

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Economia dei Mercati e degli Intermediari
Finanziari

Fintech e Neobank: quale futuro per il banking?

Prof. Daniele Previtati

RELATORE

Carlos Alberto Pellegrino

CANDIDATO

Matricola. 234861

Anno Accademico 2020/2021

INDICE

INTRODUZIONE	3
Capitolo I L’EVOLUZIONE DEL FINTECH	4
1.1 La tecnologia applicata alla finanza	4
1.2 Business model innovativi e il sistema Fintech	11
1.3 Un confronto tra il processo evolutivo del Fintech in Italia e nel Mondo	14
1.4 La regolamentazione per il Fintech.....	19
Capitolo II BANCHE E FINTECH: ANALISI DEI BENEFICI E DEI RISCHI	25
2.1 I drivers dell’innovazione portata dal Fintech	25
2.1.1 La generazione dei Millennials	25
2.1.2 Le nuove tecnologie digitali.....	27
2.1.3 Gli effetti della crisi del 2008.....	30
2.2 Fintech e banche, amici o nemici?	31
2.3 Benefici e rischi connessi al Fintech.....	33
CAPITOLO III CASI STUDIO DI N26 E REVOLUT	39
CONCLUSIONI	50
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	51

INTRODUZIONE

Il presente elaborato finale ha l'obiettivo di introdurre il processo evolutivo che ha portato il Fintech ad essere una realtà disruptive per il sistema finanziario, spiegando le motivazioni che hanno permesso al Fintech di mettere in discussione uno dei settori più competitivi e concentrati a livello mondiale, come il settore bancario. Gli argomenti trattati si focalizzeranno sulle nuove tecnologie digitali, sulle decisioni intraprese dalla regolamentazione e sulle motivazioni, sociali ed economiche, che hanno spinto il Fintech durante il suo processo evolutivo. In prima analisi verranno introdotte le tecnologie digitali alla base dei servizi finanziari offerti dalle imprese Fintech, verrà quindi proposta una distinzione tra le varie tecnologie e l'impatto che le stesse hanno avuto sui modelli di business tradizionali, coinvolgendoli in un processo di rivoluzione. Questo processo rivoluzionario, porterà alla creazione di nuovi modelli di business, dei quali è presente, nell'elaborato, un'analisi sulle singole *revenue stream* e sui vantaggi che gli stessi apportano ai consumatori. I singoli servizi innovativi, presenti nei business model, verranno poi paragonati con le relative controparti offerte dalle istituzioni finanziarie tradizionali, sottolineando l'apporto innovativo e le differenze che intercorrono tra le stesse.

In seguito, il focus si sposterà sul ruolo centrale che la regolamentazione gioca nel processo innovativo del Fintech, e sulla rivoluzione normativa attualmente in atto. Verranno presentati i principali regolamenti e direttive a livello europeo, *Digital Finance Strategy* e *PSD2*, che si propongono di regolamentare il settore dei servizi digitali, continuando a promuoverne la crescita futura. Proseguendo, verranno introdotti i rischi, divisi tra macro e micro, che possono derivare dall'innovazione portata dal Fintech e che la regolamentazione cerca di prevenire attraverso l'introduzione delle norme viste in precedenza. Verranno poi presentati anche i benefici connessi al Fintech e l'effetto che gli stessi hanno sul sistema finanziario e sul singolo consumatore. In seguito, verrà presentata un'analisi sulle modalità e sulle motivazioni che spingono gli intermediari tradizionali ad intraprendere programmi di cooperazione con le Fintech e i relativi vantaggi. In questa parte verranno presentati anche degli esempi reali e attuali di collaborazioni tra banche e imprese Fintech, sottolineando le modalità scelte e i benefici attesi da tale cooperazione. Anche in questo caso viene mostrato l'intento indiretto della regolamentazione nel favorire processi di cooperazione e di interazione, al fine di garantire una crescita uniforme in tutto il sistema finanziario. In ultima analisi, verranno presentati due casi studio, che avranno ad oggetto due tra le Fintech di maggior successo a livello europeo, N26 e Revolut. Nel caso studio verranno analizzati i business model innovativi, adottati dalle due Fintech, per poi essere confrontati, evidenziando le differenze di business e di posizionamento delle due *challenger bank*.

Per il raggiungimento degli obiettivi appena descritti è stata svolta una ricerca prevalentemente qualitativa con qualche illustrazione di grafici e tabelle empiriche per avvalorare i concetti presentati. Ciò che emerge dalla tesi, è quanto il Fintech sia un fenomeno che ha ottenuto sempre maggior attenzione da parte dei consumatori, degli incumbent e della regolamentazione. Emerge, inoltre, una forte dipendenza che il Fintech ha nei confronti delle decisioni future che verranno prese dalla regolamentazione. Se inizialmente il Fintech era un fenomeno

di nicchia, adesso la sua incidenza è diventata rilevante entrando nell'orbita d'interesse del regolatore. Le decisioni che verranno prese in futuro determineranno le prospettive future del Fintech.

