €	293.146 €	313.747 €
EBIT	68.911 €	- €	19.635 €	2.195.199 €	11.090.468 €	25.660.642 €	37.758.768 €
<i>Interessi passivi</i>	1.083 €	1.200 €	5.497 €	4.370 €	3.198 €	1.977 €	707 €
Reddito ante imposte	67.828 €	- €	20.835 €	2.190.829 €	11.087.270 €	25.658.665 €	37.758.061 €
<i>Imposte correnti</i>	10.046 €	- €	8.113 €	611.241 €	3.093.348 €	7.158.767 €	10.534.499 €
Reddito netto	57.782 €	- €	20.967 €	1.579.587 €	7.993.922 €	18.499.897 €	27.223.562 €

9.2 Stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE							
Attivo							
<i>Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</i>	7.500 €	7.500 €	7.500 €	7.500 €	7.500 €	7.500 €	7.500 €
Immobilizzazioni							
<u>Immobilizzazioni immateriali</u>							
<i>Ricerca e Sviluppo</i>	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
<i>Spese ricerca applicata</i>	- €	- €	144.458 €	108.344 €	72.229 €	36.115 €	- €
<i>Marchi e licenze</i>	- €	- €	24.000 €	18.000 €	12.000 €	6.000 €	- €
<i>Software</i>	- €	- €	40.000 €	38.000 €	42.000 €	26.000 €	10.000 €
Totale immobilizzazioni immateriali	- €	- €	208.458 €	164.344 €	126.229 €	68.115 €	10.000 €
Totale immobilizzazioni	- €	- €	208.458 €	164.344 €	126.229 €	68.115 €	10.000 €
Attivo Circolante							
<u>Crediti Commerciali</u>	56.709 €	- €	59.647 €	629.907 €	2.337.311 €	4.728.678 €	6.918.429 €
<u>Crediti tributari</u>	- €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
<u>Disponibilità liquide</u>	69.581 €	116.244 €	27.892 €	2.712.489 €	12.821.090 €	34.349.863 €	64.124.465 €
<u>Ratei e risconti</u>	385 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Totale attivo circolante	126.675 €	116.244 €	87.539 €	3.342.397 €	15.158.402 €	39.078.542 €	71.042.894 €
Totale Attivo	134.175 €	123.744 €	303.497 €	3.514.241 €	15.292.131 €	39.154.156 €	71.060.394 €
Passivo							
<u>Patrimonio netto</u>							
<i>Capitale sociale</i>	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €	10.000 €
<i>Utile (perdita) d'esercizio</i>	57.782 €	- €	20.967 €	1.579.587 €	7.993.922 €	18.499.897 €	27.223.562 €
<i>Riserve</i>	- €	57.782 €	36.947 €	57.913 €	1.637.501 €	9.631.423 €	28.131.320 €
Totale patrimonio netto	67.782 €	46.947 €	67.913 €	1.647.501 €	9.641.423 €	28.141.320 €	55.364.882 €
<u>Debiti Commerciali</u>	28.384 €	16.267 €	26.738 €	94.292 €	328.243 €	485.663 €	785.239 €
<u>Debiti tributari</u>	14.232 €	19.800 €	13.886 €	1.156.837 €	4.343.093 €	9.181.607 €	13.271.823 €
<u>Debiti previdenziali</u>	2.885 €	31.463 €	43.350 €	338.790 €	498.540 €	602.760 €	614.340 €
<u>Fondo TFR</u>	4.509 €	9.268 €	29.262 €	183.254 €	417.218 €	710.364 €	1.024.111 €
<u>Finanziamento banca m-l</u>	- €	- €	122.347 €	93.567 €	63.615 €	32.443 €	- €
<u>Altri debiti</u>	16.383 €	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Totale Passivo	134.175 €	123.744 €	303.497 €	3.514.241 €	15.292.131 €	39.154.156 €	71.060.394 €

