

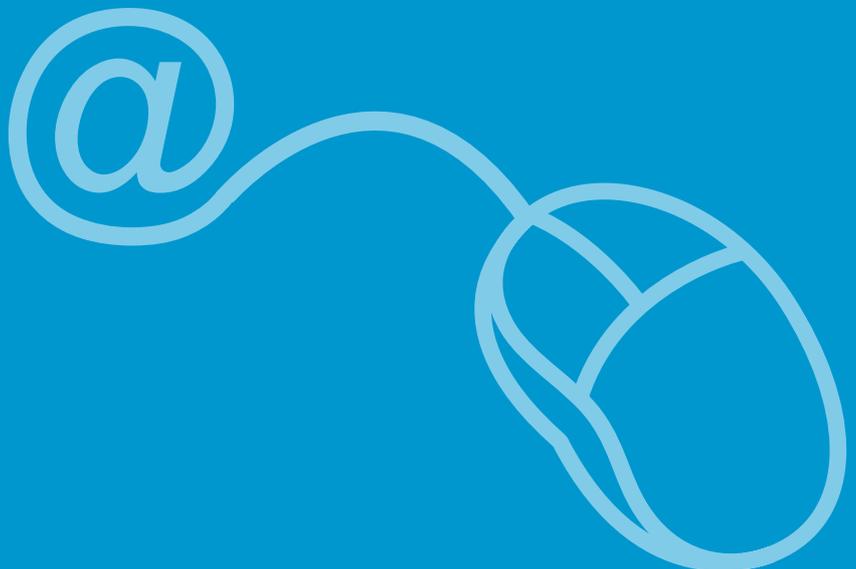
Banche e Finanza

Rapporto sull'e-Finance

Dall'ampiezza dell'offerta
alla qualità dei servizi:
la situazione italiana

In collaborazione scientifica con:

| **Luiss** Guido Carli - CERADI



Research paper 1/2001

Indice

Premessa	2
1. Presentazione dell'iniziativa	4
2. L'ambiente di riferimento	13
3. Il campione di analisi	28
4. L'offerta <i>e-Banking</i>	38
5. L'offerta <i>e-Asset Management</i>	60
6. Il <i>ranking</i> degli operatori	87
Conclusioni	95

Premessa

Questo I° *Report* intende diffondere i risultati dell'analisi svolta da Andersen con la collaborazione scientifica del Ceradi (Centro di ricerca dell'Università Luiss-Guido Carli), nell'ambito del progetto di ricerca sull'*e-Finance*, finalizzato ad individuare l'attuale offerta *on line* di prodotti e servizi nonché le diverse dinamiche del mercato finanziario. In particolare, il *Report* propone un focus dettagliato sul mercato italiano in base all'individuazione di un campione di *player* di riferimento, appartenenti ai segmenti di mercato dell'*e-Banking*, dell'*e-Asset Management* e dell'*e-Insurance*.

La prima edizione del rapporto sull'*e-Finance* si concentra, in particolar modo, sul segmento dell'*e-Banking* e dell'*e-Asset Management* in Italia, ponendo l'attenzione sui servizi usufruibili da parte di un **cliente potenziale retail** che si affaccia sul mercato dell'*e-Finance* e che intende verificare tipologia, condizioni, modalità e qualità del servizio ottenibile. Si sottolinea che, in tale edizione, non è stato analizzato il segmento dell'*e-Insurance*, che sarà oggetto di studio ed approfondimento del prossimo *Report*.

Relativamente all'*e-Banking*, il rapporto prende in esame 60 intermediari che “raccolgono” circa l'85% della clientela *retail* e quindi ampiamente rappresentativi dell'universo di riferimento. Gli operatori sono stati suddivisi in tre diverse categorie:

- **Incumbent**, ossia operatori già fortemente radicati sul territorio, a livello nazionale e regionale, con un'articolata rete di sportelli, che hanno diversificato i canali di offerta di servizi finanziari affiancando il canale virtuale ai canali tradizionali
- **New Entrant**, operatori con un'offerta di prodotti e servizi propri prevalentemente attivata con i canali virtuali (Internet e telefono). In alcuni casi, al fine di essere presenti sul territorio con propri presidi, tali operatori si propongono nella veste di “*boutique*” finanziarie, veri e propri negozi in grado di fornire servizi di consulenza sofisticati, accanto ai tradizionali servizi operativi. A volte questi *player* sono *new company* o costituiscono il risultato di operazioni di *re-branding* (Banca 121, We@bank, Onbanca, Bipielle.net), altre volte sono vere e proprie società assicurative entrate nel mercato bancario ex novo (Banca Generali, Banca Mediolanum, Rasbank, Unipol Banca), infine, in via residuale, si pongono come entità in tutto o in parte di nuova formazione e di provenienza non finanziaria (Bancoposta, Aletti e-Bank, ecc.)
- **Broker**, cioè operatori con focus principale sul *trading on line*. All'interno di tale categoria rientrano da un lato Directa e Fineco, ossia i *first mover* del *brokerage on line*, dall'altro lato operatori di emanazione bancaria (Gestrade, IMIWeb, Intesa Trade, Xelion) ed, infine, soggetti che si affacciano sul mercato del *trading* per la prima volta.

Per quanto riguarda l'*e-Asset Management*, la ricerca prende in esame un campione di numerosità inferiore rispetto all'*e-Banking*, come riflesso, comunque, di un segmento di mercato di dimensione minore sia in termini di bacino d'utenza che di presenza di operatori dedicati. In particolare, si sono monitorati 28 operatori, suddivisi in:

- **Società di Gestione del Risparmio** (SGR), in grado di distribuire *on line* prodotti di risparmio gestito propri
- **Aggregatori**, cioè operatori che offrono via Internet una molteplicità di prodotti di diversi operatori
- **Broker**, i quali offrono servizi di *trading on line* accanto all'offerta di prodotti del risparmio gestito.

Tale processo di selezione del campione riflette, pertanto, in maniera completa e soddisfacente, la realtà italiana fotografata nei primi mesi dell'anno in corso.

La ricerca è stata sviluppata sulla base di una metodologia che coniuga il monitoraggio dei siti Web con lo scambio diretto di informazioni con gli operatori, oggetto di analisi. La sistematicità della raccolta di dati, di controllo delle informazioni e di analisi ha consentito di raggiungere l'obiettivo di realizzare un *benchmarking* dei servizi e prodotti offerti via Internet, realizzando una comparazione tra le diverse classi di operatori. Tale analisi offre numerosi spunti di riflessione circa l'attuale struttura dell'offerta di servizi e prodotti finanziari *on line* e, contestualmente, fornisce indicazioni sulle attuali strategie adottate dagli operatori e sui probabili *trend* evolutivi. Ciò è stato supportato anche da uno studio sul posizionamento e "*ranking*" degli operatori, frutto dell'analisi combinata dell'offerta e della qualità dei prodotti e dei servizi, in relazione alla segmentazione della clientela per profilo caratteristico, così come il mercato attuale sembra evidenziare. I risultati e le considerazioni emerse sono utili chiavi di lettura della realtà *e-Finance* in Italia e rappresentano un quadro pressochè completo dell'offerta di servizi finanziari *on line*.

Presentazione dell'iniziativa

Il progetto dell'Osservatorio	5
Elementi caratterizzanti il progetto	6
Tipologie di pubblicazioni previste	12

Il progetto dell'Osservatorio

La velocità dei cambiamenti in atto nel settore finanziario, indotta dal crescente utilizzo di Internet e delle nuove tecnologie, prospetta per gli operatori del settore l'esigenza di un aggiornamento periodico sulle più recenti innovazioni e tendenze di mercato.

Molte banche hanno sviluppato, o stanno sviluppando, dei "siti immagine", nei quali è possibile trovare informazioni "statiche" sui prodotti e servizi offerti, sulla storia della banca e sulla localizzazione degli sportelli. Altre banche hanno sviluppato o stanno sviluppando dei siti transazionali, nei quali è possibile aprire e gestire conti correnti, mutui e prodotti di investimento (accedere ad informazioni e servizi, fornire informazioni aggiornate e consistenti, transazioni *on line*, operatività estesa). Solo poche banche si sono indirizzate verso il modello di banca relazionale, che si caratterizza, oltre che per i processi di vendita *on line*, soprattutto per la gestione personalizzata ed integrale della relazione e la conoscenza approfondita del cliente (CRM).

In tale contesto, è nata l'idea di costituire un Osservatorio per il monitoraggio dell'industria dei servizi finanziari *on line*, dal punto di vista del cliente *retail*. L'attività di ricerca dell'Osservatorio sull'*e-Finance* è svolta coniugando le competenze di Andersen, accreditata società di consulenza e revisione, e l'esperienza del Ceradi, Centro di ricerca per il Diritto d'Impresa dell'Università Luiss-Guido Carli.

L'Osservatorio si propone sul mercato *e-Finance* quale autorevole fonte di informazione ed analisi dell'offerta di prodotti e servizi finanziari via Internet, adottando metodologie innovative di valutazione dei principali operatori del settore.

L'Osservatorio è supervisionato da un Comitato scientifico (con funzioni di indirizzo scientifico e controllo), di cui fanno parte esponenti di Andersen (Dott. M. Marsella, Dott. F. Gasperini), del Ceradi Luiss-Guido Carli (Prof. E. Monti, Prof. M. Sarcinelli). Le funzioni di programmazione delle attività di ricerca sono assolate da coordinatori interni Andersen e Ceradi.

L'attività di ricerca sull'*e-Finance* dell'Osservatorio, avviata nel dicembre del 2000, è stata focalizzata, in un primo momento, sull'individuazione dei segmenti della "*Financial Services Industry*" che richiedono l'utilizzo di Internet ed, in particolare, sugli operatori che offrono servizi *on line* esclusivamente di **carattere dispositivo**. Successivamente, si è proceduto ad elaborare la metodologia di valutazione. Infine, tale modello è stato utilizzato per monitorare e analizzare in modo oggettivo i siti Web relativi agli operatori *e-Finance* prescelti. Il processo di navigazione dei siti e di monitoraggio degli operatori *on line* si è concluso in data del 15 marzo 2001.

Elementi caratterizzanti il progetto

La ricerca in esame e l'attività di monitoraggio sono state suddivise sia per area geografica che per segmento di mercato, e dunque si sono focalizzate sui principali intermediari finanziari: banche, società di investimento mobiliare, compagnie di assicurazione, società di gestione del risparmio.

Figura 1: Ripartizione del campione



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

La selezione del campione rappresentativo di operatori *e-Finance* che erogano servizi dispositivi *on line* è stata svolta con riguardo a predeterminati criteri di campionatura: dati di bilancio, numero di clienti, capillarità e numero delle filiali, numero dipendenti, visibilità sul mercato, nuovi entranti. Sono stati inclusi nel campione, inoltre, operatori che, pur non rispettando detti criteri, sono ritenuti casi interessanti o *best practice* (*first mover* e *player* orientati a servizi innovativi).

In relazione al campione di **e-Banking**, gli operatori sono stati suddivisi in tre categorie:

- **Incumbent**: intermediari già presenti sul mercato che hanno diversificato la propria offerta di servizi aggiungendo Internet ai canali di erogazione tradizionali (filiale, promotori finanziari, telefono)
- **New Entrant**: operatori che si presentano per la prima volta sul mercato o nuovi marchi lanciati da soggetti preesistenti
- **Broker**: *player* con focus principale sul *trading on line*.

Gli operatori **e-Asset Management** sono intermediari finanziari specializzati nella gestione del risparmio in grado di erogare, attraverso la Rete, servizi informativi e dispositivi legati a prodotti del risparmio gestito. Sono divise in:

- Società di Gestione del Risparmio (SGR): sono classificate in tale categoria le società che commercializzano attraverso Internet esclusivamente i propri prodotti di risparmio gestito (prevalentemente fondi comuni e gestioni patrimoniali)
- *Aggregator*: concentrano la loro offerta sui soli prodotti di risparmio gestito, e si caratterizzano per offrire al cliente l'opportunità di avere a disposizione numerosi gestori tra cui scegliere, sia italiani che esteri
- *Broker*: accanto all'offerta di propri prodotti o di prodotti di soggetti terzi, offrono anche la possibilità di fare *trading*.

I *player* selezionati presentano dimensioni rilevanti in termini di patrimonio gestito e ampiezza dell'offerta.

Infine, le **e-Insurance** sono intermediari finanziari che erogano prodotti e servizi assicurativi tramite Internet. Vengono suddivisi in:

- *Insurer*: sono rappresentate da compagnie di assicurazione che offrono *on line* esclusivamente prodotti propri
- *Aggregator*: sono intermediari che si caratterizzano per "un'autonomia distributiva" rispetto alle diverse compagnie, offrendo prodotti assicurativi di terzi e individuando la migliore polizza a fronte delle caratteristiche ed esigenze della clientela.

Gli operatori scelti presentano dimensioni rilevanti in termini di raccolta premi o collegamento a gruppi finanziari di rilievo. Si vuole precisare che il I° *Report* non tratterà gli operatori appartenenti a tale terza categoria (*e-Insurance*), i quali saranno analizzati in dettaglio nei *Report* successivi.

Il campione è stato, inoltre, ripartito in funzione della nazionalità degli intermediari. Il campione "Italia" risulta esaustivo rispetto all'offerta *e-Finance* nazionale (in termini di numero di clienti). Il campione "Estero", invece, è stato selezionato con l'intento di individuare esclusivamente le *best practice*, ovvero gli operatori più rilevanti, al fine di evidenziare le principali linee di tendenza in atto sui mercati internazionali. Il campione "Estero", oltre ai già citati criteri, risponde anche ad un criterio di visibilità/notorietà internazionale.

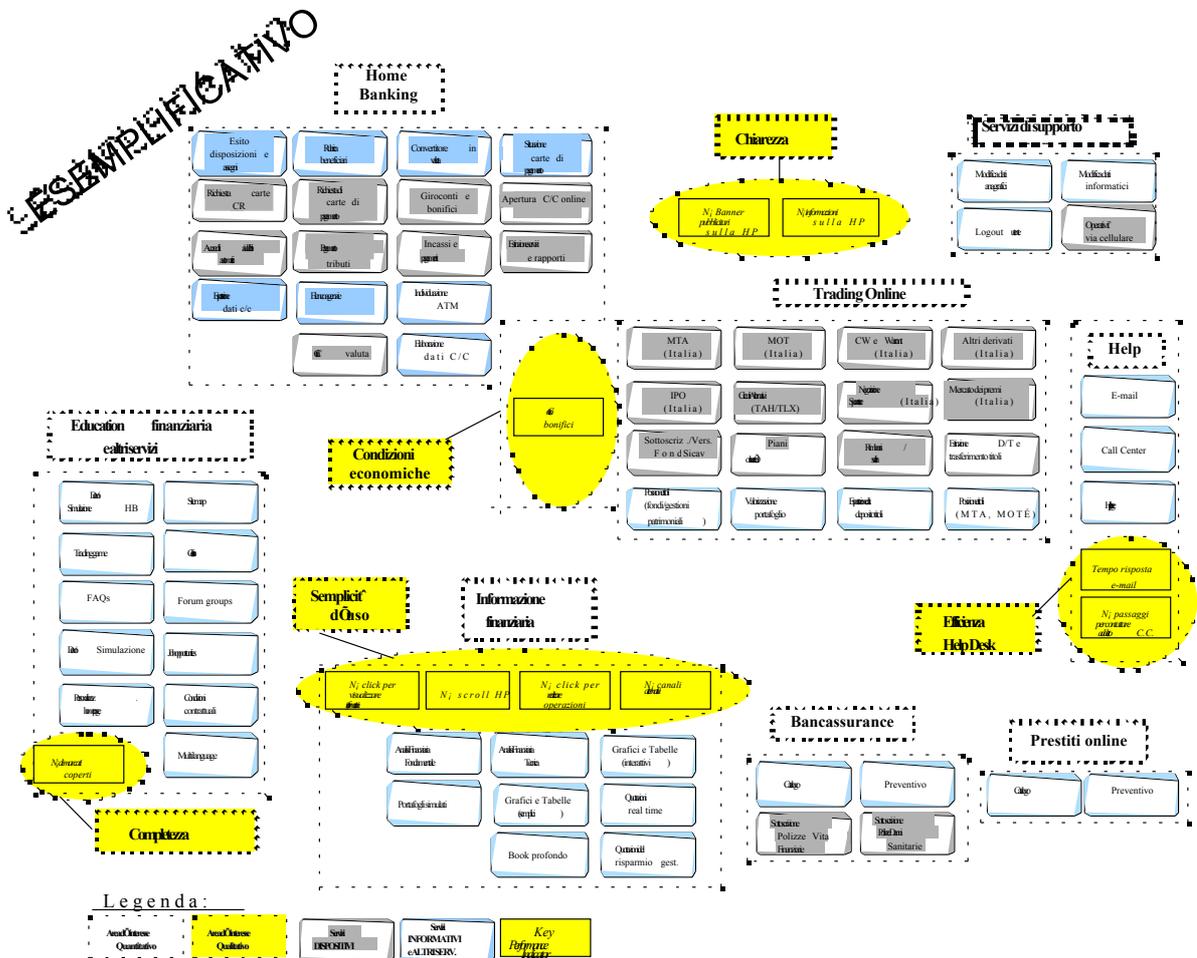
Si sottolinea che, nella fase di avvio dell'Osservatorio e di stesura del primo *Report*, il campione in esame non include l'insieme delle banche di credito cooperativo. Tali operatori saranno analizzati nelle successive pubblicazioni.

Ciò premesso, l'Osservatorio ha deciso di monitorare regolarmente gli operatori selezionati, al fine di fornire, nel corso delle successive pubblicazioni, informazioni puntuali ed aggiornate.

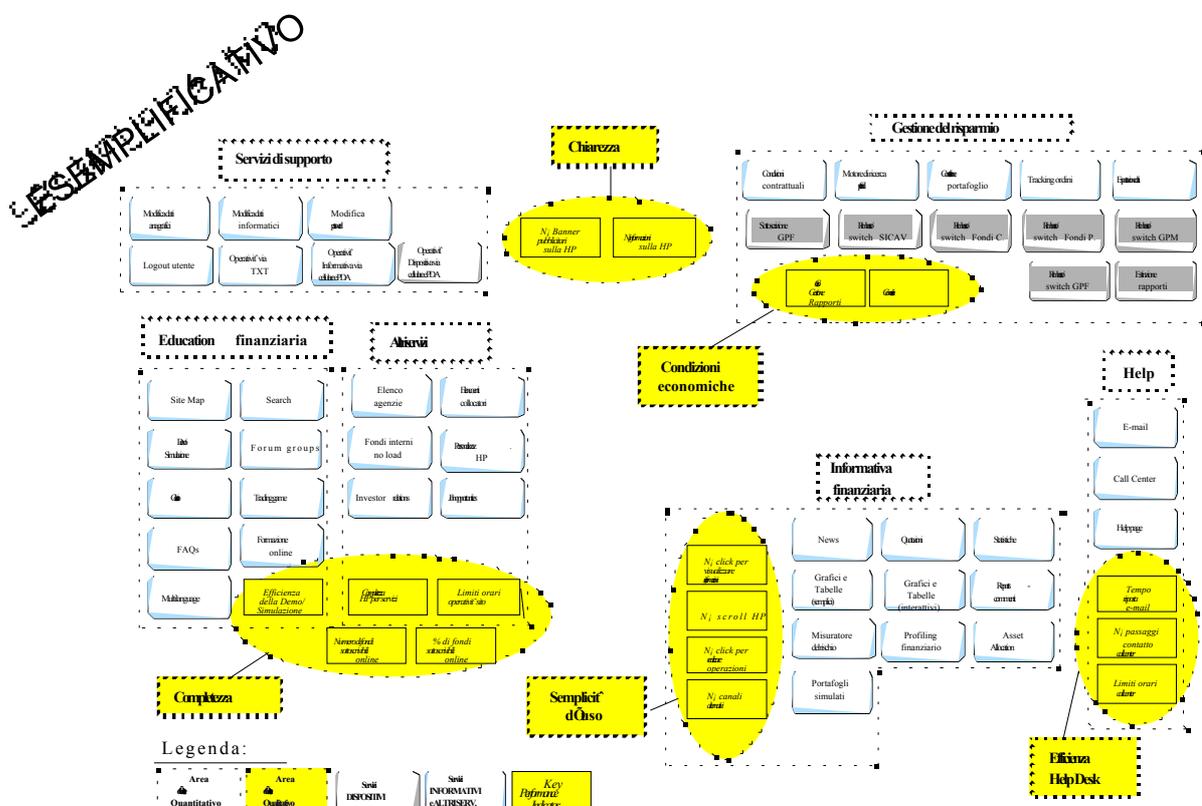
L'elemento caratterizzante il progetto dell'Osservatorio consiste nella metodologia adottata per la valutazione degli operatori *e-Finance*. Sono stati individuati i criteri ed i parametri sulla base dei quali esprimere un giudizio sui singoli operatori, a nostro avviso oggettivo e sintetico, sia in termini di "rating", inteso come "posizionamento competitivo" piuttosto che come giudizio globale sull'operatività dei *player*, sia in termini di graduatoria (*ranking*). Risulta opportuno precisare che la metodologia utilizzata e le valutazioni che ne conseguono, non vogliono rappresentare in alcun modo "driver" strategici, ma esclusivamente evidenziare in quale misura gli operatori soddisfano, in termini di ampiezza e qualità dell'offerta, le esigenze della clientela *retail*.

Il processo di valutazione si fonda sulla selezione "ex ante" di un insieme di caratteristiche quantitative (l'insieme di prodotti e servizi offerti *on line*) e qualitative (*Key Performance Indicators*), ritenute rilevanti per la clientela *retail*. Tali elementi sono sintetizzati nelle "value map" in cui sono elencati i prodotti/servizi, le funzionalità e le caratteristiche qualitative che un operatore potrebbe potenzialmente offrire.

Lo schema di seguito riportato vuole rappresentare, a titolo esemplificativo, la "value map" del segmento *e-Banking*:



In relazione al segmento dell'e-Asset Management, invece, la "value map" esemplificativa è la seguente:



Al fine di poter effettuare una valutazione degli operatori che tenga debitamente conto delle particolari esigenze della clientela, l'Osservatorio ha adottato una metodologia di valutazione in funzione di diversi "profili" di cliente, ritenuti rappresentativi dell'insieme dei "navigatori" Internet in ambito finanziario.

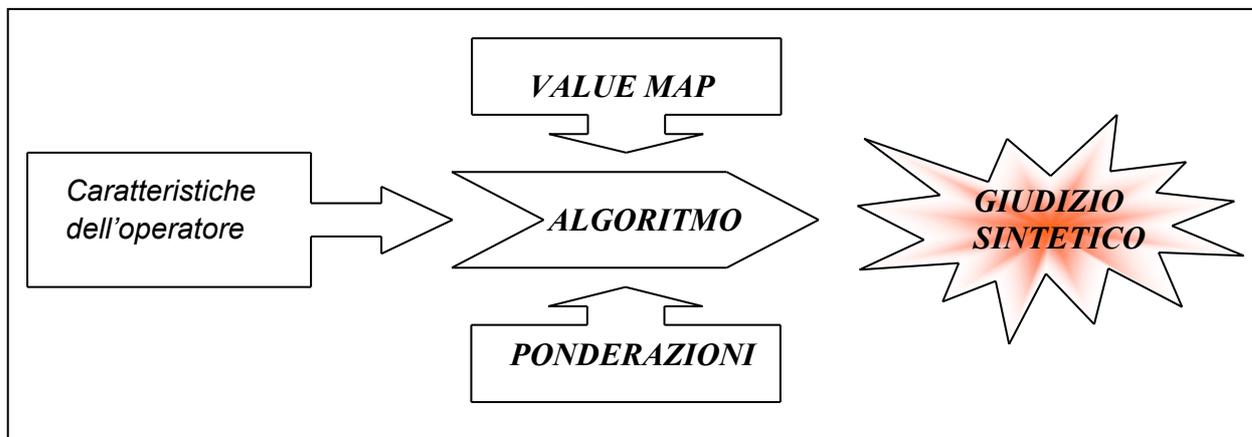
Per il segmento e-Banking, sono stati adottati tre diversi profili predefiniti:

- **Basic:** interessato soprattutto ai servizi di *home banking*, ha una scarsa esperienza di investimento *on line* e necessita di un supporto tecnico
- **Smart Investor:** interessato in eguale misura ai servizi di *home banking* e *trading on line*, ha una discreta esperienza di investimento *on line*, discreta propensione ad operare individualmente se supportato da strumenti di informativa finanziaria
- **Trader:** interessato soprattutto ai servizi di *trading on line*, possiede un'elevata esperienza di investimento *on line*, elevata propensione ad una gestione autonoma del proprio portafoglio.

Di contro, per quanto riguarda gli operatori *e-Insurance* ed *e-Asset Management*, a causa di una scarsa diversificazione dei servizi, di un ridotto numero di operatori e di una base clienti ancora poco consistente e non differenziabile, non si ritiene opportuno, ad oggi, procedere ad una valutazione dei servizi offerti in funzione di profili utente predefiniti.

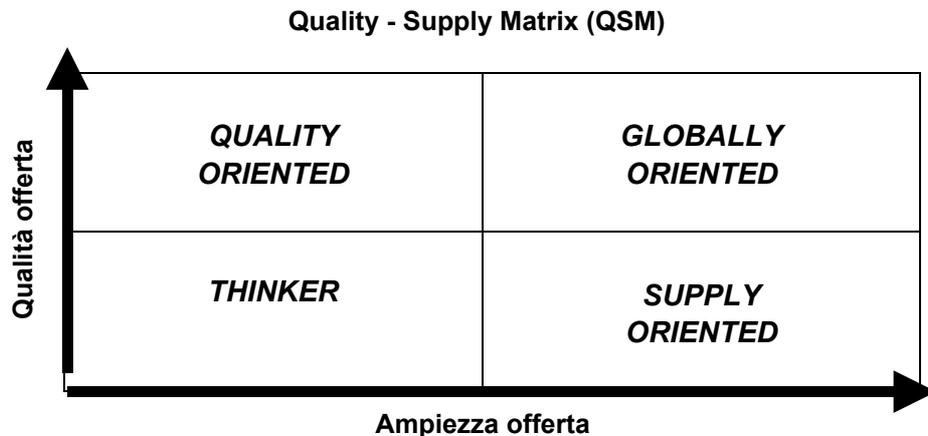
Alle voci presenti nelle "value map" sono state attribuiti "pesi" diversi in base alle aspettative che i clienti "tipo" possono attribuire alle diverse voci. Tali "value map" costituiscono una base di dati che, mediante l'ausilio di un algoritmo, determinano una "comparison" degli operatori presenti in Rete, nonché una base informativa, opportunamente aggiornata, sulle modalità e sulla qualità dei servizi erogati.

Figura 2: Schema per la determinazione del giudizio sintetico



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

La formalizzazione dei risultati ottenuti per offrire una visione di sintesi, è data dalla matrice di posizionamento (Quality-Supply Matrix, più brevemente **QSM**), con l'inserimento dei *player* all'interno dei quattro quadranti.



La QSM è composta da quattro quadranti delimitati dall'ampiezza dell'offerta (individuata come numero di servizi offerti alla clientela), e dalla qualità dell'offerta stessa (definita sulla base di alcuni *KPI*, mettendo a confronto il campione analizzato). Gli assi centrali, che dividono in 4 sub-settori la matrice, sono delineati dai valori mediani scaturiti del campione stesso.

Si possono definire:

- **THINKER**: *player* che non sembrano ancora aver definito una strategia mirata, oppure che stanno tuttora adeguando il loro modello di offerta, presentando sia un'ampiezza d'offerta, che un livello qualitativo inferiore alla media. Per questo motivo si è scelto di nominare tali *player* "THINKER", per identificare la loro situazione di attori in procinto di percorrere una "strada" individuata o tuttora da individuare (ampliare l'offerta, migliorare la qualità o entrambe)
- **QUALITY ORIENTED**: ovvero quei *player* che si caratterizzano e differenziano dai *competitor* dal punto di vista qualitativo, ma che presentano un'ampiezza dell'offerta ancora inferiore rispetto al resto del campione; il "trade-off" consiste nella valutazione dell'opportunità di permanere sul modello di offerta attuale o svilupparlo ulteriormente senza però intaccare il livello qualitativo
- **SUPPLY ORIENTED**: intermediari la cui offerta si caratterizza per un numero elevato di servizi, a fronte di una qualità poco attrattiva rispetto ai *competitor*
- **GLOBALLY ORIENTED**: operatori che presentano sia un livello d'offerta che di qualità superiore rispetto ai loro *competitor*. Questi *player* ricadono, pertanto, nel quadrante che sintetizza, da un punto di vista commerciale e di utenza, il miglior livello di qualità e quantità dei servizi offerti rilevabile sul mercato.

Tipologie di pubblicazioni previste

I risultati dell'attività di ricerca saranno diffusi in *Report* pubblicati a scadenza predefinita. Le tipologie di *Report* predisposte dall'Osservatorio sono: *Research Papers* e *Working Papers*. I *Research Papers* sono documenti di sintesi dei risultati dell'attività di *benchmarking* di prodotti, servizi e funzionalità dei siti Web oggetto di analisi, corredati da commenti e considerazioni generali relative al mercato (tale *Report* avrà una periodicità trimestrale); i *Working Papers* sono pubblicazioni di approfondimento su temi di particolare interesse.

In base all'evoluzione del mercato di riferimento, potranno essere realizzate, nel corso dell'attività di analisi dell'Osservatorio, delle modifiche e/o integrazioni alle "value map". Tutte le variazioni attengono, comunque, ad aspetti che non alterano la logica di fondo della metodologia di valutazione, ma sono il risultato del processo di *fine tuning* conseguente al confronto tra il modello valutativo teorico ed il mercato reale.

L'ambiente di riferimento

Lo scenario <i>e-Banking</i>	14
Lo scenario <i>e-Asset Management</i>	.21

Lo scenario e-Banking

Nella seconda metà degli anni novanta, l'industria finanziaria è stata oggetto di profondi cambiamenti, per effetto dei quali la clientela *retail*, in primo luogo, ha modificato il proprio rapporto relazionale con le imprese finanziarie: banche e società di investimento mobiliare. Se, da un lato, le esigenze dei clienti verso i servizi e prodotti finanziari sono divenute più complesse, sia in termini di ampiezza che di qualità dei servizi e dei prodotti, dall'altro lato gli operatori del settore hanno spesso anticipato o assecondato tali esigenze, in alcuni casi dotandosi di adeguate strutture ed organizzazioni. In tal senso, lo scenario evolutivo del mercato *e-Finance* potrebbe essere considerato ed interpretato attraverso un andamento circolare: i cambiamenti strutturali intervenuti nel settore bancario hanno influenzato il comportamento della clientela, e, contemporaneamente, la maggior complessità della domanda di servizi bancari e finanziari ha portato le banche a riformulare profondamente la propria offerta.

“Supply Side”

Si evidenzia, pertanto, che gli operatori hanno recepito positivamente i cambiamenti nella domanda di servizi *on line*, garantendo una risposta, in termini di offerta, quantitativamente e qualitativamente coerente. Al fine di fornire risposte adeguate in tal senso, gli intermediari hanno focalizzato parte dei propri investimenti strutturali in ambito “Web”, verso un’ottica di multicanalità, cioè su un sistema che consenta alla banca di collocare prodotti e servizi attraverso vari canali con le stesse modalità e con le stesse informazioni, in modo tale da permettere al cliente di interagire secondo le modalità e con il canale a lui preferiti.

La maggior parte delle banche italiane ha ormai abbandonato le politiche conservatrici ed a scarso contenuto tecnologico, reagendo all'avvento di Internet e delle nuove tecnologie. Lo sviluppo e la diffusione della Rete ha rappresentato uno dei motivi che hanno spinto le banche ad investire, in maniera più o meno forte, in tecnologia e *know-how*, avviando, nel contempo, piani di ristrutturazione, in alcuni casi ancora oggi in corso. Fattore propulsivo è stato l'aumento della concorrenza nell'offerta di servizi finanziari, provocato dalla crescente globalizzazione.

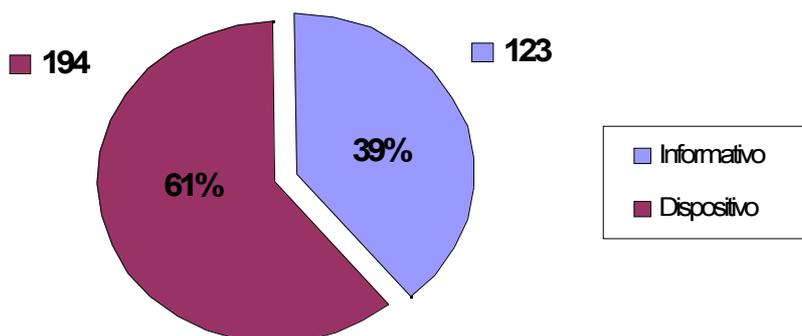
La possibilità di accedere alle banche *on line* e di effettuare operazioni via Internet, purché in possesso di un PC, obbliga le imprese finanziarie a confrontarsi sulla qualità dei servizi offerti, sull'ampiezza, sul prezzo di tali servizi, sulla sicurezza e sulle “*facilities*” tecnologiche. In altri termini, la forte crescita dell'*e-Banking* è associabile sia alla pressione competitiva (esigenza da parte degli operatori di migliorare il *Customer Service* e interesse alla “*retention*” dei clienti), che all'interesse delle banche verso la riduzione dei costi di natura strutturale ed operativa.

