

# LUISS



**Dipartimento di Impresa e Management**

**Cattedra di Economia dei Mercati e degli Intermediari Finanziari**

## **Fintech: analisi delle interazioni con gli Intermediari Finanziari vigilati**

**Relatore:**

**Prof. Daniele Previtali**

**Candidato:**

**Matteo Pievaroli**

**Matr. 213291**

**Anno accademico 2018/2019**

# INDICE

Introduzione

Capitolo 1 - Fintech, un quadro generale.

1.1. Descrizione del fenomeno

1.2. Fintech o Tech?

1.3. Diffusione del fenomeno nel contesto Globale

Capitolo 2 – Gli IFv

2.1 La digitalizzazione e gli Intermediari Finanziari vigilati (IFv)

2.2 Possibili scelte strategiche degli IFv

2.3 Le collaborazioni con le imprese Fintech

Capitolo 3 – Evidenze empiriche

3.1 Descrizione e Analisi dei dati utilizzati

Conclusioni

Bibliografia

Grafici e Tabelle

# Introduzione

Nell'ultimo decennio stiamo assistendo ad una vera e propria rivoluzione in campo economico, dovuta in gran parte al continuo processo di digitalizzazione dei servizi finanziari. Nonostante il digitale non sia di per sè una novità, recentemente si osserva una diffusione sempre più rapida di queste innovazioni applicate ai servizi finanziari.

Il mondo digitale infatti sta producendo una vasta quantità di benefici per gli utilizzatori, come la rapidità di utilizzo e di fruizione dei servizi. Questi benefici generando aspettative sempre più alte nei consumatori finali, spingono ad un continuo processo di innovazione e miglioramento dei servizi finanziari.

L'innovazione tecnologica, soprattutto in questo contesto, può essere vista come un fattore dirompente, o "disruptive", per la tradizionale industria finanziaria tanto da costituire una minaccia per i tradizionali operatori finanziari regolamentati. Tramite la tecnologia infatti si erodono le tradizionali barriere all'entrata tipiche dell'ambito finanziario, dovute alla scarsità di informazioni o alla necessità di effettuare ingenti investimenti; essa inoltre apre le porte alla creazione di nuovi modelli di business, modificando significativamente il rapporto esistente tra clienti e operatori finanziari.

E' proprio in questo contesto così dinamico e fortemente innovativo che ha trovato terreno fertile il fenomeno del FinTech.

La seguente ricerca ha come obiettivo quello di analizzare il rapporto che si sta creando tra i tradizionali operatori Finanziari e i nuovi competitor del settore finanziario, in particolare le imprese Fintech. A tale scopo verranno utilizzate inizialmente fonti di tipo letterario e successivamente si passerà all'impiego di metodi empirici.

Il *primo capitolo* si soffermerà sulla descrizione e un successivo approfondimento del fenomeno "Fintech". Dopo una prima etimologia della parola si andrà a definire l'ambito operativo di questa nuova tipologia di impresa, la differenza che intercorre tra le imprese FinTech e Tech e infine si analizzerà la diffusione del fenomeno a livello globale.

Il *secondo capitolo* tratterà l'argomento della digitalizzazione dei servizi finanziari e tutto ciò che ne comporta per gli Intermediari Finanziari Vigilati (IFV). In particolare verrà posta l'attenzione sulle possibili strategie che gli IFV possono adottare nei confronti di questi nuovi player del settore, ponendo un' enfasi sull'approccio di tipo collaborativo.

In fine il *terzo capitolo* si concentrerà sull'analisi empirica di un database contenente diversi Round di Investimento di differenti Banche nei confronti di diverse imprese Fintech negli anni compresi tra il 2008 e il 2018.

L'obbiettivo dell'analisi è quello di evidenziare come gli IFV si comportano sotto il profilo strategico nei confronti del fenomeno Fintech. Grazie ai dati contenuti nel database verranno infatti costruite tabelle e grafici in grado di evidenziare le principali motivazioni che spingono gli Intermediari Finanziari a selezionare determinate società Fintech come oggetto dei loro investimenti evidenziando anche i principali trend di investimento nel periodo considerato.

# Capitolo 1 – Fintech, un quadro generale

## 1.1 – Descrizione del Fenomeno

“FinTech”, termine relativamente moderno quanto discordante nel suo significato, deriva dalla fusione di due parole, Finanza e Tecnologia, ed è principalmente utilizzato per riferirsi a quelle aziende che utilizzano sistemi basati sulla tecnologia per fornire servizi finanziari diretti ed innovativi, ossia per rendere più efficienti i business finanziari tradizionali. Si riferisce quindi a tutte quelle attività nelle quali il processo tecnologico viene applicato all’ambito finanziario.

Resta comunque difficile generalizzare questo termine in quanto il Fintech è un fenomeno che coinvolge una pluralità di società, estremamente eterogenee nella tipologia di servizi offerti, e non solo prettamente finanziari. Infatti solo alcune offrono effettivamente servizi di intermediazione finanziaria, mentre altre tendono ad offrire servizi strumentali all’attività propria di un intermediario.

Da questa prima analisi ne consegue come il fenomeno del fintech non possa essere confinato esclusivamente all’ambito della finanza, ma propriamente ad un più ampio disegno di innovazioni riferibili al settore finanziario in senso lato, e quindi anche indirettamente connesse ad esso.

Una definizione puntuale del termine è quella fornita dal Financial Stability Board nel 2017: *“Fintech is defined as technology-enabled innovation in financial services that could result in new business models, application, process or products with an associated material effect on the provision of financial services”*.

Si può quindi affermare secondo quest’ottica come il fenomeno non rappresenti una nuova industria a se stante, ma bensì una nuova componente di quella finanziaria, mettendo in discussione, con il suo impeto dirompente ed innovativo, i business model tradizionali degli intermediari finanziari, detti anche incumbent.

Aspetto particolare di queste imprese è il fatto di offrire servizi innovativi, sfruttando nuove modalità di fruizione del servizio, le quali comprendono prevalentemente i canali telematici e virtuali, in grado di conciliare la domanda e l'offerta di molti utenti in merito ai servizi finanziari.

Dal lato dell'offerta le imprese finetch sono oggi in grado di offrire una vasta gamma di servizi di finanziamento, pagamento, investimento e consulenza, il tutto con un alto contenuto tecnologico e prezzi competitivi rispetto ai player tradizionali.

Alcune delle caratteristiche fondamentali del Fintech sono la modularizzazione delle attività finanziarie e la moltiplicazione dei canali di intermediazione diretta, le quali permettono di offrire servizi specializzati in determinati ambiti operativi. E' proprio questa caratteristica di specializzazione che garantisce alle Fintech di operare secondo strutture più snelle e agili rispetto a quelle degli Intermediari tradizionali.

Le banche infatti hanno adottato con il passare del tempo modelli di business omnicomprensivi inglobando al loro interno una pluralità di servizi e prodotti finanziari destinati a soddisfare una clientela vasta ed eterogenea. Per questi motivi hanno sviluppato strutture organizzative complesse e soprattutto più rigide rispetto alla realtà Fintech.

I settori maggiormente interessati dal fenomeno di digitalizzazione sono quello del credito, con il crowdfunding e il peer-to-peer lending, dei servizi di pagamento con l'instant payment, le valute virtuali (Bitcoin), i servizi di consulenza (robo-advisory), tecnologie di validazione delle transazioni (Blockchain) e di supporto all'erogazione dei servizi (Big Data e cloud computing)

Altrettanto importanti sono i fattori di domanda per tali servizi, prospetticamente in aumento. La richiesta di servizi finanziari ad alto contenuto tecnologico è infatti destinata ad aumentare con il crescere della quota di popolazione più giovane (i così detti Millenials e i nativi digitali), fortemente improntati verso il mondo tecnologico.

Il fenomeno del Fintech, per la sua natura fortemente innovativa e tecnologica, è spesso accostato al concetto di "disruption", un concetto fortemente legato a quello di "substitution".

Il termine disruption descrive una situazione nella quale un nuovo entrante, nonostante sia in possesso di risorse inferiori ai player già presenti sul mercato, è in grado di fronteggiare gli stessi con successo.

La teoria fa una chiara distinzione tra il termine di “*sustaining innovation*” e “*disruptive innovation*”. La prima, rivolta a clienti già esistenti, fa riferimento a miglioramenti incrementali o radicali i quali consentono alle aziende di vendere prodotti migliorati con margini più elevati. La seconda, al contrario, si origina nei mercati nuovi o di fascia inferiore e produce soluzioni migliori (intese come più veloci, flessibili, meno costose e meno complesse) considerate inferiori dalla massa di consumatori, ma attraenti per un piccolo o nuovo segmento di consumatori.

Può succedere che la tecnologia “disruptive” inizi a diffondersi e a guadagnare approvazione anche tra gli altri consumatori. Quando la gran parte dei consumatori adotta la nuova tecnologia in grandi volumi e ne comprende i benefici, si rischia che essa possa spiazzare quella dell’incumbent.

Ovviamente lo spiazzamento è un processo che richiede molto tempo, se non anni, e non sempre porta alla completa eliminazione degli incumbent. Altre volte porta alla creazione di business model che differiscono leggermente da quelli preesistenti.

Considerando il fenomeno della “disruption” all’interno del Fintech è interessante citare quando detto da Tatiana Zalan e Elissar Toufaily nella loro opera “*The Promise of Fintech in Emerging Markets: Not as Disruptive*”. Gli autori hanno intervistato diversi dirigenti di banca, domandando loro se il Fintech possa essere considerato “disruptive” per gli Intermediari Finanziari tradizionali. Il risultato è stata un’ampia eterogeneità di risposte, così classificate:

- a) Il primo gruppo, il quale ritiene che il fenomeno non sia ancora arrivato; “*There is not disruption Yet [...]*”, “*Fintech does not have to disrupt the market; it may stimulate it*”;
- b) Il secondo gruppo ritiene invece che il processo di disintermediazione sia già in corso in quanto “*They (Fintech) have the technology to provide better solution than bank*”
- c) Un terzo gruppo crede che il Fintech prenderà una sola parte del business bancario;

d) Un ultimo gruppo ritiene importante che le banche guardino all'innovazione e al Fintech come un'opportunità di collaborazione.

Sempre dalla loro analisi gli autori hanno evidenziato quelli che sono gli ambiti del settore finanziario maggiormente a rischio disintermediazione. Il settore a maggior rischio è quello dell'attività bancaria al dettaglio (retail), la quale include la sfera dei pagamenti, dei prestiti, del risparmio e dei conti correnti.

In particolare il settore dei pagamenti è quello che meglio si presta al processo di innovazione presentato dal Fintech, ed è per questo che ha registrato anche i più grandi volumi di investimenti.

Altro settore a rischio di disintermediazione da parte delle start-up del mondo Fintech è quello del credito, con le pratiche del crowdfunding e del P2P lending, le quali offrono la possibilità di ottenere finanziamenti al di fuori dei tradizionali canali bancari.

Il P2P lending in particolare, anche definito come “marketplace lending, non è un'invenzione degli ultimi anni ma esiste già da tempo. Esso nacque nel Regno Unito nel 2005 e la prima piattaforma (“prosper”) fu lanciata nel 2006. L'innovazione nel P2P non è quindi nel prodotto offerto, simile infatti nei prestiti già concessi dalle banche, ma nel processo di prestito, basato sull'utilizzo di marketplace online e algoritmi che automatizzano le varie fasi dell'operazione.

I prestatori appartenenti al Fintech si posizionano quindi come alternative più convenienti e veloci rispetto agli IFV grazie anche alla componente dell'automazione e della normativa a loro favore. In particolare grazie all'utilizzo dei Big Data e di algoritmi complessi riescono ad offrire alternative di screening ottimali, mitigando le asimmetrie informative tra prestatore e ricevente.

## 1.2 – Fintech o Tech

Essendo ancora più specifici è opportuno distinguere le imprese Fintech (Financial-Technology), ovvero quelle fino ad ora descritte, da altre società che spesso vengono erroneamente definite tali.

Tali aziende, definite “Tech” ed operanti nel settore tecnologico, offrono invece servizi strumentali e funzionali alle attività finanziarie, operando quindi non come competitor ma come partner degli incumbent.

La fondamentale differenza tra le due tipologie di società è data dal fatto che, mentre per le Fintech la tecnologia rappresenta un fattore produttivo, per le aziende Tech essa rappresenta l’oggetto principale della produzione.

