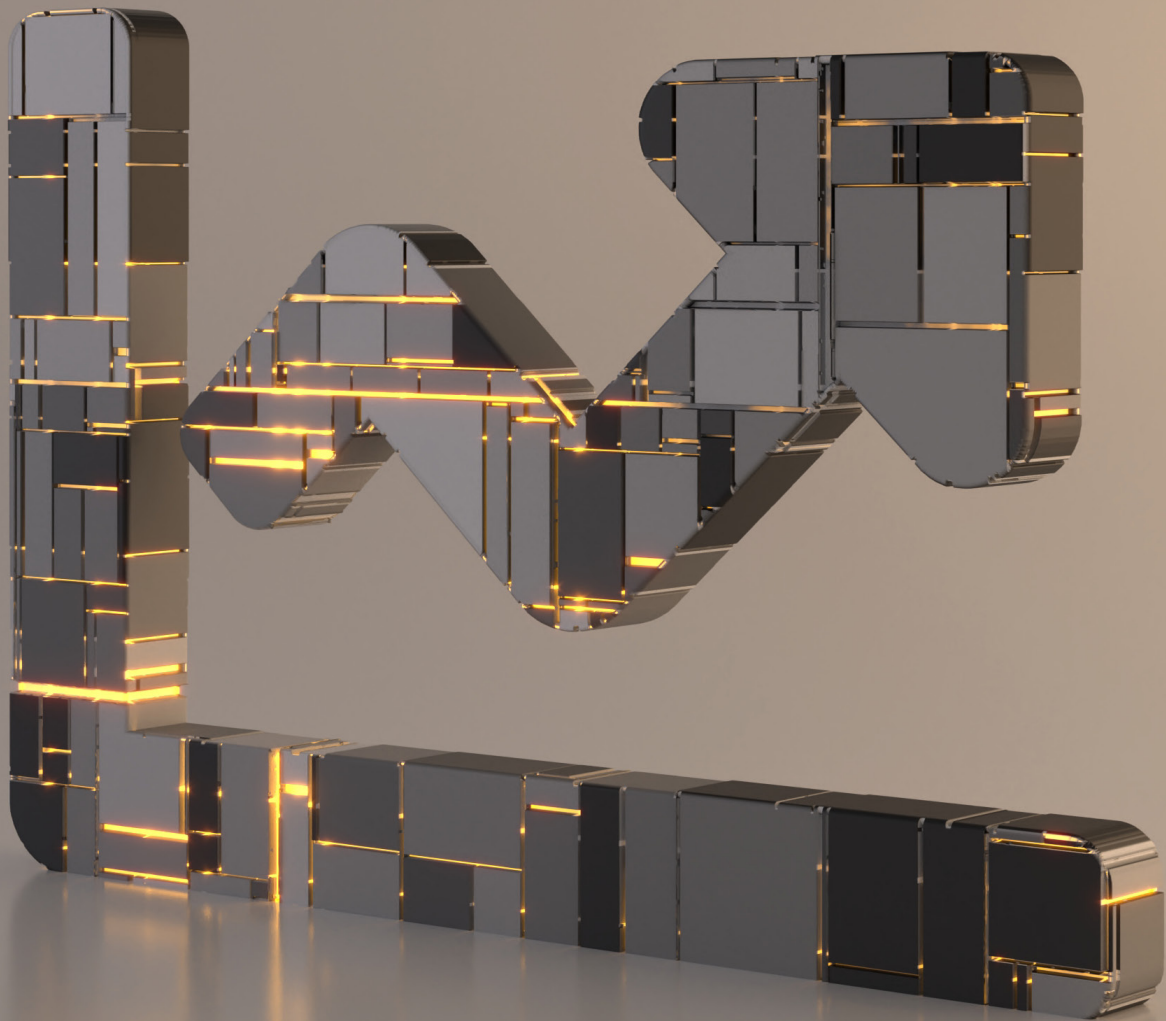


# *le* DOSSIER



SUPPLEMENTO AL NUMERO 67 DI WE-WEALTH

## PIÙ DATI (& TECH) AL SERVIZIO DEL WEALTH



STRATEGIE

UNA MINIERA D'ORO  
PER I GESTORI  
DI GRANDI PATRIMONI

SOLUZIONI

UN PARTNER  
A 360° PER IL WEALTH  
MANAGEMENT

L'INTERVISTA

COSÌ LA GEOPOLITICA  
ENTRA NEI PORTAFOGLI  
DAGLI USA ALLA CINA

# UNA MINIERA D'ORO PER I GESTORI DI GRANDI PATRIMONI

“I dati sono una risorsa imprescindibile per vincere la sfida della competizione nell'industria del wealth management”. Denis Dollaku, country head per l'Italia di State Street, illustra le tendenze più rilevanti da monitorare.

di Pieremilio Gadda

I dati sono al centro di molti processi di trasformazione, in ogni settore produttivo. Il wealth management e l'asset management non fanno eccezione. Attorno ai dati – e più precisamente, a una loro proficua gestione ed elaborazione – si gioca infatti una parte importante delle sfide competitive che coinvolgono gli attori di questa industria. Si parte dai mercati. “Veniamo da un anno molto positivo, specialmente per le Borse dei Paesi sviluppati”, premette Denis Dollaku, country head per l'Italia di State Street e membro dell'Executive management board di State Street Bank International. “Tra gli

operatori prevale l'idea che la Federal Reserve riuscirà a orchestrare un atterraggio morbido dell'economia, iniziando, nel corso dell'anno, a tagliare i tassi d'interesse, oggi ai massimi da oltre 20 anni a questa parte. Peccato che, nella storia dei mercati, un soft lending – a questo livello di partenza dei tassi – non si sia mai concretizzato. Gli ultimi dati sul fronte americano segnalano, piuttosto, una lieve riaccelerazione dell'inflazione, trainata dal settore dei servizi”. Questo potrebbe rallentare i tempi dell'inversione di marcia da parte delle banche centrali. Intanto “negli Usa la produzione manifatturiera tiene, mentre mostra un