Gli elementi analizzati precedentemente rappresentano quindi la causa dell'ampliamento dell'offerta *on line* di prodotti e servizi. La riscontrata tendenza degli operatori ad offrire servizi via Internet risulta dal numero di operatori che offrono servizi a carattere informativo e dispositivo sul Web al 1° marzo 2001. In particolare, il numero di intermediari¹ (banche, banche

¹ Il primo rapporto di analisi Andersen-Ceradi non analizza nel dettaglio l'offerta delle banche di credito cooperativo. L'Osservatorio si ripropone di svolgere tale analisi a partire dai successivi *Report*.

popolari, casse di risparmio) che offrono servizi finanziari *on line* di natura dispositiva ammontano a poco meno di 200 unità; mentre risultano essere 123 gli operatori che, alla stessa data, dispongono di un sito Internet per fornire servizi finanziari meramente informativi.

Grafico 1: Numero di operatori *on line* (banche, banche popolari, casse di risparmio) al 1° marzo 2001



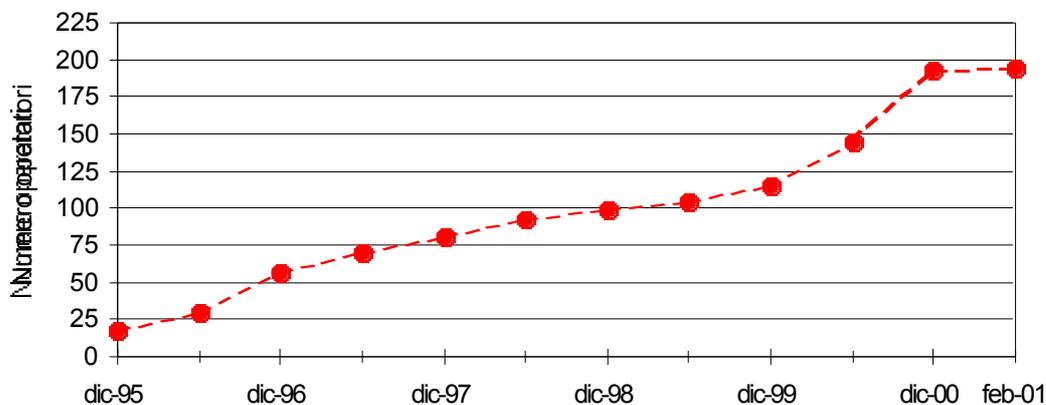
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

La competizione, ad oggi, si sviluppa principalmente sul terreno della piena operatività dispositiva, all'interno della quale l'intermediario cerca di soddisfare le richieste dei clienti divenuti sempre più esigenti in termini di qualità del servizio.

Esaminando nel dettaglio l'evoluzione temporale, dal 1995 al febbraio 2001, del numero di operatori con offerta di servizi Internet di tipo dispositivo (banche, banche popolari e casse di risparmio), si nota un andamento crescente nel tempo, con un significativo aumento, in termini assoluti, nell'anno 2000, dove si passa da circa 125 unità a poco meno di 200.

In relazione al Grafico seguente, il *Compounded Annual Growth Rate* (CAGR), ossia il tasso di crescita medio annuo del numero di banche (calcolato per il quinquennio 1996-2000) è del 63% ed, in particolare, per l'anno 2000, si è attestato su un valore pari all'82%.

Grafico 2: Evoluzione del numero di operatori con servizi dispositivi *on line*

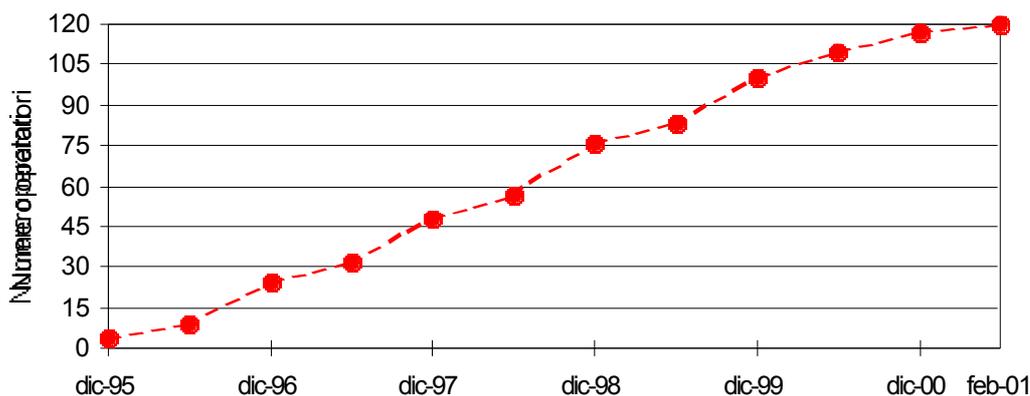


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Il maggiore incremento percentuale del numero delle banche riscontrato nel corso dell'anno 2000 può essere imputato in parte alle buone *performance* delle borse mondiali nel 1999: in seguito ai forti incrementi del corso dei titoli quotati nelle borse mondiali, è cresciuta, da un lato l'offerta Internet delle banche e dall'altro la domanda di servizi finanziari *on line*, in particolare di *trading on line*, da parte della clientela *retail*.

In relazione, invece, all'andamento evolutivo nel tempo delle banche che offrono servizi finanziari di natura informativa, si è riscontrato un tasso di crescita medio annuo pari ad un valore del 97%.

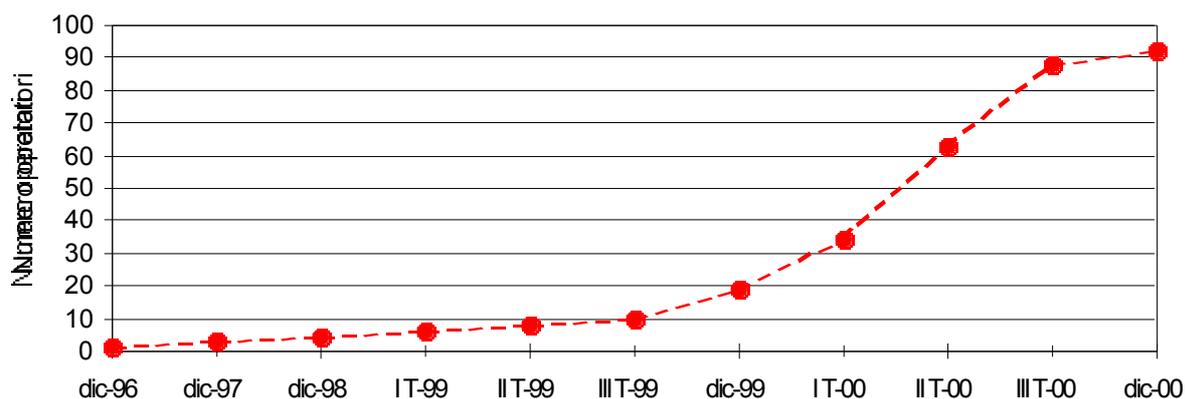
Grafico 3: Evoluzione del numero di operatori con servizi informativi *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Più in dettaglio, gli operatori attivi sul *trading on line* hanno fatto registrare un forte sviluppo in termini di crescita numerica soprattutto nello scorso biennio, dove si registra un tasso di crescita annuo di poco inferiore al 400%. Si osserva che il rapporto tra il numero di operatori che offrono l'operatività sui mercati finanziari (*trading on line*) e quelli che erogano servizi dispositivi "tout court" è ormai pari a 1:2, rispetto a quattro anni fa in cui il *trading on line* era un prodotto "pioneristico".

Grafico 4: Numero di *player* attivi sul *trading on line* in Italia



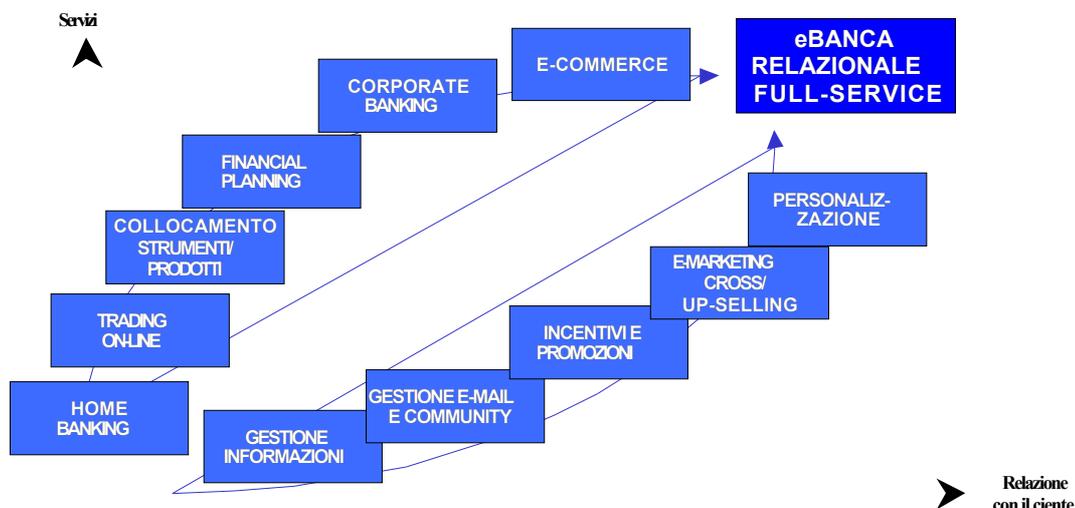
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Alla rapida crescita del numero di operatori che utilizzano la Rete, non ha corrisposto una altrettanto rapida evoluzione del modello di business di riferimento per le banche. I servizi che attualmente offrono le banche alla propria clientela sono incentrati soprattutto sui servizi di *home banking* e *trading on line*; il primo servizio, evoluto rispetto alle classiche operazioni di conto corrente, dà la possibilità al cliente di richiedere informazioni e svolgere operazioni fuori dell'orario di apertura degli sportelli, mentre il secondo, sicuramente innovativo rispetto al passato, permette la compravendita *on line* di titoli ed offre numerosi servizi informativi. In tale contesto, l'operatività sui prodotti finanziari è tuttora ad appannaggio esclusivo di alcuni operatori.

Per quanto riguarda il *corporate banking*, l'offerta di *digital marketplace* e di *e-procurement portal* non risulta ad oggi valida, sebbene i principali istituti di credito a livello nazionale abbiano avviato programmi per il loro sviluppo.

I modelli di *e-Banking* adottati dai diversi operatori sono, pertanto, in piena evoluzione. I modelli che riscuoteranno un maggior successo saranno quelli che effettivamente sapranno rispecchiare ed interpretare un approccio commerciale coerente con i comportamenti tipici di un *e-client*. Il tutto, in un ciclo virtuoso e sistematico, che consenta alla banca di evolversi nel tempo e creare centri di interesse e di scambio intorno all'offerta di servizi, convogliando in qualità di "*partner*" finanziario, flussi di denaro e relative transazioni.

Grafico 5: Percorso evolutivo del modello di e-Banking



Fonte: Andersen-Ceradi

“Demand Side”

Spostando il focus dell’analisi dal lato dell’offerta a quello della domanda di servizi finanziari *on line*, si percepisce una notevole evoluzione di quest’ultima, trainata senza dubbio anche dal mutato atteggiamento degli operatori finanziari nei confronti dei clienti. Fino a qualche anno fa, chi avesse voluto usufruire di servizi finanziari *on line* avrebbe incontrato numerose difficoltà, sia in termini di efficienza/efficacia di Internet, sia in termini di limitati vantaggi nell’utilizzo del canale *on line* (onerosità relativa elevata, scarsa efficacia, limitata presenza di sicurezza nelle transazioni).

Nel corso del tempo, i vantaggi/benefici per gli utenti sono aumentati, anche in considerazione del fatto che gli operatori, in ragione della crescente concorrenza, attraggono un maggior numero di clienti tramite l’offerta di pacchetti di servizi *on line* sempre più convenienti per il consumatore finale. L’utente finale, sempre più attento ed esigente con riguardo all’orario, ai canali di interazione con la propria banca, ed alla possibilità di personalizzazione, vede soddisfatte le proprie esigenze dal nuovo “modello” di banca.

Come accennato in precedenza, al mercato dei servizi finanziari “tradizionale” si è aggiunto e sovrapposto quello “evoluto”, intendendo per quest’ultimo l’insieme degli strumenti che offrono la possibilità all’utente di gestire in maniera estremamente dinamica, economica e semplice il proprio patrimonio. A questo fattore va aggiunta la possibilità per l’utente di eliminare del tutto l’intervento dell’operatore/*broker*, prescindendo molto spesso anche dagli orari di contrattazione della Borsa. L’intermediario, quindi, in relazione all’offerta *on line*, sta assumendo la

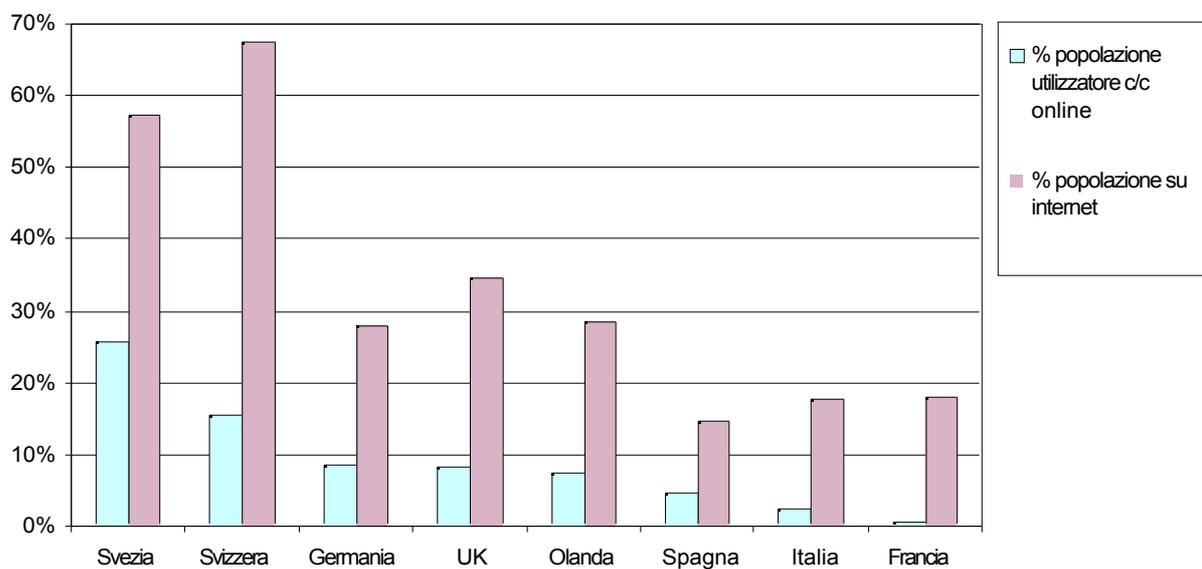
caratteristica di “collaboratore” del cliente investitore, cioè *partner* attivo nella gestione patrimoniale, attraverso la fornitura di servizi a valore aggiunto, quali notizie ed informazioni *real time*, analisi e *report* specialistici.

La possibilità da parte dagli utenti finali di sfruttare al meglio le potenzialità offerte dal mercato e di avere la possibilità di utilizzare gli strumenti innovativi che le banche mettono a disposizione, è legata alla diffusione di Internet. Nello specifico, la domanda di servizi bancari *on line* è direttamente connessa all’uso del canale Internet. In particolare, lo sviluppo e l’incremento dei navigatori sulla Rete rappresenta il potenziale fattore di spinta per un incremento nel numero di utenti *on line*.

Generalmente, all’aumento della familiarità dell’utente nei confronti di Internet ed all’evoluzione del livello tecnologico e della sicurezza nelle transazioni *on line*, tende ad aumentare l’incidenza delle transazioni *on line* rispetto a quelle effettuate tramite canali fisici. Il processo di avvicinamento degli utenti Internet agli operatori *on line*, passa attraverso una prima fase di monitoraggio/utilizzo di Internet per acquisire ricerche e/o effettuare comparazioni, per poi giungere alla fase nella quale l’utente esegue operazioni dispositive *on line*.

In Italia, rispetto all’Europa, la percentuale di utilizzatori Internet è modesta, così come esigua è la percentuale di utenti Internet che hanno aperto un conto corrente *on line*. Senza dubbio, l’attenzione degli operatori finanziari deve andare nella direzione di due “*driver*”, che concorrono all’aumento della domanda di servizi finanziari *on line*: la crescita del numero di navigatori del Web e l’aumento degli scambi/transazioni di beni e servizi (*e-commerce*, *e-procurement* e *digital marketplace*) in cui la banca *on line* rappresenta l’interlocutore finanziario principale. Il percorso di convergenza della domanda tradizionale di servizi e prodotti finanziari verso la multicanalità, espressa in primo luogo dal canale Internet, è ancora in fase di sviluppo, ma il potenziale di tale sviluppo non può che essere elevato, anche in relazione al *gap* esistente tra la percentuale di utenti Internet e quella di clienti *e-Banking*.

Grafico 6: Percentuale di utenti Internet e di utenti di servizi finanziari *on line* rispetto alla popolazione totale, al 31 dicembre 2000



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Lo scenario e-Asset Management

L'esperienza degli Stati Uniti negli anni novanta ben rappresenta l'importanza che mercati finanziari efficienti e sviluppati rivestono per la crescita del sistema economico, del reddito, dell'occupazione. L'industria italiana dei servizi di gestione del risparmio si è fortemente sviluppata negli ultimi anni, avvicinandosi ai livelli dei sistemi più avanzati, anche in ragione del contributo apportato dalle tendenze macroeconomiche in atto e dalle riforme del quadro normativo. L'allungamento della vita media della popolazione, le riforme dei sistemi pensionistici pubblici, la più diffusa conoscenza degli strumenti finanziari tendono a rafforzare l'orientamento al risparmio gestito. Dall'altro lato la diffusione delle nuove tecnologie tende a modificare sostanzialmente la relazione tra intermediari e utenti dei servizi finanziari: il cliente è più informato e più attivo, il rapporto contrattuale diviene più equilibrato e può attenuarsi l'importanza della conoscenza personale e di rapporti pregressi. Il confronto competitivo si sviluppa sul grado di "soddisfazione" della clientela, in termini di qualità dei servizi, differenziazione dei prodotti, trasparenza delle condizioni contrattuali, livelli di sicurezza tecnica.

In tale contesto, gli intermediari hanno stimolato e assecondato gli orientamenti dei risparmiatori, ampliando la gamma dei prodotti e innovando i canali di commercializzazione. L'intensa concorrenza induce ad affinare la qualità dei servizi ed a mantenere competitivo il livello delle commissioni, nonché sollecita riassetti organizzativi volti ad accrescere l'efficienza operativa e a sviluppare competenze specialistiche.

Sicuramente l'investimento in prodotti del risparmio gestito non può essere equiparato al *trading*, così come operare *on line* in fondi non è la stessa cosa che operare *on line* sulle azioni. Per i prodotti del risparmio gestito (fondi comuni, fondi pensione, quote di SICAV, gestioni patrimoniali), Internet rappresenta infatti semplicemente la possibilità di avere un rapporto più diretto e rapido con l'intermediario, di poter seguire con precisione l'andamento degli investimenti, ottenendo un risparmio notevole in termini di costi e commissioni. In effetti, l'operatività *on line* in prodotti di investimento del risparmio, a differenza del *trading* su azioni, non presuppone un accesso *real time* al mercato né un'elevata velocità di esecuzione degli ordini; al contrario, essa offre ai clienti la possibilità di accedere ad una vasta gamma di servizi quali gli strumenti automatici di *asset allocation*, l'acquisto di fondi comuni "svincolato" da un canale fisso (promotore finanziario, filiale, ecc.), dopo aver opportunamente "scaricato" e confrontato i prospetti informativi che, obbligatoriamente, devono essere disponibili in Rete.

Sebbene i maggiori *player* abbiano allargato la propria offerta di fondi sul mercato *on line*, incrementando notevolmente il numero di clienti attivi, una ulteriore spinta allo sviluppo del settore è stata determinata dalla possibilità di sottoscrizione *on line*, decretata dalla Banca d'Italia, dalla CONSOB e dall'UIC (Ufficio Italiano Cambi) nel luglio 2000. Sino a tale data, attraverso Internet, era possibile effettuare operazioni successive alla prima sottoscrizione, quali i passaggi da un fondo ad un altro (*switch*) o i riscatti. In effetti, grazie all'intervento delle Autorità di Vigilanza del settore, la procedura per attivare l'operatività in prodotti del risparmio gestito è stata notevolmente snellita ed in alcuni casi essa è realizzabile senza avere nessun contatto fisico con l'intermediario.

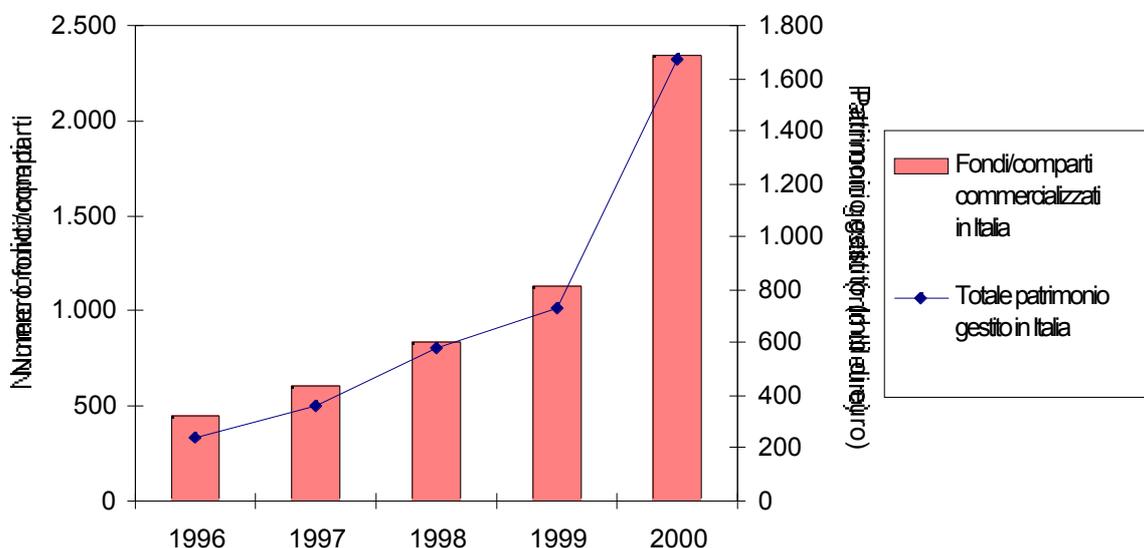
Tuttavia, nel contesto di forte sviluppo registrato in Italia dal settore del risparmio gestito negli ultimi anni, permangono tuttora elementi perturbanti per lo sviluppo del settore. Le ragioni che probabilmente “frenano” l’espansione di tale settore possono essere ricondotte ad un elemento principale: la normativa antiriciclaggio. Come è noto, infatti, fino all’approvazione della disciplina sulla firma digitale, la sottoscrizione *on line* dei prodotti del risparmio gestito non è realizzabile senza un contatto fisico con un funzionario che effettui il riconoscimento della firma. Tutto ciò rappresenta una forte barriera per la sottoscrizione *on line* dei fondi prescelti dai clienti *retail*, i quali non hanno la possibilità, dal punto di vista tecnologico e giuridico, di apporre la c.d. firma digitale.

“Supply Side”

Nell’ultimo quinquennio, il patrimonio gestito dalle società di gestione del risparmio si è sviluppato in maniera più che proporzionale, raggiungendo un livello di consolidamento e di maturità elevato. In aggiunta a ciò, negli ultimi anni si è assistito ad un considerevole ingresso di nuovi operatori e ad una conseguente saturazione dell’offerta.

Come mostrato nel Grafico 7, il comparto delle società di gestione del risparmio, in Italia, si è notevolmente sviluppato, registrando nel quinquennio, in termini di numero di prodotti offerti e valore del patrimonio gestito, un CAGR pari rispettivamente al 51% e al 63%. In particolare, l’incremento del numero di prodotti offerti dal 1999 al 2000 è stato pari al 107%, mentre il valore del patrimonio gestito ha subito un incremento nell’anno 2000 del 129%.

Grafico 7: La crescita del risparmio gestito in Italia al 31 Dicembre 2000

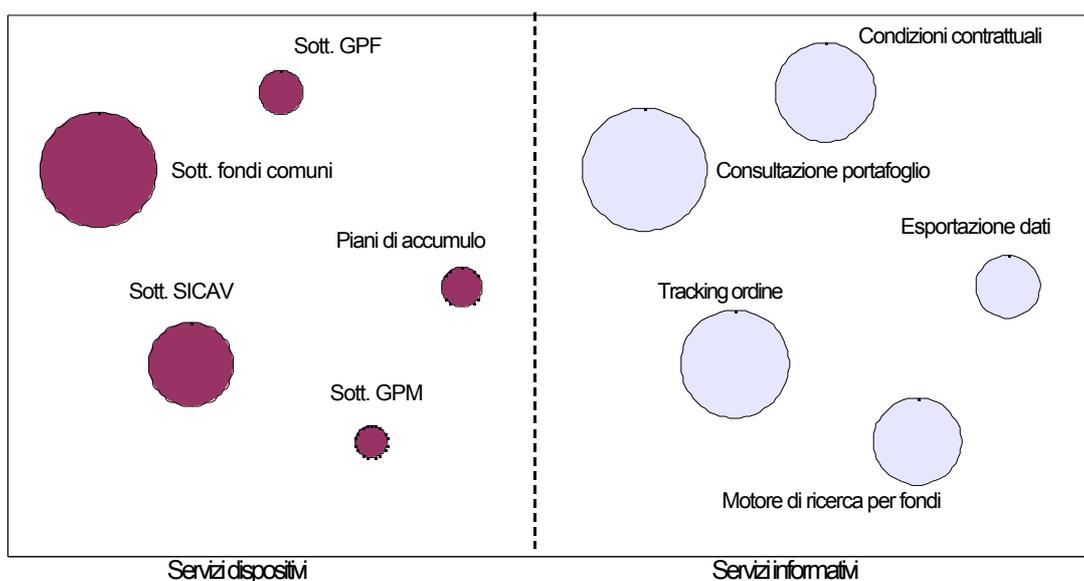


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi su dati Consob/Assogestioni

Da tale contesto, deriva una spinta agli operatori del settore verso lo sfruttamento delle opportunità insite nelle nuove tecnologie ed in Internet: i *player* dell'industria del risparmio gestito hanno sviluppato la loro offerta, passando da servizi a carattere meramente informativo (consultazione del proprio portafoglio, *tracking* degli ordini, ecc.), ai servizi a maggior valore aggiunto per il cliente, di natura dispositiva (sottoscrizione dei prodotti, rimborsi, *switch*, ecc.).

Tuttavia, dall'analisi svolta risulta che, ad oggi, in Italia la maggioranza delle società che offrono la possibilità di operare in fondi tramite Internet è ancora orientata verso la fornitura di servizi di natura informativa, a scapito di servizi a carattere dispositivo. Le ragioni di ciò possono essere in parte attribuite al recente avvio dell'operatività *on line* di tali intermediari, i quali, com'è accaduto nel settore delle banche *on line*, dopo una prima fase di "ingresso" nel mercato, si stanno evolvendo verso la predisposizione di piattaforme idonee alla fornitura di servizi dispositivi. Il Grafico 8 illustrato di seguito, esprime, attraverso l'ampiezza delle aree delle "bubble", la numerosità degli operatori che offrono servizi dispositivi e informativi. Si evince dall'ampiezza delle aree, che i servizi informativi sono molto più sviluppati rispetto a quelli dispositivi, anche se, presumibilmente, è prevedibile un aumento relativo del peso di questi ultimi nei prossimi due anni.

Grafico 8: Comparazione tra peso dei servizi informativi e peso dei servizi dispositivi



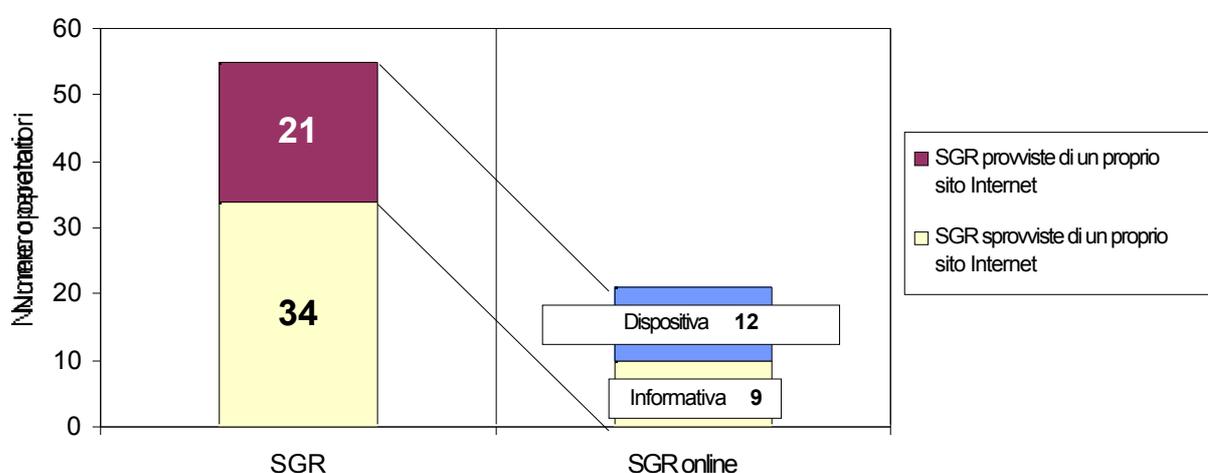
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Parallelamente alla creazione di nuove modalità di offerta di pacchetti di prodotti e servizi, la maggioranza delle società di gestione del risparmio ha ripensato e ridefinito il *pricing* dei servizi offerti. L'orientamento emerso, in questa prima fase, è favorevole ad una riduzione graduale

degli oneri a carico del cliente, al fine di incentivare un'espansione del bacino di utenza, sia attuale che potenziale.

Con l'obiettivo di abilitare un ulteriore canale di vendita, avvicinando e acquisendo nuovi clienti ed integrando il servizio offerto all'attuale base clienti, molti operatori hanno avviato programmi di sviluppo sul Web. Dei 55 operatori italiani di gestione del risparmio, rilevati a fine 2000, circa il 38% era presente su Internet con un proprio sito Web. Considerando, invece, gli operatori che offrono i propri prodotti attraverso banche del gruppo o altri operatori abilitati, non utilizzando propri siti Internet, la percentuale cresce fino al 75%. Dal Grafico 9 risulta che, dei 21 operatori provvisti di un proprio sito Internet, 9 utilizzano il sito a scopo promozionale/informativo, mentre i restanti 12 offrono servizi aggiuntivi di carattere dispositivo.

Grafico 9: SGR italiane – 31 dicembre 2000

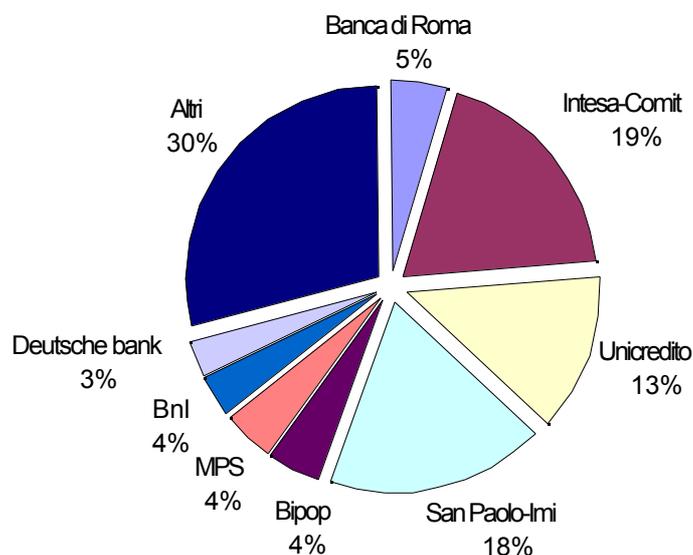


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Analizzando la tipologia di operatori presenti nel settore del risparmio gestito, si evidenzia una elevata presenza dei principali gruppi bancari. Più del 70% del patrimonio dei fondi fa capo solamente ad otto grandi intermediari bancari. Il dato è rilevato da Assogestioni a fine marzo 2000 (Grafico 10): il gruppo Intesa-Comit si attesta su una quota di mercato pari al 19%. Accanto ad esso, si posizionano i gruppi San Paolo-Imi e Unicredito, rispettivamente con il 18% ed il 13%.