Da questa distinzione è evidente come la classificazione settoriale delle due debba essere distinta, ovvero settore finanziario per le prime e settore tecnologico per le seconde.

Inoltre è importante considerare un'altra classificazione riferente alle imprese denominate TechFin. Tali imprese nascono in origine come imprese Tech e crescendo hanno sviluppato offerte di servizi finanziari.

Esempi di tali società li troviamo in Google, Amazon o Apple, i grandi Big del settore tecnologico che hanno implementato servizi finanziari all’interno delle loro piattaforme.

La particolarità di queste società è che esse entrano nel settore finanziario disponendo già di una solida rete di clientela, derivante dal suo precedente operato nel business tecnologico. Per questo motivo esse rappresentano competitor molto più temibili per gli Incumbent rispetto alle imprese Fintech in senso stretto.

Nella seguente rappresentazione (*grafico 1*), presa da una collana della CONSOB del 1 Marzo 2018 sugli sviluppi Fintech a cura di G. D’Agostino e P. Munafò, si può vedere la distinzione fin ora descritta per l’industria Finanziaria. Oltre agli Intermediari Finanziari tradizionali regolamentati, essa comprende il mondo FinTech. Agli estremi dell’industria finanziaria sono collocate le TechFin, in quanto anch’esse hanno implementato l’offerta di servizi finanziari alla clientela.

Si collocano invece fuori dall’industria finanziaria le imprese tech.

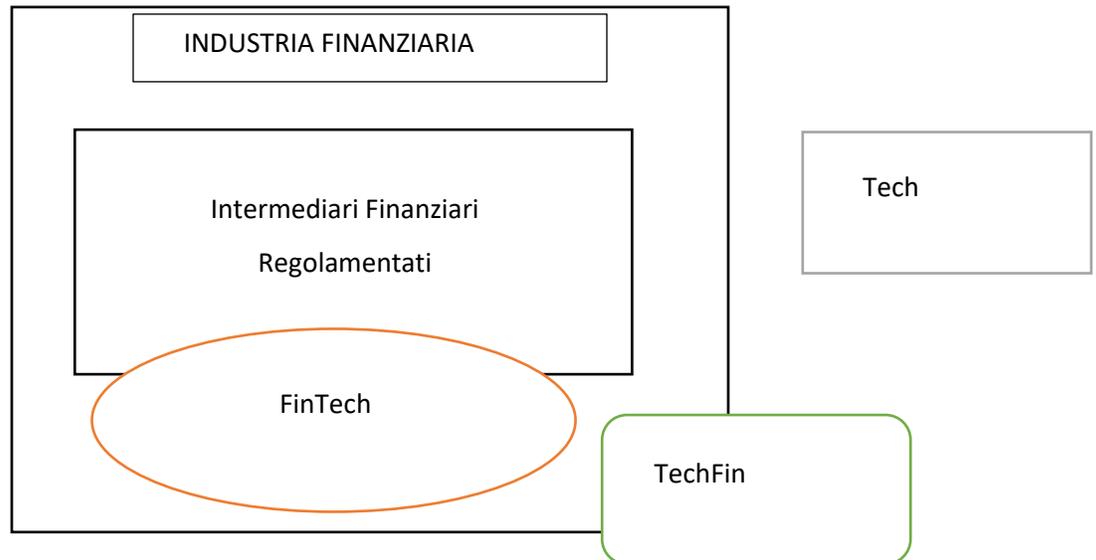


Grafico 1, fonte C. Arlotta G. Potenza C. Schena, A. Tanda, CONSOB Quaderni FinTech, “Lo sviluppo del Fintech”, “Opportunità e rischi per l’industria finanziaria nell’era digitale”, 2018.

Ad oggi è possibile classificare le attività svolte dalle imprese Fintech in base alle differenti aree operative interessate dal fenomeno. Si possono distinguere essenzialmente due macro-aree di attività:

- a) Attività di intermediazione finanziaria vera e propria, svolte dalle imprese Fintech e TechFin
- b) Attività strumentali all’intermediazione finanziaria, svolte da imprese del ramo Tech

Nella prima categoria rientrano le attività di reperimento delle risorse finanziarie, le attività e servizi di investimento, i servizi di pagamento e i servizi assicurativi (chiamati anche Insurtech)

Tra le attività strumentali hanno un particolare rilievo quelle connesse al Data management, ai Big data, alle tecnologie di Blockchain e DLT, all’Artificial Intelligence e alla Cyber security.

Analizzeremo nel *Capitolo 3*, sulla base delle fonti empiriche ricavate, la rilevanza che ognuna di queste macro-aree di attività riveste e soprattutto, nell’ottica di un Intermediario Finanziario vigilato, quali di esse appaiono più appetibili per possibili scelte di investimento.

### 1.3 – Diffusione del fenomeno nel contesto Globale

E' interessante considerare il differente grado di diffusione del fenomeno a livello globale e nel contesto dei singoli ambiti nazionali. I paesi con una maggiore diffusione sono quello statunitense, britannico e asiatico mentre il caso italiano risulta ancora poco sviluppato e contenuto.

Le motivazioni sono diverse e riconducibili ai diversi contesti normativi dei singoli paesi e alle preferenze della clientela, la quale presenta differenti gradi di fiducia e percezione dei rischi riferiti al settore della tecno-finanza.

Nonostante questa eterogeneità di diffusione il fenomeno non è per nulla limitato a poche start-up del settore finanziario ma anzi è caratterizzato da un forte livello di crescita.

Un recente report di CB Inisght “*2019 fintech trends to watch*” evidenzia proprio questo aspetto di forte crescita definendo il 2019 come l’anno della definitiva diffusione globale del fintech, mostrando come ormai più di un investimento su tre in start-up avviene al di fuori del tradizionale settore finanziario.

Il 2018 è stato un anno da record per il Fintech soprattutto in Europa, anno in cui gli investitori in startup fintech è quasi raddoppiato passando da 1300 a 2700 dal 2014. Solo in Europa sono stati investiti 3,5 miliardi di dollari segnando il record continentale.

Se prima era il continente americano ad avere il predominio, nel 2018 Il continente che ha fatto registrare la crescita più sostenuta dal punto di vista del numero di “deal” è l’Asia (+38%), ma gli Stati Uniti conservano tuttora la prima posizione per quanto riguarda il volume totale di investimenti (11,89 miliardi di dollari).

Nel corso del 2019, seguendo le analisi di CB Insight, dovremmo assistere un ulteriore consolidamento di questi trend, con gli investitori che si concentreranno sulle aziende presenti da più tempo sul mercato (gli investimenti in startup early-stage sono diminuiti dal 67% del totale nel 2014 al 57% nel 2018). Le aziende fintech, a loro volta, sono attese a una doppia sfida: aumentare l’offerta di servizi a disposizione degli utenti, collaborando con le banche o con altre piattaforme digitali, e dall’altro sviluppare la propria presenza internazionale, approfittando di una legislazione favorevole quasi ovunque e della crescente fiducia degli investitori. (di seguito i grafici relativi presi dal report di CB Insight; *Grafico 2 e 3*)

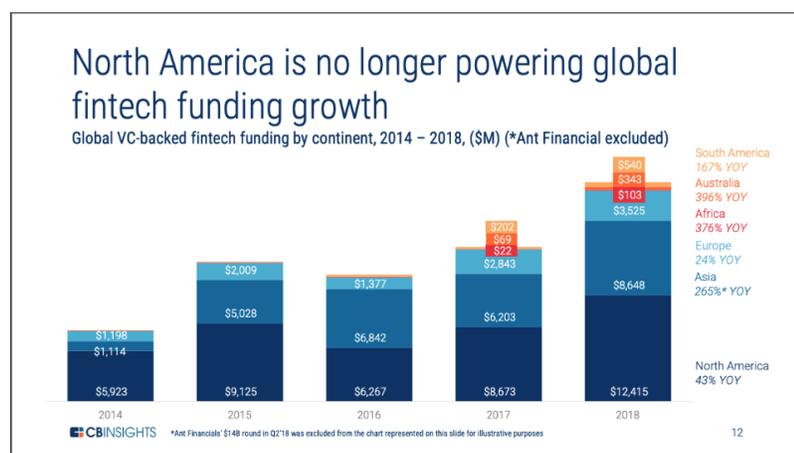
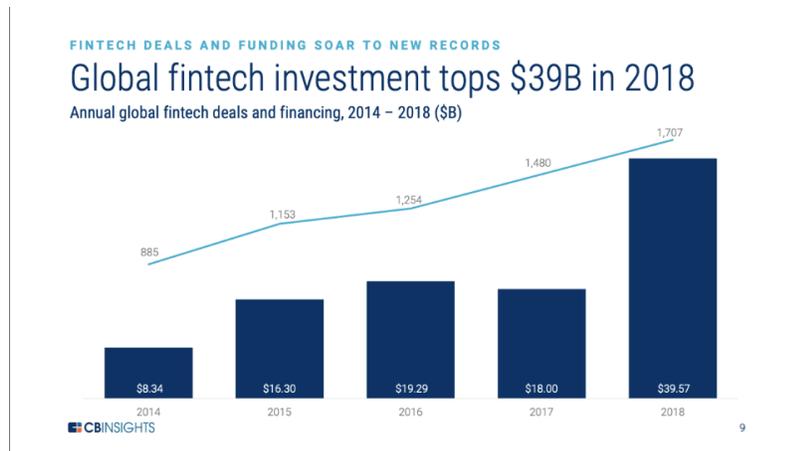


Grafico 2,3. fonte: report di CB Insight “2019 Fintech trends to watch”

E’ interessante anche considerare il numero di “Unicorns” presenti nel settore del Fintech e la loro crescita esponenziale nell’ultimo anno.

Gli unicorni sono piuttosto rari e rappresentano aziende innovative (start-up) che hanno raggiunto una valutazione di almeno un miliardo di dollari.

Attingendo ai dati di CB insight esistono globalmente 39 unicorni Fintech, valutati complessivamente per 143,37 miliardi di dollari. A conferma con quanto detto finora è interessante notare come 16 di questi 39 sono nati nel 2018, anno di grande crescita per il settore. In particolare sono 9 negli Stati Uniti, 2 nel regno unito, 2 in Asia, 1 un india, 1 nella Corea del Sud e 1 in Brasile. (Grafico 4)



Possiamo quindi affermare come la minaccia di disintermediazione del sistema finanziario tradizionale non è strettamente legato al grado di diffusione del fenomeno Fintech in relazione ad un dato contesto geografico, ma piuttosto al suo grado di diffusione e sviluppo nel contesto globale.

La clientela di servizi finanziari può essere interessata ad usufruire dei servizi offerti dal Fintech a prescindere dall'effettiva presenza di tali operatori nello stesso ambito geografico. Questo è dovuto al fatto che il Fintech, operando prevalentemente per via telematica, permette alla clientela di rivolgersi a imprese con sedi geograficamente molto distanti.

Un caso rilevante è proprio quello Italiano. Il nostro paese presenta un mercato con una limitata diffusione di operatori Fintech ma nonostante questo la clientela bancaria esprime un forte interesse ad utilizzare i servizi offerti dal Fintech (interesse che supera quello mostrato in altri paesi con diversi gradi di diffusione del fenomeno).

Tutto questo solleva questioni rilevanti nell'ottica della regolamentazione antitrust e della disciplina in materia di conflitti di interesse, essendo il settore Fintech ancora poco regolamentato. Questo interessa inoltre tematiche in ordine alla valutazione della correttezza e trasparenza dell'operatività ai fini della tutela della clientela.

I dati evidenziano un trend di forte crescita ed espansione e gli IFv dovranno reagire in maniera rapida e intelligente per evitare che le loro quote vengano erose sempre più dai nuovi operatori.

# Capitolo 2

## 2.1 – Digitalizzazione e Intermediari Finanziari Vigilati (IFv)

La digitalizzazione è un fenomeno che ha caratterizzato il XXI secolo, mutando, a volte con effetto dirompente, molte industrie affermate del settore.

La tecnologia digitale apre le porte a nuove opportunità di business prima inesistenti, rimodellando e trasformando i processi, le strutture organizzative e le teorie manageriali.

Come è accaduto con molti settori, la digitalizzazione ha colpito anche l'industria bancaria.

Principalmente positiva, essa porta con sé diverse opportunità per le banche, come l'incremento del contatto con il cliente, il miglioramento di decisioni manageriali o l'adozione di nuovi modelli di business.