pesante rallentamento in Europa. Sono tutti tasselli da tenere a mente. Wealth manager e asset manager devono costruire le proprie strategie di difesa in caso lo scenario si riveli meno roseo di quanto ipotizzato: per far questo”, argomenta Dollaku, “hanno necessità di dati “digeribili”, che possano essere utilizzati e processati per costruire strategie vincenti e presentarle in modo comprensibile ai loro clienti”. Quando si parla di dati, è essenziale fare una distinzione: “Per dare valore, i dati devono essere completi, accurati e tempestivi. Non è facile ottenere questo risultato. Noi siamo nelle condizioni

di garantirlo grazie ad Alpha, la nostra piattaforma front-to-back, che integra servizi di front, middle e back office, abbinandola a servizi di data analytics. Sulla base di questi dati, abbiamo costruito degli indicatori proprietari che, ad esempio, incrociando una serie di variabili, misurano in tempo reale il sentiment di mercato, cioè la pro- →

“ Nel 2024 State Street investirà un miliardo di dollari in tecnologia ”



CHI È  
Denis Dollaku  
IL SUO RUOLO  
country head  
per l'Italia di  
State Street

## IL CONFRONTO

### LA STORIA DI STATE STREET IN 12 TAPPE

1924

State Street viene scelta come banca depositaria del primo fondo comune Usa.

1975

Il focus strategico abbraccia i servizi per l'investimento.

1986

State Street lancia Horizon, la prima piattaforma globale multi-currency.

1999

Viene istituita la divisione Global markets. Il gruppo inizia a offrire ricerche di mercato e soluzioni di trading elettronico, come la piattaforma multi-asset GlobalLink.

2000

State Street lancia il business di operation outsourcing per gli investment manager.

2010

Viene annunciato un processo di trasformazione pluriennale per razionalizzare il modello operativo.

2013

State Street lancia Global Exchange, il business focalizzato su dati e analytics.