Capitolo I L'EVOLUZIONE DEL FINTECH

1.1 La tecnologia applicata alla finanza

Per riuscire a comprendere l'impatto del Fintech e i relativi vantaggi, risulta necessaria la comprensione della teoria dell'intermediazione finanziaria e il ruolo chiave degli intermediari nel sistema economico.



Figura 1: Circuiti di scambio - Diretto e Indiretto

La funzione core degli intermediari è quella di porsi da tramite per il trasferimento di risorse dalle unità in deficit a quelle in surplus. Ad assolvere a tale funzione partecipa anche il mercato finanziario, appartenente al **circuito diretto**, il quale, come mostrato nella Figura 1, raccoglie risorse dalle unità in surplus e le trasferisce a quelle in deficit in via diretta. L'accoppiamento delle controparti avviene in modo diretto, ovvero le singole unità in deficit o in surplus ricercano le proprie controparti per il trasferimento di risorse in modo autonomo. Una volta ritrovata la controparte, verrà stipulato un contratto specifico alla tipologia di strumento finanziario scambiato. Il contratto non assicura al creditore di ottenere la prestazione attesa, la controparte infatti, potrebbe essere insolvente e non adempiere al pagamento, in tal caso il creditore dovrebbe rifarsi al tribunale civile e attendere lo svolgimento della sentenza per ottenere l'eventuale rimborso. I tempi della giustizia, soprattutto in Italia, sono molto lunghi e per questo motivo lo scambio diretto di titoli è considerato rischioso e controverso. Oltre al possibile rischio di insolvenza, il singolo investitore retail dovrebbe sostenere elevati

costi di transazione per riuscire a ritrovare la controparte più adeguata. Secondariamente, gli investitori avrebbero bisogno di informazioni accurate sulla controparte, per determinare il rischio di credito a cui sono esposte. Tali informazioni non sono reperibili in forma gratuita, il singolo investitore dovrebbe rivolgersi ad agenzie specializzate per ottenere un'analisi accurata sulla propria controparte, anche in questo caso andrebbe in contro a costi di transazione particolarmente elevati. Queste frizioni potrebbero spingere le unità in surplus ad evitare lo scambio, a causa della troppa incertezza e del costo troppo elevato, riducendo l'efficienza allocativa del mercato finanziario.

A tal proposito, al circuito diretto si contrappone il **circuito indiretto**, nel quale l'intermediario finanziario ha il compito di interporre tra i due soggetti economici, raccogliendo risorse dalle unità in surplus e prestandole a quelle in deficit, per poi investirele autonomamente nei mercati finanziari, come mostrato nella Figura 1. Gli intermediari annullano di fatto i costi di transazione, sfruttando l'esperienza e la grande dimensione, mettono in atto **economie di scala**, che comportano la riduzione dei costi di transazione all'aumentare della dimensione dell'operazione finanziaria. Le banche infatti, hanno la capacità di *matchare* in modo più efficiente le varie controparti, poiché riescono a ridurre le asimmetrie informative presenti sui mercati, garantendo un'efficiente allocazione del capitale. Le banche riescono a ridurre l'asimmetria informativa poiché compiono attività come: il **delegated screening** e il **monitoring**. Il primo ha lo scopo di ridurre la **selezione avversa**¹, il secondo invece opera direttamente sull'**azzardo morale**². Il vantaggio della riduzione dei costi di transazione, permette alle istituzioni finanziarie la **redistribuzione del rischio** tra i soggetti. Tale redistribuzione, permette la vendita di strumenti finanziari con rischiosità differente in base all'avversità al rischio del singolo cliente. A tal proposito le banche sono solite raccogliere capitale attraverso i depositi, solitamente a breve termine e con basso rischio, reinvestendo tale capitale in attività a lungo termine, come muti o prestiti, con una rischiosità superiore. È proprio in questa differenza di rischiosità tra operazioni come i depositi, sui quali la banca corrisponde bassi tassi d'interesse e servizi come i prestiti, sui quali la banca richiede tassi più elevati, che la stessa percepisce la principale fonte d'entrata (Margine d'interesse).

Le nuove tecnologie di analisi di dati, possono apportare enormi vantaggi per le banche nella riduzione della selezione avversa e dell'azzardo morale. Prima di osservare tali vantaggi, vediamo quali tipologie di informazioni vengono utilizzate attualmente dalle banche per stimare il rischio di credito.