Tale dato induce a ritenere che il mercato delle società di gestione del risparmio in Italia è ancora fortemente concentrato, con una significativa predominanza di alcuni gruppi bancari. Si tratta di gruppi che, nel panorama italiano, per primi rispetto ad altri hanno portato a termine operazioni di crescita dimensionale, riuscendo, in tal modo, ad imporsi sul mercato dei fondi con un'ampia clientela, anche per effetto delle aggregazioni concluse.

Grafico 10: Peso dei primi intermediari bancari italiani sul patrimonio totale (%)



Fonte: Milano Finanza, 7 aprile 2001

Con riferimento alle tipologie di operatori presenti sul mercato del risparmio gestito, sono soprattutto i c.d. “supermercati finanziari”, ad arricchire l’offerta *on line* del settore *e-Asset Management*, ovvero operatori che pur focalizzando la loro offerta sui prodotti di risparmio gestito (prevalentemente fondi comuni e quote di SICAV) offrono al cliente l’opportunità di scegliere numerosi gestori. Dalla fine del 1999, sono 10 le società “plurimarca” che sono entrate nel mercato dei fondi *on line*. La progressiva evoluzione verso un sistema distributivo “plurimarca” (rispetto a quello “monomarca”) delle società di gestione del risparmio è probabilmente già in atto, anche se le iniziative in tal senso sono limitate principalmente alle gestioni patrimoniali in fondi.

“Demand Side”

Analizzando la domanda di servizi su Internet, si rileva che, nonostante l’aumento del numero di società che ricorrono alla Rete, l’accoglienza ricevuta da parte dei risparmiatori è decisamente tiepida. Ciò induce a ritenere che l’industria del risparmio gestito su Internet sia ancora in una fase di avvio, se comparata con l’industria dei servizi bancari *on line*, soprattutto dal lato della domanda: si stimano in 500.000 gli utenti che, a fine 2001², utilizzeranno il servizio, a fronte del 1.500.000 di clienti dell’*e-Banking*.

² Forrester Research.

Ad oggi, i clienti che operano in fondi tramite Internet sono, in maniera prevalente, esperti del settore e, probabilmente, possiedono nozioni tecnico-finanziarie specifiche. I maggiori vantaggi che derivano dall'utilizzazione di Internet per l'acquisto di fondi sono attualmente di appannaggio dell'investitore sofisticato, informato ed attento, che riesce a navigare con dimestichezza nell'insieme dei prospetti e dei dati.

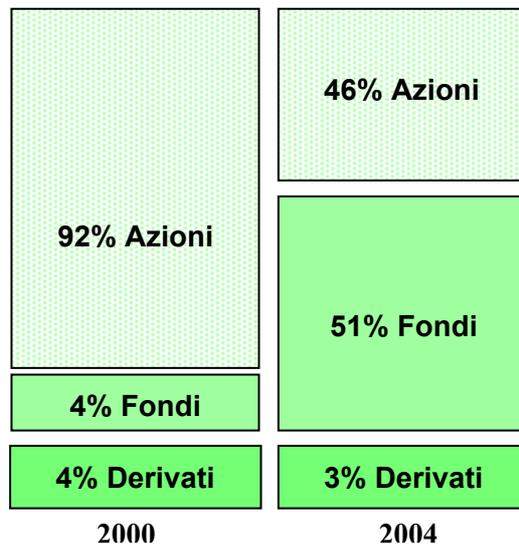
L'evoluzione della domanda nei prossimi anni sarà garantita da una maggiore attenzione da parte degli operatori nello snellire e facilitare sia il contatto con il cliente, sia il reperimento delle informazioni e delle procedure operative. Tali fattori rappresenteranno sicuramente, per i potenziali clienti, una spinta ulteriore verso il canale Web, che costituisce, indipendentemente dal livello di esperienza del cliente, uno strumento agile e veloce per:

- conoscere i prodotti del risparmio gestito;
- accedere a strumenti che consentano di definire l'allocazione degli investimenti;
- disporre di schede sintetiche dei diversi prodotti;
- comparare i prodotti e le offerte;
- effettuare *financial planning*;
- richiedere ed ottenere consulenza *on line*.

I vantaggi che derivano ai clienti dall'acquisto *on line* di strumenti di risparmio gestito sono di facile deduzione. Innanzitutto, una volta diventati clienti di una *e-Asset Management*, vi è la possibilità di operare su tutti i prodotti offerti, alla sola condizione di disporre di un qualsiasi computer collegato in Rete. In secondo luogo, Internet garantisce una maggiore semplicità operativa in quanto consente, ad esempio, di passare da un fondo ad un altro in maniera semplice ed immediata. Il sito Internet del gestore, o dell'intermediario, permette, inoltre, di monitorare gli investimenti, fornendo grafici, analisi, notizie ed informazioni in tempo reale. Un ultimo vantaggio deriva dai minori costi associati all'investimento: sono già diverse le società di gestione che propongono *on line* dei fondi senza commissioni di ingresso e di uscita (prodotti interni *no load*) o che offrono sconti sulle commissioni in caso di sottoscrizione *on line*. Probabilmente, nel futuro, questa tendenza si accentuerà ed operare tramite il computer garantirà sconti interessanti su tutti i prodotti.

Tuttavia, indipendentemente dalle dimensioni che assumerà il mercato *on line* dei prodotti di investimento del risparmio, comunque non paragonabili a quelle del *trading on line*, la composizione della domanda di strumenti finanziari da parte dei consumatori è destinata a mutare in modo significativo, come mostrato in Figura 3:

Figura 3: Composizione percentuale del risparmio gestito della clientela *retail*



Fonte: Forrester Research

La quota di fondi presente nel portafoglio del risparmiatore è destinata a crescere nel tempo, fino a raggiungere circa la metà della composizione del portafoglio, a discapito della quota di azioni nello stesso. Tale processo di modifica delle scelte di investimento dei risparmiatori è attribuibile, principalmente, al crescente fenomeno della globalizzazione ed alla presenza di un maggior numero di mercati sui quali investire, che porta alla necessità da parte del cliente di affidarsi ad intermediari specializzati. Ciò premesso, il *trend* negativo dei mercati finanziari fatto registrare nel corso del 2000, rappresenta sicuramente un fattore di accelerazione di tale processo. Tali considerazioni indurranno i risparmiatori ad indirizzare i propri investimenti verso il comparto dei fondi, secondo un processo definito del *“fly to quality”* (spostamento dell’investimento verso strumenti finanziari meno rischiosi e, quindi, meno redditizi), ed, in particolare, verso tipologie di fondi obbligazionari.

Il campione di analisi

Il campione <i>e-Banking</i>	29
Il campione <i>e-Asset Management</i>	33

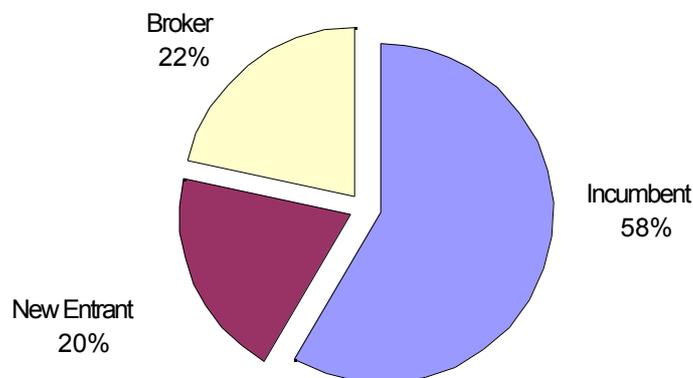
Il campione e-Banking

Come si è già accennato, la selezione del campione rappresentativo di operatori e-Finance che erogano servizi dispositivi *on line* è stata svolta con riguardo a predeterminati criteri di campionatura. In aggiunta sono stati inclusi nel campione operatori che, pur non rispettando detti criteri, sono ritenuti casi interessanti o *best practice* (*first mover* e *player* orientati a servizi innovativi).

I 60 *player* costituenti il campione oggetto di analisi dell'Osservatorio in questo primo documento sono stati suddivisi in:

- **Incumbent** (58% del campione di analisi): intermediari già presenti sul mercato che hanno diversificato la propria offerta di servizi aggiungendo Internet ai canali tradizionali di erogazione dei servizi (filiale, promotori finanziari, telefono)
- **New Entrant** (20% del campione di analisi): operatori che si presentano per la prima volta sul mercato o nuovi marchi lanciati da soggetti preesistenti
- **Broker** (22% del campione di analisi): *player* con focus principale sul *trading on line*.

Grafico 11: La composizione del campione e-Banking



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Le 60 imprese finanziarie vengono qui elencate in ordine alfabetico:

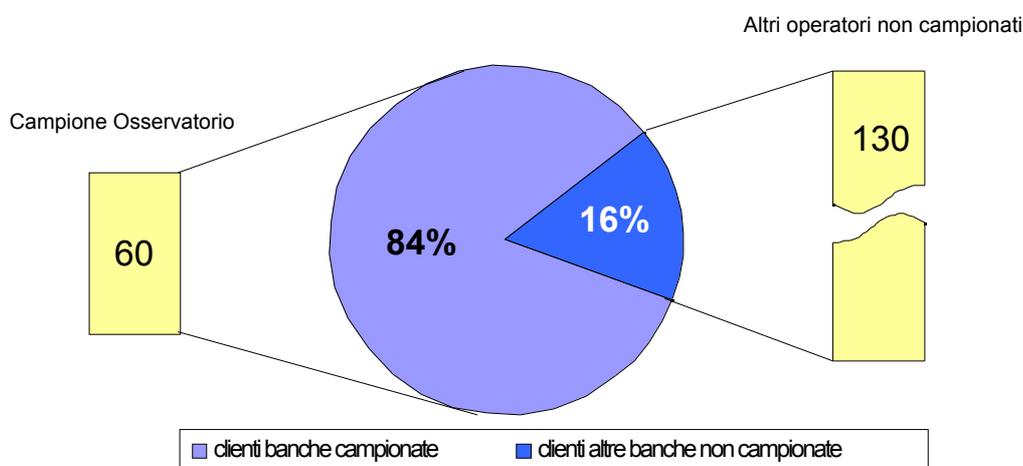
NEW ENTRANT	
Aletti e-Bank	www.alettibank.it
Area Banca	www.areaspa.it
Banca@perta	www.creval.it
Banca 121	www.banca121.it
Banca Generali	www.bancagenerali.it
Banca Mediolanum	www.bancamediolanum.it
Bancoposta	bancopostaonline.poste.it
Bipielle.net	www.bipielle.net
Onbanca	www.onbanca.it
Rasbank	www.rasbank.it
Unipol Banca	www.unipolbanca.it
We@bank	www.webank.it
INCUMBENT	
Banca Agricola Mantovana	www.bam.it
Banca Antonveneta	www.antonveneta.it
Banca Commerciale Italiana	www.bci.it
Banca delle Marche	www.bancamarche.it
Banca di Roma	www.bancadiroma.it
Banca Fideuram	www.fideuram.it
Banca Finnat Euramerica	www.finnat.it
Banca Nazionale del Lavoro	www.bnl.it
Banca Pop. dell'Etruria e del Lazio	www.virty.it
Banca Pop. di Bergamo-Credito Varesino	www.lineattiva.it
Banca Pop. di Milano	ilw.bpm.it
Banca Pop. di Novara	www.bpn.it
Banca Pop. di Sondrio	www.popso.it
Banca Pop. di Verona	www.bpv.it
Banca Pop. di Vicenza	www.popvi.it
Banca Sella	www.sella.it
Banca Toscana	www.bancatoscana.it
Banco Ambroveneto	www.ambro.it
Banco di Sicilia	www.bancodisicilia.it
Bipop-Carire	www.bipop.it
Biverbanca	www.bivernet.it
Cariplo	www.cariplo.it
Cassa di Risparmio di Bologna	www.carisbo.it
Cassa di Risparmio di Firenze	www.carifirenze.it
Cassa di Risparmio di Genova	www.carige.it
Cassa di Risparmio di Parma-Piacenza	www.cariprpc.it
Cassa di Risparmio di Torino	www.bancacrt.it
Cassa di Risparmio di Verona	www.caribanking.it
Cassa Lombarda	www.cassalombarda.it

Credito Emiliano	www.credem.it
Deutsche Bank	www.dbit.it
Monte Paschi di Siena	www.mps.it
ROLO Banca 1473	www.rolobanca.it
San Paolo – IMI	www.sanpaoloimi.com
Unicredito	online.credit.it
BROKER	
Click Borsa	www.clickborsa.com
Consors	www.it.consors.com
Directa	www.directa.it
Epta Sim	www.eptatrading.it
Fineco	www.fineco.it
Gestrade	www.gestrade.it
IMIWeb	www.imiWebtrader.it
IntesaTrade	www.intesatrade.it
Mediocredito Centrale	www.inborsa.it
Piazzaffari Sim	www.piazzaaffarisim.it
Selftrade	www.selftrade.it
TwiceTrade	www.twicetrade.it
Xelion	www.xelion.it

Dei 190 operatori attivi sulla Rete³, secondo stime effettuate dall'Osservatorio, le banche analizzate rappresentano il 32% dell'universo di riferimento. Sebbene il campione rappresenti, pertanto, unicamente un terzo dell'universo di riferimento, ha una forte rilevanza in termini di bacino di utenza. Infatti, l'Osservatorio ha rilevato che le 60 banche analizzate raccolgono circa l'85% della clientela *on line* nazionale.

³ Ad esclusione delle BCC.

Grafico 12: Significatività del campione di analisi in base alla raccolta di clienti



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Il campione appare, pertanto, significativamente rappresentativo dell'universo che si intende indagare in relazione alla sua consistenza di mercato.

In particolare, l'Osservatorio ha rilevato che circa il 50% degli utenti *e-Banking* esistenti in Italia agli inizi del 2001 si rivolge ad un esiguo gruppo di *player* (6 operatori), pari al 3% degli operatori attivi sulla Rete, evidenziando, quindi, un elevato grado di concentrazione del settore.

Un aspetto di assoluto interesse è che le prime posizioni in termini di bacino di utenza sono occupate da nuove realtà, come Fineco e Banca 121. Ciò confermerebbe che i *first mover* del mercato dei servizi finanziari *on line* occupano tuttora una posizione dominante e che, sebbene la concorrenza sia sempre più incalzante, essi potranno altresì avvalersi dell'esperienza sinora maturata per sviluppare adeguate politiche di "*retention*" della clientela, nonché promuovere nuove iniziative per l'espansione della propria base clienti.

Il campione e-Asset Management

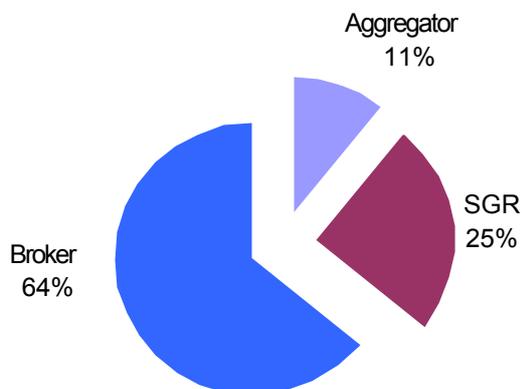
Per rilevare l'evoluzione dell'industria del risparmio gestito *on line*, si è ritenuto di circoscrivere l'analisi ad un campione composto da 28 *player* che, nel settore dell'e-Asset Management, consentono di acquistare *on line* fondi comuni e/o gestioni patrimoniali. Tali intermediari sono riconducibili in buona sostanza a società di gestione del risparmio, banche o SIM.

In particolare, soffermandoci sull'articolazione dell'offerta *on line* di fondi, gli operatori possono essere ricondotti a tre tipologie:

- **Società di Gestione del Risparmio** (25% del campione di analisi): *player* che distribuiscono, attraverso Internet, esclusivamente prodotti di risparmio gestito propri (prevalentemente fondi comuni e gestioni patrimoniali). Questa categoria di operatori ha mantenuto il medesimo *brand* per affiancare l'operatività *on line* in fondi alle proprie strutture fisiche tradizionali (ad esempio Anima, Gesti-Re o Zenit)
- **Aggregator** ("supermercati di fondi *on line*") (11% del campione di analisi): offrono al cliente l'opportunità di avere a disposizione numerosi gestori tra cui scegliere, sia italiani che stranieri. All'interno del campione analizzato, gli *Aggregator*, quali FundsWorld e Online Sim, presentano sicuramente una numerosità inferiore e pertanto possono essere definiti come il *trait d'union* tra le SGR ed i *Broker*. In effetti, pur focalizzandosi su una sola categoria di prodotti (quelli di risparmio gestito), propongono al cliente un'offerta molto variegata, sia in termini di prodotti che con riguardo all'identità dei soggetti proponenti
- **Broker** (64% del campione di analisi): accanto all'operatività in fondi offrono anche la possibilità di fare *trading* inteso nella sua concezione più diffusa e cioè negoziazione in obbligazioni, derivati, ma soprattutto azioni. La terza categoria è pertanto costituita da operatori come IMIWeb, Xelion, Self Trade che affiancano l'operatività in fondi al *trading on line*: per operare *on line* con questi *player* è necessario, infatti, sottoscrivere l'intero pacchetto di servizi offerti (conto corrente bancario e *brokerage* in azioni, obbligazioni, strumenti derivati e di risparmio gestito). Tuttavia è opportuno sottolineare che i *Broker* a loro volta possono essere ripartiti in due categorie: quelli che offrono i prodotti delle sole società appartenenti al gruppo bancario di cui esse stesse fanno parte (ad esempio Cariplo, Credem o Rasbank) e quelli che invece offrono sia fondi delle proprie società "prodotto", che quelli di terzi (ad esempio Xelion o IMIWeb).

La composizione del campione è quindi quella illustrata nel Grafico 13:

Grafico 13: La composizione del campione e-Asset Management



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

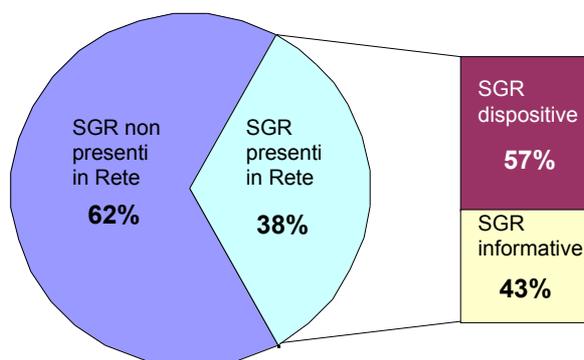
I 28 *player* vengono qui elencati in ordine alfabetico:

SGR	
Anima SGR	www.fondianima.it
Comit Asset Management	www.bcigestioni.it
Ducato Gestioni	www.ducatogestioni.it
Epsilon SGR	www.epsilonmgr.it
Gesti-Re	www.gesti-re.it
Grifogest	www.grifogest.it
Zenit SGR	www.zenitonline.it
AGGREGATOR	
Fundstore	www.fundstore.it
FundsWorld	www.fundsworld.com
Online Sim	www.onlinesim.it
BROKER	
Aletti e-Bank	www.alettibank.it
Banca 121	www.banca121.it
Banca Pop. Novara	www.bpn.it
Banca Pop. Verona	www.bpv.it
Banca Pop. Vicenza	www.efondi.it
Banca Sella	www.sella.it
Banca@perta	www.creval.it
Cariplo	www.cariplo.it
Credito Emiliano	www.credem.it

e-Cortal	www.e-cortal.com
Gestnord fondi	www.gnf.it
IMIWeb	www.imiweb.it
IntesaTrade	www.intesatrade.it
Rasbank	www.rasbank.it
Self Trade	www.selftrade.it
TwiceTrade	www.twicetrade.it
Unicredito	www.xelion.it
We@bank	www.webank.it

Tale distinzione effettuata all'interno del campione riflette la situazione dell'industria *on line* del risparmio gestito: al 31 dicembre 2000⁴, infatti, in Italia esistono 55 società di gestione del risparmio, di cui il 38% è presente in Rete attraverso un sito proprio informativo e/o dispositivo. Se si prendono in esame le società di gestione del risparmio che consentono di operare *on line* (dispositive), la percentuale si riduce al 16% (Grafico 14).

Grafico 14: Le SGR presenti in Rete



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Il campione analizzato è composto, per una parte, da sette SGR dispositive che presentano dimensioni rilevanti in termini di patrimonio gestito e ampiezza dell'offerta, ed è rappresentativo di circa _ dell'universo di riferimento. La restante parte, per completezza di analisi, è composta

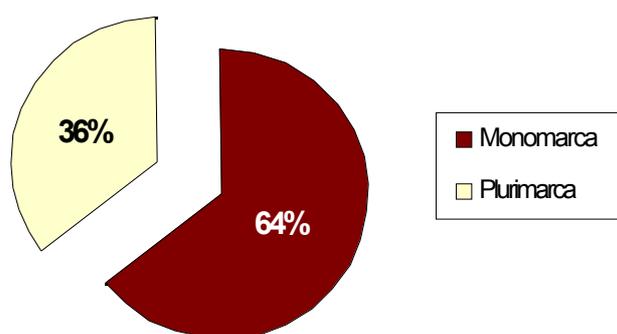
⁴ Elaborazione Andersen-Ceradi al 31 dicembre 2000.

da società di gestione del risparmio che consentono l'acquisto di fondi tramite il sito del gruppo bancario di appartenenza o di collocatori esterni, e che pertanto rientrano nella categoria dei *Broker*, nonché gli operatori che svolgono il ruolo di *Aggregator*. Per ciò che concerne questi ultimi sono stati inclusi i tre "supermercati" di fondi esistenti alla data del 31 Dicembre 2000; per i *Broker*, invece, sono stati considerati anche gli operatori che, nel campione *e-Banking*, congiuntamente al *trading on line*, offrono l'operatività *on line* sui fondi (18 operatori).

La categoria dei *Broker* è quella che sta crescendo numericamente in modo più rapido e la giustificazione di tale sviluppo risiede nel processo di convergenza che attraversa tutto il settore dell'*e-Finance* e che vede gli operatori sempre più caratterizzati da un'offerta molto ampia e variegata che contiene al suo interno la più vasta gamma di prodotti e servizi presenti sul mercato. In effetti, essendo il servizio di *trading on line* diventato una "*commodity*", le nuove iniziative intraprese dai *Broker* sono rivolte ad ampliare e diversificare l'offerta, soprattutto attraverso il collocamento *on line* di prodotti derivati (prevalentemente *covered warrant* a commissioni nulle) e del risparmio gestito (in particolare fondi comuni e SICAV).

In particolare, nel settore del risparmio gestito, la diffusione della negoziazione via Internet sta accelerando in modo significativo l'affermazione di un modello distributivo multimarca: dal mese di luglio si sono moltiplicate le società presenti in Rete che propongono fondi propri o di società terze e sono proprio i "supermercati finanziari" ad aver arricchito il panorama dell'offerta *on line*. In aggiunta, da Xelion a FundsWorld, Banca Aletti, Twice Trade, IMIWeb sono ormai una decina i gruppi bancari che mettono a disposizione dei clienti navigatori fondi e SICAV di più gestori e che possono pertanto essere catalogati come plurimarca. L'offerta di questi operatori è eterogenea rispetto a quella di coloro che offrono soltanto fondi propri e che rientrano, pertanto, nella categoria dei monomarca, cui appartiene la maggior parte dei *Broker* e la totalità delle SGR analizzate.

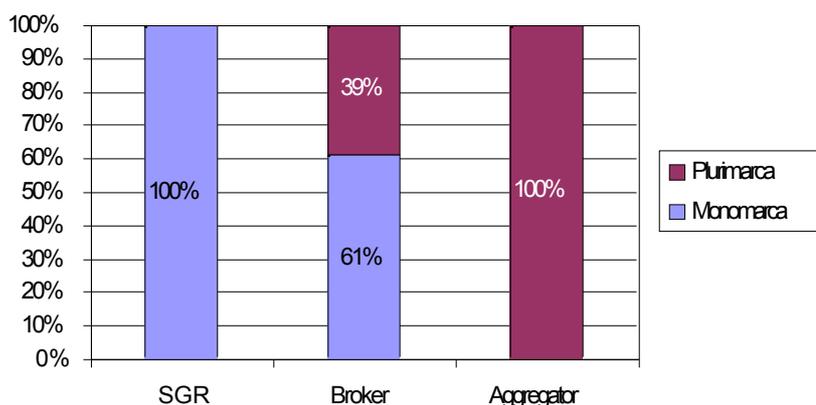
Grafico 15: L'offerta *on line* di fondi



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

La progressiva evoluzione verso un sistema distributivo “plurimarca” rispetto a quello “monomarca”, appare incontrovertibile, sebbene sia, allo stato attuale, più marcato per i fondi comuni di investimento. Le analisi condotte evidenziano che, per il momento, le iniziative già avviate in questa direzione sono limitate (Grafico 15) e fanno capo ad operatori di dimensioni ridotte, ma i progetti già annunciati dai maggiori gruppi bancari sono convergenti verso tale modello. Ad ogni modo, le principali iniziative a tal riguardo provengono dai *Broker* e dagli *Aggregator* che sembrano orientarsi verso un modello distributivo plurimarca, mentre le Società di Gestione del Risparmio, preferiscono offrire fondi propri o di un solo gestore (Grafico 16).

Grafico 16: Gli operatori monomarca e plurimarca



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

L'oramai avviato processo di frammentazione della “*value chain*” sarà caratterizzato da una progressiva separazione dei momenti di “produzione/gestione” e “distribuzione”. Di fatto, con l'affermazione della distribuzione “plurimarca”, ci si avvia verso un sistema in cui l'offerta viene scissa nelle sue componenti di ampiezza dei prodotti collocati e qualità dei servizi erogati. Pertanto, il conseguente spostamento del potere contrattuale e dei margini di redditività propenderà a favore delle società “canale” o dei gestori, in funzione della capacità di poter e saper differenziare la qualità dei servizi erogati, piuttosto che la gamma dei prodotti offerti.

L'offerta *e-Banking*

I servizi	39
Il posizionamento competitivo in base alla matrice QSM	53

I servizi

Come anticipato in precedenza, il giudizio di sintesi è sviluppato sulla base di alcuni servizi ed indicatori di *performance*, ritenuti rilevanti dall'Osservatorio. Tali elementi, oggetto di giudizio, derivano dall'analisi della "value map", che si articola in 8 aree di interesse quantitativo e in 5 aree di interesse qualitativo, rilevanti per i clienti *retail* di servizi *e-Finance*.

In relazione alla componente quantitativa della "value map", l'Osservatorio ha individuato le seguenti aree d'interesse:

- **Home Banking:** raccoglie la maggior parte delle operazioni che normalmente vengono svolte presso lo sportello bancario dal cliente (dispositive ed informative)
- **Trading Online:** si riferisce alla possibilità di operare sui mercati finanziari in maniera autonoma tramite collegamento Internet, prescindendo dall'intermediazione dell'operatore
- **Informativa Finanziaria:** comprende tutte le informazioni di natura finanziaria (analisi, grafici, tabelle, quotazioni, *news*, ecc.) di cui ha bisogno un cliente del *trading*
- **Education Finanziaria:** raccoglie gli elementi di interesse (demo, simulazione, FAQs, *investor relations*, ecc.) che consentono al cliente dell'operatore di ottenere informazioni aggiuntive circa il servizio offerto e la società
- **Bancassurance:** offre la possibilità di svolgere *on line* le operazioni di natura dispositiva e informativa legate alle polizze assicurative
- **Prestiti Online:** offre la possibilità di svolgere *on line* le operazioni di natura dispositiva e informativa legate alla concessione di fidi bancari
- **Servizi di Supporto:** consentono di modificare i dati (anagrafici, password, ecc.) immessi dal cliente e di operare tramite fonti diverse dal PC
- **Help:** possibilità di richiedere informazioni e supporto tecnico via e-mail o telefono e di avere a disposizione la guida in linea del sito e dei servizi.

Ognuna delle macro-aree è rappresentativa di singoli servizi, prodotti o funzionalità, che ne definiscono la profondità. Il peso relativo delle singole macro-aree assume, come evidenziato, valori differenti in funzione dei profili definiti. A titolo esemplificativo, i servizi di *home banking* assumono una fondamentale importanza per il cliente *Basic*, mentre il *Trader* li utilizzerà, in via sussidiaria, solo come "appoggio" per l'operatività sui mercati finanziari. In relazione ai servizi di informativa finanziaria, essi sono strettamente connessi alla negoziazione dei valori mobiliari, quindi maggiore sarà la propensione all'investimento da parte dell'utente, maggiore sarà l'esigenza di una informativa finanziaria specialistica; tale relazione sarà invertita per i servizi di educazione finanziaria. I servizi assicurativi, invece, sono percepiti dal cliente *Basic* con un più alto valore aggiunto rispetto ad un cliente orientato al *trading*. Infine, i servizi di prestito *on line*,

del supporto e dell'*help*, presentano delle caratteristiche che non discriminano l'utente che ne fa uso, quindi assumono un'importanza costante indipendentemente dal profilo cliente.

Le macro-aree quantitative, sono state integrate con aree a connotazione qualitativa, nelle quali sono riuniti gli elementi esplicitati attraverso i *Key Performance Indicators* (rappresentanti parametri oggettivi delle qualità del servizio offerto) definiti dall'Osservatorio. Tali elementi sono riconducibili a:

- Chiarezza;
- Condizioni economiche;
- Semplicità d'uso;
- Completezza;
- Efficienza Help Desk.

La ricognizione effettuata sui *player* che compongono il campione, consente riflessioni su ciascuno degli elementi qui di seguito elencati:

- le modalità di adesione;
- le condizioni economiche;
- i servizi di supporto.

Le modalità di adesione

Attualmente l'assenza di una normativa, che consenta il riconoscimento e l'utilizzo della c.d. firma digitale, costringe utenti e intermediari a ricorrere all'identificazione a distanza. L'utente che vuole aprire un conto corrente presso un qualsiasi intermediario, deve previamente dimostrare la sua identità, ossia:

- a) rendere disponibile la documentazione attestante la sua personalità (patente, codice fiscale, ecc.), recandosi autonomamente presso la sede dell'intermediario col quale vuole intrattenere un nuovo contratto, oppure;
- b) richiedere all'intermediario, presso il quale si è già titolari di un conto corrente, il trasferimento dei titoli e/o della liquidità per mezzo di un bonifico.

Diversamente dal più tradizionale procedimento dell'apertura di un conto corrente presso lo sportello bancario, Internet semplifica l'accesso al servizio bancario in misura non marginale. La clientela *on line* dispone di diverse alternative:

- Compilazione di un modulo (*form*) *on line* nel quale inserire tutti i dati richiesti;
- *Downloading* dal sito del contratto e degli eventuali allegati;
- Richiesta di informazioni e documentazione tramite e-mail all'intermediario finanziario.

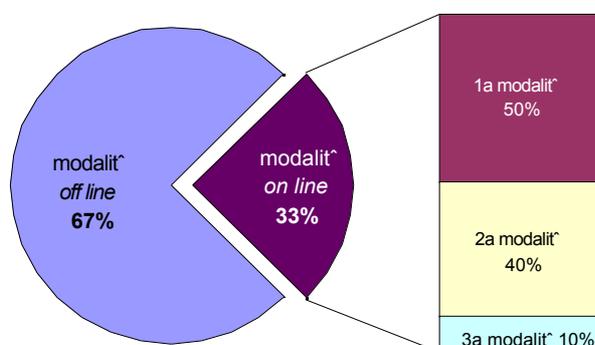
La prima modalità consiste nell'effettuare direttamente *on line* il trasferimento dei dati necessari all'apertura del conto. In sostanza l'intermediario riceve la richiesta con i dati sensibili, ne estrae un documento che verrà successivamente inviato al recapito dell'utente per la sottoscrizione,

insieme alla documentazione prevista dagli organi di controllo (normativa CONSOB sui rischi da investimenti finanziari, normativa antiriciclaggio, trattamento dei dati personali e regime fiscale prescelto). In questo caso, il conto corrente diviene attivo contestualmente alla restituzione della documentazione da parte del cliente.

La seconda modalità, invece, prevede la possibilità di “scaricare” i documenti necessari per la stipula del contratto tramite un *link* presente sulle pagine del sito. In altri casi è previsto che l’intermediario utilizzi la sua posta elettronica come mezzo per inoltrare informazioni e certificati necessari all’apertura del conto corrente *on line*. L’attivazione del conto corrente da parte dell’intermediario avviene al termine della verifica dei dati inviati dal cliente.

Il Grafico 17 evidenzia come la modalità di adesione *on line* sia utilizzata da una piccola minoranza, anche se significativa (un terzo del campione), degli intermediari osservati.