2015

Al via Data, la soluzione di data management per le imprese. Nello stesso anno viene annunciato Beacon, un programma di trasformazione focalizzato su integrazione digitale, flussi di lavoro, prodotti e dati.

2017

Vengono lanciati Quantextual Idea Lab, una piattaforma di ricerca e Esqx, uno strumento analitico dedicato all'analisi dei fattori Esg.

2018

Al via Verus, un'app mobile che aiuta i clienti a mettere a fuoco l'impatto del flusso di notizie sui loro portafogli.

2021

State Street acquisisce Mercatus per ampliare lo spettro di servizi offerto dalla piattaforma Front-to-Back Alpha.

2024

State Street completa l'acquisizione di CF Global Trading, società globale specializzata nella negoziazione in outsourcing.

## “ Siamo il terzo provider di servizi di middle e back office nel segmento degli asset alternativi, su scala globale ”

→ pensione al rischio degli investitori a livello globale”. Ci sono altri due trend che rendono più acuta la sete di dati nell'industria del wealth e dell'asset management: da una parte, l'offerta di servizi di consulenza a parcella è in aumento e “chiama un aumento della trasparenza sui costi dei prodotti, separandoli in modo netto dalle commissioni per il servizio di consulenza”. Di nuovo, i dati sono un elemento chiave. Dall'altra parte, il mercato è sempre più competitivo, in questo spazio, esercita pressione sulle fee. “Per proteggere la redditività bisogna lavorare sui costi. Poter disporre di dati “puliti” – completi, accurati e tempestivi – è un elemento di grande vantaggio per rendere più efficienti i processi. Noi siamo in grado di elaborare attraverso

la nostra piattaforma proprietaria truView® dati su asset finanziari pari a 28mila miliardi di dollari su scala globale”. Infine, segnala Dollaku, “stiamo osservando un processo di razionalizzazione dei portafogli, che porta a una riduzione degli accordi distributivi, tra banche e asset manager, e a una contrazione degli strumenti utilizzati per l'asset allocation. Meno case d'investimento, meno prodotti, più volumi. E anche maggiore pressione sugli asset manager per fornire servizi personalizzati ai player della distribuzione”. A proposito di prodotti, molti operatori si chiedono se la corsa verso l'amministrato registrata nel 2023 a scapito della raccolta gestita possa trovare nel nuovo anno un'inversione

# 41.800 MILLIARDI DI \$

### Asset in custodia e amministrazione pari al 10% della ricchezza finanziaria su scala mondiale

di tendenza. “Ci aspettiamo un ritorno di fiamma per il gestito. In particolare prevediamo una crescita nel perimetro dei private asset, che restano interessanti, in termini di rendimenti attesi, anche rispetto ai titoli di stato”. Trattandosi di un universo investibile illiquido e meno trasparente, poter avere accesso a dati affidabili su questo mercato rappresenta un importante vantaggio competitivo. “Siamo il terzo provider su scala globale di servizi di middle e back office nel segmento degli asset alternativi”, rivendica il Country Head. L'analisi dei dati incontra, a sua volta, un altro trend irreversibile per l'industria del risparmio gestito: quello della finanza sostenibile, che integra analisi finanziaria tradizionale e

fattori Esg (Environmental, social, governance). “La nostra soluzione consente di realizzare una completa analisi di portafoglio sulla base dei fattori sociali e ambientali per valutarne i rischi”, dice Dollaku. Negli ultimi tempi, la finanza green ha conosciuto una parziale battuta d'arresto, che molti operatori ritengono di natura solo temporanea. L'Europa ha fatto da apripista su questo tema sin dall'inizio – anche sul piano regolamentare. In ogni caso, gli obiettivi di neutralità carbonica – ovvero l'azzeramento delle emissioni nette di gas serra entro il 2050 – richiedono un importante contributo di capitali pazienti che, nel medio lungo termine, continueranno a sostenere i flussi a favore dei fondi degli investimenti sostenibili”.