Le banche tradizionali posseggono alcune informazioni sui loro clienti, e le utilizzano per determinare il merito di credito, queste informazioni sono dette *hard information*. Sono informazioni che seguono un metodo di analisi quantitativo, utilizzano dati provenienti dai bilanci, dalle garanzie date dal debitore, dal suo reddito e dalla sua occupazione. Le *hard information* sono alla base del processo di *screening* svolto dalle banche

¹ Possibile conseguenza di una situazione di asimmetria informativa, in cui un'informazione rilevante per la conclusione di una transazione è conoscenza privata del venditore o del compratore.

² Indica una forma di opportunismo post contrattuale, con cui si cerca di trarre vantaggi a spese di una controparte.

commerciali, poiché sono la fonte più affidabile per determinare il rischio di insolvenza della controparte. Le banche, però, si rifanno anche alle *soft information*, che invece sono basate su un'analisi qualitativa della relazione di lungo periodo che la banca può aver avuto con la controparte, basandosi quindi sulla fiducia che la banca ripone nel proprio cliente. Questa tipologia di informazioni è molto utilizzata dalle banche cooperative, le quali, operando solo in un determinato territorio locale, hanno accesso ad informazioni personali, che le permettono di stimare al meglio il rischio di credito, senza dover far troppo affidamento sull'analisi quantitativa. La combinazione di queste informazioni permette alla banca di formulare un *rating creditizio* che rispecchi il rischio di insolvenza della controparte e di conseguenza l'esposizione al rischio di credito che la banca avrebbe nell'intraprendere tale operazione.

È evidente quindi, che maggiori le informazioni in possesso della banca, migliore sarà la stima del rating creditizio e minore l'esposizione al rischio di credito. In questo senso, le innovazioni, basate sull'analisi di *big data*, hanno un impatto estremamente rilevante per le banche. I *big data* sono grandi volumi di dati provenienti da molteplici fonti differenti: interazioni su Internet, informazioni provenienti da social media, siti online, applicazioni etc. Le fonti sono potenzialmente illimitate, e tutte queste informazioni confluiscono nei database delle imprese che li elaborano e li utilizzano in modo strategico. Anche il settore bancario ha iniziato ad acquisire tali informazioni, tuttavia le banche utilizzano principalmente *dati strutturati*³, che provengono da fonti interne: l'applicazione della banca, i siti social ufficiali, il proprio sito Internet. Queste informazioni vengono archiviate nei *cloud*, e utilizzate in aggiunta a quelle *hard* e *soft*, per profilare più efficientemente i propri clienti.

Il vantaggio che l'analisi dei *big data* può apportare alle banche non si ferma solo all'analisi di informazioni rilevanti per l'analisi creditizia. Le banche infatti, possono sfruttare queste informazioni per tenere testa ai propri competitors, riuscendo a comprendere meglio le esigenze dei propri clienti. I *big data*, sono infatti molto utilizzati nell'area marketing delle banche, attraverso queste informazioni è possibile risalire ai gusti e ai bisogni dei clienti, riuscendo così a fornire un servizio che ponga al centro le necessità del consumatore finale. Inoltre, una profilazione più efficiente, permette alla banca di ottenere informazioni relative alla soddisfazione del cliente verso i servizi offertigli, così da poter rimediare più rapidamente a possibili malcontenti. In pratica le banche, possono sfruttare l'analisi di grandi quantità di dati, per avvicinarsi al concetto di imprese orientate a 360° verso i propri clienti.

Oltre ai Big Data, un ruolo importante nell'innovazione finanziaria è svolto dal *machine learning*, una tipologia di IA⁴ che permette ai computer di imparare in modo autonomo, rendendoli capaci di migliorare progressivamente le loro performance a seconda dell'esperienza e dei dati a loro disposizione. Il Fintech utilizza il *machine learning* per implementare, algoritmi, capaci di apprendere autonomamente, ai servizi

³ Sono dati provenienti da informazioni numeriche quantitative.

⁴ Intelligenza Artificiale

finanziari tradizionali. Il potenziale di questa innovazione è stato sperimentato da Lenddo, una società fondata a Singapore, che coopera con gli intermediari tradizionali, soprattutto in paesi in via di sviluppo, fornendogli un algoritmo in grado di stimare un *rating creditizio* basato su informazioni non convenzionali. Tali informazioni provengono dall'analisi di dati derivanti dai social network, dal comportamento del singolo sul Web, dalle sue ricerche effettuate, dalla geolocalizzazione e da altre 12.000 informazioni alternative, che l'algoritmo elabora per stimare il rischio di credito specifico. Il *rating* viene poi trasmesso all'intermediario interessato che lo utilizzerà come proprio rating interno. Il vantaggio per le banche deriverebbe dalla possibilità di estendere il merito di credito anche a soggetti inizialmente esclusi, senza però incorrere nel rischio di selezione avversa. Come già anticipato, Lenddo opera solo in paesi in via di sviluppo, dove la regolamentazione è molto permissiva, non sarebbe infatti possibile operare allo stesso modo nei paesi industrializzati, poiché la regolamentazione internazionale vieterebbe l'utilizzo di un'analisi di questo tipo.