Grafico 17: Modalità di adesione ai servizi di Internet Banking



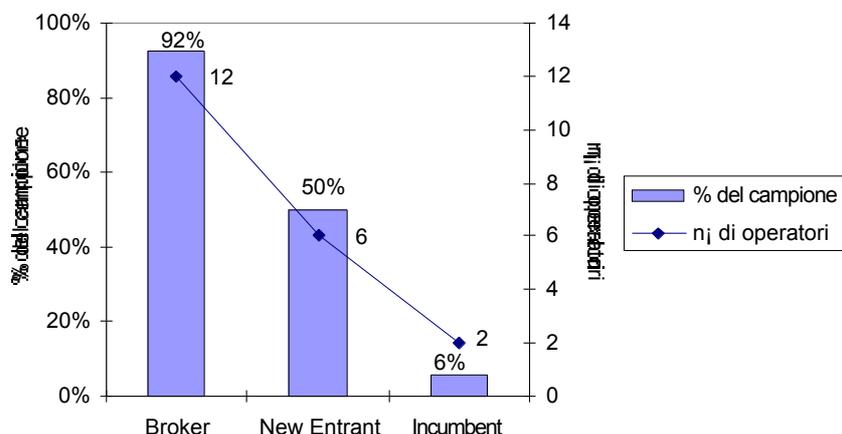
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Tra i *player* che presentano questa funzionalità, le modalità principali a cui si ricorre sono il *form on line* ed il *download* del contratto. Con l’introduzione della firma digitale, la procedura di sottoscrizione del contratto di conto corrente risulterà, per i clienti, sicuramente più agevole.

E’ opportuno sottolineare che, all’interno del campione analizzato, la quasi totalità degli intermediari consente diverse opzioni con riguardo alla modalità di sottoscrizione del contratto: vi sono operatori che prevedono l’inserimento dei dati sulle pagine del sito e la stampa per la firma, oltre che la semplice stampa della documentazione, a quelli che utilizzano diversi canali di contatto, dalla compilazione *on line* al *download*, dalla consegna della modulistica presso le strutture fisiche all’utilizzo dei promotori finanziari come tramite per la consegna e la firma del contratto.

Andando ad analizzare quali tipologie di operatori utilizzano queste tecnologie, che agevolano il contatto Web da parte dei clienti, si nota la presenza soprattutto di operatori di recente istituzione, così come evidenziato nel Grafico 18, siano essi *Broker* o *New Entrant*.

Grafico 18: Percentuale di operatori che permettono l'apertura "a distanza" del conto corrente



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

La quasi totalità dei *Broker* analizzati utilizza procedure informatiche che consentono alla clientela di effettuare l'apertura del conto corrente direttamente *on line*; mentre circa il 50% del campione dei *New Entrant* offre un servizio analogo, gli *Incumbent* sembrano confermare l'impostazione tradizionale dell'offerta, basata sull'apertura di un conto *on line* strettamente connessa con la presenza, presso la banca stessa, di un preesistente rapporto correntistico.

Si evidenzia, peraltro, che le 2 banche classificate in tale categoria che offrono un servizio di apertura "a distanza" del contratto rappresentano delle eccezioni tra gli *Incumbent*: una ha da poco lanciato una campagna promozionale fortemente incentrata sull'abbattimento dei costi legati all'apertura del conto corrente, l'altra ha privilegiato la differenziazione dell'operatività *on line*, dal pagamento delle bollette fino all'operatività in strumenti derivati sul mercato borsistico italiano.

Le condizioni economiche

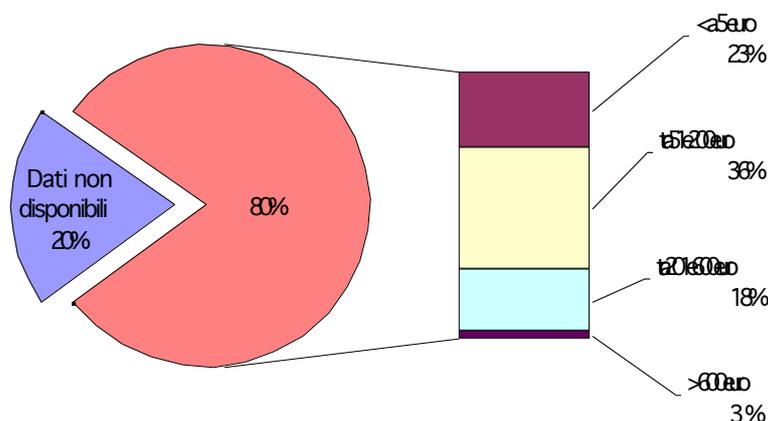
Costi di gestione

Per la complessità e la rilevanza che un simile dato assume nella valutazione complessiva del servizio offerto alla clientela, è necessario premettere che:

- nel 20% dei casi⁵ non è stato possibile determinare con esattezza il costo complessivo del rapporto; si tratta di conti offerti da *Incumbent* per i quali il costo dell'accesso tramite Web ai servizi informativi e dispositivi è prevalentemente connesso al servizio *off line* tradizionale; non vi è chiarezza in ordine agli altri profili di costo del rapporto (bolli, gestione rapporto *off line*, spese varie, ecc.) in quanto l'offerta ed i relativi costi, sono assimilabili ed equiparabili alla molteplicità dei conti correnti tradizionali;
- dove precisati, i costi scontano servizi differenziati, spesso in ragione di collegamenti a servizi quali l'informativa finanziaria, la tecnologia push⁶, il book profondo⁷, il tasso d'interesse applicato, la concessione di carte di credito e/o di pagamento, assicurazioni di vario genere (famiglia, casa, ecc.).

Quindi, tenendo conto delle premesse esposte, i due grafici che seguono (19 e 20) rappresentano una fotografia della situazione attualmente esistente sul mercato italiano.

Grafico 19: Composizione dei costi di gestione per i conti correnti *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Per gli operatori per i quali è stato possibile venire a conoscenza di informazioni maggiormente dettagliate, si rileva una significativa variabilità di prezzi e servizi: si va dai conti "gratuiti" di alcuni *Broker*, a conti particolarmente onerosi che possono superare 1.000 euro. Tra gli operatori analizzati si evidenzia un costo medio di circa 170 euro, per l'apertura, la gestione e l'ipotetica chiusura, nel corso dell'anno, del conto corrente *on line*.

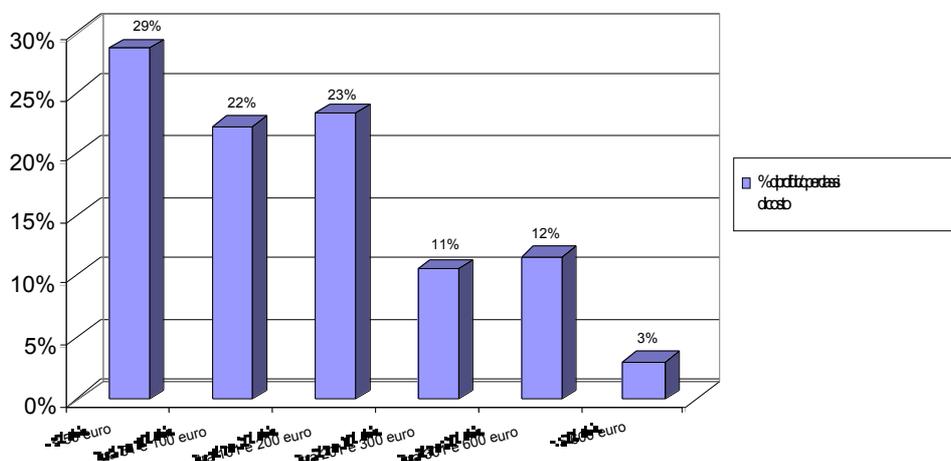
⁵ Percentuale calcolata come rapporto sui 118 profili d'utenti (a cui sono abbinati altrettanti conti correnti), scaturiti dall'offerta dei 60 *player* del campione in oggetto.

⁶ Visualizzazione delle quotazioni (azioni, obbligazioni e derivati) con aggiornamento in automatico dei dati senza necessità di *refresh* manuale.

⁷ Visualizzazione delle 5 migliori proposte in acquisto ed in vendita per un determinato titolo.

Il Grafico 20 ne analizza la distribuzione tra il campione:

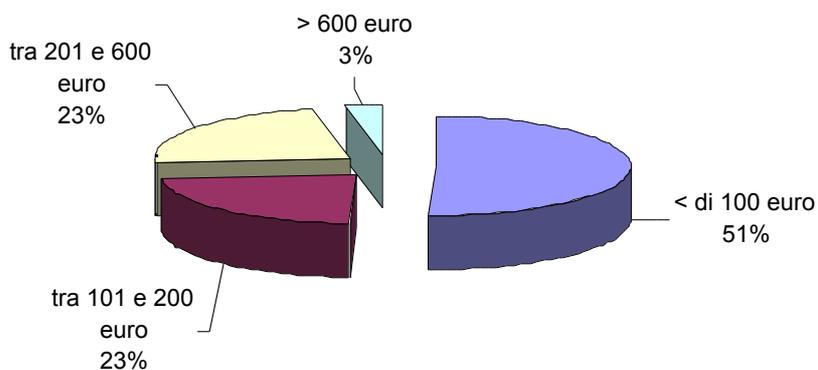
Grafico 20: Costi annui per l'apertura, la gestione e la chiusura dei conti correnti *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Dal Grafico 21 si nota che più della metà del campione osservato ricade nella categoria "più economica", ovvero quella inferiore ai 100 euro.

Grafico 21: Distribuzione degli operatori per classi di costo



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

A tal riguardo gli operatori esteri mostrano un'offerta sostanzialmente allineata a quella italiana; sebbene richiedano un versamento minimo iniziale di entità variabile quale condizione di apertura del conto corrente *on line*, in ciò differenziandosi dalla media degli intermediari italiani.

Tasso d'interesse

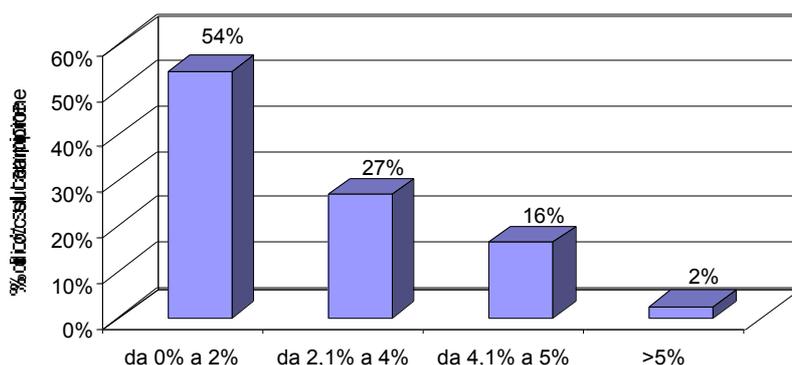
Il tasso d'interesse applicato ai conti *on line* rappresenta senza dubbio un altro punto caratterizzante le scelte dei clienti, nonché un *driver* delle politiche di marketing di numerosi operatori del settore.

Rispetto a questa tematica ricordiamo, che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha recentemente sanzionato alcuni intermediari per "pubblicità ingannevole". In particolare si deve tener presente che molti dei tassi d'interesse divulgati al pubblico, possono necessitare o di una giacenza minima, o di un numero minimo di operazioni di *trading*.

Inoltre gli operatori stessi mirano ad offrire diverse tipologie di conto alla loro clientela, e questo determina necessariamente un ampio ventaglio di tassi offerti sia all'interno di uno stesso intermediario, sia sul mercato nel suo complesso.

Il Grafico 22 esplicita questa forte segmentazione nei tassi offerti:

Grafico 22: Composizione dei tassi d'interesse sui conti correnti *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

E' da tenere presente che, la maggior parte dell'offerta sui tassi d'interesse si concentra nel *range* 0% - 2%. Questo è dovuto principalmente al fatto che gli intermediari hanno, fin dall'inizio, inteso offrire un servizio indirizzato a quegli utenti che volevano effettuare le transazioni borsistiche autonomamente, interessati quindi alla "disintermediazione" dei borsini e degli operatori, ed ad una conseguente riduzione dei relativi costi, piuttosto che alla remunerazione della loro liquidità.

Inoltre, come già affermato, un numero consistente di operatori (soprattutto tra gli *Incumbent*) offre il servizio *on line* a complemento di un preesistente rapporto di conto corrente. In tal senso, quindi, i tassi applicati sono quelli del conto *off line*; i restanti operatori, invece, offrono un tasso

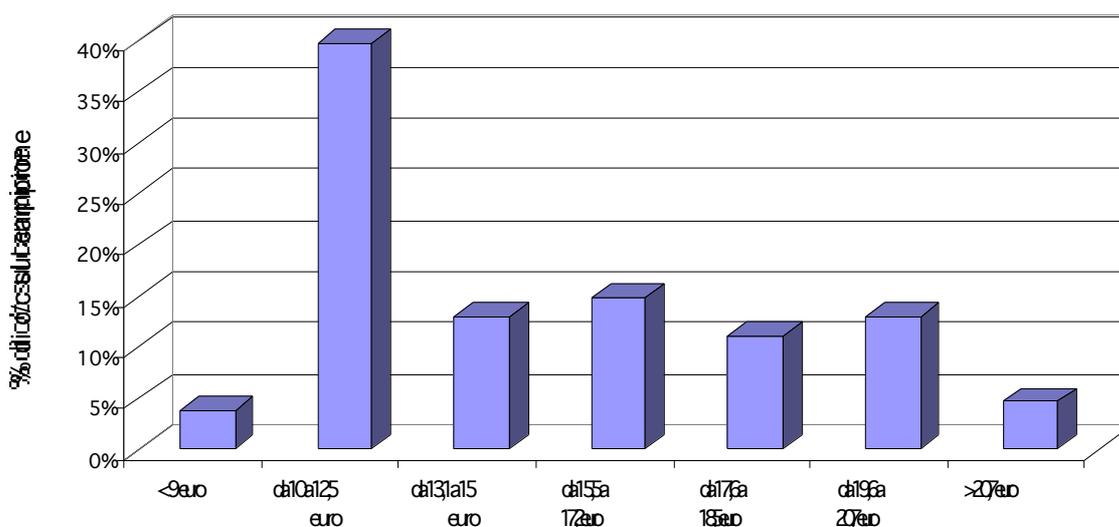
garantito sul conto corrente *on line*, che può rappresentare per la clientela stessa un'alternativa d'investimento interessante. La tendenza futura sembra volgere verso una politica di elevata remunerazione, sebbene bilanciata da meccanismi di riequilibrio a favore degli intermediari: commissioni di *trading* più alte della media, tasso attivo valevole entro un determinato *range* di giacenza oppure un livello minimo di operativà mensile per le operazioni di *trading*.

Commissioni sul trading on line

L'analisi dell'Osservatorio ha messo in luce un accentuato dinamismo rispetto alle politiche di prezzo applicate dagli operatori sul *trading on line*: si va dalle commissioni fisse a quelle variabili. Ci sono operatori che impongono dei minimi commissionali (*floor*) o un tetto al costo sopportato per l'intermediazione (*cap*); c'è chi applica un costo fisso per ogni operazione e chi fa pagare solo la percentuale prevista per l'operazione.

In dettaglio, è stata determinata l'entità delle commissioni (in euro) per una transazione effettuata sul mercato azionario italiano (MTA), consistente nell'acquisto di titoli d'importo pari a 3.000 euro ed una successiva vendita di pari ammontare, considerando anche i costi fissi, ove presenti, ed escludendo ovviamente i costi di collegamento ad Internet o quelli per l'uso del PC.

Grafico 23: Costi legati all'intermediazione titoli sull'MTA



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Il Grafico 23 dimostra la frammentazione del costo commissionale per l'intermediazione in titoli applicato dai diversi intermediari. Si può notare come quasi nel 40% dei conti correnti vengano applicate commissioni comprese tra i 10 e i 12,5 euro.

Si ritiene che sia questa la "forchetta" verso la quale si indirizzeranno gli operatori:

- da un lato vi convergeranno quelli che offrono un profilo tariffario inferiore, abbandonando così la politica di "cannibalizzazione" dei prezzi, nata principalmente per attirare clientela;
- dall'altro quegli intermediari che applicano un profilo tariffario più alto, perché rischiano di offrire un servizio troppo costoso rispetto ai *competitor*, col pericolo di perdere quote di mercato.

Per quanto riguarda il profilo commissionale applicato dagli operatori esteri, si notano alcune differenze rispetto all'offerta italiana. Il primo aspetto riguarda il lato economico per cui la maggior parte degli operatori esteri esaminati, presenta un *range* di commissioni sul *trading* compreso tra i 30 euro e i 54 euro, di importo significativamente differente rispetto alla media indicata dal mercato italiano.

Un altro aspetto di differenziazione consiste, per quanto concerne la realtà italiana, nella presenza di un ampio ventaglio di *range* commissionali, in relazione alla varietà di offerta e di intermediari presenti sul mercato, in grado di consentire al cliente la scelta più congeniale al proprio profilo. La proposta commerciale degli operatori esteri appare invece più "rigida", più standardizzata, con una tendenza per la determinazione di commissioni fisse, suscettibili di riduzioni retroattive sulla base del controvalore intermediato.

I servizi di supporto

Tra i servizi accessori offerti, si è ritenuto opportuno prendere in considerazione:

- lingua estera
- numerosità dei mercati esteri
- book profondo e tecnologia push
- demo / simulazione

Lingua estera

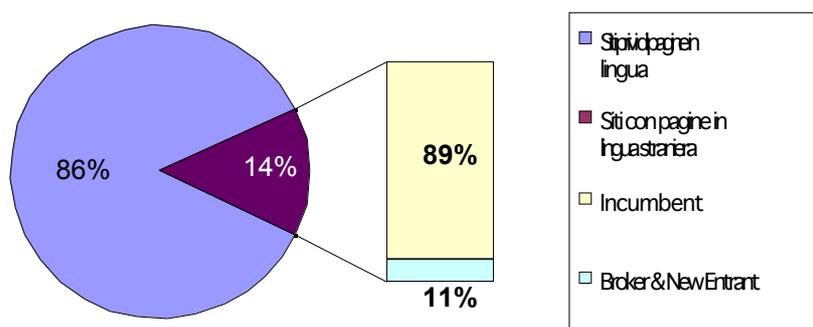
La possibilità di visionare pagine del sito in lingue diverse dall'italiano rappresenta, in un certo senso, la propensione all'internazionalizzazione del sito stesso.

Gli intermediari *on line* non sembrano interessati alle potenzialità insite in Internet, con riguardo alla possibilità di attrarre clientela straniera. Se si pensa che, dopo l'abbattimento delle frontiere e la globalizzazione dei mercati, si sono ridotte le barriere (economiche, giuridiche e territoriali) soprattutto in materia di strumenti finanziari, fa riflettere la lentezza con la quale il campione d'operatori analizzato si adegui all'internazionalizzazione della propria attività, anche in ragione del fatto che la clientela italiana, tuttora, predilige gli intermediari nazionali. In aggiunta a ciò, il mercato azionario italiano è ancora relativamente poco attrattivo per la clientela estera, per cui gli intermediari italiani non sono incentivati a proporre il servizio a tale tipologia di clienti.

Tale situazione si pone in netta contrapposizione con la tendenza degli operatori stranieri che presentano, invece, una particolare attenzione al tema dell' "internazionalizzazione del sito" e

che predispongono, a tal fine, *tool* applicativi in grado di guidare l'utente straniero alle pagine Web in lingua. Il campione italiano evidenzia solo pochissimi intermediari con un servizio adeguato per un cliente straniero: ad eccezione, infatti, di un limitato gruppo di operatori, la maggior parte degli intermediari considerati non offre pagine significative in lingua. Il Grafico 24 rappresenta questa situazione:

Grafico 24: Disponibilità di pagine in lingua straniera



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In particolare, si è riscontrata la presenza d'intermediari che forniscono un servizio più che completo per la stipulazione del contratto *on line* ad un utente di lingua inglese, oltre che la visualizzazione di pagine descrittive del servizio, della società, dei costi e di altri servizi offerti dalla società; altri operatori, pur non presentando pagine in lingua, offrono dei *link* verso siti Internet della società stessa in Inghilterra ed in Lussemburgo.

La significativa divergenza di risultati presentati nel Grafico 24 deve essere attentamente analizzata. Se da un lato sono soprattutto gli *Incumbent* a primeggiare con la presenza di pagine in lingua estera, queste contengono essenzialmente dati inerenti la composizione degli organi sociali, la descrizione delle attività svolte dalla banca, comunicati stampa e un elenco delle filiali o delle rappresentanze all'estero. Com'è ovvio, l'inglese è l'unica lingua utilizzata da questi intermediari, tra i quali però spicca un unico operatore, appartenente alla categoria degli *Incumbent*, che offre la possibilità di visionare alcune informazioni anche in tedesco e in francese.

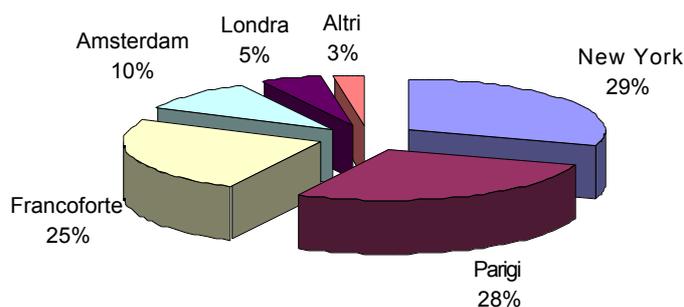
Numerosità dei mercati esteri

Per quanto concerne l'offerta *on line* sui mercati azionari esteri, si è notato, nel corso dei mesi passati, un ampliamento della proposta commerciale sviluppata dagli intermediari. In particolare si possono distinguere operatori che permettono l'esclusivo utilizzo di un canale alternativo ad Internet (Call Center) per contrattare azioni quotate nei mercati esteri meno diffusi, ed operatori che fanno dell'*on line* il principale mezzo d'intermediazione offerto (tenendo

presente la possibilità, in caso di difficoltà di connessione o di altri problemi collegati all'operatività *on line*, di eseguire le operazioni di Borsa inviando l'ordine via telefono)⁸.

Nel complesso si possono riscontrare 5 mercati sui quali oggi si concentra l'offerta degli intermediari *on line*. Di essi si ha conto nel Grafico seguente:

Grafico 25: Offerta sui mercati esteri



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Come prevedibile, spicca il mercato americano (composto dai suoi tre mercati principali: AMEX, NASDAQ e NYSE), seguito dal mercato francese (Nouveau Marche e SBF) e da quello tedesco (Neuer Markt e Xetra). A differenza di quanto si sarebbe potuto pensare, il mercato inglese (LSE) viene offerto da un numero d'intermediari inferiore a quanti offrono l'operatività sulla Borsa olandese; probabilmente questa scelta è dovuta più a questioni legate alla semplificazione dei tassi di cambio (il primo ancora espresso in sterline, mentre il secondo presenta i corsi azionari in euro), piuttosto che all'ampiezza dell'offerta che i due mercati presentano.

Book profondo e tecnologia push

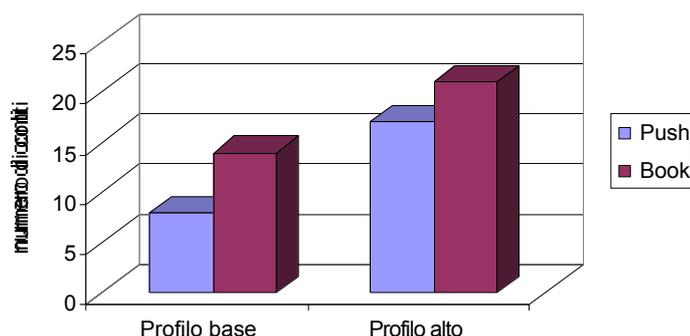
Risulta interessante osservare la relazione esistente tra il servizio del book a 5 livelli e la tecnologia push applicata alle quotazioni in *real time*.

Vi sono operatori che, a fronte di un servizio di *trading* più costoso rispetto agli altri *player*, vi associano sia la tecnologia push che il book a 5 livelli. Inoltre si supporta il cliente con servizi d'analisi tecnica molto completi, sia dal punto di vista quantitativo che qualitativo. I servizi ed il supporto tecnico offerti al cliente giustificano, pertanto, la presenza di un gruppo di operatori nella parte "alta" della forchetta commissionale.

⁸ Attualmente l'offerta su mercati finanziari alternativi a quelli tradizionali (Parigi, New York, Francoforte) può coprire Austria, Australia, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Grecia, Giappone, Hong Kong, Irlanda, Lussemburgo, Norvegia, Portogallo, Regno Unito, Spagna, Svezia e Svizzera.

In dettaglio si può analizzare la relazione esistente tra tecnologia push e book a 5 livelli. Questi due servizi sono prettamente indirizzati ad una clientela “s sofisticata” in relazione all’operatività sul mercato borsistico. Lo si evince esaminando il Grafico 26; laddove maggiore è la propensione del cliente, più numerosi sono gli operatori che offrono entrambi i “tool”, fino a presentare quasi un rapporto 1:1 fra gli stessi. Viceversa, per utenti che prediligono principalmente l’*home banking*, sebbene il book profondo sia offerto comunque da circa il 20% degli operatori, la tecnologia push è da ritenersi del tutto assente.

Grafico 26: Relazione Push/Book profondo per diversi profili d’offerta



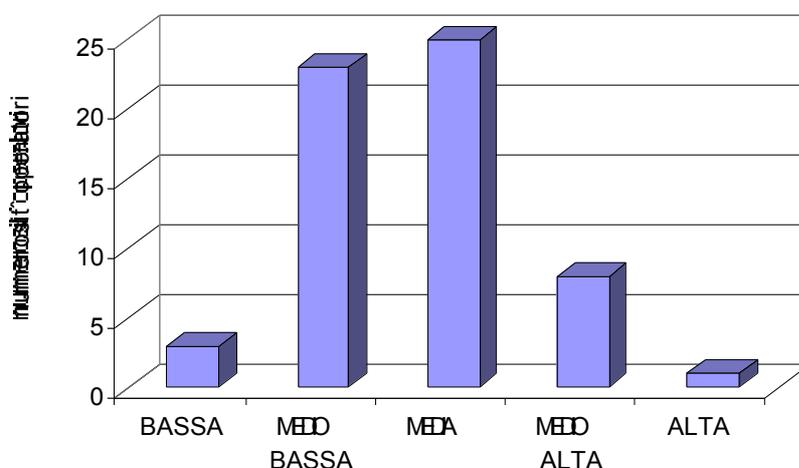
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Demo/Simulazione

Senza dubbio servizi come le demo, le simulazioni o la possibilità di registrarsi come utenti in prova per un periodo limitato sono dei driver di eccezionale utilità nell’attrarre nuovi clienti. In particolare, i primi due (demo e simulazione) consentono, inoltre, a chi è già cliente di migliorare la conoscenza e le funzionalità di alcuni servizi.

Dall’analisi che è stata condotta su questo particolare servizio emerge, peraltro, una scarsa propensione alla *customer satisfaction*: il Grafico 27 evidenzia la numerosità degli operatori considerati, allocati in base al livello di chiarezza/facilità d’uso della demo/simulazione ed in funzione alle potenzialità del servizio complessivo.

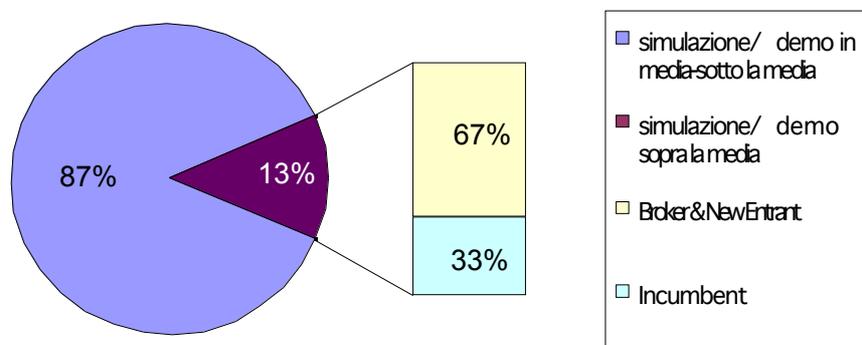
Grafico 27: Qualità del servizio di Demo / Simulazione



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Si può notare che, complessivamente, la qualità di tali servizi ha un ampio margine di miglioramento. In base ai criteri di valutazione adottati, infatti, solo il 15% del campione presenta risultati superiori alla media. Il dettaglio del Grafico 28 evidenzia la differenza rilevabile tra le diverse categorie di *player* individuate:

Grafico 28: Valutazione Demo/Simulazione

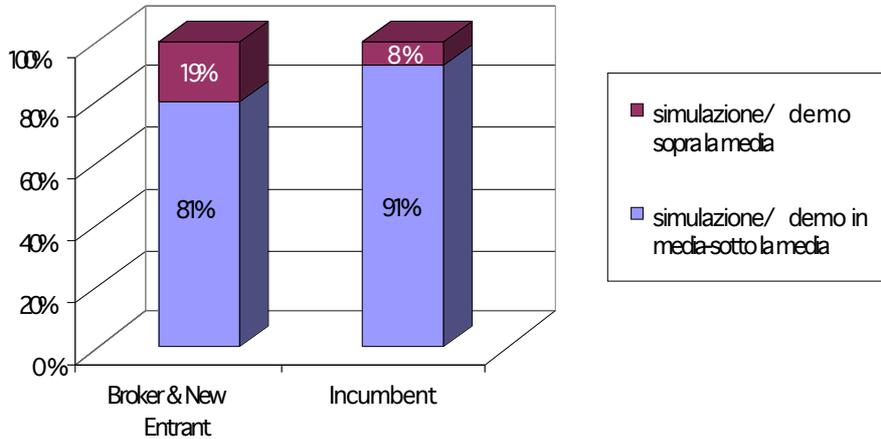


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

All'interno del gruppo di *player* che ha ottenuto un giudizio soddisfacente, si nota un dominio dei *Broker - New Entrant*. Questo è reso ancora più evidente relativizzando i risultati: posto pari a 100 sia il campione dei *Broker - New Entrant* che quello degli *Incumbent*, quasi il 20% degli

intermediari appartenenti al primo gruppo ricade tra gli operatori con un buon giudizio, mentre tra gli *Incumbent* questa percentuale scende all'8% (si veda il Grafico 29).

Grafico 29: Percentuale di siti con giudizi positivi sul servizio di Demo/Simulazione



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In questo servizio sono da segnalare operatori che ottengono un giudizio prossimo all'eccellenza: il riferimento è ai *player* che offrono la possibilità di iscriversi come utenti in prova (per una o più settimane) e di usufruire di tutte le funzionalità offerte dalla società, con l'ovvia esclusione dell'operatività dispositiva. Si possono creare portafogli simulati, ed essere aggiornati in tempo reale grazie alla tecnologia push, si permette al potenziale cliente di analizzare i corsi azionari con una completa offerta di servizi di analisi tecnica, e si può visionare il book a 5 livelli, sebbene con tecnologia pull.

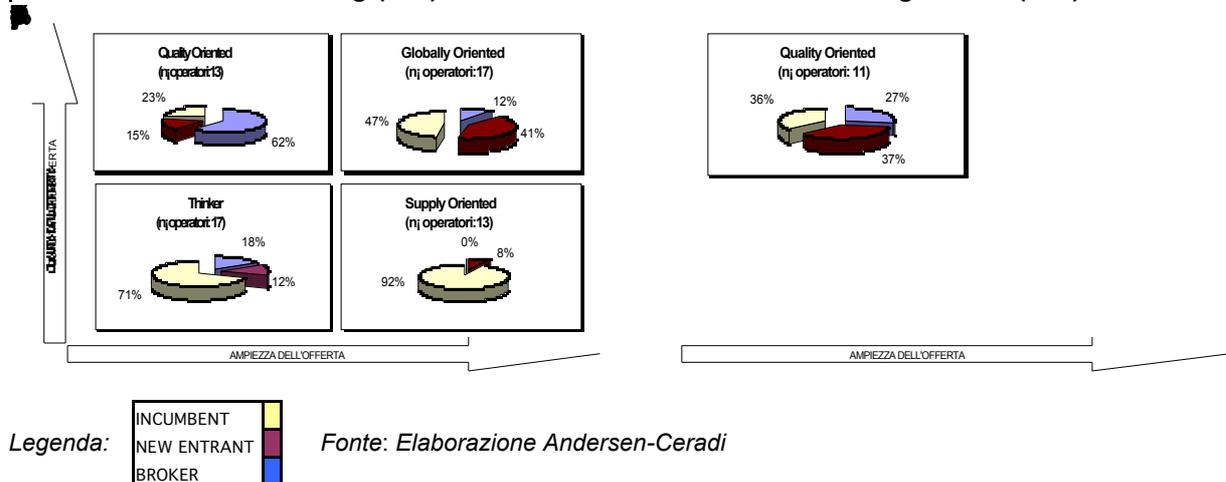
Il posizionamento competitivo in base alla matrice QSM

Servizi di *home banking* e di *trading online*

A fine di una valutazione quanto più puntuale ed obiettiva degli operatori analizzati si è differenziato il giudizio con riguardo ai servizi prettamente indirizzati all'*home banking* e quelli rivolti al *trading*. In questo contesto si sono selezionati i servizi che meglio rappresentano la prima tipologia e quelli che fossero complementari all'attività di un *Trader*.