# 28.000 MILLIARDI DI \$

L'universo investibile che viene analizzato da State Street attraverso la piattaforma Alpha

# “

## LA NOSTRA SOLUZIONE CONSENTE DI REALIZZARE UNA COMPLETA ANALISI DI PORTAFOGLIO SULLA BASE DEI FATTORI SOCIALI E AMBIENTALI PER VALUTARNE IN MODO DETTAGLIATO I RISCHI.

# UN PARTNER A 360° PER IL WEALTH MANAGEMENT

Front, middle e back office, un'offerta in grado di servire tutta la catena del valore del wealth management, in un contesto di mercato in continuo mutamento. È così che State Street intende diventare il partner di riferimento per management company e distributori nell'ambito delle gestioni patrimoniali. I dettagli, raccontati da Silvia Borghi, Head of Product Management di State Street in Italia

di Laura Magna

Individual Managed Account, ovvero la linea di business che State Street in Italia dedica al segmento del Wealth Management, si basa su un modello front to back in grado di coprire l'intera value chain delle gestioni patrimoniali. Nonostante i fattori geopolitici e macroeconomici pongano nuove sfide al settore del wealth management, State Street continua a rilevare un trend di mercato a favore dell'esternalizzazione delle attività e un interesse crescente verso il loro servizio in outsourcing per le gestioni patrimoniali, il cosiddetto Business Process Outsourcing.

"La nostra offerta com-

prende servizi a supporto di Management Company e Distributori, siamo in grado di supportare le diverse tipologie di gestioni patrimoniali, lavoriamo con i mandati di gestione multimanager, multi linea, sub-portafogli modello per asset class sostenendo l'innovazione di prodotto ed i trend di investimento come Alternativi ed ESG, ai quali gli investitori prestano sempre più attenzione." A dirlo è Silvia Borghi, Head of Product Management di State Street in Italia. La gestione del portafoglio d'investimento resta sempre comunque in capo al cliente, e State Street può diventare un partner

fondamentale per le altre componenti del processo d'investimento. "Il centro della nostra value proposition sono i servizi svolti in regime di outsourcing come il ribilanciamento, la gestione delle transazioni, la valorizzazione del portafoglio, il compliance monitoring, la tenuta del registro degli investitori, la riconciliazione, i servizi fiscali ed il regulatory reporting. Sia che i nostri clienti asset manager stiano cercando di espandersi in nuove asset class sia che desiderino efficientare il loro modello operativo, le nostre soluzioni possono aiutarli ad affrontare le sfide, supportandoli affinché il loro focus rimanga sulla componente core delle attività per migliorare i loro rendimenti". Il modello front to back evita la separazione a silos e considera il processo di costruzione del valore del portafoglio un tutto unico, dalla progettazione, all'allocazione, fino al monitoraggio, alla valorizzazione e alla compliance. Con quali vantaggi? "Quello innanzitutto di avere una golden source of data su tutta la catena del valore. Avere una base dati comune tra front, middle e back office crea efficienze di processo.

Anche in termini di validazione dati, controllo limiti ex ante e ex post con una library messa a disposizione del gestore: si settano i parametri una sola volta per ogni fase del processo, il che crea risparmi in termini di tempo e costi". L'offerta, che fa leva sulla partnership con Charles River Development (acquisita da State Street nel 2018), può essere modulare: il che è un ulteriore interessante vantaggio. Per esempio, un gestore potrebbe continuare a usare il suo front end

**“ Siamo in grado di gestire volumi molto elevati, tra mandati retail e istituzionali ”**

e acquisire il modulo BPO di middle e back office da State Street. Un approccio che si qualifica anche rispetto ai concorrenti. "La nostra profonda e capillare conoscenza del mercato ci porta ad osservare come spesso chi fornisce servizi in outsourcing per gestioni patrimoniali è una software house