Tecnologia applicata ai sistemi di pagamento

Una seconda applicazione della tecnologia alla finanza è da riscontrare nella rivoluzione che il Fintech ha portato ai servizi di pagamento tradizionali. Il *mobile wallet*, ad esempio, è una versione digitale delle carte di credito fisiche, caricate su un'applicazione, che permette, attraverso l'utilizzo dello smartphone, di effettuare pagamenti collegati direttamente con il proprio deposito in banca, senza la necessità dell'intermediazione della stessa. Questo è possibile grazie all'innovazione normativa apportata dalla PSD2⁵, la quale ha introdotto un concetto di *open banking*, che impone all'istituto di credito, qualora richiesto dal cliente, l'accesso al conto privato a terze parti. Tali soggetti sono diversi dalle banche, ma sono ben identificati dalla regolamentazione come *Third Party Providers*, ne fanno parte:

- I PISP (Payment Initiation Service Provider) sono soggetti autorizzati ad effettuare transazioni servendosi del conto di pagamento del cliente, ponendosi da tramite tra il pagatore e il suo conto online. Tali servizi vengono erogati attraverso smartphone o tablet sfruttando la tecnologia NFC⁶. Gli operatori non possono in alcun modo detenere i fondi del conto del pagatore e non possono tanto meno archiviare i suoi dati personali, hanno quindi, solo funzionalità di tramite nel pagamento. PayPal, GooglePay o Apple Pay, sono tutti operatori esterni alla banca che svolgono un ruolo da tramite nelle transazioni economiche.
- Gli AISP (Account Information Services Provider) offrono alla clientela la possibilità di aggregare le informazioni relative a tutti i propri conti di pagamento, anche se presenti su conti di banche diverse. In questo modo il cliente può avere un'informazione completa dei vari conti a lui intestati. Così facendo sarà in grado di gestire le proprie finanze direttamente da una singola applicazione per smartphone.

⁵ Payment Services Directive number 2

⁶ Near Field Communication è una tecnologia wireless che permette il pagamento tramite smartphone, è incorporata anche nelle carte di credito con funzionalità di pagamento contactless.

- I CISP (Card Issuer Service Providers) sono servizi di conferma della disponibilità di fondi, vengono utilizzati nel caso di pagamenti effettuati con carte di debito emesse da un operatore diverso da quello presso il quale si detiene il conto.

Questi nuovi operatori offrono dei servizi di pagamento accedendo alle informazioni dei conti online dei clienti, per farlo, le banche devono rendere noti i dati mediante le API⁷: un'interfaccia che interagisce direttamente con l'operatore del servizio, trasmettendo i dati del conto dal database della banca a quello del richiedente. Nell'ambito dei sistemi di pagamento la direttiva PSD2 ha fornito un forte stimolo di crescita per le imprese Fintech che offrono questa tipologia di servizi. Inoltre, regolamentandoli e rendendoli più sicuri, la PSD2 ha, contemporaneamente, salvaguardato il consumatore finale.

Le piattaforme di Marketplace Lending e Crowdfunding

In ultima analisi, i prestiti sono il prodotto di più successo e di più attrattiva del Fintech. Le nuove piattaforme di P2P Lending o quelle di P2C Lending sono note anche come *Marketplace lending*. Su queste piattaforme è possibile, per un privato, fare richiesta per ottenere un prestito, tale richiesta verrà poi inserita online per ritrovare l'investitore disposto a prestare ad un determinato tasso d'interesse. I portali online come Zopa, stimano un rating creditizio internamente per ogni richiesta e la classificano secondo il livello di rischio riscontrato. Successivamente, l'algoritmo utilizzerà tale rating associando le controparti in base al livello di rischio richiesto dall'investitore. Dopo aver associato le due controparti, la piattaforma stabilirà un tasso d'interesse minimo, connesso alla rischio del richiedente, lasciando poi libera contrattazione alle controparti. Il tasso minimo è necessario per prevenire possibili truffe oppure scambi rischiosi a tassi troppo bassi. Al termine dello scambio, la piattaforma guadagnerà una commissione, che può essere sottoforma di abbonamento oppure unitaria per ogni transazione.

Queste piattaforme attraggono molti utenti perché lo scambio viene ultimato quasi istantaneamente e in più vi è un controllo meno rigoroso del merito di credito rispetto a quello bancario. Questo è possibile, dal momento che, gli effetti di una possibile insolvenza da parte del debitore, non ricadono sulla piattaforma, ma bensì restano in capo alle due controparti. Nelle banche invece, in caso di insolvenza del debitore, la banca è la prima ad essere esposta e per questo motivo richiede garanzie maggiori.