9.3 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO							
EBIT	-	19.635 €	34.577 €	2.195.199 €	11.090.468 €	25.660.642 €	37.758.768 €
<i>Ammortamento</i>		- €	52.115 €	54.115 €	58.115 €	58.115 €	58.115 €
<i>Acc.to TFR</i>		4.759 €	19.994 €	153.992 €	233.964 €	293.146 €	313.747 €
Flusso CCN Gestione reddituale	-	14.876 €	106.685 €	2.403.305 €	11.382.546 €	26.011.902 €	38.130.630 €
Variazione CCN							
<i>Crediti Commerciali</i>		56.709 €	- 59.647 €	- 570.260 €	- 1.707.404 €	- 2.391.367 €	- 2.189.751 €
<i>Crediti tributari</i>		- €	- €	- €	- €	- €	- €
<i>Ratei e risconti</i>		385 €	- €	- €	- €	- €	- €
<i>Debiti Commerciali</i>	-	12.117 €	10.472 €	67.554 €	233.951 €	157.420 €	299.576 €
<i>Debiti tributari</i>		5.568 €	- 5.914 €	1.142.950 €	3.186.256 €	4.838.515 €	4.090.215 €
<i>Debiti previdenziali</i>		28.578 €	11.887 €	295.440 €	159.750 €	104.220 €	11.580 €
<i>Altri debiti</i>	-	16.383 €	- €	- €	- €	- €	- €
Totale var. CCN		62.739 €	- 43.202 €	935.684 €	1.872.553 €	2.708.788 €	2.211.620 €
Flusso di cassa Gest. Reddittuale		47.863 €	63.483 €	3.338.988 €	13.255.099 €	28.720.690 €	40.342.250 €
Capex							
<i>Investimenti/disinvestimenti</i>		- €	- 260.573 €	- 10.000 €	- 20.000 €	- €	- €
Flusso di Cassa Operativo		47.863 €	- 197.090 €	3.328.988 €	13.235.099 €	28.720.690 €	40.342.250 €
<u>Accensione finanziamenti</u>							
<i>Finanziamento banca m-l</i>		- €	150.000 €	- €	- €	- €	- €
<u>Rimborso finanziamenti</u>							
<i>Finanziamento banca m-l</i>		- €	- 27.653 €	- 28.780 €	- 29.952 €	- 31.173 €	- 32.443 €
Interessi passivi	-	1.200 €	- 5.497 €	- 4.370 €	- 3.198 €	- 1.977 €	- 707 €
Imposte correnti		- €	- 8.113 €	- 611.241 €	- 3.093.348 €	- 7.158.767 €	- 10.534.499 €
Variazione Capitale sociale		- €	- €	- €	- €	- €	- €
Variazione disponibilità liquide		46.663 €	- 88.353 €	2.684.598 €	10.108.601 €	21.528.773 €	29.774.601 €

9.4 Dettaglio ricavi

Ricavo vendita software							
<u>Business to Business</u>							
<i>Cognitive trading</i>	22%	30	250.000,00 €	300.000,00 €	300.000,00 €	200.000,00 €	200.000,00 €
<i>Rinnovo anno precedente</i>	22%		- €	250.000,00 €	550.000,00 €	850.000,00 €	1.050.000,00 €
<i>Customerizzazione media software</i>	22%		- €	30.000,00 €	30.000,00 €	20.000,00 €	20.000,00 €
Totale Ricavo B2B			250.000,00 €	580.000,00 €	880.000,00 €	1.070.000,00 €	1.270.000,00 €
<u>Business to consumer (Europa)</u>							
<i>Cognitive trading Free</i>	22%		- €	- €	- €	- €	- €
<i>Cognitive trading</i>	22%		- €	1.852,29 €	13.009,46 €	36.328,27 €	64.737,81 €
<i>Cognitive portfolio Free</i>	22%		- €	- €	- €	- €	- €
<i>Cognitive portfolio</i>	22%		- €	2.979,03 €	20.921,05 €	58.418,78 €	104.102,85 €
<i>Cognitive pro</i>	22%		- €	1.782,00 €	18.360,54 €	57.317,04 €	108.357,48 €
<i>Cognitive auto-trading</i>	22%		- €	79,96 €	2.456,37 €	9.263,97 €	19.321,53 €
<i>Cognitive Investment Services</i>	22%		- €	- €	335.812,50 €	1.693.794,38 €	4.111.145,81 €
Totale Ricavo B2C			- €	6.693,28 €	390.559,92 €	1.855.122,43 €	4.407.665,49 €
Ricavo AUM							
<u>Business to consumer</u>							
<i>Ricavo da gestione</i>	22%		- €	- €	4.925.250,00 €	20.064.825,00 €	40.833.925,00 €
Totale Ricavo AUM			- €	- €	4.925.250,00 €	20.064.825,00 €	59.517.975,00 €
Totale Ricavo			250.000,00 €	586.693,28 €	6.195.809,92 €	22.989.947,43 €	68.050.125,74 €