**“ Con il cloud aumenta l'efficienza e si ottimizza la possibilità di fare upgrade funzionali ”**

che si focalizza sul back office – ma in questo caso, l'integrazione può essere più farraginoso e si perdono le sinergie. La nostra value proposition è invece quella di una soluzione completa e profondamente efficiente, perché siamo in grado di gestire volumi elevati, ad oggi circa 400 mila mandati tra istituzionali e retail senza perdere performance – supportando al meglio le esigenze dei clienti in termini di crescita fisiologica e innovazione della gamma prodotti rispetto ai trend di mercato. Per esempio, spostando di volta in volta il tiro rispetto ai temi più attuali". La tecnologia ha un ruolo importante sia nelle fasi preliminari di analisi della strategia, sia in quelle successive di valutazione e messa a terra. E continuerà ad averne con la reingegnerizzazione della piatta-

forma che sarà sempre più modulare e scalabile: con quali plus? "La tecnologia è importante – dice Borghi – ma non è l'unica caratteristica della nostra offerta: c'è la componente professionale del servizio. La reingegnerizzazione rafforza il nostro modello di offerta, contribuendo a mantenere un elevato standard qualitativo. Gli aspetti principali riguarderanno la creazione di una nuova piattaforma in cloud, non più on-premises dunque e con user interface di nuova generazione. Con il cloud aumenta l'efficienza, si riducono i costi e si ottimizza la possibilità di fare upgrade funzionali. Il design modulare, invece, offrirà la possibilità di ricreare processi micro, con un impatto minore in termini di costi per via di maggiori prestazioni tecniche che si misurano in termini di miglioramenti di performance del 30%, sia come portata di carico di lavoro che di numero di utilizzatori che possono operare nello stesso momento e dunque di accelerazione dei processi. La velocità con cui possono essere gestiti centinaia di migliaia di mandati è importante per consentire al gestore di muoversi tem-



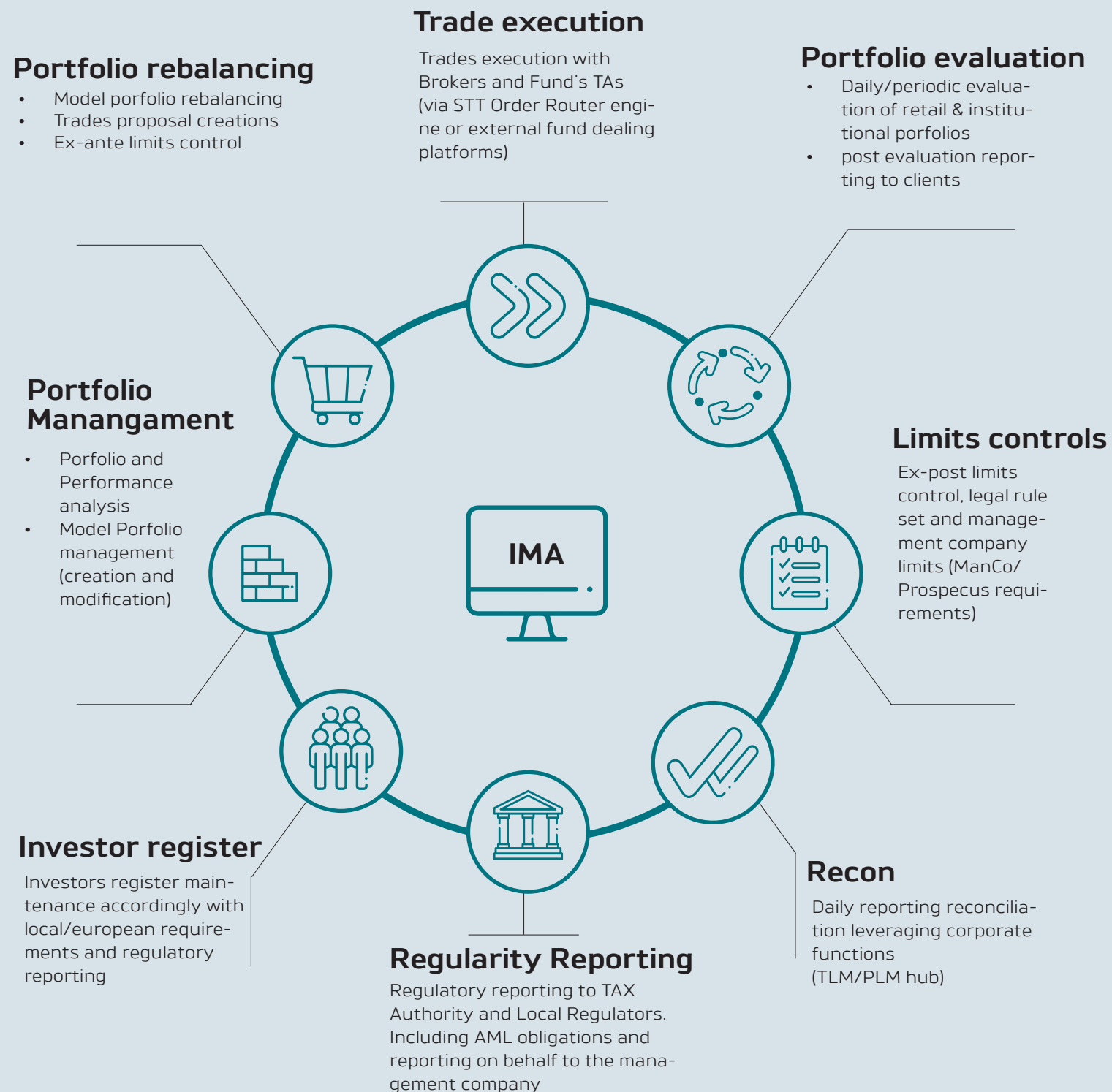
CHI È  
Silvia Borghi  
IL SUO RUOLO  
head of product management di State Street in Italia