Il mercato dei Marketplace lending è una realtà in continua crescita. Il grafico in Figura 2, riporta la crescita dei volumi di transazioni, in milioni di dollari, che avvengono sulle piattaforme di *Marketplace* in tutto il mondo. Tale grafico mostra i prospetti di crescita attesi per il 2021 fino al 2025, mentre quelli dal 2017 al 2020 sono dati accertati. È interessante osservare come negli ultimi 4 anni la crescita sia avvenuta ad un tasso di crescita abbastanza costante, 10% dal 2017 al 2018, 11,5% dal 2018 al 2019, una lieve decrescita dal 2019 al 2020 con un tasso del 9,6% e infine si attende un aumento del 6% per il 2021. Nei 3 anni successivi si

⁷ Application Programming Interface

attende una crescita poco elevata, quasi stabile, con un lieve rialzo. Tale stagnazione potrebbe essere frutto della crisi economica scoppiata nel 2020 e che continuerebbe ad avere effetti anche nel lungo termine, riducendo la propensione al credito degli investitori. Gli ultimi due anni analizzati mostrano invece una crescita attesa molto elevata, oltre il 35% dal 2023 al 2024, per poi rimanere abbastanza costante nel 2025. Una crescita così anomala è difficile da spiegare, tuttavia, assumendo che il periodo di bassa crescita degli anni precedenti, fosse frutto degli effetti della crisi economica, si potrebbe riscontrare in questa crescita elevata, una prospettiva di ripresa economica a livello globale. Inoltre, l'esperienza della crisi pandemica ha reso il mercato consapevole delle potenzialità dei servizi digitali, per questo motivo è molto probabile che gli stessi guideranno la ripresa economica futura, aumentando il loro bacino d'utenza.

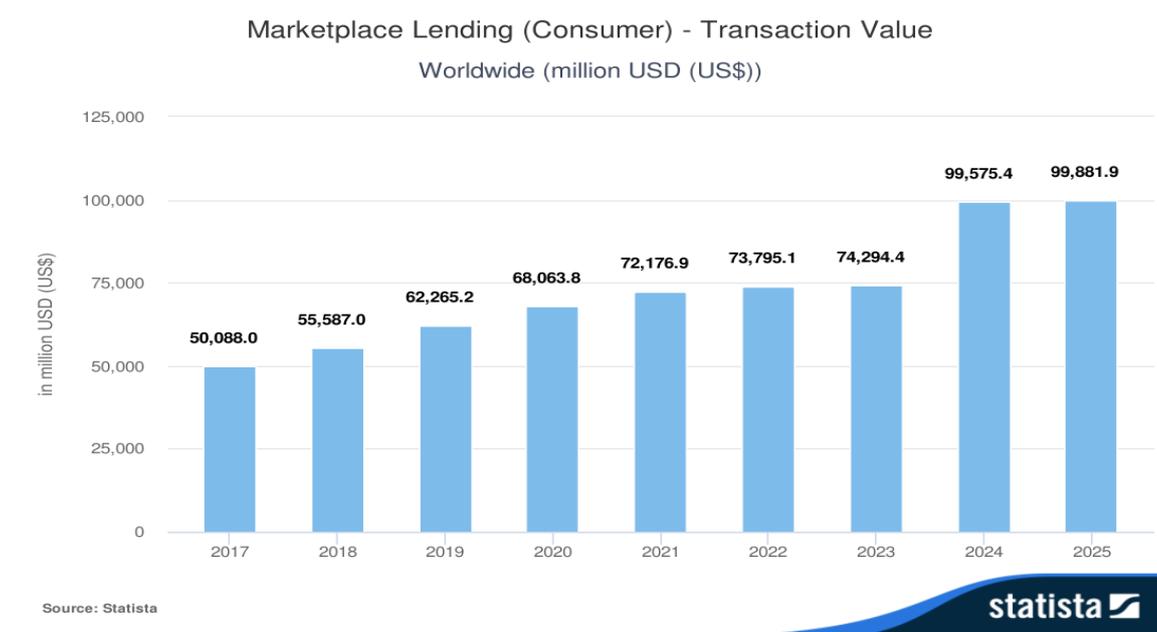


Figura 2: Volume transazioni su Marketplace Lending (Million/USD)⁸

Sempre inerente ai servizi di prestiti, il Crowdfunding è un altro servizio offerto dal Fintech. Si presenta in due forme. La prima è il LB (Lending Based) che consente a piccole e medie imprese di ottenere finanziamenti, fino ad un determinato valore massimo, da singoli o multipli soggetti, privati o investitori istituzionali, attraverso una piattaforma online. Tale piattaforma prenderà in esame la richiesta di finanziamento proposta dall'impresa, che verrà analizzata internamente e le verrà attribuito uno scoring interno relativamente alla rischiosità di tale proposta. Una volta controllata, la proposta verrà pubblicata sulla piattaforma, così facendo gli investitori interessati potranno investire nell'attività richiedendo un tasso di rendimento equivalente al livello di rischiosità associato alla proposta. Anche in questo caso, come per le piattaforme di P2P Lending, l'accesso al credito è semplificato rispetto ad un prestito bancario tradizionale, in più l'operazione viene portata a termine in tempi brevi e a costi contenuti. La seconda forma è l'IB (Investment Based), in questa forma l'impresa è interessata ad ottenere un finanziamento emettendo titoli di debito o di equity, ritrovando