Allo stesso modo però l'aumento della trasparenza informativa e i prodotti sempre più standardizzati hanno portato all'abbassamento dei costi di transazione e delle relative barriere all'entrata del settore finanziario facilitando l'ingresso di nuovi entranti nel settore (Fintech in particolare).

Nel complesso scenario di mercato fin ora esaminato si nota come si vadano modificando sempre più le dinamiche competitive rendendo necessario una risposta da parte del sistema finanziario tradizionale alle azioni dei nuovi competitor.

Diverse sono le opinioni in merito alle future capacità degli incumbent di reagire e individuare soluzioni efficienti. Esse differiscono in base alle dosi di pessimismo ed ottimismo presenti.

Dal un lato si evidenziano le opportunità offerte dallo sviluppo tecnologico che possono permettere alle banche di incrementare l'efficienza, il contatto con il cliente o il miglioramento dei servizi offerti.

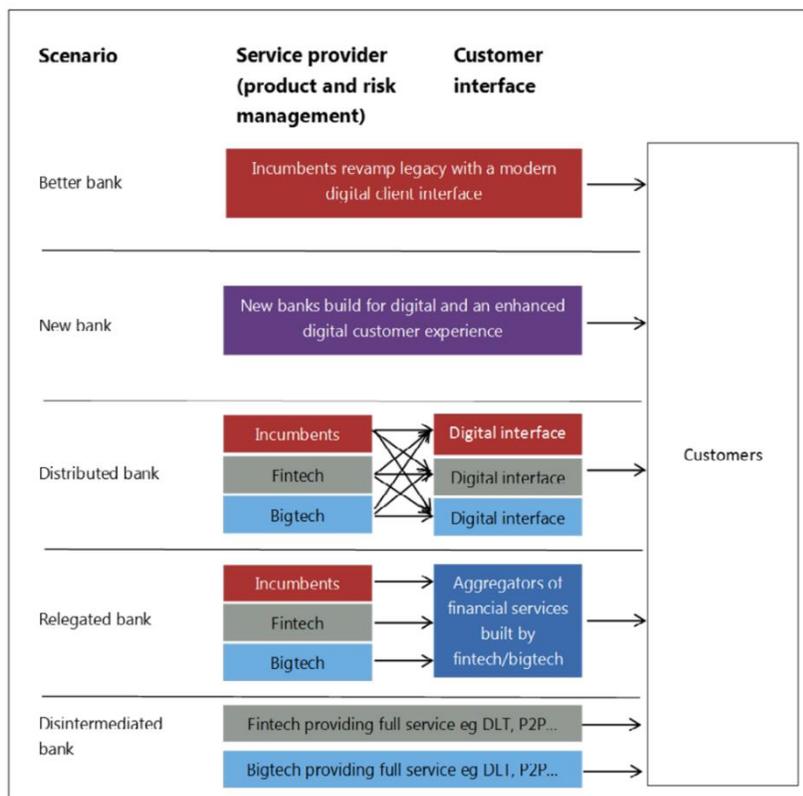
Dall'altro lato troviamo una visione pessimistica, che evidenzia la pressione sempre maggiore dei nuovi competitor del settore Fintech e l'incapacità delle banche di realizzare un ottimale processo di rinnovamento strategico ed organizzativo legato al digitale.

Rimane per il momento dubbio quanto l'innovazione tecnologica e l'applicazione di nuove tecnologie finanziarie consentirà alle Fintech di erodere i margini di profitto degli incumbent.

Sorge evidente come le banche debbano adattarsi velocemente alle nuove sfide lanciate dalla digitalizzazione, cercando di diventare più innovative, digitali e agili come i nuovi competitor già sono.

Un importante effetto potrebbe essere determinato dalla più o meno ampia disponibilità degli IFV di individuare situazioni collaborative Bank-Fintech che possano portare benefici ad entrambi gli operatori.

Prima di addentrarci nei fattori che possono influenzare le scelte strategiche degli incumbent e verificare ad oggi cosa la pratica dimostri, è interessante considerare quanto fornito da una recente analisi del Comitato Di Basilea (BIS-BCBS, 2018) in merito ai possibili scenari futuri in considerazione dell’impatto e dello sviluppo della digitalizzazione finanziaria.



Colour code: red indicates incumbent banks; purple new players; grey specialised fintech companies; and blue bigtech companies.  
 Source: BCBS illustration of scenarios based on the BankNXT study *The future of banking: four scenarios*, October 2015, [banknxt.com/53478/future-banking-scenarios/](http://banknxt.com/53478/future-banking-scenarios/).

Grafico 5,  
 fonte: BIS-BCBS, 2018

In particolare l'analisi del Comitato identifica cinque possibili scenari di mercato differenti per il diverso grado di disintermediazione del sistema finanziario, determinato dall'avanzare dello sviluppo del Fintech. (*Grafico 5*)

Il primo e il quinto scenario rappresentano le due situazioni estreme.

Nel primo caso si identifica una riaffermazione della posizione dominante delle banche tramite la capacità di rinnovare il loro business model sulla scia dell'innovazione tecnologica.

Nel quinto scenario invece si ha la situazione diametralmente opposta, la quale prevede una completa disintermediazione delle banche ad opera dei nuovi competitor.

Il comitato identifica successivamente tre scenari intermedi i quali presentano una diversa gradazione del ruolo degli incumbent e dei nuovi entranti.

Queste differenti formulazioni sono il riflesso dell'incertezza relativa al futuro dell'industria finanziaria; ci sarà ancora spazio per una intermediazione basata su un rapporto fiduciario fondato sull'interposizione del bilancio di un intermediario, oppure saranno sufficienti marketplace e tecnologie in grado di eseguire un matching perfetto delle esigenze finanziarie dei clienti?

A questa domanda sicuramente è troppo presto per rispondere, ma come evidenzia anche il Comitato di Basilea, l'ipotesi di completo spiazzamento del sistema tradizionale di intermediari risulta poco plausibile a favore invece di una ipotesi che prevede diverse combinazioni degli scenari intermedi.

E' utile ora considerare quali sono i fattori, sia interni che esterni, che possono condizionare le scelte strategiche degli incumbent.

Tralasciando le scelte legislative e di vigilanza, le quali sono in grado di influenzare significativamente il grado di disintermediazione del settore finanziario tradizionale, ci soffermiamo ora sulla domanda di servizi finanziari.

La domanda di servizi finanziari è differente in base alle diverse fasce di clientela, ognuna con diverse esigenze. Nonostante questo, la domanda può essere determinata anche da altri fattori, come la propensione tecnologica, il livello di competenza finanziaria ma soprattutto dalla fiducia riposta nei rispettivi operatori finanziari.

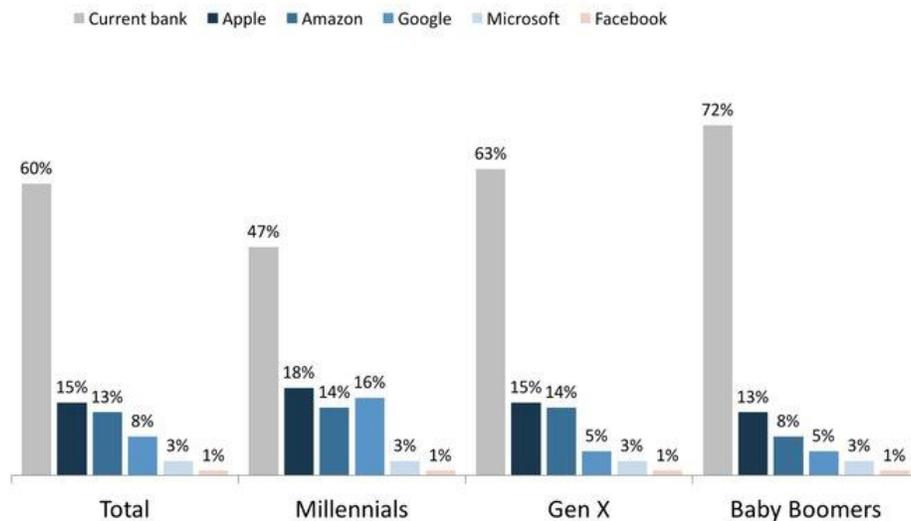
Un fattore della domanda relativamente importante per la nostra riflessione e frequentemente utilizzato negli studi sul Fintech è costituito dal grado di propensione alla digitalizzazione della clientela

E' interessante considerare un recente sondaggio svolto da "Business Insider" relativo al grado di fiducia finanziaria tra canale tradizionale e digitale di tre differenti generazioni: Millennials, Gen X e Baby Boomers.

Come si può osservare nel grafico 6 nonostante la fiducia nel settore tradizionale resti superiore in tutti i casi, si nota una riduzione di fiducia graduale tra le tre generazioni (da 72% a 47%), a identificare come le generazioni maggiormente giovani (Millennials) favoriscano sempre di più il canale digitale, attribuendo in esso un maggiore grado di fiducia.

### US Millennials Trust Tech Firms To Provide Them Financial Services More Than Their Bank

Which company would you trust most to provide you financial services, such as checking accounts and loans?



Source: BI Intelligence survey, n= 1,088

EXCLUSIVE DATA FROM  
BI INTELLIGENCE

Grafico 6. fonte: "Business Insider" report: "THE TECH COMPANIES IN PAYMENTS REPORT: How technology giants are using their reach and digital prowess to take on traditional banks", 2017

Un altro fattore da considerare, determinante del futuro grado di disintermediazione degli intermediari finanziari vigilati, è la capacità delle imprese Fintech di comprendere le esigenze finanziarie ed acquisire ed elaborare le informazioni relative alla potenziale clientela, soprattutto relativamente alle “soft information”, le quali sono alla base del ruolo tradizionalmente svolto dalle banche e altri IF.

Infatti, richiamando la teoria dell’intermediazione finanziaria, uno dei principali motivi che giustificano l’esistenza degli IFv è rappresentato dalla loro elevata capacità di gestire le asimmetrie informative grazie al possesso di informazioni riservate, utilizzate per selezionare efficacemente informazioni rilevanti ai fini dell’individuazione e della gestione dei rischi.

E proprio questo uno dei motivi che portano le FinTech, ma soprattutto le TechFin, in possesso di una mole di informazioni sulla clientela preesistente, ad essere molto temibili per gli incumbent.

## 2.2 – Possibili scelte strategiche degli IFv

Come risposta a quanto finora detto, gli IFv potrebbero mettere in atto differenti scelte strategiche al fine di evitare o ritardare il processo di disintermediazione.

Gli approcci strategici considerati sono quattro e possono essere riassunti nelle seguenti modalità:

- I) Approccio “wait and see”: approccio passivo da parte dell’incumbent il quale decide di non presidiare le nuove tecnologie e proseguire con il tradizionale business model. Il rischio di spiazzamento è piuttosto elevato e deriva non solo dalla minaccia Fintech, ma anche dagli altri intermediari tradizionali che implementeranno innovazioni tecnologiche nella loro strategia.
- II) Approccio dinamico interno: sviluppo interno di nuove funzioni di offerta e di produzione mediante l’implementazione di nuove tecnologie e nuovi canali distributivi digitali. Questa strategia mira al raggiungimento di un posizionamento di mercato competitivo persino nei confronti delle imprese Fintech. Bisogna comunque ricordare che un approccio di questo tipo comporta nuovi rischi connessi alla digitalizzazione dei processi i quali andrebbero attentamente analizzati.
- III) Approccio di collaborazione: sviluppo di partnership di vario tipo con le imprese del ramo Fintech, al fine di ricercare vantaggi e sinergie operative derivanti dalla collaborazione e ridurre il numero di competitor percepiti dall’intermediario. A tale proposito possiamo distinguere differenti approcci collaborativi i quali variano per le modalità e finalità perseguite;
  - a) Acquisizioni. Finalizzate all’inclusione di imprese fintech all’interno del gruppo bancario, in modo da assorbirne conoscenza e diritti di utilizzo;
  - b) Joint Venture. Basate sulla compartecipazione di più Intermediari verso un progetto Fintech;
  - c) Alleanze. Volte ad usufruire della collaborazione delle società Fintech in cambio di supporto in alcune fasi di processo o sviluppo di nuove modalità distributive;

- d) Incubazioni. Volte ad aiutare le start-up finanziarie nelle prime fasi del loro sviluppo.

Vale la pena effettuare un confronto tra Fitech e IFv sotto il profilo degli investimenti necessari. Solitamente i costi che un i nuovi competitor devono affrontare sono decisamente più contenuti rispetto all'elevatissima onerosità dei piani di sviluppo tecnologico che deve sostenere un player tradizionale. Questa profonda differenza è dovuta essenzialmente dalla struttura organizzativa delle due categorie di soggetti.