Le conclusioni dell'indagine sono sintetizzate nella matrice QSM:

Grafici 30a / 30b: Risultati per quadrante di posizionamento per servizi di *home banking* (30a) e *trading on line* (30b)



I grafici 30a e 30b indicano il diverso posizionamento degli operatori suddivisi per tipologia, in base ai differenti servizi relativi all'*home banking* e al *trading on line*.

Si è potuto riscontrare che:

- per il servizio di *home banking*, i *Broker* dominano il quadrante dei Quality Oriented (il 62% degli intermediari presenti in questo quadrante è composto da *Broker*), mentre la loro presenza è moderatamente rappresentativa nei Globally Oriented e nei Thinker, (rispettivamente con il 12% ed il 18%), mentre sono assenti nel quadrante dei Supply Oriented. Di contro, gli *Incumbent* risultano il gruppo più rappresentativo tra i Thinker (71%) e tra i Supply Oriented (92%). Per quanto concerne i *New Entrant* sono ben distribuiti in tutti e quattro i quadranti, con maggior predominio nei Globally Oriented;
- per il servizio di *trading* la situazione è solo in apparenza equivalente. I *Broker* acquisiscono una significativa presenza tra i Supply Oriented ed ampliano la loro numerosità tra i Globally

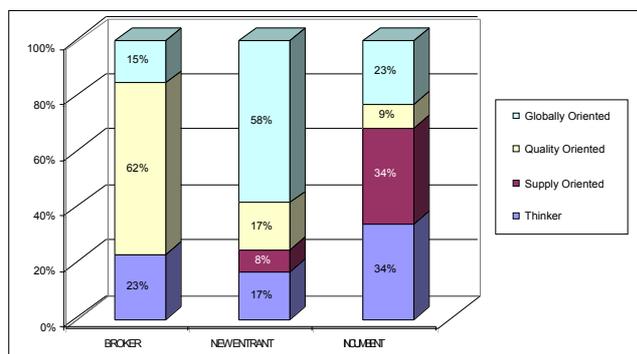
Oriented. I *New Entrant* si equiripartiscono il quadrante dei Quality Oriented insieme alle altre due categorie di operatori, mentre gli *Incumbent* perdono consistenza tra i Supply Oriented a vantaggio dei Thinker.

Un'analisi di questo tipo può, però, risultare poco significativa, vista la diversa numerosità delle categorie analizzate. Per equiparare il giudizio, armonizzando la numerosità delle diverse tipologie di operatori, si è proceduto ad individuare la distribuzione di ogni categoria all'interno dei quattro quadranti, così come evidenziato nei grafici 31a e 31b:

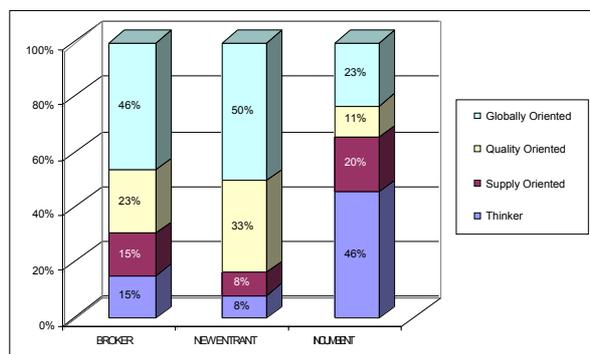
Grafici 31a / 31b:

Distribuzione delle categorie di operatori per quadranti nei servizi di:

home banking (31a)



trading on line (31b)



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Per quanto concerne il campione dei *Broker* si può affermare che, limitatamente al servizio di *home banking*, sia classificabile nella categoria dei Quality Oriented, nei quali vi ricade il 62% degli intermediari analizzati, mentre per i servizi di *trading* vi è uno spostamento verso il quadrante dei Globally Oriented (46%). Questo posizionamento appare ovvio alla luce della loro focalizzazione proprio sui servizi di *trading*, mentre per l'*home banking*, sebbene l'offerta sia inferiore ai *competitor*, si presentano con un livello qualitativo necessariamente superiore al fine di attirare nuova clientela, in particolare offrendo loro costi estremamente ridotti rispetto ai conti *off line*.

I *New Entrant*, a differenza dei *Broker*, presentano una disposizione molto concentrata nel quadrante dei Globally Oriented per l'*home banking*; viceversa, per quanto riguarda il *trading on line* si può riscontrare un decremento della presenza dei *New Entrant* tra i Globally Oriented a vantaggio di un aumento nel quadrante dei Quality Oriented.

Per ultimi gli *Incumbent*, che si posizionano tra i Thinker e i Supply Oriented: in particolare nel *trading*, gli *Incumbent* si concentrano nel quadrante dei Thinker; ciò è dovuto principalmente al considerevole ritardo con il quale questa tipologia di operatore è entrato sul mercato, rispetto ad intermediari più "piccoli" ma dinamici nel cogliere le opportunità offerte dall'utilizzo di Internet per l'offerta dei servizi tipicamente di sportello. Inoltre vi è una scarsa attenzione all'offerta di un

servizio qualitativamente competitivo rispetto al resto degli operatori, e ciò giustifica la presenza di un ridotto gruppo di *Incumbent* nel quadrante dei Quality Oriented.

Dall'analisi condotta emerge che, passando dai servizi prettamente dedicati all'*home banking* a quelli dedicati al *trading*:

- i *Broker* migliorano il loro posizionamento, aumentando la percentuale di coloro che ricadono nel quadrante dei Globally Oriented;
- i *New Entrant* perfezionano il loro posizionamento all'interno dei Quality Oriented;
- gli *Incumbent*, invece, confermano le loro caratteristiche figurando in gran numero (quasi la metà degli intermediari appartenenti a questa categoria) nel quadrante dei Thinker.

Tale risultato può essere interpretato come una caratteristica delle diverse categorie di operatori: più i *player* sono di recente istituzione, tali sono per lo più i *Broker* o i *New Entrant*, maggiore sarà la loro tendenza ad offrire un servizio dedicato soprattutto al *trading on line*, piuttosto che ai servizi di *home banking*, presidio degli *Incumbent*, grazie alla possibilità di mettere *on line* i servizi già presenti allo sportello ed offerti a prezzi ridotti rispetto alle transazioni *off line*.

Profiling: Basic; Smart Investor; Trader

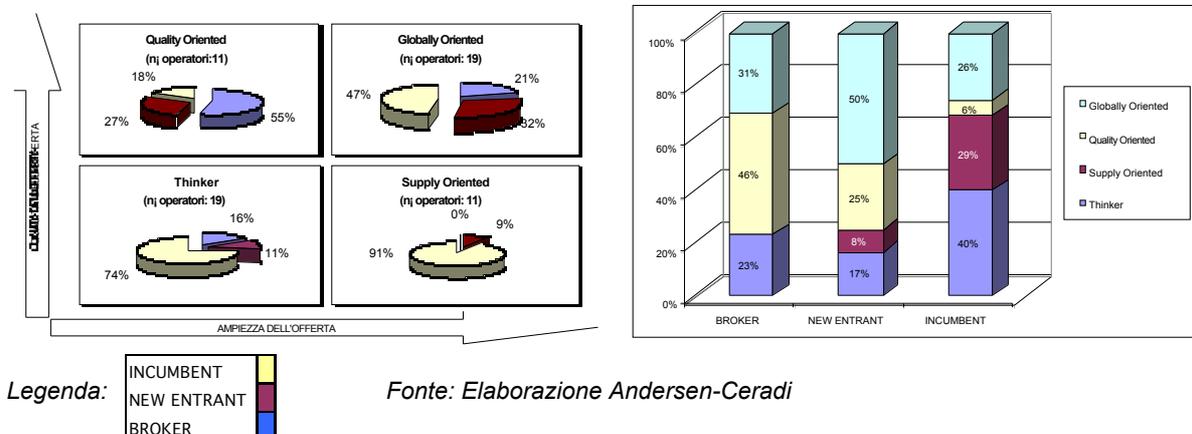
Come già dettagliatamente precisato, l'Osservatorio ha ritenuto opportuno suddividere la clientela in tre profili base in relazione a determinate caratteristiche:

- 1) il *BASIC* è chi utilizza Internet quasi esclusivamente per effettuare interrogazioni sul suo conto corrente, ed utilizzare principalmente i servizi legati all'*home banking* (bonifici, giroconti, pagamento utenze, ecc.);
- 2) lo *SMART INVESTOR* è l'utente che utilizza tutti i servizi offerti dall'intermediario a cui si rivolge. In particolare è interessato sia ai servizi di *home banking* che a quelli di *trading*, senza però essere un professionista dell'intermediazione di Borsa;
- 3) il *TRADER* è forse la figura professionalmente più esigente. Alla stregua del *BASIC* per i servizi di *home banking*, il *TRADER* è fortemente focalizzato sul *trading on line*. In particolare ha necessità di un'informativa finanziaria completa, del book a 5 livelli e della tecnologia push.

Analogamente all'analisi condotta per i servizi di *home banking* e di *trading on line*, è stato realizzato un posizionamento competitivo degli intermediari analizzati anche per i diversi profili individuati. Per semplicità si è preferito enfatizzare i profili *Basic* e *Trader*.

1) L'utente "Basic"

Grafici 32a / 32b: Distribuzione delle categorie di operatori in base alla tipologia di cliente "BASIC"



Per un utente *BASIC* gli operatori *Incumbent* risultano quelli maggiormente presenti all'interno del quadrante dei *Supply Oriented*. Gli *Incumbent* dominano anche il quadrante dei *Thinker*. La distribuzione degli *Incumbent* nella parte bassa della matrice QSM si fonda sulla circostanza che, analogamente a quanto detto per l'*home banking*, questa categoria d'operatori, essendo supportata da una struttura bancaria preesistente, può offrire un servizio molto ampio dal punto di vista prettamente "quantitativo" a differenza dei *New Entrant* e dei *Broker* che focalizzano la loro attenzione sull'aspetto "qualitativo".

Tale gap qualitativo può essere giustificato dal fatto che i *Broker*, per la maggior parte diretta emanazione degli *Incumbent*, presentano un modello di offerta complementare rispetto alla capogruppo, focalizzandosi, pertanto, sui prodotti e servizi ad alta qualità (più del 50% degli operatori *Quality Oriented* è rappresentato da *Broker*).

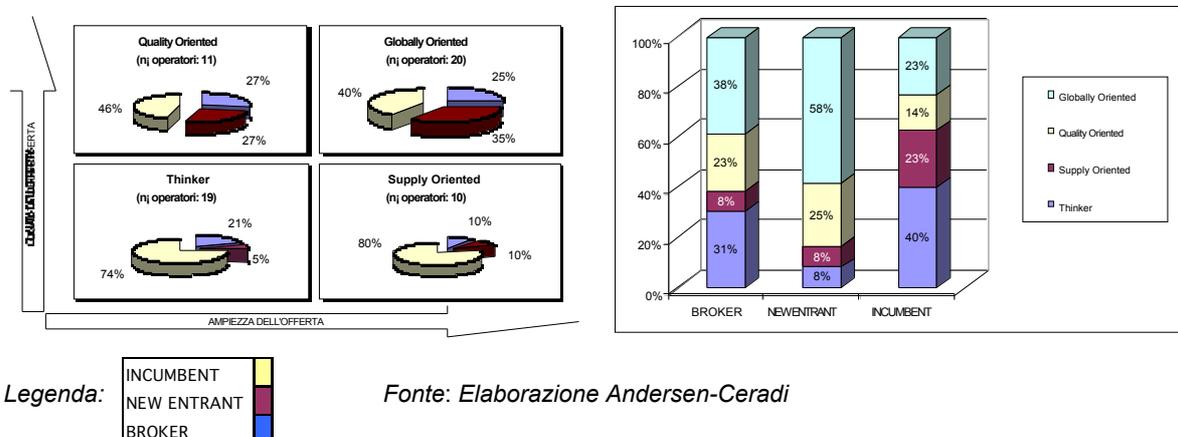
I *New Entrant*, di contro, si posizionano tra i *Globally Oriented*, grazie alla loro diversificazione e alla concorrenzialità delle loro offerte.

Nel Grafico 32b queste considerazioni sono ancora più evidenti:

- circa il 70% del campione *Incumbent* si divide tra *Thinker* e *Supply Oriented*;
- viceversa circa il 70% dei *Broker* è suddiviso tra *Thinker* e *Quality Oriented*;
- infine, il 50% dei *New Entrant*, per le caratteristiche qualitative e quantitative che presentano, si posizionano nel quadrante dei *Globally Oriented*.

2) L'utente "Trader"

Grafici 33a / 33b: Distribuzione delle categorie di operatori in base alla tipologia di cliente "TRADER"



E' interessante notare che, a differenza di quanto riscontrato nel precedente profilo, nel *Trader* si riscontra un radicale cambiamento delle percentuali presenti tra i Quality Oriented. Emerge senza dubbio una predisposizione dei *New Entrant* ad offrire un servizio migliore rispetto alle altre categorie di *player*, sebbene si confermi che anche i *Broker* offrano complessivamente un servizio di buon livello qualitativo, presidiando significativamente il quadrante dei Globally Oriented. Ciò può essere giustificato dalla naturale predisposizione di queste categorie, nate principalmente per avere un focus dedicato alla clientela *Trader*. In particolare:

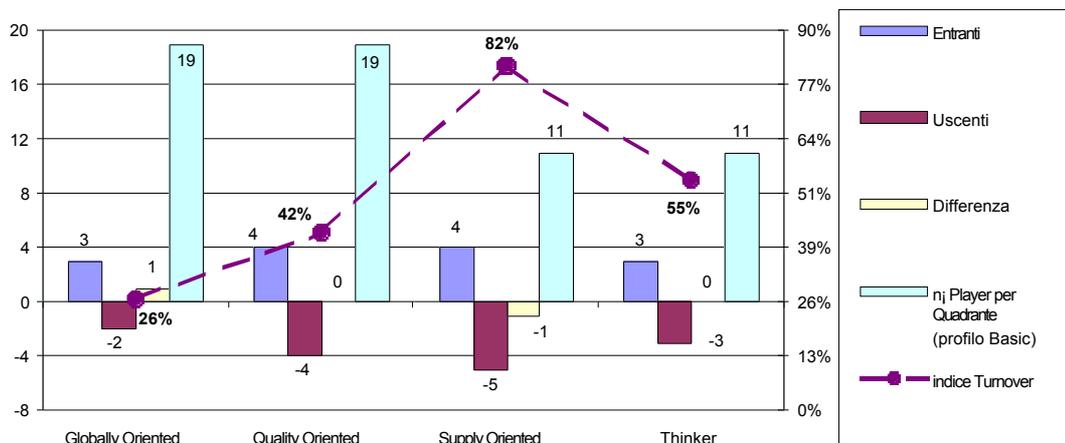
- solo gli *Incumbent* pesano per il 46% del quadrante (mentre in precedenza non superavano il 27%);
- i *Broker* passano dal 55% del profilo *Basic*, al 27% del *Trader*.

Altra particolarità è senza dubbio l'insediamento, limitato al 10%, del segmento Supply Oriented da parte dei *Broker* (prima del tutto assenti da questo quadrante). Inoltre, il campione dei *Broker*, aumenta la sua quota all'interno dei Globally Oriented (da 31% a 38%) a svantaggio di quella nei Quality Oriented che scende al 23% (dal 46% presente nel profilo *Basic*).

Turnover all'interno dei quadranti nel passaggio dal profilo "basic" al "trader"

La distinzione in profili, consente alcune considerazioni relativamente al passaggio dal *Basic* al *Trader*, essendosi riscontrati "flussi" di operatori da un quadrante all'altro. La numerosità dei quadranti descritta nei precedenti grafici offre una rappresentazione ex post della composizione numerica dei quattro quadranti, pur non evidenziando una serie d'informazioni su come si "muovono" i diversi *player* considerati, al variare del profilo.

Grafici 34: Composizione della dinamicità dei *player* tra i quadranti



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Come illustrato nel Grafico 34, l'analisi degli operatori entranti ed uscenti dai quadranti di appartenenza nel passare da un profilo *Basic* ad uno *Trader*, ed il relativo indice di *turnover*, evidenziano che il settore dei *Supply Oriented* è quello maggiormente interessato dal fenomeno di "interscambio" degli operatori.

Il Grafico 35 enfatizza ancora più in dettaglio l'andamento dei "flussi" all'interno dei diversi quadranti:

Grafico 35: Flusso di operatori all'interno della matrice QSM



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

L'analisi illustra quanto detto precedentemente: le frecce contengono dei numeri che indicano quanti *player* entrano (indicandone la provenienza) o escono dal quadrante (indicandone la destinazione), a fronte della numerosità iniziale (per il profilo *Basic*) del quadrante.

E' interessante notare come, sebbene il *trading on line* sia stato il principale *driver* per lo sviluppo dei servizi di *Internet Banking*, alcuni operatori non abbiano saputo adeguare la propria offerta alle esigenze dei clienti. Questo viene evidenziato dal forte interscambio presente tra il quadrante dei Thinker e quello dei Supply Oriented. E' necessario notare come i 5 *player* oggetto di questa analisi siano tutti appartenenti alla categoria degli *Incumbent* e ciò spiega:

- la dinamicità e l'orientamento al mercato esclusivamente di alcuni operatori;
- la capacità di personalizzare l'offerta;
- la tendenza di alcuni nel preferire la soddisfazione dell'utenza *Basic* piuttosto che il profilo *Trader*.

Merita, infine, osservare che, l'analisi dei flussi evidenzia una palese difficoltà da parte degli *Incumbent* nel raggiungere (nel passaggio dal profilo *Basic* a quello *Trader*) il quadrante dei Globally Oriented. Ciò è dimostrato dal fatto che dei tre operatori che convergono in tale quadrante, uno solo è rappresentato da un *Incumbent*. Per contro, i due *player* che "abbandonano" il quadrante, sono proprio degli *Incumbent*. Si evidenzia come nessun operatore presente tra i Globally Oriented, pur convergendo in altri quadranti, si sposta nei Thinker: questo è individuato dal tentativo di specializzazione della propria offerta, migliorando l'aspetto qualitativo o ampliando il ventaglio di servizi resi disponibili alla clientela.

L'offerta *e-Asset Management*

I servizi	61
Il posizionamento competitivo in base alla matrice QSM	84

I servizi

Il giudizio di sintesi è sviluppato sulla base di alcuni servizi ed indicatori di *performance*, ritenuti rilevanti dall'Osservatorio. Tali elementi, oggetto di giudizio, derivano dalla “*value map*”, che si articola in 6 aree di interesse quantitativo e in 5 aree di interesse qualitativo, rilevanti per i clienti *retail* di servizi di *e-Asset Management*.

In relazione alla componente quantitativa della “*value map*”, l'Osservatorio ha individuato le seguenti aree d'interesse:

- **Gestione del risparmio:** si riferisce alla possibilità di attivazione, attraverso la Rete, dell'operatività su strumenti di risparmio gestito
- **Servizi di Supporto:** consentono di modificare i dati immessi dal cliente e di operare tramite altre fonti diverse dal PC
- **Informativa Finanziaria:** comprende informazioni di natura finanziaria (statistiche, quotazioni, *news*, ecc.)
- **Education Finanziaria:** raccoglie gli elementi di interesse (demo, simulazione, FAQs, *investor relations*, ecc.) che consentono al cliente di ottenere informazioni aggiuntive circa il servizio offerto e la società
- **Altri servizi:** disponibilità sul sito di prodotti di risparmio gestito offerti senza commissioni di entrata e uscita dall'operatore, elenco di indirizzi e recapiti di tutte le agenzie dell'operatore, ecc
- **Help:** possibilità di richiedere informazioni e supporto tecnico via e-mail o telefono e di avere a disposizione la guida in linea del sito e dei servizi.

Ognuna delle macro-aree è rappresentativa di singoli servizi, prodotti o funzionalità, che ne definiscono la profondità. A differenza della categoria *e-Banking*, per quanto riguarda gli operatori *e-Asset Management*, a causa di una scarsa diversificazione dei servizi, di un ridotto numero di operatori e di una base clienti ancora poco consistente e non differenziabile, non si ritiene opportuno, ad oggi, procedere ad una valutazione dei servizi offerti in funzione di profili utente predefiniti.

Le macro-aree quantitative, sono state integrate con aree a connotazione qualitativa, nelle quali sono riuniti elementi di natura strettamente qualitativa esplicitati attraverso dei *Key Performance Indicators* (rappresentanti parametri oggettivi delle qualità del servizio offerto) definite dall'Osservatorio. Tali elementi sono riconducibili a:

- Chiarezza;
- Condizioni economiche;
- Semplicità d'uso;
- Completezza;

- Efficienza Help Desk.

La ricognizione effettuata sui *player* che compongono il campione, consente riflessioni su ciascuno degli elementi qui sotto riportati:

- le modalità di adesione;
- l'operatività *on line*;
- l'informativa e l'*education* finanziaria;
- le condizioni economiche;
- i servizi di supporto.

Le modalità di adesione

Fino al luglio 2000, il binomio fondi-Internet presentava un serio impedimento: l'unico modo di sottoscrivere un fondo comune era il modulo cartaceo, mentre il computer consentiva di realizzare le sole operazioni successive quali i passaggi da un fondo ad un altro (*switch*) o i riscatti. Successivamente, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'UIC hanno introdotto la possibilità di effettuare direttamente *on line* anche la prima sottoscrizione di prodotti di risparmio gestito, determinando un notevole ampliamento dell'offerta Web di strumenti finanziari.

In effetti, grazie all'intervento delle Autorità di Vigilanza del settore, la procedura per attivare l'operatività in prodotti del risparmio gestito è stata notevolmente snellita ed in alcuni casi essa è realizzabile senza avere nessun contatto fisico con l'intermediario. Tale possibilità si riferisce, però, solo agli operatori che sono focalizzati sulla vendita di fondi in senso stretto e che non offrono, cioè, altri servizi finanziari: questa peculiarità è tipica degli operatori classificati come società di gestione del risparmio, focalizzati sulla sola vendita di prodotti di risparmio gestito e per i tre supermercati di fondi attualmente esistenti (FundsWorld, Fundstore e Online Sim).

In particolare, per gli operatori che consentono una operatività totalmente *on line*, l'apertura di un rapporto si sviluppa secondo un iter molto semplice. E' infatti richiesto di stampare la modulistica necessaria (o richiedere la spedizione), compilarla, sottoscriverla e spedirla alla società con una fotocopia del documento di identità. Verificata la validità della documentazione ricevuta, la società invierà al cliente la lettera di conferma del rapporto aperto e una raccomandata contenente la *password* e la ID che consentiranno di seguire *on line* i propri investimenti, di effettuare le sottoscrizioni e/o gli *switch* (fermo restando il diritto di recesso entro sette giorni, previsto per ogni contratto concluso "fuori dai locali commerciali"). Di conseguenza le sottoscrizioni successive saranno effettuate via Internet, previa digitazione della *password* e saranno confermate dall'operatore tramite una "lettera di conferma" da inviarsi tramite e-mail.

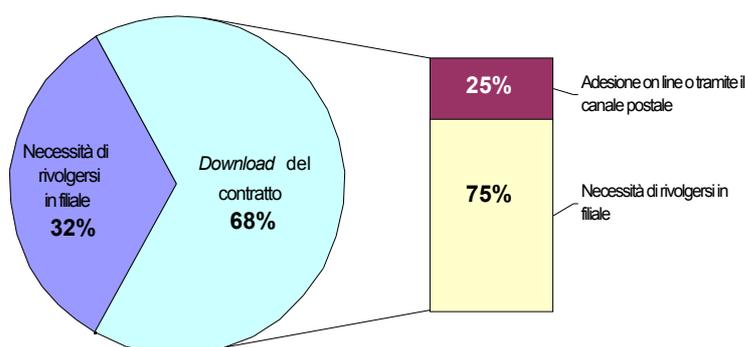
Ovviamente, questa procedura presuppone che si disponga di un conto corrente bancario attraverso il quale effettuare i bonifici a favore dell'intermediario cui viene impartito l'ordine di acquisto di un prodotto di risparmio gestito. Tutto ciò induce a ritenere che non si possa considerare pienamente operativa la modalità di accesso *on line* al risparmio gestito, sia per l'adesione che, talvolta, per la prima sottoscrizione: la legge richiede infatti alla banca presso la quale si effettua il bonifico l'identificazione dell'identità dell'investitore, mentre nel caso della

maggior parte dei supermercati finanziari il riconoscimento “una tantum” avviene quando si sottoscrive il contratto di adesione al servizio.

Tale problema non sussiste per quegli operatori che offrono un pacchetto completo di servizi bancari e di *trading (Broker)*: in questo caso, infatti, l’attivazione dell’operatività in fondi è un servizio che rientra nelle funzionalità offerte dal *trading on line* e che viene attivato insieme agli altri servizi nel momento in cui si apre un rapporto con tali operatori, che, come noto, fino all’approvazione della disciplina sulla firma digitale non è realizzabile senza un contatto fisico con un funzionario che effettui il riconoscimento della firma (legge antiriciclaggio). Per operare *on line* in fondi, alcuni operatori, infatti, richiedono l’adesione al servizio di *home banking* che avviene attraverso l’apertura di un conto corrente presso uno sportello dell’operatore: l’adesione al servizio consente di avere accesso a tutti i servizi offerti, compreso il *trading* su titoli mobiliari.

L’evidenza empirica dimostra che, sebbene circa il 70% degli operatori consenta di “scaricare” il contratto di adesione (Grafico 36), solo il 25% consente di inviarlo tramite il canale postale senza, quindi, richiedere il contatto con un promotore o l’appuntamento presso una qualsiasi struttura fisica (sede, filiale, ecc.).

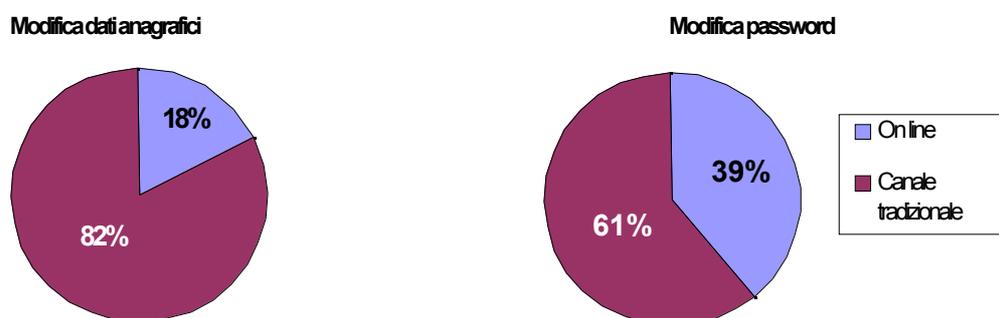
Grafico 36: Modalità di adesione



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In sintesi, nell’ambito dell’*e-Asset Management*, solamente un numero ristretto di *player* garantisce una operatività “totalmente *on line*”: questa tendenza è confermata dal fatto che, una volta avviato il rapporto, solamente il 18% degli operatori consente ai propri clienti di modificare direttamente *on line* i propri dati anagrafici (residenza, domicilio, ecc.), mentre circa il 60% consente di modificare la propria *password* di accesso tramite il canale virtuale (Grafico 37).

Grafico 37: I servizi di supporto



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Gli operatori esteri analizzati, invece, garantiscono ai propri clienti una maggiore libertà di scelta per ciò che concerne le modalità di adesione al servizio di investimento *on line* in prodotti del risparmio gestito. In particolare la totalità dei *player* esteri analizzati consente, non solo di “scaricare” il modulo di adesione direttamente dal sito, ma anche di effettuare la prima e/o seconda sottoscrizione, senza alcuna necessità di rivolgersi ad un promotore o presso una qualsiasi struttura fisica. Per una maggiore tutela nei confronti del cliente, è comunque richiesto di inviare tramite il canale postale la modulistica necessaria, opportunamente firmata.

Tuttavia, è necessario sottolineare che, sebbene gli operatori europei ed americani analizzati consentono di divenire clienti direttamente tramite il canale virtuale, la maggior parte di essi prevede un versamento minimo iniziale necessario per dar luogo all’apertura del rapporto. L’importo di tale versamento è variabile a seconda del tipo di operatore prescelto nonché del paese di appartenenza, con un *range* variabile tra 600 e 2.000 euro, a seconda dell’area di appartenenza.

L’operatività *on line*

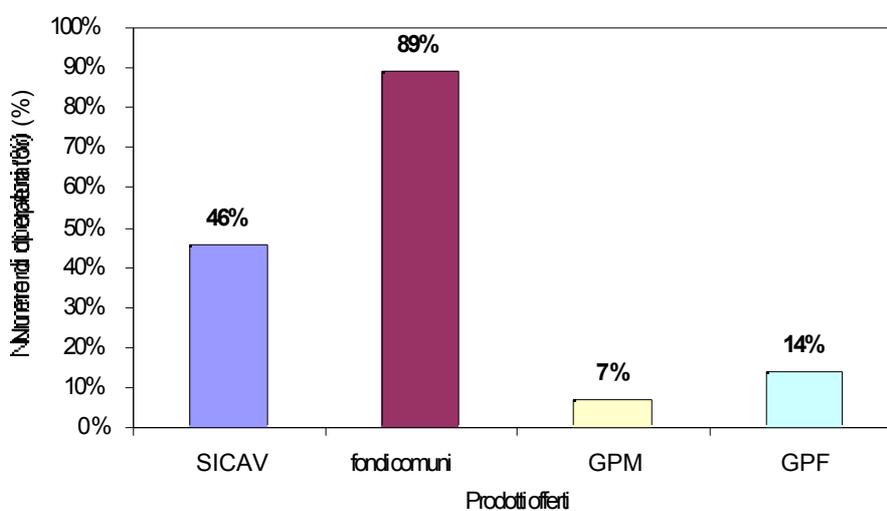
I fondi comuni d’investimento possono essere considerati i primi strumenti di risparmio gestito offerti in collocamento sul Web, sebbene sia ancora presto per valutare la portata di questo nuovo canale distributivo. I dati, infatti, sono ancora contenuti ma i diversi operatori segnalano un *trend* di crescita in decisa accelerazione.

I clienti che sfruttano la modalità *on line* rappresentano senza dubbio una quota ridotta dei risparmiatori: essi conoscono gli aspetti tecnici dei prodotti, sono continuamente informati e supportati dai consigli forniti dalla stampa specializzata. Questo tipo di clientela è pienamente cosciente delle proprie scelte di investimento o quanto meno è in grado di “muoversi” con dimestichezza all’interno della Rete, senza necessitare di un contatto interpersonale. L’utilizzo del canale virtuale, quindi, completa favorevolmente il quadro che si è delineato negli ultimi anni: al canale tradizionale si affianca una nuova modalità distributiva che rende i procedimenti operativi di sottoscrizione, disinvestimento e *switch* molto veloci.

In particolare, le tipologie di prodotti che le società di gestione del risparmio offrono ai clienti Internet può essere suddivisa in tre categorie: SICAV, fondi comuni e gestioni patrimoniali, con la precisazione che, in tale ambito, le polizze assicurative tradizionali e quelle innovative (capitalizzazioni, *unit linked* e *index linked*) vengono considerate prodotti assicurativi, anche se rappresentano modalità di investimento del risparmio.

Come mostrato nel Grafico 38, circa il 90% del campione consente di investire *on line* in fondi comuni, meno della metà in SICAV, un numero molto ristretto in gestioni patrimoniali.

Grafico 38: La composizione dell'offerta



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

I primi collocatori *on line* sono state proprio le società di gestione del risparmio che già a maggio 2000 promuovevano i fondi direttamente o attraverso il canale Web del gruppo di appartenenza. A questa tipologia di offerta, nel corso del 2000, si sono allineati anche i *supermarket* di fondi ed i *Broker* che tendono ad affiancare al *trading on line* azionario anche la compravendita di fondi comuni. Ad esempio, nel panorama italiano del risparmio gestito ha esordito da circa un anno Online Sim, la prima società di intermediazione che opera esclusivamente *on line*. Online Sim ha concluso accordi di distribuzione con circa 32 società di gestione del risparmio delle quali propone gli oltre 670 fondi e SICAV: per ogni prodotto sono disponibili *on line* informazioni chiare, dettagliate e complete ed un apposito sistema di ricerca consente di orientarsi tra un'offerta così ampia.