pestivamente. Un ulteriore efficientamento deriva dal fatto che l'approccio per interfacciarsi con piattaforme esterne sarà basato su API. Per esempio, la data integration rispetto ai parametri ESG, che fanno leva su provider esterni, sarà più facile e veloce con un approccio di questo tipo, arricchendo potenzialmente anche i servizi ancillari integrabili". Come vedete in generale l'impatto di tecnologie dirompenti sull'industria? "Ci aspettiamo – risponde Borghi – che l'industria possa benefi-

ciare dell'AI generativa. Gli ambiti di applicazione che vediamo sono nell'analisi dati e previsionali, in termini anche di personalizzazione degli investimenti. I gestori potranno creare modelli di portafoglio personalizzati per i clienti in base a obiettivi finanziari, profilo di rischio, vincoli e preferenze individuali. Ed è un trend nel wealth management. Ancora, AI può supportare la creazione di strategie di investimento e l'ottimizzazione di gestione del rischio". Un mondo ancora tutto da scoprire.

## I SERVIZI PER I CLIENTI WEALTH

L'IMA (Individually Managed Account) è un accordo di gestione discrezionale in cui i clienti delegano le decisioni d'investimento quotidiane e l'attuazione della loro strategia al provider, mantenendo la piena proprietà dei loro investimenti. Ecco le funzioni della piattaforma di State Street



L'INTERVISTA

## LA GEOPOLITICA NEI PORTAFOGLI

Medio Oriente, Ucraina, Cina ed elezioni americane sono i quattro fattori di rischio che maggiormente possono condizionare l'andamento dei mercati in questo momento. Elliot Hentov, head of Macro Policy Research di State Street Global Advisors, li mette a fuoco in questa intervista

di Alberto Battaglia

Le crisi internazionali concentrano l'attenzione dei media e degli investitori, ma non sempre è facile capire quali implicazioni possano avere un impatto di lungo periodo rilevante. Ad esempio, sarebbe stato "logico" aspettarsi una reazione dal mercato petrolifero in seguito al conflitto fra Israele e Hamas - che, però, è stata breve e limitata. A volte, però, la geopolitica può anche tracciare scenari che cambiano a fondo le economie mondiali: Elliot Hentov, head of Macro Policy Research di State Street Global Advisors, spiega perché.