Le Fintech sono caratterizzate da strutture snelle, generalmente specializzate in determinate aree di business e con una struttura organizzativa leggera, basata sulla presenza di poche risorse umane con elevate competenze informatiche, gestionali e digitali.

Al contrario l'introduzione di nuovi sistemi informatici all'interno di un IFv rende necessaria una costosa integrazione con i sistemi preesistenti ed incontra a sua volta una struttura più complessa, rigida e meno incline ai cambiamenti.

Inoltre il mancato assoggettamento delle Fintech alle norme di vigilanza fa sì che esse non debbano sostenere tutti quei costi relativi al sistema di governo e controllo dei rischi strettamente connessi invece ad ogni aspetto operativo degli intermediari vigilati.

Tutto questo evidenzia come la definizione di nuovi business innovativi e capaci di competere e generare valore in un contesto di elevata concorrenza digitale, si prospetta particolarmente difficile soprattutto per l'elevata onerosità degli investimenti.

Appare quindi evidente come le leve strategiche utilizzabili dalle banche di piccole dimensioni risultano significativamente limitate a causa dell'elevata mole di investimenti richiesti, permettendo ai solo incumbent di modeste dimensioni di affrontare un percorso simile.

## 2.3 – Collaborazione con imprese Fintech

Nonostante sia evidente l'utilità di un approccio di tipo collaborativo con il Fintech, solo recentemente le banche hanno iniziato ad adottare questo tipo di strategia.

Molte delle nuove opportunità generate dalla digitalizzazione sono basate sull'innovazione, intesa come “*the generation, acceptance, and implementation of new ideas, processes, product or services*” (Thompson, 1965, p.2)

Nonostante sia cruciale innovare per mantenere attiva la propria posizione dominante, molte banche trovano difficoltà nel farlo a causa della loro rigida struttura organizzativa.

In un settore quindi dove il processo innovativo è guidato soprattutto dalle imprese Fintech, gli IFV hanno compreso come sia necessario, al fine di supportare l'innovazione, entrare in collaborazioni con tali società. L'obiettivo è quello di beneficiare mutualmente dai vantaggi che gli uni possono offrire agli altri.

Diverse sono le motivazioni che spingono IFV e Fintech ad intraprendere una forma di collaborazione;

Da un lato le banche si assicurano un vantaggio competitivo collaborando con dei soggetti che hanno già sviluppato un modo migliore di offrire servizi finanziari. Acquisiscono l'accesso a nuove tecnologie, traggono beneficio dallo sviluppo di un nuovo segmento di consumatori e un nuovo portafoglio di prodotti e servizi, e si espandono in nuovi mercati.

Viceversa, le società Fintech possono collaborare con le banche per diverse ragioni. Tramite l'alleanza con un player già affermato nell'industria finanziaria, esse possono ottenere accesso ad una più ampia base di clientela, acquisire informazioni di particolare rilievo e incrementare la notorietà del proprio nome.

Inoltre molte Fintech avviano collaborazioni con gli IFV per ottenere accesso ad una licenza bancaria, difficile e costosa da ricavare per una start-up Fintech.

Una survey di Accenture 2016 mostra la concentrazione di deal realizzati nelle aree interessate dal Fintech. La maggior parte degli investimenti effettuati in aree di possibile competizione con gli intermediari finanziari tradizionali sono indirizzati al settore dei pagamenti, dei prestiti, e in misura minore, ai depositi e al wealth management.

Con riferimento invece ai possibili ambiti di cooperazione con le Fintech, la survey evidenzia come gli investimenti di maggiore rilievo siano finalizzati ad una riduzione dei costi operativi, con deals concentrati prevalentemente nei settori di back office e assicurativi.

Tramite una survey di PWC (2017), si può osservare dal focus sull'Italia una conferma su come il nostro paese, seppure in ritardo, mostri un discreto avvio del percorso collaborativo tra banche e Fintech.

Dal campione osservato, comprendente 20 operatori, dei quali il 75% banche e 15% fintech, si evidenzia come la realtà italiana sia meno propensa ad abbracciare la natura disruptive del fintech e a investire in risorse per l'innovazione.

Emerge come le banche italiane stiano investendo, in maniera superiore rispetto al contesto mondiale, in tecnologie abilitanti che aiutino a ridurre il "Gap" creatosi. Un esempio sono le tecnologie di Data Analysis, al fine di valorizzare il patrimonio informativo, e di blockchain.

Molti IFv, nell'adottare strategie di digitalizzazione, hanno assegnato la responsabilità di questo processo ad una nuova figura denominata CDO (chief digital officer).

E' emerso da un'interessante ricerca di Lars Hornuf come le banche che hanno adottato la figura del CDO interagiscano più frequentemente con le società Fintech, rispetto a banche che invece non possiedono tale figura. In particolare possedere una chiara strategia di digitalizzazione porta ad avviare molto più frequentemente alleanze con i nuovi competitor.

Un altro aspetto da considerare è il rischio che una banca si assume nell'acquisire, parzialmente o totalmente, un'impresa Fintech.

Acquisirla negli stadi di sviluppo o nelle fasi di commercializzazione, quando ancora è incerto il suo futuro, può portare una banca ad effettuare un investimento non profittevole. Al contrario se la banca aspettasse troppo potrebbe perdere una preziosa occasione di innovazione.

Questo ragionamento porta ad affermare, secondo Hornuf, come l'aspetto dimensionale influenzi il tipo di collaborazione messo in atto.

Banche di grandi dimensioni, con disponibilità economiche più ampie, sono più propense ad acquisire (parzialmente o totalmente) o investire in start-up Fintech.

Al contrario banche di dimensioni inferiori si impegneranno in collaborazioni legate al prodotto (“product-related collaboration”).

Infine Honruf considera un ultimo fattore che può determinare l’attrattività di una società Fintech, ovvero il grado di sviluppo o fase del ciclo di crescita.

Le Fintech di grandi dimensioni spesso hanno raggiunto una certa maturità che va oltre il semplice sviluppo di un nuovo prodotto o servizio, avendo per esempio già avviato una propria rete di distribuzione al pari di altri competitor già affermati.

Questo riduce quindi l’incentivo di una banca ad investire in tale società, in quanto le possibili sinergie derivanti dalla collaborazione sono potenzialmente ridotte.

Si arriva quindi alla conclusione che le banche sono maggiormente propense ad investire in Fintech di piccole dimensioni piuttosto che di large.

# Capitolo 3

## Evidenze empiriche

Al fine di osservare più da vicino il fenomeno e trovare delle conferme empiriche su quanto finora esaminato è stato elaborato un database contenente una serie di informazioni relative a diversi round di investimento da parte di IFv nel settore del Fintech.

In particolare i dati tengono in considerazione di diversi parametri che andremo ora ad analizzare e che possono in qualche modo influenzare le decisioni di investimento da parte degli incumbent.

Vedremo infine le possibili relazioni che intercorrono tra essi provando a dare una spiegazione a determinati trend di investimento da parte degli IFv nel mondo del Fintech

### 3.1 - Descrizione e Analisi dei dati utilizzati

Il database è composto di 1198 osservazioni relative ai relativi round di investimento da parte di diverse categorie di Intermediari Finanziari vigilati in società appartenenti al settore del Fintech.

Il periodo preso in considerazione è quello relativo agli anni che vanno dal 2008 al 2018.

Entrambe le categorie analizzate, Fintech e Banche, appartengono entrambe al contesto globale. La maggior parte dei dati, al fine di ottenere una visione il più omogenea possibile, sono stati reperiti dal noto database “Crunchbase”.

Per ogni società o start-up Fintech sono stati considerati i seguenti parametri:

- a) Anno di Fondazione
- b) Numero minimo di impiegati
- c) Numero massimo di impiegati
- d) Ubicazione della sede principale
- e) Numero di membri appartenenti al Board
- f) Numero di membri appartenenti al Team
- g) Numero di brevetti

Inoltre per ogni osservazione è stato considerato, tramite l'utilizzo di una variabile binaria, se l'azienda fosse specializzata nella fornitura di servizi finanziari (1), altrimenti (0).

E' stato in questo modo possibile, tramite una distinzione ulteriore, distinguere ulteriormente le Fintech in categorie di operatività in base ai servizi offerti.

Per quanto riguarda le società specializzate nella fornitura di servizi finanziari sono state individuate le seguenti categorie di attività:

- a) Bank
- b) Deposit/Lending
- c) Capital Raise
- d) Investment Management
- e) Market Provisioning
- f) Payment
- g) InsureTech

Per le società Fintech specializzate in servizi strumentali alla fornitura di servizi finanziari sono state individuate le seguenti categorie di attività:

- a) Blockchain
- b) Artificial Intelligence, Machine Learning e Big Data
- c) Soft Services
- d) Cyber

Per quanto riguarda invece il lato degli investitori, gli intermediari sono stati suddivisi sulla base del differente business model adottato. Nello specifico sono state identificate tre categorie:

- a) Banca commerciale
- b) Banca diversificata
- c) Banca d'investimento

In aggiunta è stato considerato, tramite una variabile binaria, se l'Intermediario fosse quotato (listed=1, o no (0)).

Considerando nello specifico i diversi round di investimento, per i quali è indicato l'Ammontare raccolto in ciascun Round (voce "Amount (M)"), si può operare una distinzione in tre categorie in base al tipo di rapporto IFv e Fintech: Equity, Debito o Acquisizione.

Inoltre sono state calcolati tre ulteriori parametri al fine di verificare una possibile correlazione tra essi e gli investimenti effettuati.

Il primo parametro è la distanza in linea d'aria, calcolata in Km, tra la sede principale dell'intermediario e quella della società Fintech del relativo round. Tali dati sono stati ricavato tramite l'ausilio di un plug-in gratuito reso disponibile dal sito web Wolfram Alpha e utilizzabile al seguente link:

<https://www.wolframalpha.com/widgets/gallery/view.jsp?id=7a38ea97997360934ba613cb50a13019>

Gli altri due parametri sono invece relativi alla spesa (Dollari correnti) nazionale lorda in R&S nel settore di "Business enterprise" per ogni paese interessato nel Round. Tali valori sono stati presi dal database OECD relativamente alla voce "*Gross domestic expenditure on R&D by sector performance and source of funds*".

L'obbiettivo che si vuole raggiungere dall'analisi di questo database è di studiare come i parametri che analizzeremo giustificano alcune scelte strategiche degli IFv in ambito Fintech.

Gli interrogativi su cui si concentreranno le nostre analisi sono i seguenti:

- 1) Come variano gli investimenti dal 2008 al 2018 e in quali tipologie di società fintech, intese come tipologia di servizi offerti, si concentrano la maggior parte degli investimenti;
- 2) Quale tipologia di intermediario investe in misura maggiore e in quale settore del Fintech;
- 3) Quali sono le modalità di collaborazione più frequenti (debito, equity o acquisizioni) e quale tipologia di intermediario preferisce ognuna di esse;

- 4) Esiste una correlazione tra la distanza a cui si trovano le sedi delle società oggetto di investimento e le sedi degli Intermediari vigilati;
- 5) Che ruolo hanno variabili come numero di dipendenti, anno di fondazione, numero di membri team/board e brevetti nella scelta di investimento degli incumbent

**1-Come variano gli investimenti dal 2008 al 2018 e in quali tipologie di società fintech, intese come tipologia di servizi offerti, si concentrano la maggior parte degli investimenti.**

Analizzando tramite l’ausilio di strumenti grafici i dati relativi all’ammontare investito nel corso del periodo in esame sono emersi diversi dati interessanti.

Per primo è stato calcolato, tramite l’ausilio di Excel, il conteggio del numero di investimenti in Fintech di anno in anno. Come si può osservare dal *Grafico 7* la percentuale del Numero di Investimenti dal 2008 al 2018 è incrementata gradualmente passando dal 2,11% nel 2008 al 24,9% nel 2018, con un incremento complessivo del 22,79%.

Considerando invece la somma degli investimenti in milioni si osserva un dato importante. Oltre ad evidenziare il crescente numero di Milioni di dollari investiti nel settore, da 1101,82 milioni nel 2008 a 21625,85 nel 2018, il grafico evidenzia un picco di investimenti nel 2015.

Tutto quanto fin ora osservato è in linea con la letteratura analizzata nei precedenti capitali, in particolare con il report di CB insight che evidenzia il 2018 come anno da record per il Fintech.