Vi sono altresì alcuni gruppi che collocano *on line* tutte le tipologie di prodotti sopra riportati: aderendo, infatti, al servizio gratuito di *Internet Banking*, è possibile operare sui fondi comuni d'investimento e le SICAV. Altri operatori hanno inoltre arricchito la gamma di strumenti finanziari disponibili *on line* offrendo un servizio di gestioni patrimoniali composto da diverse

linee di gestione che permette al sottoscrittore di investire da casa, pur instaurando un rapporto diretto con il proprio *money manager*. In particolare, i comparti possono investire sia in fondi sia in azioni, a discrezione del gestore e in base alle dimensioni del patrimonio investito.

Il panorama estero dell'*e-Asset Management* presenta, invece, alcune differenze rispetto a quello italiano per ciò che concerne la tipologia di prodotti collocati tramite il Web: i principali operatori europei ed americani affiancano, infatti, all'offerta *on line* di fondi comuni quella dei fondi pensione, prodotto ancora non commercializzato *on line* nel mercato italiano. Considerando, invece, l'ampiezza dell'offerta, i prodotti collocati sul Web dagli operatori europei presentano una numerosità in buona sostanza inferiore rispetto a quella che caratterizza l'attuale mercato italiano a differenza dei *player* americani che offrono un numero di fondi superiore alla media italiana (in taluni casi può raggiungere le 5.600 unità).

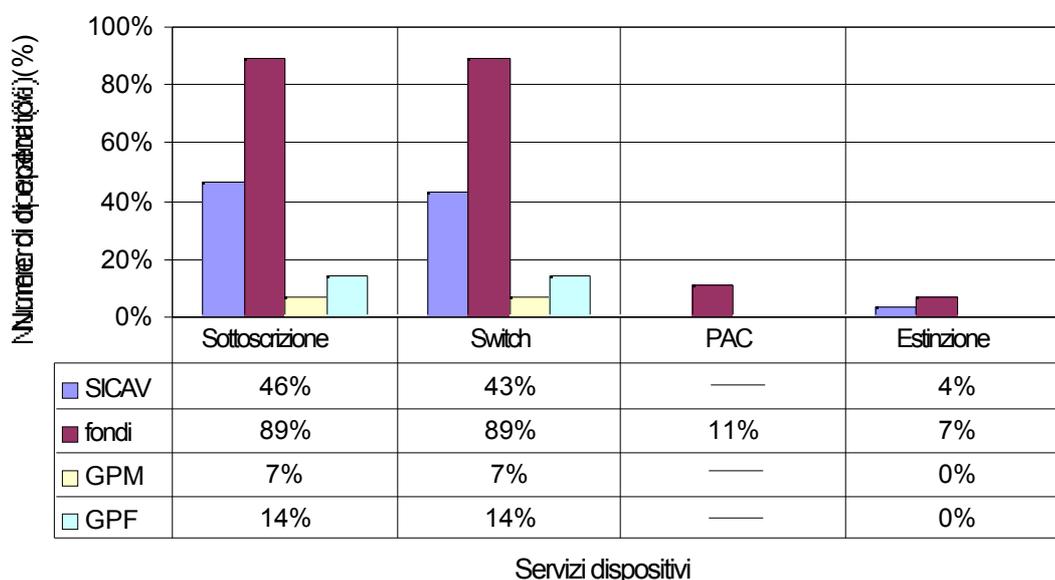
Riprendendo le caratteristiche dell'offerta italiana, per ciò che concerne le SICAV, il 46% degli operatori consente di sottoscrivere direttamente *on line* le quote mentre il 43% consente di ottenere anche un rimborso parziale delle somme investite o di trasferire tali somme da uno strumento all'altro. Tuttavia, per questa tipologia di prodotti di risparmio gestito, solamente il 4% dei *player* analizzati offre ai propri clienti la possibilità di estinguere *on line* il rapporto.

Nell'ambito dei fondi comuni è garantita, invece, una maggiore operatività: circa il 90% degli operatori consente, infatti, sia di investire *on line* in fondi comuni, che di realizzare operazioni di rimborso/*switch*. Tuttavia solo il 7% del campione consente ai propri clienti Internet di estinguere direttamente *on line* il proprio rapporto, mentre circa il 10% consente di investire in fondi comuni selezionando la modalità dei Piani di Accumulo (PAC), anziché il versamento in un'unica soluzione.

Infine, per le GPF solo il 15% dei *player* garantisce la sottoscrizione *on line*, mentre per le GPM il numero è ridotto alla metà: ad ogni modo in entrambi i casi è richiesto un contatto con le strutture fisiche del gruppo o con i promotori (qualora vi fossero) per ciò che concerne la procedura di estinzione del rapporto.

In particolare, nell'ambito dell'*e-Asset Management*, l'operatività che i *player* garantiscono ai propri clienti Internet può essere rappresentata in modo sintetico attraverso il Grafico 39.

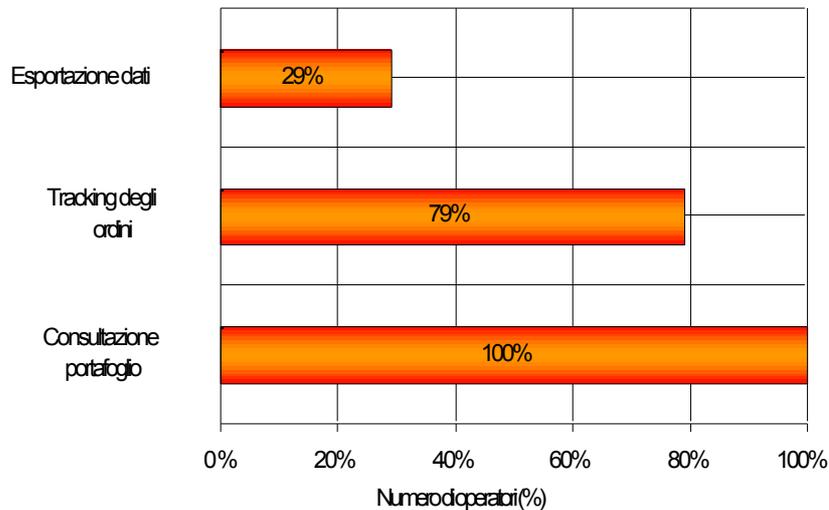
Grafico 39: I servizi dispositivi *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Per quanto riguarda i servizi di carattere informativo, l'attuale "copertura" è sicuramente più consistente: i clienti hanno, infatti, la possibilità di visualizzare *on line* la composizione del proprio portafoglio o di "scaricare" (*download*) i dati relativi ai fondi e agli altri strumenti di risparmio gestito in formato Excel o compatibile con i principali software della finanza personale (ad es. MS Money), nonché la capacità di monitorare in tempo reale lo stato degli ordini di negoziazione inoltrati (accodato, eseguito). In particolare, tutti gli operatori analizzati consentono alla clientela di consultare la propria situazione utilizzando la pagina Web, così come circa l'80% consente di verificare lo stato di avanzamento degli ordini, mentre solamente una piccola parte consente di realizzare il *download* dei dati relativi al proprio portafoglio (così come illustrato nel Grafico 40).

Grafico 40: I servizi informativi *on line*



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In sintesi, quindi, l'utilizzo della Rete si concretizza nella possibilità di "snellire" i procedimenti operativi della sottoscrizione (sia essa 1° o 2° sottoscrizione) e dello *switch*, mentre è ancora limitata la possibilità di processare direttamente *on line* le richieste di rimborso, così come quelle dei PAC. Questa tendenza è confermata dalla presenza di un gran numero di operatori che consente ai propri clienti di utilizzare il canale elettronico di supporto a quello tradizionale per essere aggiornati sulla gestione del proprio risparmio, sempre ed ovunque.

Occorre sottolineare, pertanto, che l'opportunità di accedere alla Rete ha consentito agli operatori dell'*e-Asset Management* di migliorare in primo luogo il servizio al cliente pur mantenendo invariate le tipologie di prodotti offerti: dall'analisi effettuata si riscontra, infatti, che i prodotti di investimento del risparmio offerti *on line* non presentano rilevanti peculiarità innovative sotto il profilo dei contenuti.

Al contrario, i servizi di consulenza e formazione, così come l'informativa finanziaria, presentano delle differenze sia in termini di erogazione del servizio sia in termini di contenuti. Ad ogni modo, l'evidenza empirica consente di affermare che i *player* dell'*e-Asset Management* stanno affrontando la migrazione verso il canale virtuale in modo graduale: focalizzandosi maggiormente sui servizi di carattere informativo, in un primo momento inducono il cliente ad apprezzare i vantaggi offerti da Internet in termini di comodità e semplicità di gestione del proprio risparmio. Il passaggio successivo consiste nell'affiancare i servizi dispositivi a quelli informativi, sebbene ciò si stia verificando in modo significativo per i soli fondi comuni.

L'informativa e l'*education* finanziaria

I servizi aggiuntivi offerti tramite il Web rappresentano un fattore critico di successo. I prodotti di gestione, infatti, analogamente a quelli bancari e assicurativi, presentano un elevato tasso di standardizzazione: il cliente viene quindi acquisito anche attraverso servizi aggiuntivi come la consulenza finanziaria e fiscale e la disponibilità di *report* costanti sull'andamento dei mercati.

Molto spesso si parla del prodotto "informazione" in modo superficiale; si discute dei "contenuti" del Web senza riflettere sul loro costo o sulla loro qualità. L'informazione, nelle sue diverse accezioni, in realtà è un servizio e un prodotto che nell'era digitale e nella *net economy* può decretare il successo o il fallimento di un'iniziativa. In questa analisi sono state considerate due classi di informazioni: informazioni finanziarie (generali e specifiche) e informazioni di supporto all'attività di consulenza e formazione (*education* finanziaria).

L'offerta *on line* delle informazioni finanziarie avviene attraverso modalità differenti: in alcuni casi, per esempio, è disponibile e classificata sul Web e il cliente vi accede durante la sua navigazione, visitando ciò che è più utile alla sua attività d'investimento. Una seconda modalità, molto apprezzata, è quella delle *newsletter*: i clienti ricevono un *report* presso la loro e-mail con cadenza prestabilita. Negli ultimi mesi sono nate società specializzate che quotidianamente inviano, appunto tramite posta elettronica, una rassegna stampa specializzata sui temi che il cliente ha precedentemente selezionato.

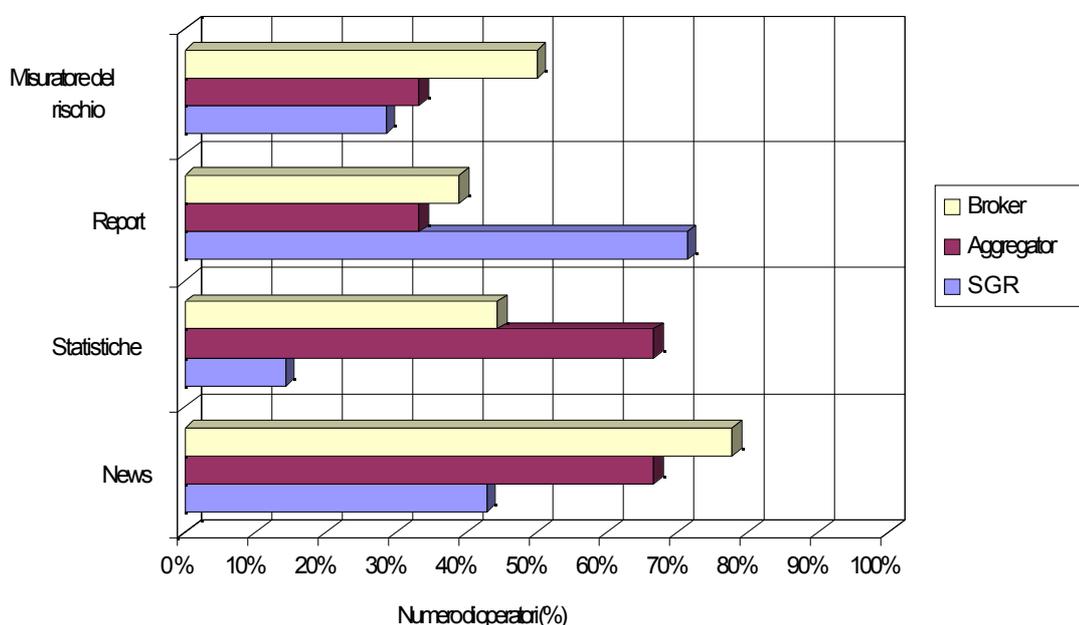
Ad ogni modo, per ciò che concerne l'informativa finanziaria **generale** disponibile sul sito, è necessario sottolineare che la totalità degli operatori offre informazioni più o meno dettagliate sui propri prodotti con una finalità puramente descrittiva e di marketing. Questo primo livello d'informazione non costituisce un vantaggio competitivo: in linea generale, può essere considerato come il primo approccio delle società tradizionali alla Rete, ovvero un modo per presentarsi e far conoscere la propria offerta. In particolare, navigando è possibile visualizzare informazioni che vanno dalle quotazioni in tempo reale degli strumenti del risparmio gestito, di valute, *commodities*, ecc., alle indicazioni relative all'andamento passato dei fondi (statistiche).

Molti siti, ad esempio, presentano nell'area fondi una sezione interamente dedicata all'informativa finanziaria, che consente di visualizzare l'elenco dei fondi disponibili e le informazioni ad essi connesse. Ovviamente, l'apparato informativo può articolarsi in modi differenti: per un risparmiatore poco esperto può essere sufficiente disporre di dati quali le *performance*, la composizione del portafoglio per settore/paese/valuta, il rendimento annuo, il *benchmark* ed un completo riepilogo delle commissioni. Un investitore esigente e attento necessiterà altresì di informazioni più complete, ad esempio commenti e riflessioni del gestore, dati statistici o descrizioni delle politiche di gestione.

Il secondo livello dell'informativa generale è rappresentato da analisi sull'andamento dei mercati nei diversi comparti di investimento nella forma di *report* e commenti, ossia documenti di analisi degli strumenti del risparmio gestito e commento degli andamenti dei mercati finanziari, oppure di *news* economiche in tempo reale.

Certamente una delle più importanti conseguenze derivanti dallo sviluppo di Internet è la crescente diffusione delle informazioni, economiche, finanziarie e di attualità: se è evidente quale siano le prerogative della comunicazione, risulta altresì chiaro quale siano le potenzialità del binomio comunicazione-tecnologia e quale forza esso racchiuda. Il valore dell'informazione nell'era di Internet deve essere quindi analizzato attentamente: in un momento in cui il progresso tecnologico rende sempre più fruibili i servizi finanziari e determina una graduale riduzione dei costi loro connessi, l'informazione rappresenta un fattore di differenziazione. Si assiste, infatti, ad un processo di "commodization" dei prodotti finanziari: in un mercato caratterizzato da una sostanziale "standardizzazione" dell'offerta, la differenziazione dei servizi complementari rappresenta un efficace strumento di marketing, in grado di attrarre nuovi clienti o di mantenere quelli già esistenti.

Grafico 41: L'informativa finanziaria generale



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Partendo dal presupposto che tutti gli operatori analizzati consentono di visualizzare le quotazioni relative ai prodotti del risparmio gestito promossi all'interno del sito, è interessante notare (Grafico 41) alcune differenze tra le categorie di operatori, soprattutto per ciò che concerne la disponibilità di statistiche, news di agenzia, report e strumenti di misurazione del rischio.

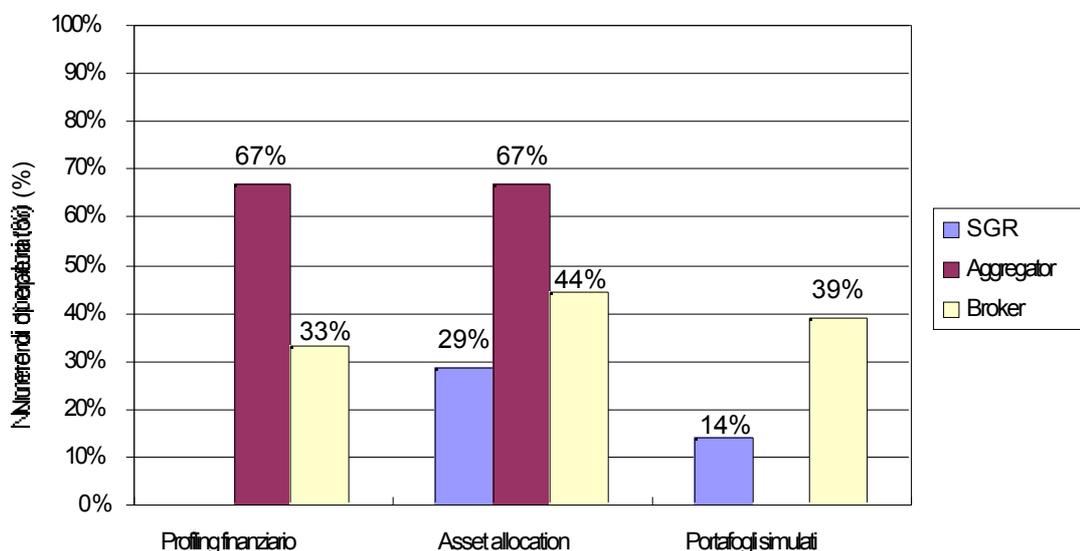
I *Broker* focalizzano maggiormente la loro attenzione sulla fornitura di notizie in tempo reale (*news*) e l'analisi del rischio che caratterizza i diversi prodotti, probabilmente perché sfruttano la stessa struttura informativa e di analisi già predisposta per il *trading on line*. Nel caso in cui il cliente abbia investito attraverso fondi e SICAV, può essergli utile conoscere la volatilità storica dei singoli fondi e dell'intero portafoglio, la loro correlazione in un determinato periodo di tempo o l'analisi di regressione tra la valorizzazione del portafoglio e il *benchmark* di riferimento.

Le Società di Gestione del Risparmio privilegiano i *report* di analisi degli andamenti dei mercati finanziari, al fine di supportare maggiormente l'utente nella scelta dei prodotti, nonché di rappresentare una fonte autorevole di informazione. Gli *Aggregator*, invece, pongono maggiore attenzione sui dati relativi all'andamento passato dei fondi, in quanto strumento che consente di comparare più facilmente i prodotti offerti.

Sicuramente differente è la situazione inerente all'informativa finanziaria **specificata**, ovvero la disponibilità di strumenti che consentono di individuare il proprio profilo finanziario, attraverso la compilazione di questionari o *form* (*profiling* finanziario), selezionare gli strumenti finanziari più adatti al proprio profilo finanziario (*asset allocation*) nonché monitorare in tempo reale l'andamento di un portafoglio costruito in maniera fittizia (portafogli simulati).

Come mostrato nel Grafico 42, nonostante gli *Aggregator* si posizionino al vertice in relazione agli strumenti di *profiling* finanziario e all'*asset allocation*, sono i *Broker* che forniscono in media un servizio più completo, mentre le Società di Gestione del Risparmio non supportano il cliente in modo esaustivo con riguardo ad un'informativa finanziaria specifica.

Grafico 42: L'informativa finanziaria specifica



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Ad ogni modo, la consulenza presenta, rispetto all'informativa generale, un carattere di maggiore complessità e valenza strategica: partendo dalla ricerca previsionale, le società svolgono un servizio di consulenza attiva per i propri clienti attraverso pagine riservate, *report* o contatti telefonici. Quest'attività si estrinseca proprio nei suggerimenti operativi di investimento sui singoli temi, o può dar luogo ad una consulenza più ampia in termini di *asset allocation* e creazione di portafogli in fondi e SICAV o di indicazioni per altre forme di investimento. Allo stesso tempo, la disponibilità di *tool* che consentono di effettuare analisi del rischio rappresentano, certamente, un servizio ad alto valore aggiunto che può rafforzare il legame con il cliente.

Pertanto, la consulenza finanziaria offerta dagli operatori trae origine dall'analisi delle esigenze della clientela e fornisce indicazioni sui prodotti più idonei a soddisfarle. Anche in questo caso la presenza di un *customer service*, che affianchi ove necessario il cliente, e una elevata flessibilità e funzionalità del Web, che deve consentire un veloce processo di interazione con il cliente, sono elementi indispensabili per dare valore a quest'attività consulenziale. Il cliente è così "aiutato" nella sua scelta e si sente partecipe al processo di selezione: tutto questo rende il Web più accessibile e facilita l'interazione con l'utente. Inoltre, attraverso un "percorso" guidato caratterizzato da una serie di quesiti, adeguatamente analizzati ed elaborati, è possibile proporre al cliente un portafoglio composto da fondi e SICAV che sono oggetto di un'analisi storica. In realtà, così può essere definito un primo *investor profile* che suggerisce al cliente una *asset allocation* in funzione del suo profilo, della sua cultura finanziaria e del suo livello di rischio.

Alcuni operatori, ad esempio, alla notevole scelta in fondi di società italiane e internazionali, affiancano innovativi strumenti che consentono alla clientela di pianificare i propri risparmi. Nell'ambito dei siti, l'area fondi fornisce informazioni chiare e dettagliate sui prodotti disponibili, mentre efficaci strumenti di ricerca ed analisi consentono di individuare i prodotti più idonei alle proprie esigenze. Molto interessanti e innovativi gli strumenti di comparazione che consentono di confrontare immediatamente due o più prodotti accostando in modo omogeneo le schede dei fondi, mentre strumenti di *asset allocation* consentono di comporre il proprio portafoglio ideale in modo automatico, rispondendo a un semplice questionario, o autonomamente grazie a un *tool* di *asset allocation*.

In particolare, il servizio di consulenza rappresenta una delle alternative percorribili per aumentare la base di clientela e soprattutto per fidelizzarla nel tempo. Allo stesso tempo, però, il progresso tecnologico consente di implementare funzionalità sempre più complesse ed uno dei compiti del servizio di *education* finanziaria è proprio quello di esplicitare i vantaggi insiti in queste funzionalità e di supportare la clientela Internet nelle proprie decisioni di investimento.

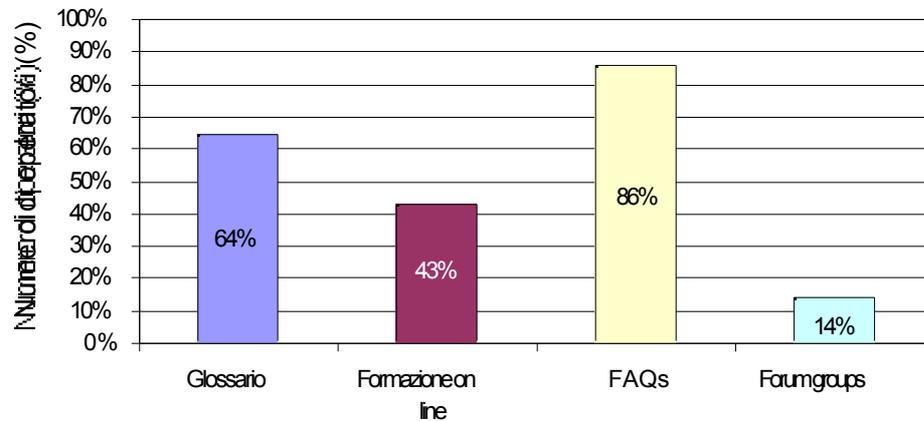
Il trasferimento di informazioni e di conoscenze verso il cliente ha comunque implicazioni di *business* rilevanti in quanto aumenta la consapevolezza e l'operatività del cliente: un efficiente flusso informativo aumenta la capacità di selezionare i prodotti e rende più consapevoli delle proprie scelte. In questo modo il cliente è invogliato ad utilizzare con maggiore frequenza il canale virtuale ed un incremento della sua operatività ha dei riflessi positivi sull'andamento economico dell'azienda. Allo stesso tempo, la maggiore operatività del cliente, unitamente alla disponibilità di adeguati *tool*, consentono di approfondire e migliorare la conoscenza del cliente stesso. Ciò sarà soprattutto vero per quegli operatori che, essendosi dotati di adeguati strumenti

di e-CRM, riusciranno effettivamente a personalizzare e differenziare l'offerta per i loro clienti in base alle rispettive esigenze.

Ad ogni modo Internet si presenta come un mezzo molto efficace per l'attività di formazione in generale: la vasta disponibilità di materiale favorisce, infatti, quel processo di avvicinamento dei risparmiatori, necessario per creare una cultura del risparmio e degli investimenti. Anche l'offerta di un'informativa non operativa ma didattica aiuta a consolidare i rapporti con la clientela. In questo contesto l'attività di formazione finanziaria (*education* finanziaria) può essere, se correttamente focalizzata, uno strumento di marketing molto utile. Sono diversi gli operatori che offrono gratuitamente sul Web, per esempio, suggerimenti su dove trovare informazioni e dati, su come interpretare la stampa specializzata, oppure un glossario di termini operativi: tutto questo pone il cliente nella condizione di poter trovare una risposta ad un suo quesito o di poter risolvere un dubbio.

In sintesi, per ciò che concerne il servizio di *education*, gli strumenti più efficienti possono essere ricondotti alle seguenti categorie: il **glossario**, ossia la raccolta di termini tecnici con relativa spiegazione; le informazioni sul funzionamento dei mercati e degli strumenti finanziari negoziati (formazione *on line*); i **forum groups**, ossia comunità virtuali attraverso le quali scambiare dati, informazioni e conoscenza tra i partecipanti; le **FAQs** (*frequently asked questions*), cioè risposte alle domande più frequentemente poste all'*help* dai clienti. Come mostrato dal Grafico 43, la maggior parte degli operatori predilige lo strumento delle FAQs mentre più della metà quello del glossario: meno frequenti sono gli strumenti della formazione *on line* e dei *forum groups*, probabilmente perché le FAQs e il glossario, se ben formulati, possono rappresentare da soli degli ottimi strumenti di *education* finanziaria.

Grafico 43: L'education finanziaria

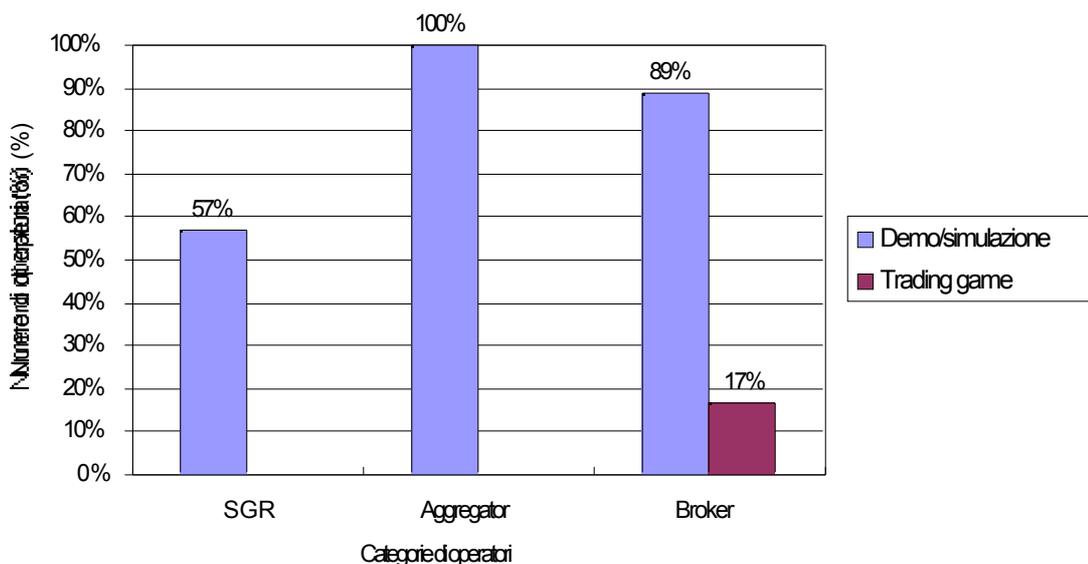


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Un ulteriore elemento in grado di facilitare la navigazione del sito è rappresentato dalla demo, che offre una visualizzazione statica della schermata-tipo dei diversi servizi offerti, o dalla simulazione, che consente anche agli investitori che non hanno ancora avviato un rapporto, di sperimentare in modo simulato i servizi erogati tramite il canale virtuale fornendo una sorta di *education* finanziaria sul settore dell'*e-Asset Management*. Medesima è la finalità del *trading game*, ossia un gioco a contenuto finanziario: sebbene tutti e tre rappresentino degli strumenti in grado di facilitare la comprensione dei meccanismi di funzionamento del mercato, la maggior parte delle società finanziarie che compongono il campione dimostra di "preferire" la demo/simulazione mentre una quota marginale predilige il *trading game*.

Se si considerano invece le differenti tipologie di operatori, dal Grafico 44 emerge che quasi la totalità degli *Aggregator* e dei *Broker* sono in grado di fornire dei servizi di simulazione, così come oltre la metà delle Società di Gestione del Risparmio. Questa differenza può essere giustificata dal fatto che i *Broker* già possiedono una piattaforma in grado di fornire il servizio di demo per ciò che concerne il *trading on line* e/o l'*home banking*, mentre gli *Aggregator*, essendo di più recente costituzione, hanno affrontato la migrazione verso il canale virtuale offrendo un servizio di *education* finanziaria adeguato alle esigenze della clientela Internet.

Grafico 44: L'analisi di simulazione



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In conclusione, una corretta gestione ed erogazione dell'informazione rappresenta oggi un elemento fondamentale dell'offerta *on line*, e può configurarsi, pertanto, sia come fonte informativa per i prodotti, che come supporto per la vendita di altri. Nel primo caso esse hanno il compito di aprire le "porte" del Web e di indirizzare il cliente che spesso è già consapevole delle proprie decisioni di investimento; altre volte, invece, l'utente è solo incuriosito e la "navigazione" consente semplicemente di effettuare un'analisi comparativa. Il canale virtuale deve quindi trasferire al cliente quel *set* informativo necessario per fornire una risposta alle sue domande, alla curiosità, ai suoi bisogni, eventualmente integrabile attraverso canali fisici complementari.

Ad ogni modo, analogamente all'offerta delle polizze assicurative, anche quella dei prodotti di risparmio determina un conflitto di interesse tra la Rete virtuale e quella fisica, ed in particolare con quella dei promotori che sono tra i protagonisti del settore dell'*e-Asset Management*. Per il tramite dell'attività di aggiornamento, formazione, e selezione, i promotori svolgono funzioni proprie dei consulenti finanziari, rappresentano i "fiduciari" delle famiglie e dei piccoli risparmiatori e tentano, pertanto, di preservare il loro rapporto con la clientela. La diffusione di Internet mette quindi in pericolo la loro relazione con il cliente che cerca sempre più spazio e autonomia nella gestione del proprio risparmio: Internet ha sicuramente facilitato e agevolato questa autonomia.

Tuttavia quando il settore dell'*e-Asset Management* inizierà ad operare in modo stabile dovrà necessariamente integrare la propria struttura telematica con i canali fisici, che diverranno sempre più canali di supporto e assistenza alla clientela, anziché luoghi di esecuzione e operatività.

E' realistico prevedere che, ancora per lungo tempo, la maggior parte dei risparmiatori preferirà gestire le proprie finanze personali rivolgendosi in tutto o in parte a intermediari fisici (sportelli bancari e promotori finanziari). Il presente e il futuro sono proiettati nella multicanalità, cioè nell'integrazione dell'offerta sui diversi veicoli, in modo da raggiungere e soddisfare i risparmiatori, i quali, se vorranno gestire le loro finanze in modo ottimale, dovranno comunque acquisire un minimo di dimestichezza con l'operatività e la possibilità di informarsi a distanza.

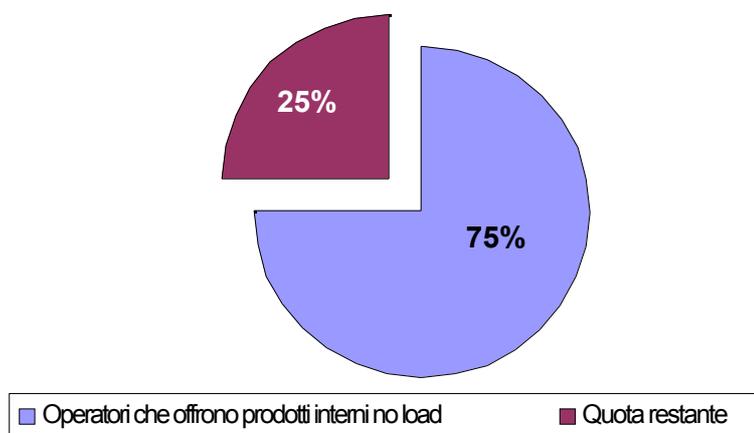
Le condizioni economiche

I margini unitari registrati dagli operatori si sono progressivamente ridotti a seguito della crescente competizione tra gli *Asset manager*: in tal senso, Internet ha sicuramente contribuito alla loro riduzione ed ha indotto gli operatori ad attuare differenti politiche di *pricing* per ampliare la propria base di clientela ed ammortizzare gli elevati investimenti ed il costo dei gestori.

Il settore dell'*e-Asset Management*, pertanto, è un settore globale e con una forte competizione, dove la conseguente tendenza alla riduzione delle commissioni, comprimendo i margini, richiede una costante crescita della massa amministrata, anche attraverso acquisizioni.