⁸ Marketplace Lending (Consumer) - Worldwide. (n.d.). Retrieved June 09, 2021, from Statista.

possibili investitori disposti a tale investimento. Queste piattaforme possono essere utilizzate anche per portare a termine un progetto o per raccogliere fondi per un investimento, corrispondendo al termine, un determinato tasso di rendimento. La forma IB è molto utilizzata dalle start-up durante il loro processo di crescita, le stesse pubblicano sulla piattaforma il progetto che intendono perseguire e i fondi necessari, l'investitore interessato, potrà partecipare al finanziamento ottenendo in cambio una porzione di equity oppure un tasso di rendimento a scadenza.

In entrambe le due forme di *crowdfunding* sono presenti 3 soggetti distinti:

- 1) I potenziali investitori retail che ricercano opportunità d'investimento con rendimenti elevati.
- 2) Le imprese, soprattutto piccole e medie, che possono riscontrare difficoltà nel reperire finanziamenti attraverso i canali bancari tradizionali, a causa del costo elevato e delle severe garanzie richieste.
- 3) La piattaforma che svolge una funzione da mediatore durante lo scambio. Mette a disposizione, dell'investitore, tutte le informazioni in suo possesso sull'impresa richiedente, affinché lo stesso possa prendere una decisione ponderata. Inoltre, così come per le piattaforme di P2P, il rischio di insolvenza resta in capo alle controparti, mentre la piattaforma guadagnerà solo una commissione al termine dello scambio.

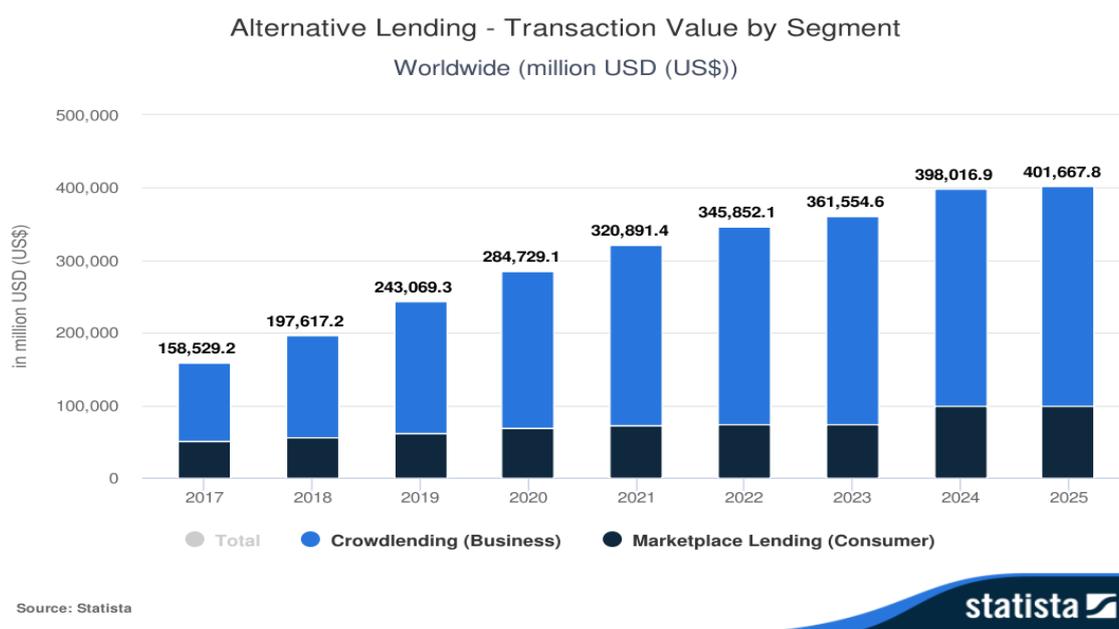


Figura 3: Somma volumi delle transazioni Crowdlending e Marketplace Lending⁹

In conclusione, nella Figura 3 viene riportato un grafico che mostra la somma dei volumi di transazioni effettuate sulle piattaforme di *crowdlending* e *marketplace lending* calcolate in milioni di dollari. Anche in questo caso il grafico è un prospetto futuro di quella che potrebbe essere la crescita del valore delle transazioni. Spicca sicuramente il valore maggiore delle transazioni provenienti da *crowdfunding* per tutti gli anni