Year	Somma di Amount (M)	N.	Perc.
2008	1101,82	20	2,11 %
2009	390,3	14	1,48 %
2010	366,15	16	1,69 %
2011	1142,02	24	2,53 %
2012	648	22	2,32 %
2013	3810,91	46	4,85 %
2014	3971,59	75	7,9 %
2015	15338,02	154	16,2 %
2016	4852,33	139	14,6 %
2017	11094,79	206	21,7 %
2018	21625,85	233	24,6 %
(vuoto)			
<b>Totale complessivo</b>	<b>64341,78</b>	949	100 %

Tabella 1

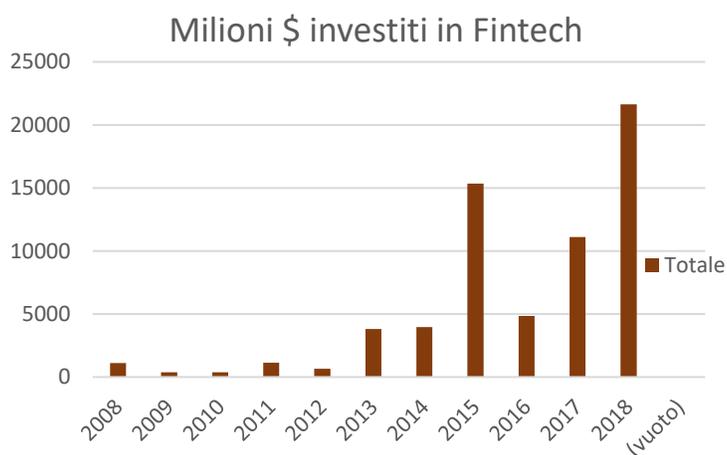


Grafico 7

Andiamo adesso ad analizzare, tramite l’utilizzo di altri grafici, quali sono le aree del Fintech maggiormente interessate. In particolare consideriamo gli anni dal 2015 al 2018, maggiormente rilevanti per il nostro studio.

Tabella 2

Year	Somma di MKT_PROV	Somma di INV_MGMT	Somma di CAP_RAISE	Somma di INSURE	Somma di DEP_LEND	Somma di
2015		7	11	1	5	32
2016		14	18	3	5	14
2017		10	19	6	5	32
2018		53	36	4	8	60
<b>Totale complessivo</b>	<b>84(8,9%)</b>	<b>84(8,9%)</b>	<b>14(1,5)</b>	<b>23(2,4%)</b>	<b>138(14,6%)</b>	

	Somma di BANK	Somma di DW_PAYM	Somma di CYBER	Somma di SOFT_SERV	Somma di AI_ML_DATA	Somma di BLOCK
	2	27	8	34	60	11
	3	40	15	25	28	5
	10	51	20	35	42	39
	5	68	12	9	51	1
	<b>20 (2,1%)</b>	<b>186 (19,7%)</b>	<b>55 (5,8%)</b>	<b>103 (10,9%)</b>	<b>181 (19,2%)</b>	<b>56 (5,9%)</b>

Tabella 2

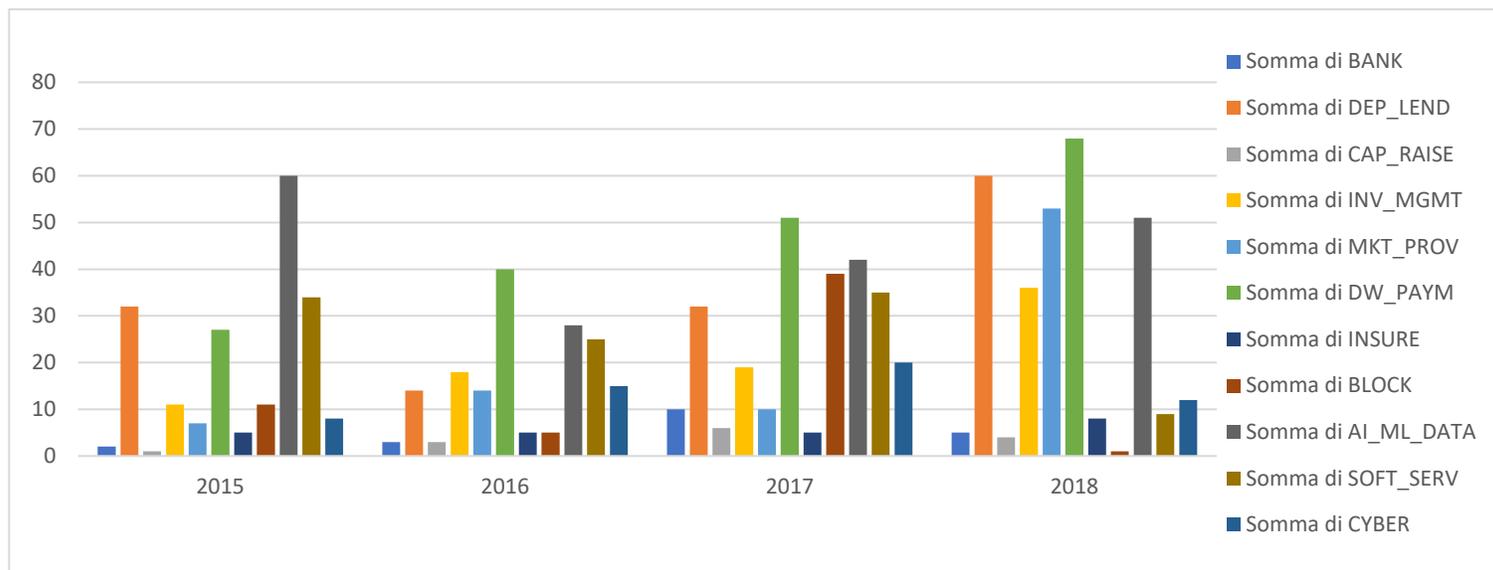


Grafico 8

Osservando la *tabella 1* e il *grafico 8* i servizi maggiormente interessati nel periodo in questione sono quello del Deposit/Lending con 138 osservazioni (14,6%), del Payment con 186 osservazioni (19,7%), dei soft service con 103 osservazioni (10,9%) e Data con 181 osservazioni (19,2%).

E' pero necessario notare come l'investimento in ognuno di questi servizi è variato molto nel corso degli anni.

In particolare nel 2015 la maggior parte degli investimenti erano rivolti verso servizi di AI (Artificial Intelligence), ML (Machine Learning) e Big Data.

Nel 2016 invece gli investimenti si concentrano nel settore dei pagamenti, con investimenti poi in crescita negli anni successivi.

Il 2017 vede quindi ancora la maggior parte degli investimenti nel settore dei Pagamenti, nonostante una consistente quantità di transazioni sia rivolta ai settori di Deposit Lending, Blockchain, AI-MI-Data e soft services.

Nel 2018 invece vediamo dei picchi relativamente alle zone di Payment, Deposit-lending, ai-ml-data, market provisioning e investment management.

## 2-Quale tipologia di intermediario investe in misura maggiore e in quale settore del Fintech

Andremo adesso, sempre tramite l'ausilio dei dati raccolti, a individuare le tipologie di Intermediari che investe maggiormente nelle società Fintech considerando sempre gli anni che vanno dal 2015 al 2018.

Gli intermediari presi in esame e distinti per il business model adottato si distinguono in tre categorie: Commercial Bank, Diversified Bank e Investment Bank.

Analizzando il totale di Milioni investiti nel settore del Fintech (52910,00 M) notiamo come le Banche di investimento abbiano rilevato picchi di investimento nel 2015 (9088,92 M) e 2018 (9552,5 M), mentre le altre due tipologie di banche hanno mostrato un andamento regolare e leggermente crescente degli investimenti. (Tabella 3)

Year	Bank	Diversified financial services	Investment Bank	Totale complessivo
2015	3501,57	2747,53	9088,92	15338,02
2016	3481,69	1239,19	2597,81	4852,33
2017	3480,57	4721,99	3747,53	11094,79
2018	3480,57	4021,99	9552,5	21625,85
Totale complessivo	15171,41	12730,7	24986,76	52910,99

Tabella 3

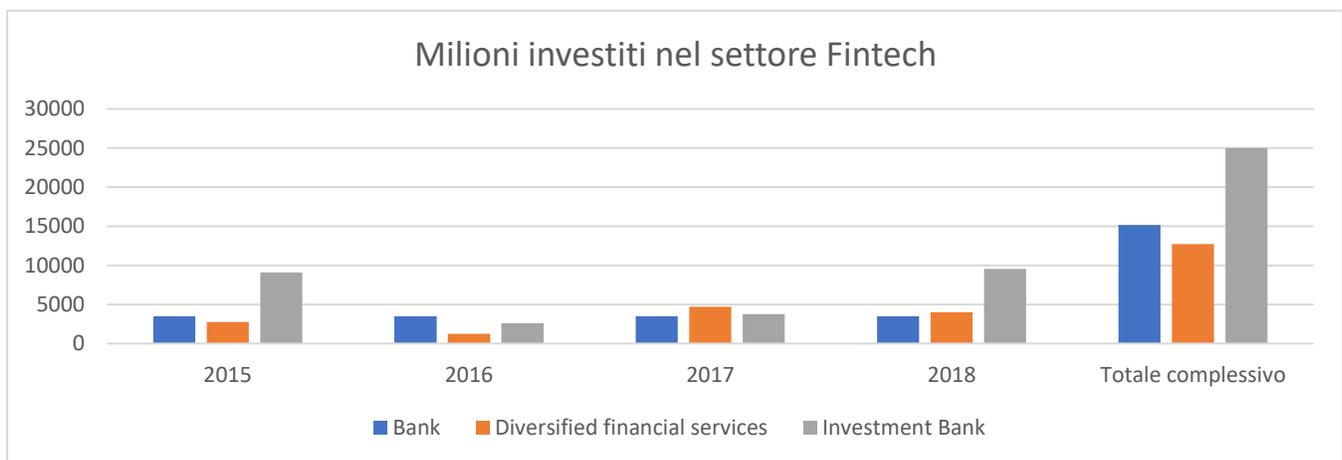


Grafico 9

Nella seguente tabella (Tabella 4) visualizziamo invece le quote investite dalle rispettive tipologie di banche nei diversi settori del Fintech:

<b>Ammontare investito (M)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Totale complessivo</b>
<b>AI &amp; Machine learning</b>	<b>629,61</b>	<b>130,8</b>	<b>2713,95</b>	<b>746,79</b>	<b>4221,15</b>
Bank	17		170,2	311,82	499,02
Diversified financial services	34,11	90,8	1378,75	117,97	1621,63
Investment Bank	578,5	40	1165	317	2100,5
<b>bank</b>	<b>128</b>	<b>0,9</b>	<b>205,53</b>	<b>115,73</b>	<b>450,16</b>
Bank			66,66	23	89,66
Diversified financial services	128	0,9	138,87	92,73	360,5
<b>big data</b>	<b>2443,68</b>	<b>1203,25</b>	<b>568,75</b>	<b>450,75</b>	<b>4666,43</b>
Bank	20,48	314,25	107,5	111,7	553,93
Diversified financial services	298	102	202,25	148,05	750,3
Investment Bank	2125,2	787	259	191	3362,2
<b>big data</b>				<b>110,55</b>	<b>110,55</b>
Investment Bank				110,55	110,55
<b>blockchain</b>	<b>0,85</b>	<b>295</b>	<b>3852</b>	<b>1,12</b>	<b>4148,97</b>
Bank		60	1177		1237
Diversified financial services	0,85	60	1819	1,12	1880,97
Investment Bank		175	856		1031
<b>capital raising</b>	<b>0,5</b>	<b>98,5</b>	<b>17,38</b>	<b>5,2</b>	<b>121,58</b>
Bank	0,5	98,5	15,65	5,2	119,85
Diversified financial services			1,73		1,73
<b>cybersecurity</b>	<b>49,21</b>	<b>222,24</b>	<b>433,5</b>	<b>178,19</b>	<b>883,14</b>
Bank	11	92,97	92,22	28,63	224,82
Diversified financial services	1,1	72,57	67	16,56	157,23
Investment Bank	37,11	56,7	274,28	133	501,09
<b>deposit &amp; lending</b>	<b>8255,32</b>	<b>437,29</b>	<b>1224,18</b>	<b>10705,98</b>	<b>20622,77</b>
Bank	3021,97	73,85	326,67	1890,44	5312,93
Diversified financial services	1495,85	52,35	413,43	1598,96	3560,59
Investment Bank	3737,5	311,09	484,08	7216,58	11749,25
<b>insuretech</b>	<b>1862</b>	<b>13,94</b>	<b>17,49</b>	<b>185,05</b>	<b>2078,48</b>
Bank		8,94		5	13,94
Diversified financial services		5	15,32	52,71	73,03
Investment Bank	1862		2,17	127,34	1991,51
<b>investment managment</b>	<b>236,05</b>	<b>206,33</b>	<b>289,71</b>	<b>812,9</b>	<b>1544,99</b>
Bank		40,32	56,91	50,62	147,85
Diversified financial services	20,05	74,01	152,4	292,42	538,88
Investment Bank	216	92	80,4	469,86	858,26
<b>market provisioning</b>	<b>231,55</b>	<b>336,62</b>	<b>501,42</b>	<b>1598,25</b>	<b>2667,84</b>
Bank		60,66	279,42	843,81	1183,89