**È davvero importante considerare il rischio geopolitico**

**nei portafogli?**

La risposta breve è che ovviamente è importante. Ed è possibile adattare e costruire portafogli per riflettere questo rischio. Nel lungo termine è importante perché può cambiare il contesto macroeconomico nell'ambiente di investimento. Non si tratta solo di capire cosa succede se scoppia una guerra, ma di pensare ai cambiamenti strutturali che determinano i rendimenti degli investimenti. E, quindi, capire se i cambiamenti geopolitici sullo sfondo cambiano anche il modo di operare delle economie, quanto sono produttive, come commerciano e quindi anche il valore relativo delle

valute nel tempo e dove si dirigeranno i flussi di capitale."

**Quando si pensa ai rischi geopolitici, viene subito in mente la copertura ottenuta con l'oro...**

Se sei preoccupato che qualcosa vada storto, puoi costruire un portafoglio attorno ad asset che funzionano quando le cose vanno male. Loro è una copertura classica. Un'altra considerazione potrebbe essere all'interno del portafoglio azionario, se si decide di privilegiare i settori difensivi (ad esempio le infrastrutture, ndr). Oppure, se si teme un altro shock energetico si potrebbe avere una posizione lunga sulle materie prime e l'energia in tutte le sue forme.

**Nell'analisi dei cambiamenti fondamentali dovuti a nuove fasi della politica internazionale, rientra anche il successo dei titoli del settore difesa in Europa a partire dall'invasione russa in Ucraina.**

Una delle domande che ho ricevuto nel 2022 era se avesse ancora senso ac-

quistare azioni del settore difesa dopo il loro ultimo aumento. È in analisi come queste che la geopolitica conta a lungo termine, perché (con l'invasione in Ucraina ndr) siamo di fronte a una forza strutturale che resterà con noi per molti anni. Ciò significa che il tasso di crescita medio della domanda [di armamenti] non si aumenterà per un anno solo. Quindi la nostra raccomandazione è stata sì, non è mai troppo tardi per entrare in titoli della difesa europea: perché il vento è favorevole, con numerosi Paesi membri della Nato che spendono meno del 2% del loro Pil nel settore.

**Quali implicazioni di mercato possiamo aspettarci da un possibile cambiamento nella politica estera degli Stati Uniti?**

Un'eventuale rielezione di Trump potrebbe portare a maggiori spese sulla difesa e ad una probabile spinta verso un cessate il fuoco nell'Europa orientale e questo potrebbe causare preoccupazione in alcuni Stati europei. Questo è un altro motivo per investire di





**NEL LUNGO TERMINE È IMPORTANTE CONSIDERARE IL RISCHIO GEOPOLITICO PERCHÉ PUÒ CAMBIARE IL CONTESTO MACROECONOMICO NELL'AMBIENTE D'INVESTIMENTO. NON SI TRATTA SOLO DI CAPIRE COSA SUCCEDERÀ SE SCOPPIA UNA GUERRA, MA DI PENSARE AI CAMBIAMENTI STRUTTURALI CHE DETERMINANO I RENDIMENTI DEI PORTAFOGLI.**

→ più nelle proprie capacità di difesa. La vera domanda è se tutto ciò sia già incorporato nei prezzi. Le valutazioni della difesa sono elevate, ma su un orizzonte temporale più lungo restano ancora attrattivi. In generale, i settori che dipendono dalla regolamentazione federale sono quelli che potrebbero essere più sensibili all'effetto-Trump, in particolare l'energia, la finanza e forse anche i servizi di pubblica utilità.

**Come potrebbe un cambiamento nella politica estera degli Stati Uniti influenzare gli investimenti nella difesa in Europa?**

Tra gli aspetti negativi, dovremmo mettere in conto possibili attriti e misure di protezione in ambito commerciale e capire quali settori sono fortemente dipendenti dagli Stati Uniti come mercato di sbocco per le esportazioni. Alcuni timori potrebbero essere eccessivi e riteniamo potranno presentarsi opportunità d'acquisto.