⁹ Alternative Lending - Worldwide. (n.d.). Retrieved June 09, 2021, from Statista.com

considerati. La spiegazione è di facile intuizione, il *crowdfunding* è rivolto soprattutto al finanziamento di imprese o di progetti innovativi, tali finanziamenti hanno quindi un valore molto più elevato rispetto ad un prestito su un *marketplace lending*, che invece si riferisce a singoli consumatori che necessitano di quantità di denaro più contenute. Anche in questo caso, la crescita futura attesa è crescente, però più costante e uniforme rispetto a quella in Figura 2.

Questo ultimo grafico mostra quindi nel complesso una crescita molto elevata per i sistemi di *alternative lending*, i quali pur essendo simili ai prestiti bancari hanno alcune differenze. È stata già accennata la differenza relativamente al rischio d'insolvenza, che le banche trattengono in bilancio, mentre le piattaforme scaricano in capo alle controparti dello scambio. La seconda differenza si cela nella *revenue stream*, le banche infatti guadagnano il *margin d'interesse*, ovvero la differenza tra il tasso corrisposto per i depositi, solitamente basso, e il tasso ottenuto per i prestiti, solitamente più elevato. Le piattaforme di *marketplace lending* e *crowdlending* guadagnano delle commissioni sulle singole operazioni. La seconda forma di entrata è più solida rispetto alla prima, poiché le banche sono più esposte al rischio di variazione nel tasso d'interesse. Inoltre, in questo momento storico, in cui i tassi d'interesse sono negativi, le banche hanno visto ridursi il margine d'interesse, riducendo la redditività complessiva. Le piattaforme invece non sono esposte al rischio di tasso, ma sono esposte al rischio di selezione avversa proveniente dalla necessità di avere un numero di clienti sempre in crescendo. Così facendo la piattaforma potrebbe accettare soggetti con un basso merito di credito pur di continuare ad aumentare il suo bacino d'utenza. Apparentemente il problema non riguarda direttamente la piattaforma, dal momento che la stessa non si assume direttamente il rischio di credito, tuttavia, tale effetto è indiretto, poiché rischia di minare la credibilità della piattaforma stessa, riducendo quindi il numero di clienti propensi ad accedere al servizio.

1.2 Business model innovativi e il sistema Fintech

Il settore finanziario ha da sempre una forte affinità con la tecnologia, l'introduzione dei sistemi di IT avevano lo scopo di semplificare operazioni quotidiane riducendone i costi operativi, senza però necessariamente stravolgere il modello di business. Più recentemente però, la presenza della tecnologia è diventata sempre più pervasiva modificando le abitudini e le necessità dei vari consumatori. Le istituzioni finanziarie non hanno prontamente risposto a questi cambiamenti, mentre le imprese Fintech hanno da subito modificato i tradizionali modelli di business, passando da modelli che offrivano servizi standardizzati a tutti i clienti, a modelli di business con un focus rivolto alle necessità del singolo cliente, adattando il prodotto alle sue esigenze e non al contrario. Il Fintech utilizza gli "E-Business Model", dei modelli che sfruttano le tecnologie dei Big Data e le varie IA, come il Machine learning, progettando strumenti e offerte personalizzate.

La tabella, in Figura 4, riporta tra i dati, le varie tipologie di business model offerti dalle imprese Fintech:

Archetype Label	Cluster	Dominant Technology Component	Value Proposition	Delivery Channel	Customers	Revenue Stream	Product/Service Offering
Cryptocurrency	A	Blockchain	Convenience/Usability	API	B2C	Unknown	Currency Exchange
Payment Service	B E	Transaction Processing System	Convenience/Usability	App	B2B	Unknown	Payment Service
Financial Markets Intermediary	F	Marketplace; Transaction Processing System	Matching/Intermediation; Security	Physical / WWW	B2B	Sales, Unknown	Brokerage; Device
Information Aggregator	G	Decision Support System	Convenience/Usability	App	B2B, B2C	Unknown	Inform. Aggregation
Information Extractor	H	Decision Support System	Insight	App	B2B	Unknown	Inform. Aggregation
Insourcer of Sub-Processes	I J	Decision Support System	Automation	App	B2B	Unknown	Inform. Aggregation
Lending Community	K	Marketplace	Monetary; Transparency	WWW	B2C	Revenue Share; Unknown	Lending/Credit; Financing
Alternative Trading Venue	L	Marketplace	Matching/Intermediation	WWW+ App	B2B, B2C	Unknown	Investments; Lending/Credit
Robo Advisor	O	Decision Support System	Monetary	App	B2C	Revenue Share; Unknown	Personal Assistant
Co-Creator of Financial Analysis	Q R W	Decision Support System	Convenience/Usability	App	B2B	Unknown	Inform. Aggregation