Diversified financial services	92,62	241,96		426,43	761,01
Investment Bank	138,93	34	222	328,01	722,94
<b>software &amp; service</b>	<b>798,27</b>	<b>295,81</b>	<b>551,81</b>	<b>220,53</b>	<b>1866,42</b>
Bank	21,89	54,9	90,54	6,53	173,86
Bank	21	1,12			22,12
Diversified financial services	415	123,47	316,67	194	1049,14
Investment Bank	340,38	116,32	144,6	20	621,3
<b>wallets &amp; payments</b>	<b>702,98</b>	<b>1611,65</b>	<b>719,07</b>	<b>6494,81</b>	<b>9528,51</b>
Bank	387,73	209,82	242,5	4774,61	5614,66
Diversified financial services	261,95	416,13	216,57	1081,04	1975,69
Investment Bank	53,3	985,7	260	639,16	1938,16
<b>Totale complessivo</b>	<b>15338,02</b>	<b>4852,33</b>	<b>11094,79</b>	<b>21625,85</b>	<b>52910,99</b>

Tabella 4

Segue il grafico (*Grafico 10*) alla pagina seguente.

La *tabella 4* e il relativo grafico (*Grafico 10*) offrono interessanti informazioni circa le preferenze di investimento delle tre categorie di Intermediari nel periodo preso in esame.

Nel 2018 le Banche di investimento hanno investito maggiormente in società Fintech che offrirono servizi di Deposito e Prestiti mentre le Banche commerciali hanno preferito il settore dei Pagamenti e wallets.

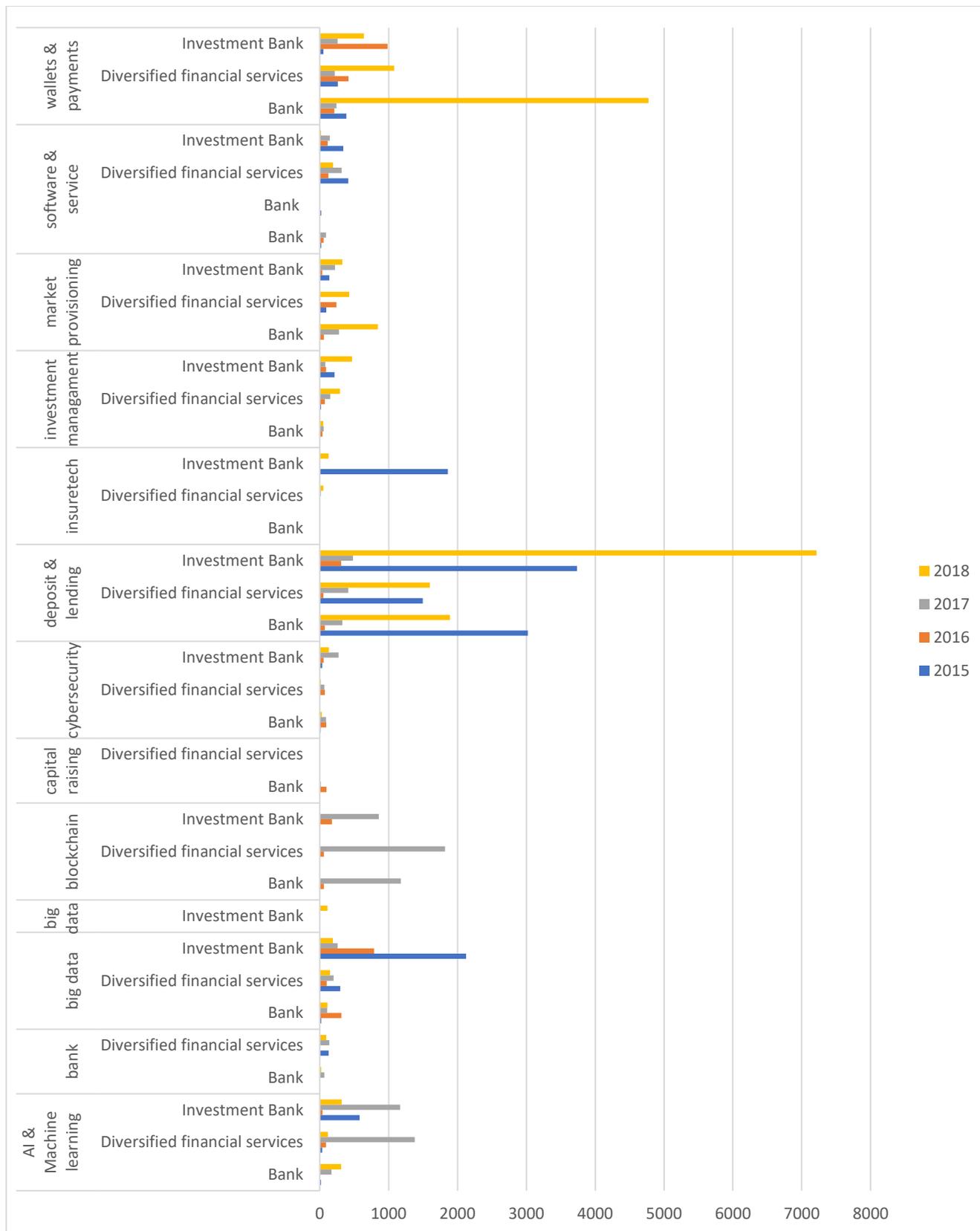


Grafico 10

**3-Quali sono le modalità di collaborazione più frequenti (debito, equity o acquisizioni) e quale tipologia di intermediario preferisce ognuna di esse.**

Gli incumbent agiscono secondo tre modalità di investimento, rispettivamente Equity, Debito o Acquisizione. Nella seguente tabella (*Tabella 5, Grafico 11*) andremo a elencare queste tre casistiche, i rispettivi importi investiti e il business model degli IFv che hanno apportato i Fondi.

<b>Somma di Amount (M)</b>	<b>Etichette di colonna</b>				
<b>Etichette di riga</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Totale complessivo</b>
<b>Acquired</b>	<b>47,92</b>		<b>84</b>	<b>916,18</b>	<b>1048,1</b>
Bank				101,48	101,48
Diversified financial services	47,92		84	814,7	946,62
Investment Bank					
<b>Debt</b>	<b>8320,9</b>	<b>2565,82</b>	<b>1900,02</b>	<b>10137,26</b>	<b>22924</b>
Bank	2966,4	425,45	638,37	4905,87	8936,09
Diversified financial services	1474	493,67	459,85	1560,12	3987,64
Investment Bank	3880,5	1646,7	801,8	3671,27	10000,27
<b>Equity</b>	<b>6969,2</b>	<b>2286,51</b>	<b>9110,77</b>	<b>10572,41</b>	<b>28938,89</b>
Bank	514,17	588,76	1986,9	3044,01	6133,84
Bank	21	1,12			22,12
Diversified financial services	1225,61	745,52	4178,14	1647,17	7796,44
Investment Bank	5208,42	951,11	2945,73	5881,23	14986,49
<b>Totale complessivo</b>	<b>15338,02</b>	<b>4852,33</b>	<b>11094,79</b>	<b>21625,85</b>	<b>52910,99</b>

Tabella 5

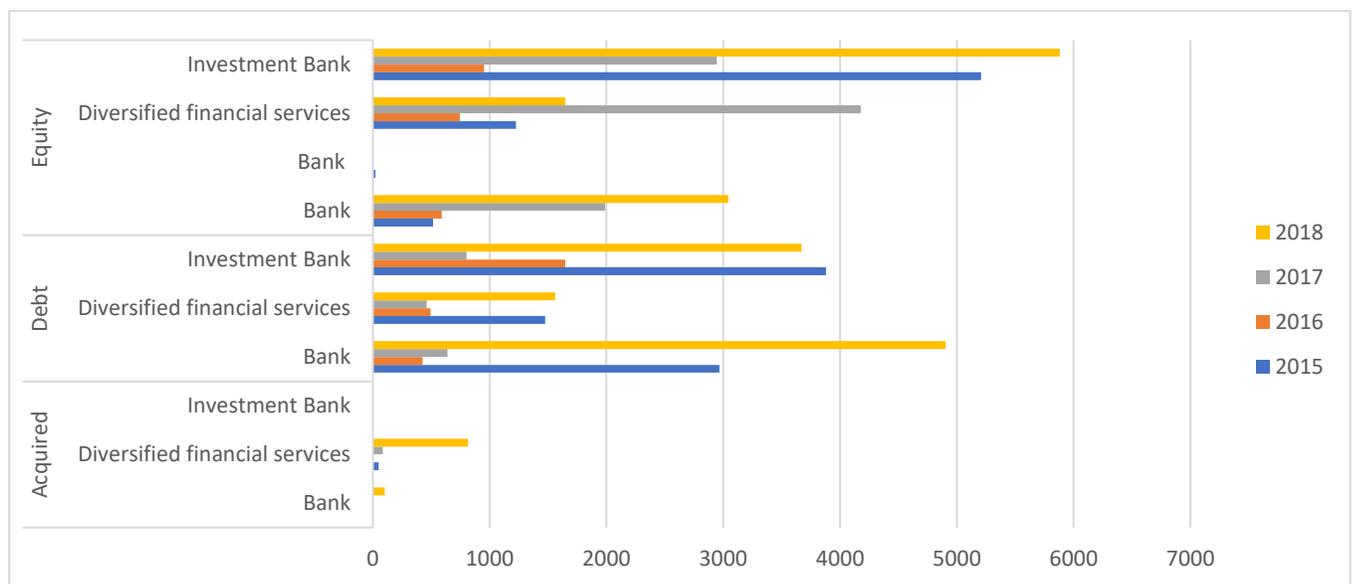


Grafico 11

Come si nota dalla Tabella e dal relativo grafico sono relativamente pochi le Acquisizioni, preferite principalmente dalle Banche Diversificate.

Le banche di investimento prediligono azioni di tipo Equity mentre le Banche commerciali preferiscono agire per conto Debito. Nonostante questo si verificano comunque elevati casi di collaborazioni di tipo debito da parte di Banche di investimento e di tipo Equity da parte di banche commerciali.

#### 4- Esiste una correlazione tra la distanza a cui si trovano le sedi delle società oggetto di investimento e le sedi degli Intermediari vigilati?

Dopo aver analizzato i dati relativi alla distanza (km) tra la sede dell'incumbent e della relativa società fintech oggetto di ogni round, sono stati costruiti i seguenti grafici al fine di trovare un legame tra l'Ammontare investito e il relativo parametro distanza.

Il grafico evidenzia come gran in parte degli investimenti le banche abbiano preferito collaborare con imprese situate nello stesso paese (km 0). (Grafico 12, 13)

E' interessante inoltre notare un picco di preferenze per le Fintech collocate intorno a distanze di 5000km, forse nel tentativo di espandere la rete di clienti dell'intermediario verso paesi che non sono ne troppo vicini e nemmeno troppo lontani, in modo generare una distribuzione omogenea lungo il territorio contiguo. In particolare si osserva nei dati come tale picco comprenda IFv e Fintech appartenenti prevalentemente agli Stati Uniti.