9.5 Costi fissi

Costi fissi							
Emolumenti amministratore		33.500 €	70.500 €	141.000 €	141.000 €	141.000 €	141.000 €
Personale		104.876 €	144.500 €	1.129.300 €	1.661.800 €	2.009.200 €	2.047.800 €
Consulenza marketing	22%	- €	- €	637.462 €	2.998.617 €	4.509.011 €	7.505.658 €
Ammortamento		- €	52.115 €	54.115 €	58.115 €	58.115 €	58.115 €
Acc.to TFR		4.759 €	19.994 €	153.992 €	233.964 €	293.146 €	313.747 €
Altri costi amministrativi	22%	5.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €
Consulenze legali, fiscali, notarili	22%	12.000 €	15.000 €	27.000 €	27.000 €	55.000 €	55.000 €
Affitti e locazioni passive	22%	13.000 €	13.000 €	13.000 €	13.000 €	13.000 €	13.000 €
Software gestionale e CRM	22%	20.000 €	20.000 €	20.000 €	30.000 €	40.000 €	60.000 €
Interessi passivi		1.200 €	5.497 €	4.370 €	3.198 €	1.977 €	707 €
Totale costi fissi		160.835 €	360.605 €	2.200.238 €	5.186.693 €	7.140.449 €	10.215.027 €

9.6 Costi variabili

Consulenze tecniche							
Business to business							
Cognitive trading	22%	110.000 €	165.000 €	165.000 €	110.000 €	110.000 €	55.000 €
Costo manutenzione su rinnovi	22%	- €	30.000 €	45.000 €	30.000 €	30.000 €	15.000 €
Totale costi variabili B2B		110.000 €	195.000 €	210.000 €	140.000 €	140.000 €	70.000 €
Costi B2C							
Cognitive trading Free	22%	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Cognitive trading	22%	- €	556 €	3.903 €	10.898 €	19.421 €	26.578 €
Cognitive portfolio Free	22%	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Cognitive portfolio	22%	- €	894 €	6.276 €	17.526 €	31.231 €	42.739 €
Cognitive pro	22%	- €	535 €	5.508 €	17.195 €	32.507 €	46.043 €
Cognitive auto-trading	22%	- €	24 €	737 €	2.779 €	5.796 €	8.690 €
Cognitive Investment Services	22%	- €	- €	100.744 €	508.138 €	1.233.344 €	2.027.595 €
Totale costi variabili B2C		- €	2.008 €	117.168 €	556.537 €	1.322.300 €	2.151.645 €
Costi Aum							
Costi di gestione	22%	- €	- €	1.477.575 €	6.019.448 €	12.250.178 €	17.855.393 €
Totale costi variabili Aum		- €	- €	1.477.575 €	6.019.448 €	12.250.178 €	17.855.393 €
Totale costi variabili		110.000 €	197.008 €	1.804.743 €	6.715.984 €	13.712.477 €	20.077.038 €