L'offerta di prodotti del risparmio gestito tramite il Web non si discosta da tale contesto competitivo dal momento che le politiche di *pricing* mostrano una tendenza verso una progressiva riduzione e/o annullamento delle commissioni: per i fondi comuni, ad esempio, sono molte le società (Grafico 45) che nell'ambito del campione analizzato offrono fondi *no load*, ossia senza commissioni di entrata e di uscita, fondando la propria remunerazione principalmente sulle commissioni di gestione.

Grafico 45: Offerta prodotti interni no load

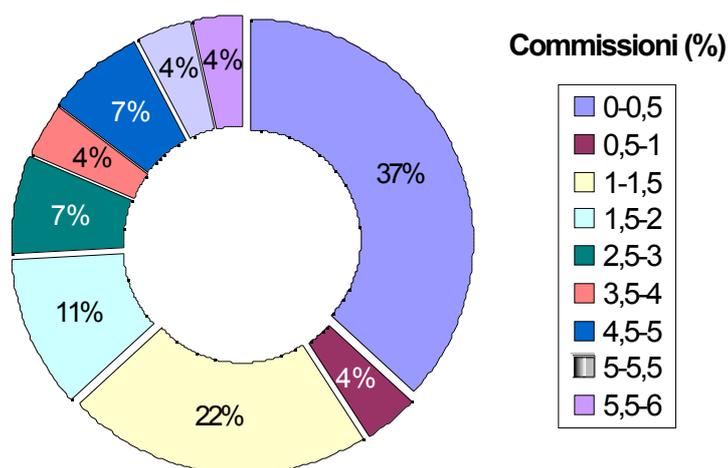


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Ad esempio, alcune Società di Gestione del Risparmio offrono *on line* esclusivamente prodotti interni *no load*, non prevedendo il pagamento di commissioni di sottoscrizione, riscatto o *switch*, mentre le commissioni di gestione sono in linea con il mercato.

Per ciò che concerne invece le sole commissioni di ingresso e uscita, l'analisi, ed in particolare il loro calcolo, è stata effettuata tramite la sommatoria della commissione massima e di quella minima applicate sui fondi acquistabili *on line*, ipotizzando l'acquisto di quote per 25.000 Euro. La situazione delineata è di seguito descritta:

Grafico 46: La struttura commissionale



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Come mostrato nel Grafico 46, la maggior parte degli operatori (37%) applica delle commissioni pari a 0-0,5% e solamente una piccola parte prevede delle commissioni superiori al 2%. In particolare, mantenendo la distinzione precedentemente effettuata, tra *Broker*, Società di Gestione del Risparmio e *Aggregator*, è interessante notare che le commissioni applicate dai primi sono comprese tra lo 0% e il 6%, gli *Aggregator* invece prevedono delle commissioni comprese tra l'1,3% e circa il 4,8%, mentre le Società di Gestione del Risparmio praticano delle commissioni comprese tra lo 0% ed il 4%. Per quanto riguarda la struttura commissionale, quindi, le Società di Gestione del Risparmio sembrano applicare condizioni più vantaggiose rispetto a quelle offerte dalle altre categorie, sebbene limitino l'offerta esclusivamente ai prodotti del gruppo. Ad esempio, alcuni operatori garantiscono l'operatività *on line* con un guadagno considerevole nella tempistica e nei costi: in questi casi si risparmia fino al 50%, rispetto alle commissioni massime previste nei prospetti informativi.

Per quanto riguarda i mercati esteri, sebbene non si evidenzia una sostanziale differenziazione in termini di peso commissionale (*range* compreso tra lo 0% e circa il 5,8%), i principali operatori si distinguono per una maggior chiarezza e varietà di prodotto. La classificazione dei fondi si articola in: fondi "*no load, no transaction*", che non prevedono commissioni di negoziazione, e quindi equiparabili ai prodotti interni *no load* considerati nel campione italiano; fondi "*no load*" che pur non prevedendo delle commissioni di negoziazione, prevedono un costo fisso di vendita e/o acquisto; fondi "*with load*" che prevedono delle commissioni di acquisto (*front end loads*) o di vendita (*back end loads*). L'importo di tali commissioni e diritti fissi varia a seconda della tipologia di prodotto prescelto, ad ogni modo è necessario sottolineare che la totalità degli operatori esteri analizzati offre comunque prodotti interni *no load* e che il loro numero in alcuni casi può raggiungere le 800 unità.

Con riguardo, invece, ai costi di gestione del rapporto contrattuale, quasi la totalità degli operatori italiani analizzati non prevede un eventuale costo aggiuntivo per l'operatività via Internet a parte alcuni *Broker* che applicano un costo aggiuntivo dovuto alla necessità di aderire ai servizi di Internet o *trading on line*.

Ancora insufficiente, invece, la trasparenza sui costi e sulle commissioni (presenti sul 62% dei siti) mentre l'intero prospetto informativo è disponibile solo nel 43% dei casi.

In sintesi, la caduta di barriere all'entrata di tipo geografico o normativo, la centralità del cliente ed il valore che i mercati gli attribuiscono rendono il contesto di riferimento sempre più volatile e competitivo: tutto ciò determina la necessità di strategie aziendali mirate soprattutto all'allargamento della base di clientela disponibile. Questa ricerca spinge, di conseguenza, a una concorrenza agguerrita sulle condizioni di offerta che, per certi versi, destabilizza il sistema competitivo e lo rende progressivamente più incerto.

Se precedentemente le politiche di *pricing* potevano essere considerate un elemento competitivo, in grado di attrarre nuovi clienti, in un mercato caratterizzato da una standardizzazione dei prodotti, l'informazione ed i servizi aggiuntivi rappresenteranno la principale fonte di differenziazione. La categoria dei prodotti del risparmio gestito necessita più delle altre di un servizio di assistenza e consulenza completo, in grado di supportare il cliente nelle sue scelte di investimento; tutto ciò determinerà, pertanto, una maggiore focalizzazione sulla qualità e la tipologia del servizio offerto, anziché sul prezzo di mercato dei prodotti. In

questo contesto il cliente Internet sarà disposto a sostenere un prezzo più elevato a fronte di un servizio di assistenza e consulenza in grado di supportare le sue scelte di investimento, determinando una ridefinizione delle politiche di *pricing* adottate.

I servizi di supporto

Nell'ambito dell'*e-Asset Management*, il collegamento diretto con il proprio cliente assume particolare rilevanza: affinché la "migrazione" verso il canale virtuale abbia un esito positivo, l'offerta *on line* di prodotti del risparmio gestito deve agevolare il cliente nel perfezionare le proprie scelte di investimento.

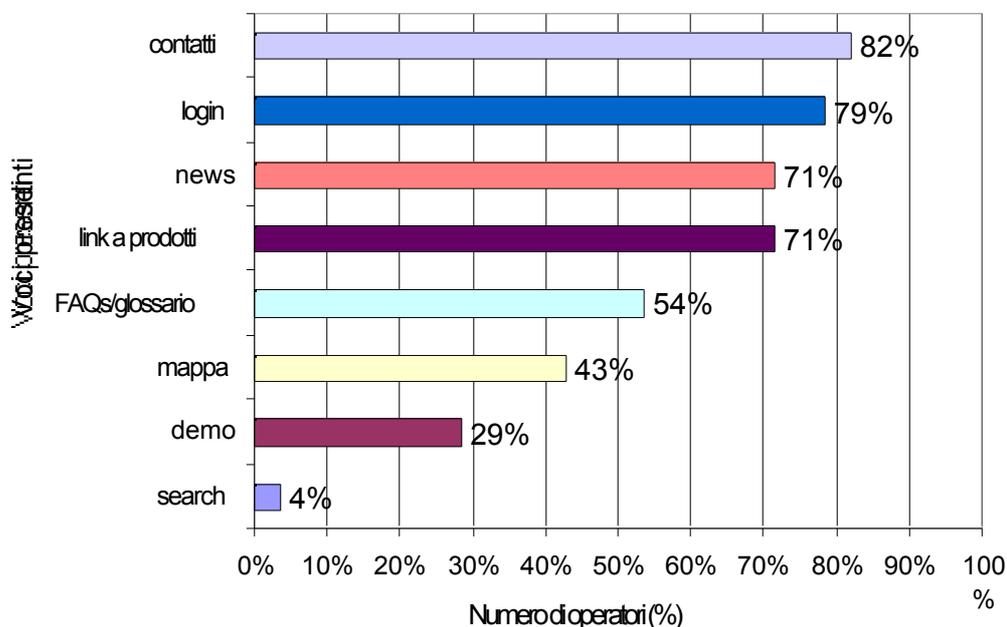
Il Web diviene, pertanto, l'interfaccia operativa del cliente e deve consentire a quest'ultimo di confrontare i diversi prodotti in modo semplice e veloce, facilitando il reperimento delle informazioni ritenute rilevanti ai fini della scelta finale di investimento. L'intero processo di navigazione deve essere supportato da un complesso di servizi di assistenza che consentano all'utente di "muoversi" con dimestichezza all'interno del Web.

Pertanto, nel definire le caratteristiche del "sito" è sempre opportuno porsi nell'ottica del visitatore che si rivolge al canale virtuale per minimizzare i tempi ed i costi della ricerca. In un sito ideale, le pagine dovrebbero visualizzarsi velocemente ed il loro susseguirsi dovrebbe essere studiato in modo da non sviare l'utente dall'obiettivo della sua visita: i percorsi più utilizzati dovrebbero essere facilitati, le pagine più visitate dovrebbero avere un *link* alla *home page*. Quest'ultima rappresenta il punto di avvio della ricerca e della navigazione e dovrebbe fornire al cliente una visione immediata ed esaustiva della molteplicità dei servizi offerti.

In particolare, nel valutare la chiarezza dell'offerta, sono state rilevate analiticamente le tipologie di informazioni presenti nella *home page* stessa, ritenendole servizi in grado di agevolare la navigazione del sito: demo/simulazione (per ciò che concerne la dimostrazione dei servizi offerti), *login* (accesso al servizio per i clienti), novità sul sito, mappa del sito, FAQs o formazione *on line* o glossario, strumenti di selezione dei fondi (motori di ricerca), numero verde e/o e-mail, *link* a elenco prodotti.

Le analisi condotte hanno delineato la situazione seguente:

Grafico 47: Elementi caratterizzanti l'home page



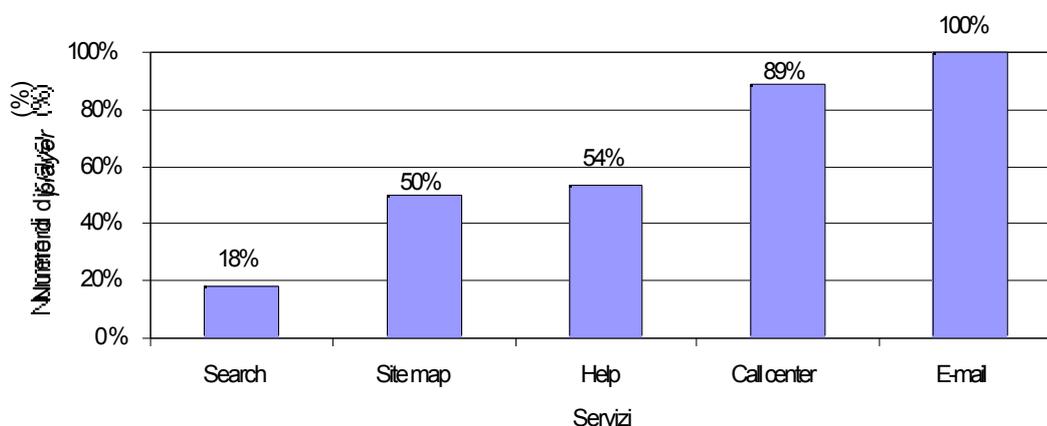
Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Per quanto riguarda la chiarezza e l'efficacia della *home page*, si osserva che alcuni siti, pur fornendo delle informazioni complete e dettagliate sui prodotti acquistabili *on line* e sui servizi offerti, prevedono un processo di navigazione complesso, composto da numerosi *link*, che non consente di individuare immediatamente gli elementi principali che compongono l'offerta. Il risultato è la mancanza di una adeguata visibilità riservata ai prodotti stessi. A tal riguardo è interessante sottolineare la maggiore visibilità e "trasparenza" che caratterizza i siti italiani ed europei rispetto a quelli americani: questi ultimi, pur fornendo una gran numero di servizi, non consentono di individuare in modo semplice e sistematico le informazioni relative ai prodotti del risparmio gestito e, nella maggior parte dei casi, richiedono la compilazione di *form on line* di adesione nell'area "*free-member*", dove sono raccolte le informazioni più dettagliate sui singoli prodotti.

Tuttavia, l'intero processo di navigazione, nel 50% dei casi, è supportato dalla presenza sul sito di una *site map* che consente di visualizzare schematicamente la struttura del sito, agevolando l'utente nella navigazione del sito stesso (Grafico 48). Ristretto è invece il numero di siti Internet (18%) che dispone di un *search* che consenta all'utente di reperire informazioni specifiche all'interno del sito in oggetto, mediante l'inserimento di una parola "chiave" nel campo di ricerca. Un ulteriore elemento in grado di facilitare il processo di navigazione è rappresentato dalla voce "help" ovvero la guida in linea del sito e dei servizi: la presenza di questi servizi può facilitare il cliente nel reperire più velocemente le informazioni che soddisfano le sue esigenze.

Allo stesso tempo, il supporto alla navigazione può essere completato dal servizio di posta elettronica: l'indirizzo e-mail è il centralino telefonico virtuale della società la quale deve essere in grado di fornire risposte esaurienti in tempi brevi, in modo tale da facilitare il colloquio con la struttura finanziaria. E' comunque necessario sottolineare come il canale telefonico rappresenti uno dei servizi di assistenza più utilizzati, almeno in questa fase di sperimentazione in cui il cliente ancora necessita di un contatto interpersonale con un soggetto in grado di ascoltare le sue esigenze e di fornire un'assistenza personalizzata.

Grafico 48: I servizi di assistenza



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Maggiore sembra essere il *focus* degli operatori americani ed europei sui servizi di assistenza, rispetto agli operatori italiani: la totalità dei siti analizzati, infatti, prevede la presenza di un "help" in linea, di una *site map* o di un *search* interno in grado di supportare il cliente durante la navigazione. In aggiunta, la maggior parte dei *player* esteri consente di visualizzare la pagina Web in lingue differenti (alcuni anche in cinese), oltre alla disponibilità di un *call center* differenziato per paesi e di un servizio di posta elettronica con risposta entro le 24 ore successive all'invio della richiesta. Alcuni operatori offrono ulteriori *tool* di utilità per il navigatore, in grado di circoscrivere alcune aree di interesse, in base alle esigenze/preferenze della clientela.

Nell'ambito degli operatori italiani, è interessante altresì evidenziare il servizio "*my Web site*" offerto da alcuni *player* (30%), che consente al cliente di modificare l'*home page* del sito inserendo solamente la tipologia di informazioni e servizi che ritiene più adeguati alle sue esigenze. Sebbene il servizio di personalizzazione della *home page* non possa essere considerato un servizio di assistenza in senso stretto, comunque contribuisce a migliorare la funzionalità del sito.

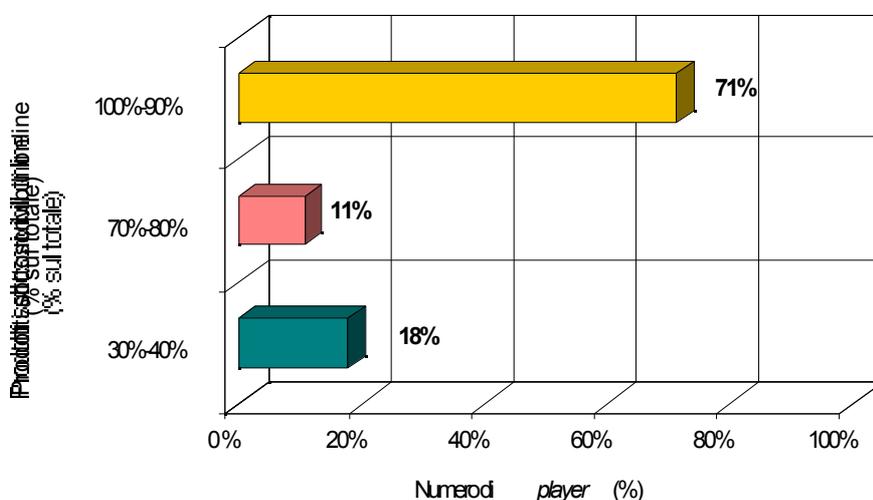
Una maggiore trasparenza e navigabilità determinano implicazioni rilevanti: in primo luogo riducono le chiamate al *call center*, attraverso un maggiore supporto fornito al cliente durante la navigazione. Tutto ciò consente di ottimizzare il tempo e le risorse impiegate nel servizio di assistenza e *customer care*, senza mettere a rischio la qualità del servizio offerto. Alcuni siti, ad esempio, presentano una buona impostazione complessiva: l'area pubblica, di accesso a tutti i visitatori, mette a disposizione una panoramica completa dei servizi di cui potrà disporre il risparmiatore qualora decida di aprire un rapporto.

Un'altra considerazione interessante, ai fini della chiarezza, consiste nell'analisi del numero di schermate di cui è composta l'*home page* (misurate con risoluzione a 96 dpi): un maggior numero di schermate, rende il processo di reperimento delle informazioni più complesso e rende meno agevole la navigazione del sito. Ad ogni modo, i siti Web visitati prevedono un numero di *scroll* compreso tra 0 e 2.

E', altresì, necessario sottolineare quanto sia importante che il sito Web consenta all'utente non solo di visualizzare il numero complessivo dei prodotti offerti ma anche di individuare in maniera univoca quelli sottoscrivibili *on line*: molte volte il sito, seppur ricco di informazioni inerenti i singoli prodotti, quali valori delle quote, statistiche, indicatori di rischio, ecc., non distingue (qualora necessario) in modo chiaro e semplice le tipologie di prodotti che possono essere acquistate tramite il canale virtuale da quelle che non lo consentono. Tutto ciò comporta un allungamento dei tempi associati alla ricerca e molte volte determina per l'utente la necessità di rivolgersi al *call center* o in filiale.

Tuttavia le rilevazioni effettuate confermano una situazione positiva (Grafico 49) per ciò che concerne la trasparenza dell'offerta, in quanto circa il 70% degli operatori consente di acquistare *on line* quasi la totalità dei prodotti descritti sul sito Web: nella maggior parte dei casi, pertanto, non vi è la necessità di effettuare una distinzione tra il numero complessivo dei prodotti di risparmio gestito acquistabili *on line* e quelli promossi sul sito. A riguardo, il Grafico sottostante, suddivide i *player* sulla base del numero di prodotti sottoscrivibili *on line*, numero espresso in percentuale rispetto al totale dei prodotti presenti sul sito.

Grafico 49: La trasparenza dell'offerta



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

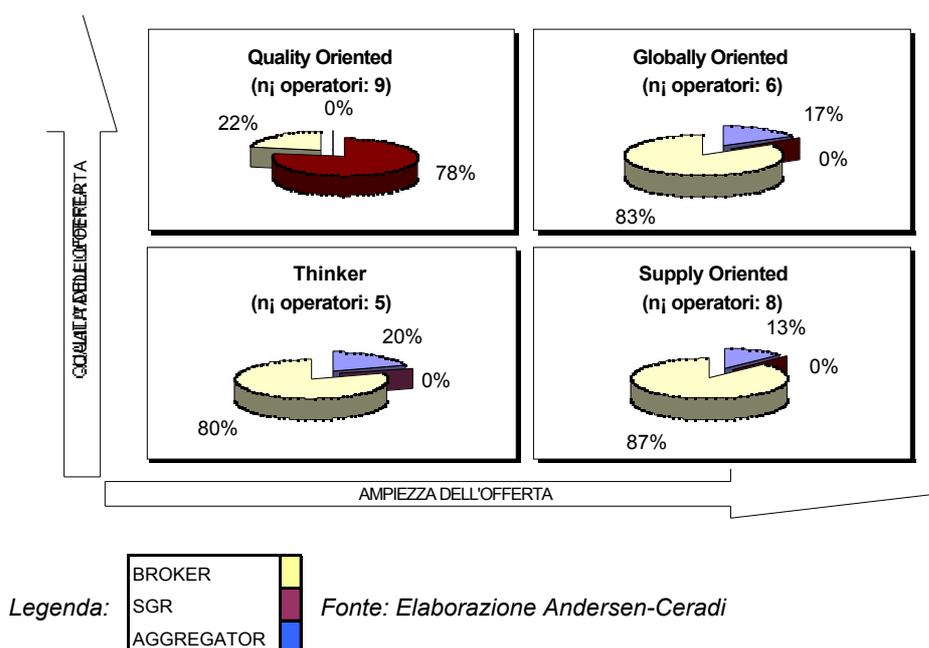
In sintesi, un'interfaccia Web semplice ed agevole rende il navigatore autonomo e indipendente e facilita il processo di diffusione del canale virtuale, riducendo la necessità di un rapporto interpersonale e umano tra il cliente e la società per l'offerta del prodotto. Tuttavia, sebbene una corretta ed agevole interazione con il Web possa "limitare" l'intervento umano e determinare un incremento della clientela, bisogna sottolineare che, soprattutto per il settore del risparmio gestito, la necessità di integrazione fra i canali virtuali e quelli fisici rappresenterà, a breve, la principale esigenza dei clienti e la prossima sfida per gli operatori del settore. Infatti, mentre le strutture fisiche ed i promotori si focalizzeranno sull'offerta di un servizio di assistenza e consulenza di alta qualità, Internet rappresenterà sempre più uno strumento di "esecuzione" delle proprie scelte di investimento. In questo contesto il risparmiatore potrà decidere se rivolgersi direttamente al canale virtuale, perché consapevole e determinato nelle proprie scelte di investimento, o se usufruire di un servizio di supporto per il tramite dei canali tradizionali.

Questa tendenza sembra essersi già affermata nei mercati esteri dove i principali siti analizzati mostrano una carenza nei servizi *on line* di consulenza finanziaria, nella maggior parte dei casi non adeguatamente sviluppata nell'ottica anche di favorire un contatto con le strutture fisiche o con una rete di promotori.

Posizionamento competitivo in base alla matrice QSM

Sulla base delle analisi sinora effettuate, di seguito è illustrato in modo sintetico il posizionamento competitivo dei *player* che compongono il campione, realizzato tenendo conto della qualità e dell'ampiezza dei servizi offerti. Nel definire la distribuzione degli operatori all'interno dei quattro quadranti che compongono la matrice QSM (Quality Oriented, Supply Oriented, Globally Oriented e Thinker) è stata mantenuta la distinzione, precedentemente effettuata, tra *Broker*, Società di Gestione del Risparmio e *Aggregator*.

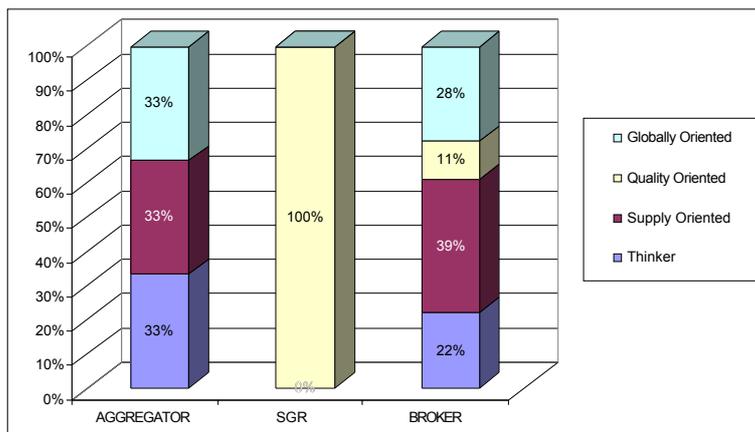
Grafico 50: Il posizionamento competitivo



Come mostrato nel Grafico, il quadrante Quality Oriented è rappresentato per circa l'80% da Società di Gestione del Risparmio, oltretutto assenti negli altri quadranti: la totalità di tali operatori sembra pertanto puntare sulla "qualità" nel processo di migrazione verso il canale virtuale. Dall'altro lato gli *Aggregator* rappresentano una netta minoranza rispetto alle altre tipologie di operatori e comunque sembrano orientarsi piuttosto verso la completezza dei servizi offerti. Infine, i *Broker*, come gli *Aggregator* non possono essere considerati Quality Oriented ma a differenza di essi sembrano dominare la scena nei restanti quadranti.

Tuttavia, tale rappresentazione non tiene conto della differente numerosità che caratterizza le tipologie di operatori: è importante infatti ricordare che i *Broker* rappresentano circa il 64% degli operatori analizzati, gli *Aggregator* l'11% e le Società di Gestione del Risparmio il 25%. Pertanto nel valutare la composizione dell'offerta può essere utile considerare il Grafico 51 che, tenendo conto della numerosità del campione, rappresenta la distribuzione relativa degli operatori all'interno della matrice.

Grafico 51: Distribuzione delle categorie di operatori per quadranti



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Partendo dagli operatori Quality Oriented, è interessante notare che la totalità delle Società di Gestione del Risparmio si posiziona all'interno di questo quadrante ovvero sembra focalizzare la propria offerta su un numero limitato di servizi pur garantendo il massimo livello di qualità. In particolare la percentuale del 100% è giustificata dal fatto che le Società di Gestione del Risparmio offrono un servizio Internet che non prevede un costo di gestione aggiuntivo ed applicano delle commissioni di ingresso e di uscita inferiori rispetto a quelle previste dalle altre tipologie di operatori. Allo stesso tempo le Società di Gestione del Risparmio sembrano garantire ai propri utenti un'interfaccia operativa chiara e semplice in grado di facilitare la navigazione del sito, nonché di reperire le informazioni ritenute rilevanti in tempi contenuti e senza limiti di orario. Da non trascurare, infine, il fatto che questa tipologia di operatori consente ai propri clienti di acquistare la totalità dei prodotti promossi sul sito e di individuare già dalla *home page* i servizi offerti, garantendo un livello di trasparenza superiore alla media.

Tuttavia le Società di Gestione del Risparmio non sono in grado di competere con gli altri operatori relativamente all'ampiezza dell'offerta: a tale proposito si sottolinea l'assenza di servizi di *education* finanziaria, nella maggior parte dei casi limitata al glossario, alle FAQs o all'*help*. Ugualmente incompleta la parte relativa all'informativa finanziaria, in grado di offrire solo le quotazioni di mercato o un breve commento sull'andamento dei mercati finanziari; quasi del tutto assente l'informativa specifica, ovvero la possibilità di individuare il proprio profilo finanziario o di selezionare gli strumenti finanziari più adatti al proprio profilo.

Anche una piccola parte dei *Broker* (11%) sembra orientarsi verso il quadrante Quality Oriented assicurando un'operatività Internet gratuita e applicando commissioni di negoziazione competitive, seppur maggiori rispetto a quelle praticate dalle Società di Gestione del Risparmio. La totale assenza degli *Aggregator* nel suddetto quadrante è motivata dalla circostanza che questa tipologia di operatori, pur offrendo una vasta gamma di prodotti e servizi, non è in grado di competere dal punto di vista delle condizioni economiche e della semplicità d'uso dell'offerta: in molti casi l'*home page* non consente di individuare in modo chiaro ed esaustivo la totalità dei servizi offerti; a ciò si aggiunge un *call center* con orari limitati, in grado di supportare la navigazione in modo parziale.

Gli operatori classificati come Thinker, invece, allo stesso modo delle Società di Gestione del Risparmio focalizzano la loro offerta su un numero limitato di servizi, anche se non sono in grado di competere con le prime per ciò che concerne la struttura commissionale e la chiarezza dell'interfaccia utente. Un terzo circa dei *Broker* e degli *Aggregator* sembra non aver ancora definito in modo chiaro una strategia di accesso al mercato virtuale e ciò non consente di classificarli come Supply, Globally o Quality Oriented.

Per quanto riguarda il quadrante Supply Oriented notiamo, invece, una maggiore concentrazione relativa dei *Broker* (87%) rispetto agli *Aggregator* (13%) ed una totale assenza delle Società di Gestione del Risparmio. In particolare il 39% dei *Broker* ed il 33% degli *Aggregator* è posizionato tra i Supply Oriented e ciò deriva dalla vasta gamma di servizi informativi e dispositivi offerti: tutti gli operatori consentono, infatti di sottoscrivere fondi comuni e di effettuare *on line* operazioni di rimborso e/o *switch*. In aggiunta, questa categoria di *player* consente ai propri clienti di acquistare *on line* anche quote di SICAV: a tutto ciò si aggiunge la possibilità di usufruire di una vasta gamma di servizi informativi che vanno dal semplice *download* delle condizioni contrattuali, alla possibilità di monitorare in ogni momento lo stato di avanzamento degli ordini inoltrati.

Altrettanto completa è l'informativa finanziaria fornita dai *Supply Oriented* ai propri utenti: alla possibilità di visualizzare le quotazioni dei prodotti ed i commenti ai mercati, si aggiunge la facoltà di parametrizzare i rischi dei vari strumenti finanziari offerti anche tramite indicazioni relative all'andamento passato dei fondi e/o elaborazioni grafiche dei dati relativi ai singoli strumenti finanziari. Il tutto affiancato da una *education* finanziaria altrettanto completa: quasi la totalità degli operatori è in grado di fornire strumenti quali la demo e le FAQs; altrettanto frequenti i servizi di *site map* e glossario. L'intera navigazione è altresì supportata da un servizio di assistenza di elevata qualità e professionalità, che prevede la presenza di una guida in linea ("help") e di un *customer care*, telefonico (call center) o virtuale (e-mail).

Simile è la situazione delineata nel quadrante dei Globally Oriented, dominato per l'83% dagli *Broker* e per il 17% dagli *Aggregator*. Questa categoria di operatori è in grado di fornire una vasta gamma di servizi di alta qualità: il numero di fondi sottoscrivibili *on line* può raggiungere le 600 unità ed il costo di gestione è nettamente inferiore alla media. Sicuramente competitive anche le altre condizioni economiche applicate: quasi la totalità degli operatori offre prodotti di risparmio gestito senza commissioni di entrata e uscita (prodotti interni *no load*). In aggiunta, gli operatori *Globally Oriented* consentono agli utenti di contattare l'intermediario attraverso un gran numero di canali alternativi ad Internet, che vanno dal telefono, ai promotori, alle strutture fisiche e alla posta, fornendo altresì un elenco di indirizzi e recapiti di tutte le agenzie dell'operatore. Questa categoria di operatori consente, inoltre, di usufruire di strumenti di simulazione capaci di esplicitare in modo ottimale le caratteristiche e le potenzialità dei servizi offerti, e quasi tutti offrono informazioni sul funzionamento dei mercati e degli strumenti finanziari negoziati (formazione *on line*).

Il *ranking* degli operatori

Il <i>ranking e-Banking</i>	88
Il <i>ranking e-Asset Management</i>	92

Il ranking e-Banking

Al fine di elaborare un *ranking* degli operatori del settore *e-Banking*, suddividendo gli stessi in base ai servizi offerti di *home banking* e di *trading on line*, si sono “linearizzati” i valori attribuiti agli operatori stessi sulla matrice QSM.

Nel definire il *ranking* finale dei 60 *player* inclusi nel campione, vengono individuati esplicitamente i “primi” cinque operatori, mentre per le ulteriori elaborazioni (primi dieci, primi 55 e ultimi cinque) verrà mantenuta la distinzione, precedentemente effettuata, tra *Broker*, *New Entrant* ed *Incumbent*.

Servizi di *home banking* e di *trading on line*

Nessun *Broker* figura tra i migliori 5 intermediari considerati per quanto concerne i servizi di *home banking* (vedi tabella 1); viceversa, per quanto attiene ai servizi di *trading*, tre dei cinque migliori operatori sono classificabili nella categoria dei *Broker*, mentre solo uno è appartenente agli *Incumbent*.

Tabella 1: MIGLIORI 5 OPERATORI PER SERVIZI DI (*)			
HOME BANKING		TRADING ON LINE	
OPERATORI	CATEGORIA	OPERATORI	CATEGORIA
BANCA SELLA	INCUMBENT	BANCA SELLA	INCUMBENT
CARIPLO	INCUMBENT	IMIWEB	BROKER
CREDITO EMILIANO	INCUMBENT	INTESATRADE	BROKER
CREDITO VALTELLINESE (BANC@PERTA)	NEW ENTRANT	WE@BANK	NEW ENTRANT
WE@BANK	NEW ENTRANT	XELION	BROKER

(*) in ordine alfabetico

Fonte: Elaborazione Andresen-Ceradi

Servizi legati all'*home banking*

Tra i principali servizi offerti alla clientela, emergono senza dubbio per la loro praticità, oltre che in base alla forte richiesta da parte degli utenti, i servizi dispositivi di pagamento di utenze, bollette, Ri.Ba., M.Av. e R.I.D., fino ad arrivare al pagamento di tributi o imposte (come Modello Unico o Modello F24). I cinque operatori, sebbene con alcune caratteristiche distintive, a volte indotte dalla “regionalizzazione” dell’operatore (si pensi a We@bank in Lombardia, grazie alla presenza di Banca Popolare di Milano) offrono un servizio che consente ai propri utenti di effettuare tutte quelle operazioni che tradizionalmente si eseguono allo sportello bancario piuttosto che all’ufficio delle Poste dalla propria abitazione o postazione del PC.