Grafico 12

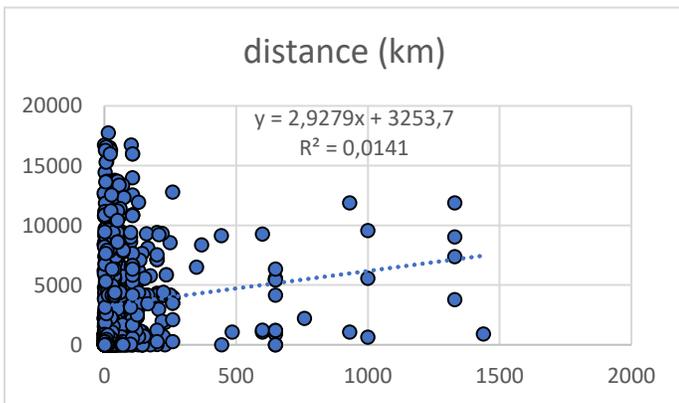
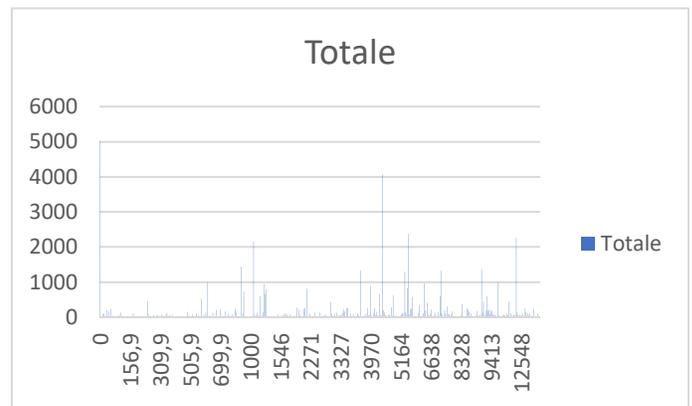


Grafico 13



Inoltre al fine di eseguire un'analisi più completa sono stati considerati i valori di "Gross domestic expenditure on R&D by sector performance and source of funds" relativamente ad IFv e Fintech oggetto del Round. Dopo aver eseguito la differenza in valore assoluto tra le due variabili si sono analizzati i dati ricavati, rappresentati dal seguente grafico. (Grafico 14)

Come si può notare dal grafico gli investimenti sono maggiori nella parte destra del grafico, ovvero quando la differenza in valore assoluto dei valori di R&D tende ad aumentare.

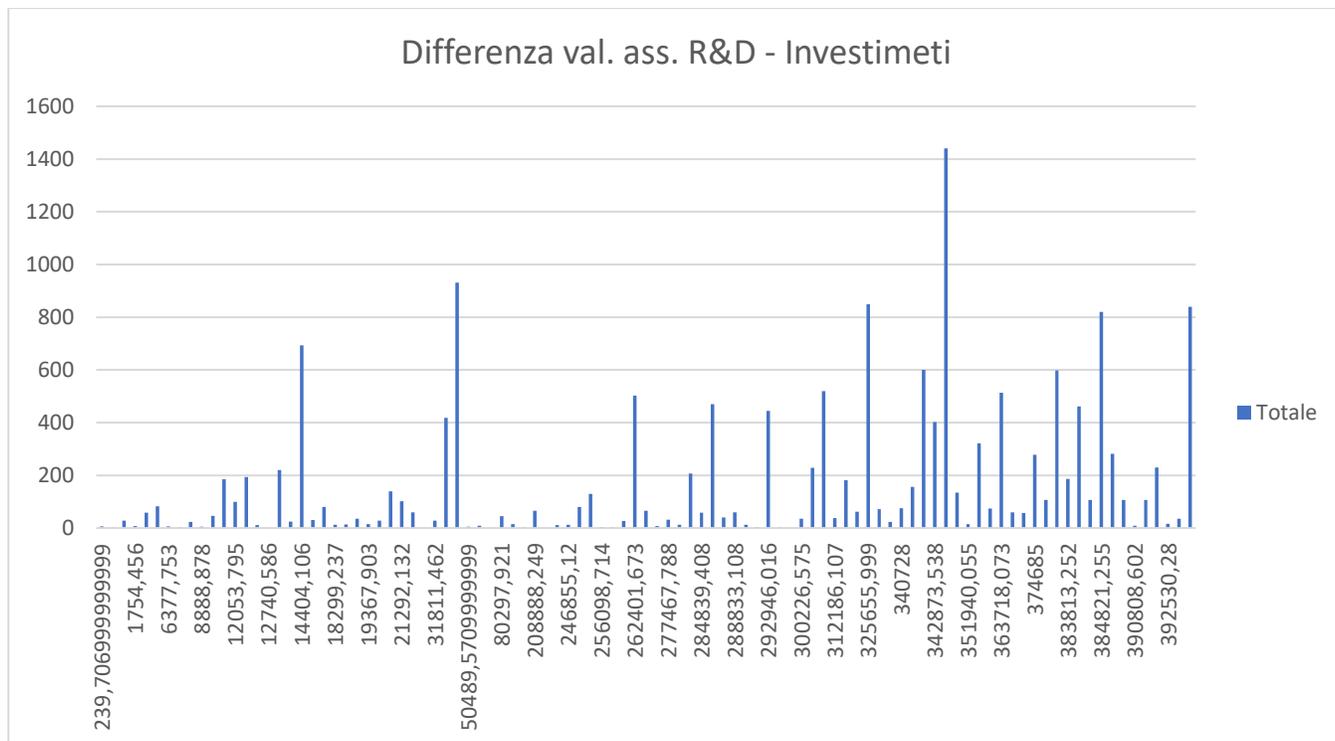


Grafico 14

## 7-Che ruolo hanno variabili come numero di dipendenti, anno di fondazione, numero di membri team/board e brevetti nella scelta di investimento degli incumbent

Andiamo adesso ad analizzare il ruolo che hanno queste variabili nel determinare i diversi comportamenti di investimento degli IFv.

### a) Anno di Fondazione

Il seguente grafico (*Grafico 15*) illustra l'ammontare investito dagli IFv nelle diverse società Fintech, prendendo come variabile di riferimento l'anno di fondazione delle seconde.

Si può notare come si preferisca investire in società giovani piuttosto che in società mature. Il picco raggiunge il suo massimo per le Fintech con anno di fondazione nel 2014. Risultano invece inferiori gli investimenti in Fintech che presentano una fondazione di recente data (2016-2017-2018). Questo può essere dettato dal fatto che esse sono ancora nelle prime fasi del ciclo vitale e quindi troppo rischiose per un investimento elevato.

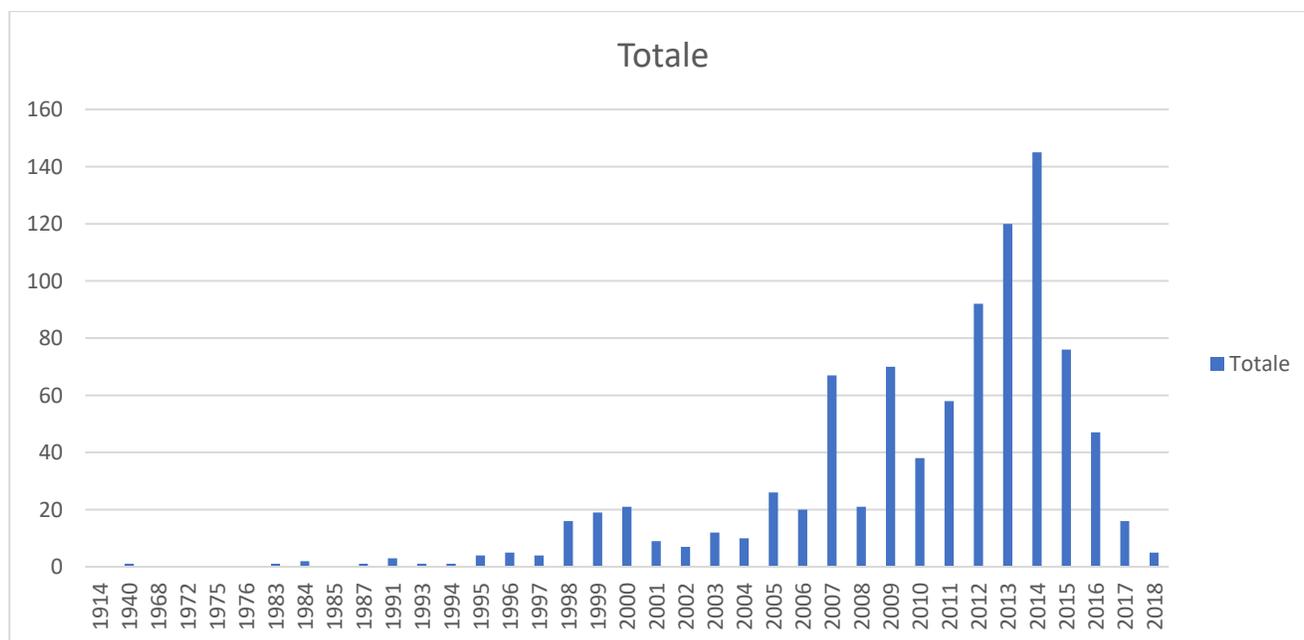


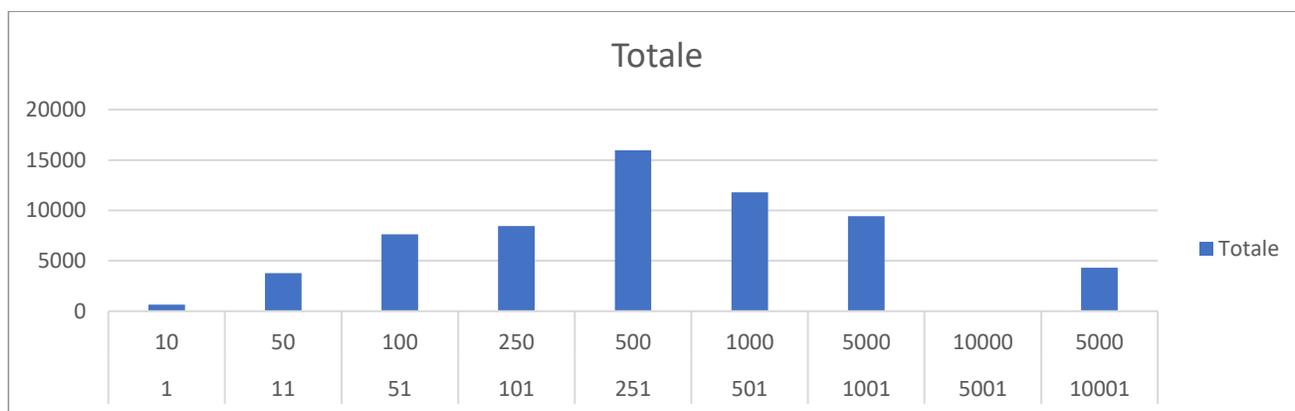
Grafico 15

## b) Numero dipendenti

Analizzando il numero di dipendenti (Minimo e Massimo) delle diverse Fintech si è arrivati alla conclusione che gli IFv preferiscano investire in società Fintech di medie dimensioni. In particolare, come si osserva anche dal grafico, costruito tramite i dati presenti del database, il picco degli investimenti trova il suo massimo per le Fintech che presentano un numero di dipendenti compreso tra 251 e 500. (*grafico 16*)

Assumendo il numero di dipendenti come misura dello sviluppo della società, si può affermare come le Fintech con pochi dipendenti, e quindi poco sviluppate, siano maggiormente rischiose perché presentano ancora un futuro di crescita incerto.

Al contrario le Fintech con molti dipendenti potrebbero essersi già sviluppate e affermate, disponendo di una propria rete distributiva tale da non essere appetibili dagli IFv.