**Secondo voi è credibile la proposta di un dazio generale su tutti i beni importati?**

Penso certamente che alla Cina verranno imposte nuove e più elevate tariffe. Per l'Europa, penso che la questione non sia tanto sui dazi, quanto

su quello che l'Europa offrirà in una negoziazione con Trump per evitare i dazi. L'elezione di Trump probabilmente rafforzerà il dollaro, quindi l'ideale sarebbe essere esposti alle società europee che beneficiano di un euro più debole, ma che allo stesso tempo sono meno dipendenti dalle esportazioni verso gli Stati Uniti.

**L'inflazione elevata per lungo tempo è un mito che si sta sgretolando?**

Qui c'è una grande differenza tra Europa e America. In America, l'inflazione si sta stabilizzando su un livello più elevato. In Europa, invece, non vediamo un cambiamento strutturale nel contesto inflazionistico, se non per l'aumento dei prezzi delle importazioni. Si tratta di un valore più elevato rispetto al passato, ma non rappresenta una componente importante del paniere dell'inflazione. Mentre in Europa vediamo l'obiettivo al 2%, pensiamo che per gli Usa resteremo più vicini al 3%. Nel breve termine, riteniamo che i rendimenti probabilmente scenderanno in misura simile in Europa e negli Stati Uniti, ma prevediamo che i rendimenti europei scenda-

no ulteriormente rispetto agli Usa. Forse non nel 2024, ma probabilmente nel 2025.

**Le azioni cinesi potranno recuperare parte del loro appeal?**

Le azioni cinesi hanno valutazioni convenienti. Ma è una 'trappola del valore' o si tratta di una vera sottovallutazione? Il problema è fondamentalmente economico, perché il modello di crescita cinese si è in qualche modo guastato. Questa incertezza ha provocato un enorme sconto sulle azioni cinesi, in quanto resta incertezza su quella che sarà la politica futura del governo. La Cina dovrà fornire agli investitori chiarezza per mettere il mercato nelle condizioni di tornare con forza sulle azioni in modo sostenibile. Per quanto ci riguarda, facciamo sulle azioni cinesi solo piccole mosse tattiche a brevissimo termine, in attesa di comprendere le mosse di Pechino.

**Per quanto riguarda la sfida di Taiwan, la retorica di Xi Jinping può rappresentare una minaccia per il mercato in futuro?**

Potrebbe essere una minaccia per il mercato ora, non necessariamente in futuro. Non sappiamo



CHI È

Elliot Hentov

IL SUO RUOLO

Head of Macro Policy  
Research di State Street  
Global Advisors

a cosa stia pensando la leadership cinese, ma ciò che possiamo sapere è cosa stiamo prezzando i mercati finanziari e in che misura stiamo prezzando il rischio che accada qualcosa. Se la prossima settimana il governo cinese rilasciasse una dichiarazione che sorprende tutti noi, già solo questo potrebbe muovere i mercati, perché in questo momento i mercati danno per scontato che non accadrà nulla. Potrebbe verificarsi un'esca-

lution limitata, che da sola basterebbe ad avere un impatto di mercato superiore alla media, perché i mercati stanno valutando l'assenza di rischi. Alcune delle grandi aziende tecnologiche statunitensi sono molto esposte a Taiwan, quindi se i mercati all'improvviso pensano che ci sia la possibilità che i chip non vengano forniti, la valutazione è sbagliata. Siamo molto preoccupati di un possibile repricing.



IN COLLABORAZIONE CON



Allegato al numero 67 - Aprile 2024

Direttore Responsabile **Pieremilio Gadda**

Art Director **Enzo Provvio**

Vicedirettore **Laura Magna**

Pubblicità [pubblicità@we-wealth.com](mailto:pubblicità@we-wealth.com)



# Meet you at the corner of reliable and ingenious

**Reliability and ingenuity.** They don't often go hand in hand. But over our 231 years, we've proven time and again that we're not only reliable, but reliably ingenious. The first global custody network. The first ETF. The first front-to-back investment platform. We've continually shaped the future of investing for our clients—and with them.



Where can our street  
take you?  
[statestreet.com](https://www.statestreet.com)