Si rilevano anche operazioni come la ricarica dei telefoni cellulari (offerta da Cariplo), la prenotazione delle carte di credito/debito direttamente dal sito della banca (come avviene per Banca Sella) o i pagamenti a favore di enti pubblici (rette per l'istruzione scolastica, per gli oneri di urbanizzazione, ecc) e le donazioni a favore d'iniziativa umanitarie (possibilità offerta ai clienti Banc@perta).

Tra i servizi strettamente informativi si evidenzia: la possibilità di "scaricare", in un formato compatibile con programmi di gestione dei conti (ad es. MS Money, MS Excel, ecc), le ultime movimentazioni del conto corrente, oppure le videate inerenti elaborazioni grafiche sulla movimentazione della liquidità (servizio offerto dal Credito Emiliano).

Servizi legati al trading on line

L'operatività sui mercati finanziari si distingue non solo per la numerosità dei mercati coperti (IMI Web, tra Call Center e Internet, permette di effettuare disposizioni in titoli quotati nei più diversi mercati, dall'Australia all'Irlanda, dalla Svezia al Portogallo), ma anche per la possibilità di utilizzare strumenti derivati come FIB, mini-FIB e opzioni (da questo punto di vista Banca Sella è da sempre tra gli operatori più sensibili ad assecondare le esigenze della clientela più esigente), oppure nel poter visionare i titoli, presenti nel portafoglio della banca, offerti ai propri utenti, garantendo al cliente un titolo con rendimenti spesso maggiori di quelli presenti sul mercato "ufficiale" (tra gli intermediari che prevedono una simile possibilità si deve citare Banc@perta). Inoltre vi è la possibilità di sottoscrivere *on line* polizze assicurative (We@bank) e fondi comuni; questi ultimi sono un servizio che offrono tutti gli intermediari presenti in tabella 1.

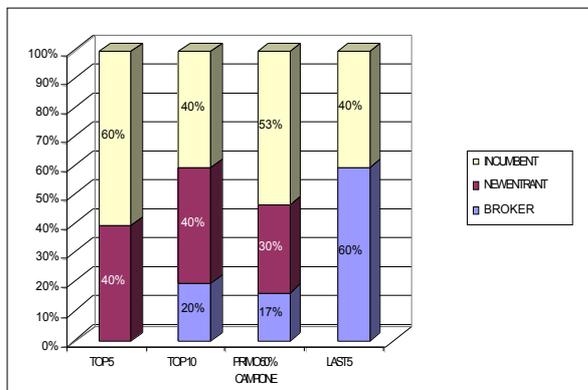
Collegati all'attività di trading non è possibile escludere l'insieme di *tool* che consentono all'utente di effettuare le proprie scelte d'investimento in maniera consapevole (attraverso studi e ricerche, notizie aggiornate in tempo reale, quotazioni supportate da book a 5 livelli e tecnologia push) e guidata (consulente *on line* ed *asset allocation*).

Tra i servizi maggiormente innovativi rientra ad esempio il KiloVar, per tale intendendosi un misuratore del rischio attraverso il quale è possibile determinare la rischiosità dei singoli strumenti finanziari piuttosto che del proprio portafoglio (tale servizio viene erogato da Xelion, *Broker* del Gruppo Unicredito)

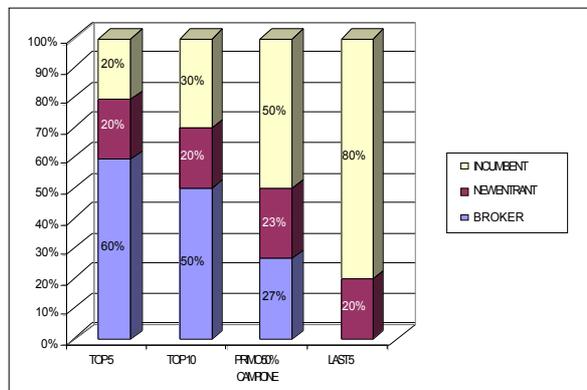
Nei grafici 52a e 52b sono rappresentate le composizioni dei quadranti della matrice QSM per i servizi di *home banking* e di *trading on line*, rispetto al posizionamento nella graduatoria finale:

Grafici 52a / 52b: Ranking e-Banking per servizi di:

home banking (52a)



trading on line (52b)

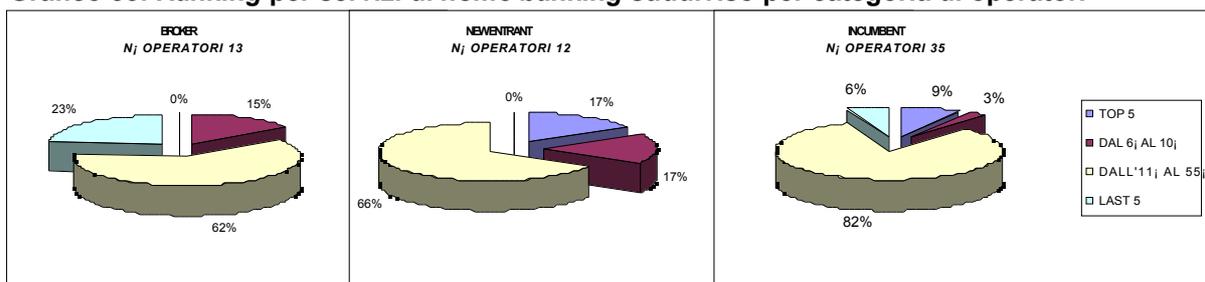


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Dai grafici soprastanti si evincono tutte le caratteristiche del posizionamento competitivo. Infatti, così come nell'*home banking* appare emergere una relazione inversa tra la presenza degli *Incumbent* nei primi posti della classifica (il 60% dei top 5 appartiene a questa categoria), e dei *Broker* nella parte bassa della graduatoria (60% degli operatori presenti negli ultimi 5 posti del ranking è *Broker*), nel *trading on line* la situazione è diametralmente opposta (gli *Incumbent* non riescono a posizionarsi al top della classifica, dominata dai nuovi operatori, maggiormente specializzati nell'attività d'intermediazione).

Normalizzando i dati in base alla diversa numerosità del campione per le tre categorie di *player* analizzati, è possibile enfatizzare ancora di più alcune caratteristiche:

Grafico 53: Ranking per servizi di home banking suddiviso per categoria di operatori

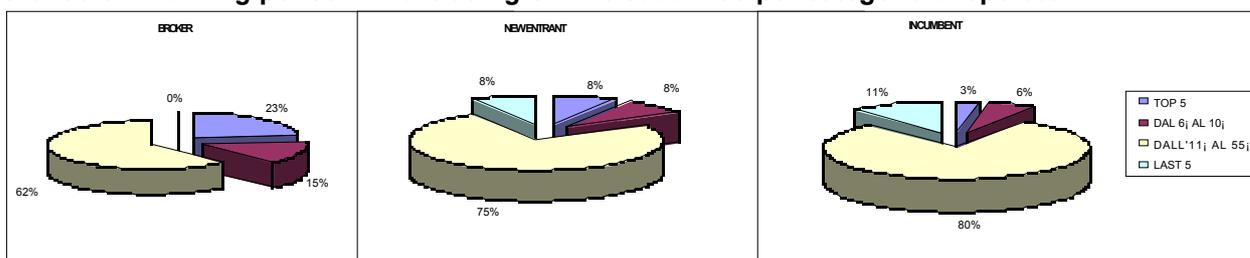


Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Si evidenzia come nei Top 5 per i servizi di *home banking* ricada circa il 20% del campione dei *New Entrant*, il 10% degli *Incumbent* e manchi del tutto i *Broker*. Si ribadisce ancora una volta il forte orientamento dei *New Entrant* a percepire ed anticipare le esigenze della clientela; inoltre si nota come, anche grazie ad una struttura tipica di servizi bancari trasferiti sul circuito telematico, gli *Incumbent* riescano a coprire un'ampia offerta *on line* di servizi di base. Per i *Broker* si conferma il "disinteresse" per l'offerta di prodotti legati all'*home banking*, quasi _ del campione figura tra gli ultimi 5 del *ranking*.

Il Grafico 54, viceversa, enfatizza le peculiarità degli intermediari quanto ai servizi connessi all'operatività di *trading on line*.

Grafico 54: Ranking per servizi di *trading on line* suddiviso per categoria di operatori



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Quasi il 40% dei *Broker* si colloca nelle prime 10 posizioni del *ranking*, e specularmente a quanto visto per i servizi di *home banking*, nessun *Broker* figura agli ultimi posti. Viceversa più del 10% degli *Incumbent* figura nelle ultime posizioni della classifica, accentuano ancora di più la differenza tra queste due categorie di *player*. I *Broker* sono focalizzati sui servizi di *trading*, offrendo complessivamente un servizio di buona qualità alla propria clientela; gli *Incumbent* non erogano un servizio consono alle esigenze di un utente fortemente specializzato nell'intermediazione borsistica.

La logica di ciò risiede nella circostanza che molti *Broker* sono diretta emanazione dei gruppi bancari. In tal senso gli *Incumbent* non hanno necessità nè interesse a sviluppare un servizio che farebbe solo concorrenza al proprio *Broker*, al quale sono devolute tutte le principali funzionalità operative per effettuare intermediazione in titoli.

Il ranking e-Asset Management

Di seguito sono stati individuati i *player* che nel settore dell'*e-Asset Management* eccellono sia per l'ampiezza che per la qualità dei servizi offerti. In particolare la classifica è stata stilata utilizzando gli stessi valori che hanno consentito di posizionare gli operatori all'interno della matrice QSM, con l'unica differenza che in questo caso l'obiettivo non è valutare la composizione dei "quadranti", ma determinare una classifica assoluta degli operatori nell'ambito dell'offerta di mercato.

Nel definire il *Ranking* finale dei 28 *player* inclusi nel campione, vengono individuati esplicitamente i migliori cinque operatori, mentre per le ulteriori elaborazioni (primi dieci, primi 23 e ultimi cinque) verrà mantenuta la distinzione, precedentemente effettuata, tra *Broker*, Società di Gestione del Risparmio e *Aggregator*.

L'evidenza empirica (Tabella 2) dimostra che, i primi cinque operatori appartengono tutti alla categoria dei *Broker* ad eccezione di Online Sim, che è stato definito come un "Supermarket" di fondi, ovvero un *Aggregator*.

Tabella 2: MIGLIORI 5 OPERATORI DELL'e-ASSET MANAGEMENT (*)

OPERATORI	CATEGORIA
BANCA SELLA	BROKER
CREDITO EMILIANO	BROKER
IMIWEB	BROKER
ONLINE SIM	AGGREGATOR
XELION	BROKER

(*) in ordine alfabetico

Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Tutti i siti presentano una buona impostazione complessiva: l'area pubblica di IMIWeb, ad esempio, mette a disposizione una panoramica completa dei servizi di cui potrà disporre il risparmiatore qualora decida di operare *on line*. Nella maggior parte dei casi la navigazione è agevolata da alcuni servizi di supporto quali la mappa del sito, il *search*, le FAQs, l'indirizzo di posta elettronica, il Numero Verde e l'*help*.

L'offerta *on line* di risparmio gestito è composta principalmente da fondi comuni e quote di SICAV: tra i gruppi bancari più attivi si segnala Banca Sella che ha inoltre arricchito la gamma di strumenti finanziari disponibili offrendo Go@I, ossia un servizio di gestioni patrimoniali composto da quattro linee di gestione. In particolare, i comparti possono investire sia in fondi sia in azioni, a discrezione del gestore ed in base alle dimensioni del patrimonio investito. Le 4 linee di gestione Go@I prevedono una cifra minima d'investimento di 2.500 euro e si aggiungono all'offerta di fondi comuni e quote di sicav già collocate *on line* da Banca Sella.

In generale, gli operatori garantiscono un'offerta molto ampia che va da un numero di 61 prodotti fino a raggiungere gli oltre 600 fondi offerti da Online Sim. Inoltre, non è previsto un costo aggiuntivo per ciò che concerne l'operatività *on line* e quasi tutti offrono prodotti interni *no load*.

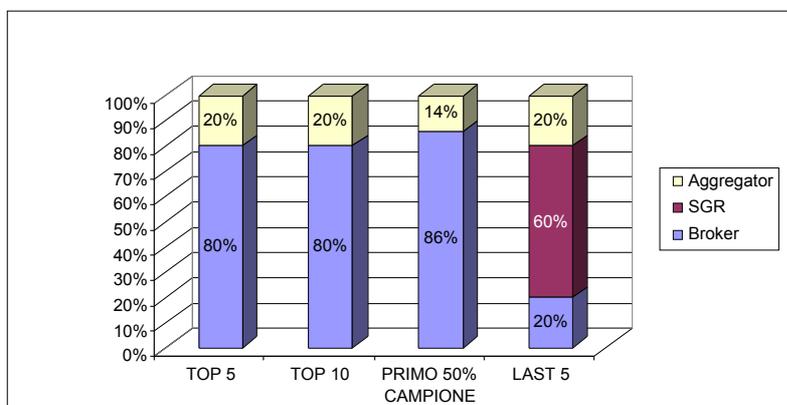
L'operatività *on line*, sia informativa che dispositiva, è pertanto reale; l'informativa finanziaria, altresì, è completa e a riguardo si segnala il sito di IMIWeb che fornisce *news*, quotazioni e statistiche, nonché *report*/commenti e indici di misurazione del rischio. Interessante l'area "registrati" prevista da alcuni operatori che consente, tra le altre cose, di accedere ad un'area *member* dove è possibile personalizzare la propria *home page* scegliendo quali quotazioni (in tempo reale), notizie ed informazioni visualizzare.

Altrettanto ampia la parte relativa all'*education* finanziaria che pone particolare attenzione ai servizi di demo/simulazione, site map e FAQs; molto efficaci anche gli strumenti di *profiling*, *asset allocation* e portafogli simulati che consentono di scoprire la composizione ottimale del proprio patrimonio. Efficienti gli strumenti di ricerca predisposti da Online Sim per orientarsi tra gli oltre 600 fondi offerti.

Limitata è l'operatività via cellulare, sia informativa che dispositiva: solamente IMIWeb e Xelion consentono di monitorare il patrimonio gestito e di ricevere informazioni per il tramite del proprio cellulare. Tuttavia quasi tutti gli operatori consentono di modificare completamente *on line*, oltre alla password, anche i propri dati informatici.

Come illustrato nel Grafico 55, nella parte alta della classifica (primi cinque, primi dieci), i *Broker* sembrano prevalere sulle altre categorie di operatori: del tutto assenti le Società di Gestione del Risparmio che figurano, invece, nella parte bassa della graduatoria.

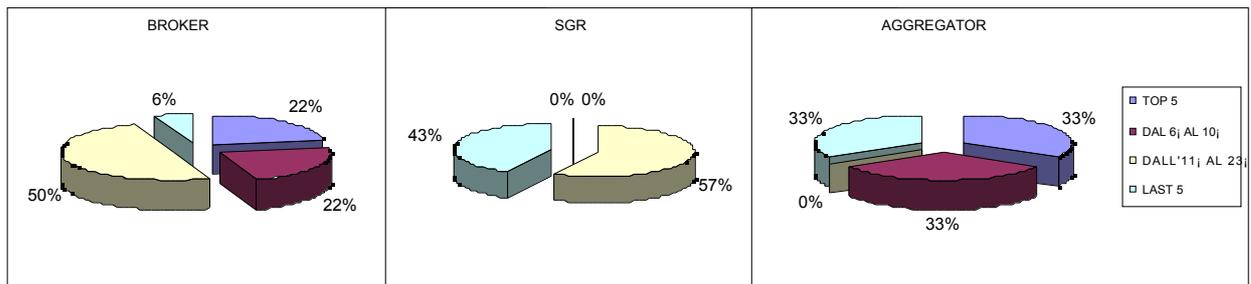
Grafico 55: Ranking e-Asset Management



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

Tuttavia, per valutare in modo adeguato il *ranking* assoluto è necessario considerare la composizione e la numerosità del campione. Nel Grafico 56 si rileva, infatti, che sebbene i *Broker* sembrino eccellere rispetto alle altre categorie di operatori, solamente il 22% di essi si posiziona sulla parte alta della graduatoria. Gli *Aggregator*, invece, anche in relazione alla loro limitata numerosità (attualmente sono 3), sono equamente distribuiti tra i primi dieci e gli ultimi cinque. In aggiunta, il Grafico, pur confermando il posizionamento delle Società di Gestione del Risparmio nella parte bassa della graduatoria, mostra che quasi il 60% si posiziona nella seconda metà del *ranking* assoluto.

Grafico 56: Ranking e-Asset Management per categorie di operatore



Fonte: Elaborazione Andersen-Ceradi

In sintesi, un'offerta di prodotti molto ampia, un'informativa finanziaria completa ed una struttura commissionale competitiva sono alcuni tra i fattori competitivi sui quali gli operatori ritenuti "*best practice*" hanno puntato per affrontare la migrazione verso il canale virtuale: ad esempio, i fondi offerti da Gestnord fondi SGR, la società del gruppo Banca Sella, sono tutti *no load*.

Conclusioni

Con questo 1° rapporto si è voluto fornire una dettagliata ed approfondita ricognizione dell'attuale situazione del mercato dell'*e-Finance*, soprattutto per quanto riguarda l'offerta di prodotti e servizi, attraverso la verifica dell'attuale situazione, l'individuazione dei segmenti di mercato e dei principali attori, in un'ottica orientata a cogliere le strategie di posizionamento, *trend* e linee evolutive connesse.

L'analisi dei diversi modelli di offerta adottati dagli operatori, lo studio del loro posizionamento mediante strumenti di *rating* e *ranking* ed infine, l'identificazione delle relative scelte strategiche, hanno contribuito a delineare i possibili scenari futuri. Cogliere le attuali differenze fra gli operatori del settore, identificare i *gap* da colmare rispetto ai modelli di riferimento e la relativa strategia d'azione, rappresenta una "conditio sine qua non" per chi tenta di interpretare e di anticipare un mercato dai connotati sfumati, cercando di emergere nella sfida competitiva in atto.

Perchè focalizzare l'attenzione, in primo luogo, sull'analisi "fotografica" dell'attuale offerta nel settore, dell'*e-Finance*? Mai come adesso il cliente è in grado di monitorare e valutare autonomamente le offerte dei diversi operatori. I modelli economici e culturali, la società e la comunicazione sono stati, infatti, travolti in questi ultimi anni da profondi cambiamenti in cui regole, leggi economiche, modelli di business sembrano in continua evoluzione. La *new economy* ha introdotto un nuovo modo di produrre, di erogare i servizi col supporto di tecnologia sofisticata ed immateriale, ma soprattutto, di gestire lo scambio d'informazioni con il cliente. Per quanto riguarda il settore analizzato, allo stato attuale è il cliente finale colui che trae maggior giovamento dalla rete attraverso l'accesso alle informazioni finanziarie, la consultazione delle proprie movimentazioni, l'investimento diretto con operazioni di *trading*, il controllo dell'andamento delle borse ed il confronto con le aspettative dei mercati. Il vero protagonista di questa rivoluzione, oltre ad avere, pertanto, un ruolo centrale nell'elaborazione delle scelte strategiche degli operatori, ha la facoltà di discernere, confrontare e scegliere con una facilità mai riscontrata in precedenza, la migliore offerta rispetto alle sue aspettative.

Internet ed il concetto di Rete sembrano stabilire la completa parità tra gli operatori dal momento che l'utente è in grado di valutare, sempre ed ovunque, qualità, quantità e prezzi dei servizi offerti dai *player* presenti sul mercato. Tutto ciò si concretizza, pertanto, in una riduzione delle "asimmetrie informative" che caratterizzano i mercati finanziari e determina da parte degli operatori la necessità di modulare i servizi offerti sulla base delle aspettative e delle preferenze degli utenti, al fine garantire un miglior incontro tra domanda ed offerta di mercato.

Ed è proprio il punto di vista di questo consumatore che si affaccia sul mercato con il suo diverso bagaglio culturale e conoscenze, con le sue preferenze e i suoi obiettivi, che verifica la capacità degli intermediari di offrire, in ogni momento, la soluzione congeniale e rispondente alle sue esigenze, l'ottica con cui abbiamo sviluppato tale indagine.

Le principali considerazioni emerse dall'analisi possono essere così sintetizzate:

- **indifferenza degli Incumbent** - nella fase di avvio dell'*e-Finance*, la scarsa reattività degli *Incumbent* ha fornito ai *new player* (*Broker* e *New Entrant*) un vantaggio competitivo che ancora persiste. In questo "nuovo mercato", i *first mover* hanno goduto immediatamente di notorietà presso la clientela, grazie all'offerta di servizi "innovativi" e di pacchetti promozionali accattivanti (tassi creditori sui conti correnti fuori mercato, carte di credito senza canone legata all'apertura dei rapporti *on line*, abbassamento delle commissioni sul *trading*). I primi entranti hanno pertanto usufruito del vantaggio connesso alla "creazione di un nome", legato anche alla rapidità di diffusione delle "informazioni" sulla rete e hanno attuato adeguate politiche di marketing per accrescere la fidelizzazione della clientela. Sebbene i concorrenti (*Incumbent* innovativi) siano entrati sul mercato con una gamma di servizi ampia, adeguando il livello dell'offerta dal punto di vista qualitativo, i *first mover* ancora primeggiano in termini di quote di mercato relative e livello di operatività;
- **monomarca vs plurimarca** - nel settore del risparmio gestito, la diffusione della negoziazione via Internet sta affermando un modello distributivo plurimarca che avvalorata la tendenza degli operatori ad integrare la propria offerta anche con prodotti di terzi al fine di perseguire politiche di "*retention*" del cliente: dal mese di luglio 2000, a partire dall'avvento operativo dei "supermercati finanziari", si sono moltiplicate le società presenti in Rete che propongono fondi propri o di società terze. La progressiva evoluzione verso un sistema distributivo "plurimarca" rispetto a quello "monomarca", appare incontrovertibile, sebbene le analisi condotte evidenziano che, per il momento, le iniziative già avviate in questa direzione sono ancora limitate (36%);
- **informazione: uno strumento di differenziazione** - in un mercato caratterizzato dalla standardizzazione dei prodotti, l'informazione ed i servizi aggiuntivi rappresentano una delle principali fonti di differenziazione: la totalità degli operatori fornisce un'ampia descrizione dei prodotti e dei possibili vantaggi di pacchetti promozionali, frutto di campagne di marketing, in grado di accattivarsi la "benevolenza" del cliente. In tal senso l'informazione oramai, rappresenta una vera "*commodity*" e in linea generale, può essere considerato un "approccio" delle società tradizionali alla Rete, ovvero un modo per presentarsi e far conoscere la propria offerta. Prescindendo dall'informazione "generalista", la tendenza riscontrata, comunque, è quella di offrire servizi informativi sempre più personalizzati. In particolare, a seconda della categoria di operatore e del segmento di mercato di riferimento, è stato evidenziato un diverso interesse e posizionamento degli operatori; per il risparmio gestito, sebbene gli *Aggregator* si posizionino al vertice in relazione agli strumenti di *profiling* finanziario e all'*asset allocation*, sono i *Broker* che forniscono in media un servizio più completo. Per quanto riguarda l'*e-Banking*, *Broker* e *New Entrant* costituiscono gli operatori che erogano il servizio informativo più "ricco" sia per utenti esperti (quotazioni in tempo reale, analisi finanziarie sull'andamento dei titoli azionari, push-book), sia per i neofiti dei servizi *on line* (servizi di demo/simulazione, glossario, formazione *on line*, FAQs);

- **Il posizionamento competitivo** - attraverso i dati rilevati, è stato determinato, per ciascun operatore ed in base alla propria categoria (*Incumbent*, *New Entrant*, *Broker* relativamente all'*e-Banking* ed *SGR*, *Aggregator*, *Broker* per l'*e-Asset Management*) il proprio posizionamento in funzione dell'ampiezza e della qualità dell'offerta.

Nell'ambito dell'*e-Banking*, per quanto riguarda:

- l'*home banking*: si è rilevato che i *Broker* si caratterizzano per un posizionamento orientato verso servizi dalla elevata componente qualitativa (62%) ed i *New Entrant*, attuali leader del mercato, si differenziano con offerta più ampia e di qualità altrettanto elevata (58%). In posizione diversa si pongono, invece, gli *Incumbent* che risultano sostanzialmente divisi, nell'ambito del campione, tra una posizione di "indifferenza" (34%), o meglio di mancanza di un "focus" strategico ben delineato ed un orientamento verso l'offerta adeguatamente ampia di servizi ma, sostanzialmente, non di estrema qualità (34%);
- il *trading on line*: si evidenzia la posizione pressochè simile dei *Broker* rispetto ai *New Entrant*: entrambi si orientano verso un'offerta di servizi estesa e di "qualità" (rispettivamente il 46% e 50%), evidenziando un preciso focus di questi operatori a "dominare" questo segmento di mercato. Sostanzialmente arretrata rimane invece la posizione degli *Incumbent* che scontano il ritardo con cui si affacciano sul mercato e la mancanza di una precisa linea di azione, capace di contrastare le posizioni "egemoni" degli altri operatori.

Per quanto concerne l'*e-Asset management*, i diversi operatori, accomunati dall'offerta di prodotti del risparmio gestito, si sono distinti per una diversa "modulazione" della stessa. In particolare:

- la totalità delle *SGR* e parte dei *Broker* (11%) tendono ad orientarsi verso prodotti di qualità anche se di offerta limitata, prevedendo commissioni al di sotto della media degli operatori e costi di gestione costanti;
- la maggiore parte dei *Broker* (39%) e circa un terzo degli *Aggregator*, sono principalmente focalizzati sull'ampiezza dell'offerta, sia di prodotti che di servizi, informativi e dispositivi affiancando, altresì, un servizio completo di *education* e informativa finanziaria;
- solo alcuni di questi operatori appartenenti alle categorie rispettive dei *Broker* (il 28%) e degli *Aggregator* (il 33%) sono in grado di coniugare la qualità dell'offerta con l'ampiezza della stessa. In particolare questi operatori tendono ad attuare condizioni economiche migliori rispetto alla media del settore con un discreto *range* di scelta di prodotto offerto;
- una quota residuale dei *Broker* e degli *Aggregator* sembra non aver ancora definito in modo chiaro una strategia di sviluppo sui singoli mercati.

In conclusione, una delle principali considerazioni che emerge a dall'analisi, è rappresentata dal "disorientamento" della maggior parte degli intermediari, che ancora oggi si trovano in una situazione di *stand by*, ancorati, per una parte da orientamenti precedenti, d'altra parte poco propensi a modificare interamente un'impostazione organizzativa sulla base di un cliente ancora non nitidamente focalizzato, di difficile individuazione.

A tal riguardo, infatti, soprattutto per l'*e-Banking*, questa situazione si è anche evidenziata tramite la difficoltà nel definire la categoria di appartenenza degli operatori a causa della trasversalità dell'offerta con una conseguente duplicazione degli operatori da un settore all'altro. Se infatti, alla categoria degli *Incumbent* possono assimilarsi facilmente agli intermediari tradizionali con rete di sportelli capillare, non è altrettanto semplice la classificazione di altri operatori dalle caratteristiche varie nell'ambito delle altre due categorie (*Broker* e *New Entrant*). Si è potuto identificare, infatti, come *New Entrant*, un operatore di recente istituzione inserito nel mercato bancario, anche a latere di un core business differente (Banca Generali, BancoPosta, ecc.) o a fronte di una strategia di *re-branding* (Banca 121), o si è individuati come *Broker*, *player* controllati da gruppi bancari importanti ma dotati di ampia autonomia come nel caso di Fineco, collegata a Bipop-Carire; infine sono stati considerati *Incumbent* nuovi *player* (IntesaTrade, IMIWeb, Xelion) la cui appartenenza a grandi gruppi bancari, ne ha trasformato il ruolo in accentratori dell'intera gamma di offerta del gruppo stesso. L'identificazione si è pertanto attuata sulla base dell'effettiva offerta di servizi, ribadendo il punto di vista centrale dell'analisi, quello sovrano del cliente finale.

A conclusione dell'indagine si evince, pertanto, che la vera sfida competitiva nell'immediato futuro difficilmente verrà consumata sul piano della complessità dell'offerta, che già risulta ampiamente articolata e strutturata su complesse politiche di marketing mix, quanto sulla capacità di arrivare sempre ed in ogni momento al consumatore finale con la qualità, il servizio adeguato ed i prodotti idonei, nonché attraverso un adeguato supporto tecnologico.

Gli operatori, dopo l'ondata di euforia e la necessità, quasi obbligata, di sviluppare un canale virtuale, dovranno effettuare valutazioni approfondite per ridefinire la propria visione strategica a lungo termine al fine di evitare che le conseguenze di una scelta poco oculata di oggi, in relazione allo sfruttamento del canale virtuale ed al suo coordinamento con gli altri canali, non determini, un domani, un aggravio di costi di riconversione o ancora peggio un vero e proprio "fallimento".

Il disegno strategico che gli operatori saranno chiamati a delineare non può prescindere da una corretta e chiara scelta di posizionamento in relazione alla segmentazione della clientela, agli obiettivi di mantenimento o espansione della stessa ed alla dimensione e "territorialità" dell'operatore. I modelli operativi ed organizzativi vincenti saranno correlati ad una visione sistemica, dove la Rete rappresenta uno dei canali possibili attraverso cui arrivare in tempo reale al consumatore finale.

I possibili scenari che potranno essere sviluppati dagli operatori seguiranno un'articolazione ed una logica di:

- **integrazione** con la rete tradizionale attraverso un'affiancamento del canale virtuale. Questa impostazione sarà propria di quegli operatori che, dotati di una rete di sportelli sul territorio, più o meno capillare, si collocano in una posizione "di difesa" sul mercato, puntando a mantenere la propria quota, razionalizzare i costi e a ridurre i rischi di potenziali acquisizioni dall'esterno, ma astenendosi da costi ingenti di ristrutturazione dell'impianto organizzativo;
- **multicanalità integrata** in cui la distribuzione dell'operatore sarà sviluppata e gestita in una logica sistemica e i diversi canali rappresentano il principale strumento strategico e variegato per arrivare all'utente finale. Nell'ambito di questa impostazione, i *player* di dimensione minore potranno scegliere anche solo alcuni dei canali a propria disposizione, specializzandosi per segmento di clientela o di "operatività" e quindi attuando un'offerta orientata sulla qualità (niche *quality player*), mentre i *player* di dimensione maggiore opereranno per una "forte compenetrazione" di tutti i canali distributivi con una conseguente e rilevante crescita dimensionale ed organizzativa;
- **multicanalità virtuale** in cui la predisposizione del canale virtuale è un "prius" e coordina in una logica subordinata gli altri canali (promotori, uffici finanziari, consulenti, rete di sportelli tradizionale, ecc). Questa scelta strategica si pone come sfida per gli operatori di maggiore dimensione e con maggiore capacità di spesa, essendo caratterizzata da elevati contenuti tecnologici, di continua innovazione ed integrazione dei diversi canali rispetto al telematico.

Il prossimo futuro, pertanto, vedrà sempre più protagoniste le "società canale" e la loro capacità di offrire servizi con valore aggiunto, in grado di rafforzare il *brand* e fidelizzare il cliente, trasmettendogli le conoscenze finanziarie analitiche, il supporto in qualsiasi transazione di e-commerce e gli strumenti d'investimento e pagamento appropriati, nonché rendendolo capace di essere flessibile e duttile nella sua operatività. Tutto ciò necessita di un'organizzazione "customer centric", il cui unico fattore critico di successo è la conoscenza del "cliente" e la capacità di "comunicare" con lui, avvalendosi dell'intera gamma di canali e supporti tecnologici a sua disposizione.

Contatti:

Andersen

CERADI – LUISS Guido Carli
Centro di ricerca per il diritto d'impresa

Michele Marsella
Partner
Via Campania, 47
00187 Roma

Mirta Musolino
Responsabile area banca e mercati finanziari
Via Oreste Tommasini, 1
00162 Roma
Tel.: 06 – 86506706 – 700 – 702
mmusolino@luiss.it

Fabio Gasperini
Partner
Via Campania, 47
00187 Roma
Tel.: 06 – 478051

Michele Sabatini
Senior Manager
Via Campania, 47
00187 Roma
Tel.: 06 – 47805445
michele.sabatini@it.andersen.com

www.andersen.com