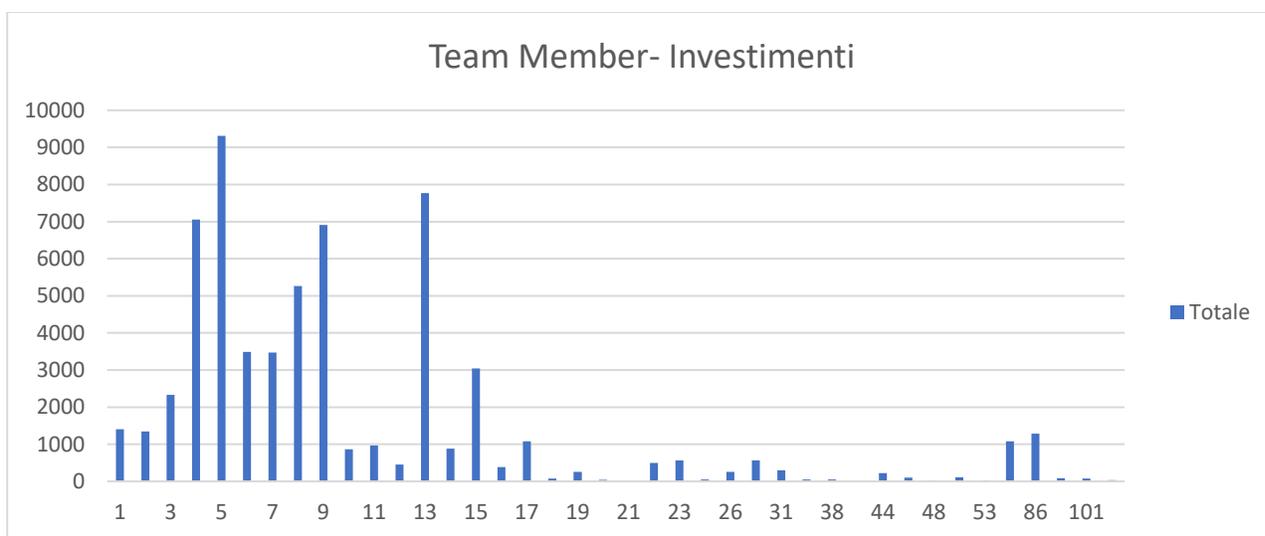
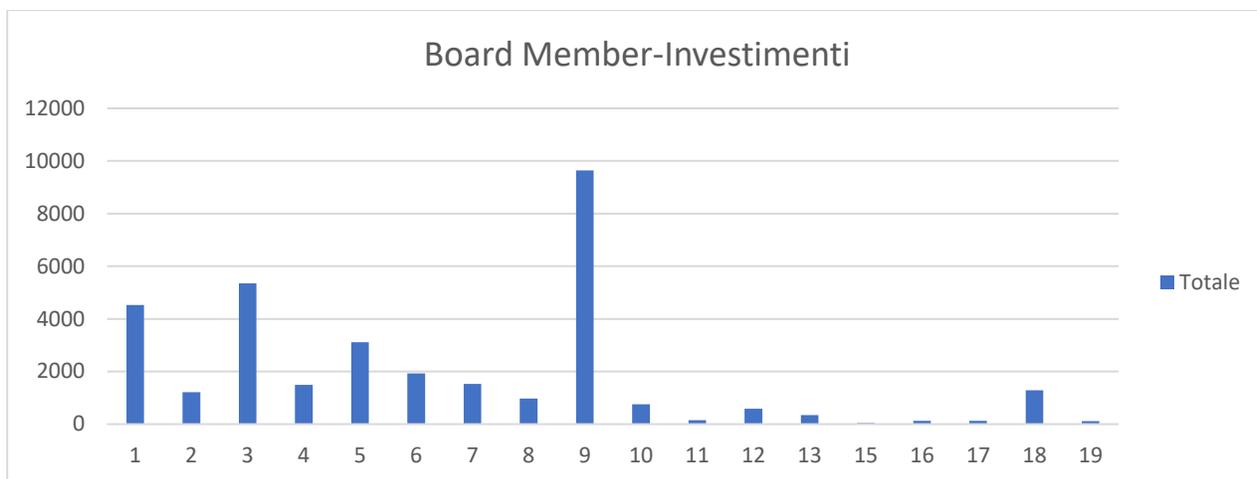
*Grafico 16*

## c) Numero membri del Board e membri del Team

Successivamente, tramite l'analisi dei dati raccolti, si è cercato di trovare una relazione tra l'ammontare degli investimenti e la composizione del Team e del Board delle Fintech interessate.

Risulta evidente osservando i seguenti grafici (*grafici 17, 18*) le preferenze degli IFv riguardo la composizione delle due variabili analizzate.

In particolare si prediligono Fintech che presentano un Board composto da nove membri e team composti da un numero ridotto di membri (picco in cinque membri).



Grafici 17; 18

#### d) Brevetti

Nonostante siano solo 134 le Fintech che presentano il possesso di brevetti, si è cercato di analizzare all'interno di questo campione le preferenze degli IFv.

Dal seguente grafico (*grafico 19*), il quale mostra l'ammontare in milioni di dollari investito in relazione ai brevetti posseduti dalle Fintech, risulta evidente come gli IFv preferiscano Fintech con pochi brevetti. Si riesce infatti a vedere come risulti dal grafico un picco di investimenti per le società che possiedono un solo brevetto.

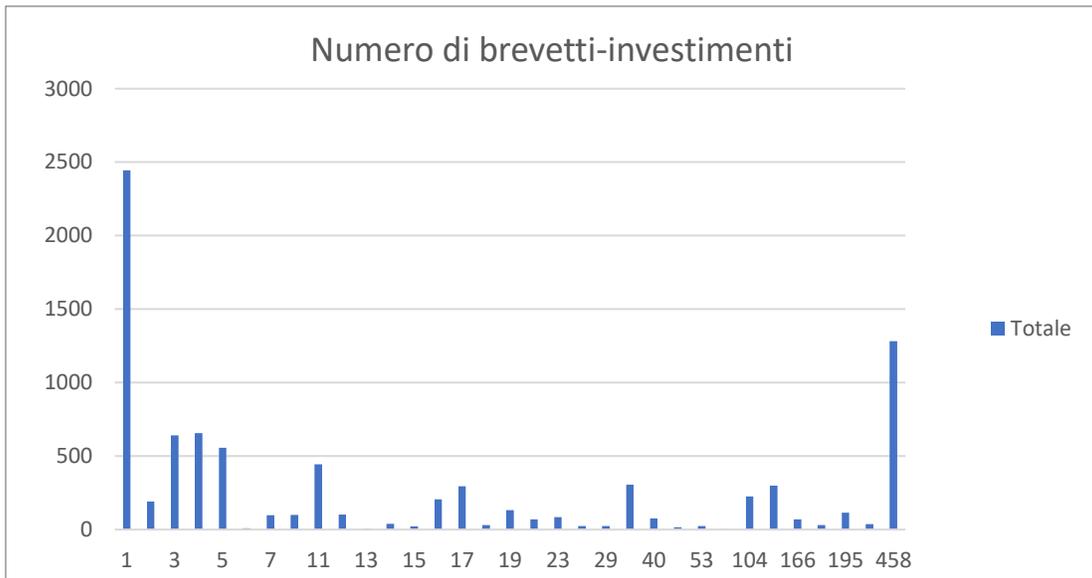


Grafico 19

## Conclusioni

Il tema trattato, in particolare il tema Fintech, è estremamente moderno e per tale motivo scarseggiano i dati e le informazioni a riguardo.

Sicuramente, come si è osservato anche nel corso dell'elaborato, è una tematica che interesserà molto il settore finanziario dei prossimi anni. La sua forte crescita spinge sempre più IFV ad investire nell'innovazione ricercando tra le più diverse forme collaborative con questi nuovi competitor.

Secondo i trend degli investimenti osservati e l'incessante avanzare del progresso tecnologico, si assisterà sicuramente ad un aumento degli investimenti in start-up Fintech.

E' importante che gli IFV non vedano negativamente il così rapido diffondersi di questi nuovi operatori. Se è vero che tali soggetti rappresentano dei potenziali competitor è anche vero che essi rappresentano una possibilità per integrarsi con nuove tecnologie e avviare un processo di digitalizzazione sempre più completo del settore bancario, fortemente rigido e a tratti poco moderno.

Le ricerche effettuate soprattutto nel terzo capitolo confermano quindi questo trend di crescita, indagando nel dettaglio come i diversi Intermediari procedono nelle loro scelte strategiche con i nuovi entranti.

Si spera che tale ricerca possa risultare utile a studi futuri nell'ambito della tecno-finanza.

Visto infatti il trend del fenomeno non si esclude l'ipotesi che in futuro possano essere disponibili molti più dati sull'argomento, e colmando il vuoto informativo che fino ad ora si è riscontrato in materia, consentire una ricerca più precisa e approfondita sul fenomeno del Fintech.

## Bibliografia

1. Anagnostopoulos Ioannis, Journal of Economics and Business, “*FinTech and regtech: Impact on regulators and banks*”, 2018
2. C. Arlotta G. Potenza C. Schena, A. Tanda, CONSOB Quaderni FinTech, “*Lo sviluppo del Fintech*”, “*Opportunità e rischi per l’industria finanziaria nell’era digitale*”, 2018.
3. Benedict J. Drasch, André Schweizer, Nils Urbach, “*Integrating the ‘Troublemakers’: A taxonomy for cooperation between banks and fintechs*”, 2018
4. Benjamin Geva, “*Banking in the Digital Age - Who is Afraid of Payment Disintermediation?*”, 2018
5. David LEE Kuo Chue, “*Emergence of FinTech and the LASIC Principles*”, 2015
6. Julapa Jagtania, Catharine Lemieux, “*Do fintech lenders penetrate areas that are underserved by traditional banks?*”, 2018
7. Lars Hornuf, Milan F. Klus, Todor S. Lohwasser, Armin Schwienbacher, “*How Do Banks Interact with Fintechs? Forms of Alliances and their Impact on Bank Value*”, 2018
8. Tatiana Zalan, Elissar Toufaily, “*The Promise of Fintech in Emerging Markets: Not as Disruptive*”, 2017
9. Tetyana Balyuk, “*Financial Innovation and Borrowers: Evidence from Peer-to-Peer Lending*”, 2019
10. Thorsten Beck, Tao Chen, Chen Lin, Frank M. Song, “*Financial Innovation: the bright and the dark sides*”, 2016
11. Yury Dranev, Ksenia Frolova, Elena Ochirova, “*The impact of fintech M&A on stock returns*”, 2019

# Grafici e Tabelle

**Grafico 1** Classificazione dell'industria finanziaria

**Grafico 2** Finanziamenti e Deal nel settore del Fintech dal 2014 al 2018

**Grafico 3** Finanziamenti da parte delle Venture Capital nel fintech, per continente

**Grafico 4** Numero di “Unicorni” Fintech nati nel 2018

**Grafico 5** Possibili scenari futuri dell'industria finanziaria

**Grafico 6** Fiducia riposta da diverse generazioni in differenti operatori finanziari

**Grafico 7** Milioni di dollari investiti dagli IFv nel Fintech nel periodo 2008-2019

**Grafico 8** Milioni di dollari investiti dagli IFv nei diversi ambiti operativi del Fintech

**Grafico 9** Milioni di dollari investiti dai diversi IFv nel Fintech

**Grafico 10** Milioni di dollari investiti dalle differenti categorie di IFv nei diversi ambiti operativi del Fintech

**Grafico 11** Milioni di dollari investiti nel Fintech, suddivisi in Acquisizioni, Equity o Debito

**Grafico 12** Grafico a dispersione relativo alle distanze tra sede legale dell'IFv e società Fintech oggetto del singolo round di investimento e l'ammontare investito

**Grafico 13** Distanza tra sede legale dell'IFv e società Fintech oggetto del singolo round di investimento e l'ammontare investito

**Grafico 14** Valore assoluto delle differenze dei valori di R&D in relazione agli Investimenti in milioni di dollari

**Grafico 15** Milioni di dollari investiti nel Fintech dagli IFv in relazione alla data di fondazione della società Fintech oggetto dell'investimento

**Grafico 16** Milioni di dollari investiti nel Fintech dagli IFv in relazione al numero di dipendenti della società Fintech oggetto dell'investimento

**Grafico 17** Milioni di dollari investiti nel Fintech dagli IFv in relazione al numero di membri del board della società Fintech oggetto dell'investimento

**Grafico 18** Milioni di dollari investiti nel Fintech dagli IFv in relazione al numero di membri del team della società Fintech oggetto dell'investimento

**Grafico 19** Milioni di dollari investiti nel Fintech dagli IFv in relazione al numero di brevetti posseduti della società Fintech oggetto dell'investimento

**Tabella 1** Milioni di dollari investiti dagli IFv nel Fintech nel periodo 2008-2019; relativa al grafico 7

**Tabella 2** Milioni di dollari investiti dagli IFv nei diversi ambiti operativi del Fintech; relativa al grafico 8

**Tabella 3** Milioni di dollari investiti dai diversi IFv nel Fintech, relativa al grafico 9

**Tabella 4** Milioni di dollari investiti dalle differenti categorie di IFv nei diversi ambiti operativi del Fintech, relativa al grafico 10

**Tabella 5** Milioni di dollari investiti nel Fintech, suddivisi in Acquisizioni, Equity o Debito, relativa al grafico 11