Figura 4: Tipologie di Business Model offerti dalle imprese Fintech¹⁰

Nella prima colonna sono state iscritte le varie attività svolte, le quali possono essere svolte come “core business” oppure in concomitanza con le altre. La seconda soluzione è quella più comune tra le Fintech, capaci di offrire una varietà di servizi attraverso un’unica piattaforma. Associata all’attività ritroviamo, nella terza colonna, la relativa tecnologia utilizzata connessa direttamente con la quinta colonna, nella quale ritroviamo il canale di distribuzione del servizio. Il canale maggiormente utilizzato è quello dell’App, a dimostrazione di come lo Smartphone sia il principale dispositivo utilizzato dal Fintech in risposta alle esigenze della nuova generazione. Risulta interessante, osservare che nella colonna dedicata al “Customers”, il B2B (Business to Business) sia la principale consumer base, questo dimostra che il target dei servizi offerti dal Fintech sia in gran parte quello delle Imprese, piuttosto che i singoli consumatori. Al B2C sono riservate attività innovative, come il “Robo Advisor”, che sostituiscono la tradizionale attività svolta dal consulente finanziario, offrendo portafogli diversificati o consigliando degli strumenti finanziari che rispondono alle richieste degli investitori. La scelta del portafoglio più appropriato scaturisce dall’analisi svolta da un algoritmo appositamente programmato per ricercare sul mercato la combinazione di titoli che più si avvicina ai parametri richiesti.

Le imprese Fintech hanno utilizzato le varie attività iscritte nella tabella, per dare vita a sei nuove tipologie di business model⁽¹¹⁾:

- 1) **Business Model dei Pagamenti:** i servizi di pagamento sono stati i primi servizi offerti da alcune Fintech, la motivazione risiede nella relativa semplicità di erogazione di questi servizi, rispetto ad altre attività finanziarie. Inoltre i sistemi di pagamento online erano poco regolamentanti, risultando essere

¹⁰ La tabella è stata presa da: Eickhoff, M., Muntermann, J., & Weinrich, T. What do FinTechs actually do? A taxonomy of FinTech business models.

¹¹ Le sei tipologie di Business Model sono state prese da: Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. *Business Horizons*

il business perfetto per Start-Up appena fondate e incapaci di far fronte alle richieste della regolamentazione.

Il mercato target delle imprese Fintech è principalmente quello dei clienti retail, i quali sfruttano tale servizio assiduamente per svolgere varie operazioni giornaliere. I servizi offerti sono tipicamente: Mobile Wallet, P2P, Pagamenti effettuabili da Smartphone (Samsung Pay – Google Pay). Questi ultimi sono molto popolari grazie alla loro versatilità e utilità, inoltre l'accesso a tali servizi ha un costo irrisorio se non nullo, non vi sono commissioni sulle transazioni e tanto meno costi sostenuti per l'apertura di un account, inoltre il servizio è rapido e immediato e con la nuova direttiva PSD2 è diventato più sicuro e controllato.

- 2) **Crowdfunding Business model:** Il servizio di Crowdfunding viene offerto attraverso piattaforme online, il cui scopo è quello di raccogliere finanziamenti per progetti, idee o anche per opere benefiche. Nelle operazioni di Crowdfunding sono coinvolti 3 soggetti: il titolare del progetto o colui che ha richiesto il supporto, presentando un'idea o un progetto, l'investitore interessato ad investire in quel progetto e la piattaforma che svolge il ruolo di mediatrice e che guadagna delle commissioni relative all'operazione svolta. La piattaforma, oltre a moderare l'operazione, mette a disposizione tutte le informazioni di cui è in possesso, relativamente al progetto in questione, rendendole consultabili ai vari investitori. Esistono tre forme di Crowdfunding: 1) Il *Rewards – based Crowdfunding*, utilizzato da tante piccole attività, le quali richiedono dei finanziamenti e in cambio corrispondono un tasso d'interesse al termine della scadenza, con relativo rimborso della somma data in prestito. 2) Il *Donation–based Crowdfunding*, viene utilizzato soprattutto per raccogliere denaro per eventi benefici. Una simile tipologia è stata utilizzata ad Aprile del 2020 per raccogliere finanziamenti per gli ospedali, in risposta all'emergenza pandemica. 3) *L'equity – based Crowdfunding* funziona in modo simile al Rewards based ed è molto utilizzato da medie imprese che hanno bisogno di fondi. In questo caso però, non viene corrisposto un tasso d'interesse, ma bensì una parte della proprietà dell'impresa. Questo mezzo di finanziamento viene scelto dalle Start-Up in via di sviluppo, come uno dei principali canali per ottenere fondi.
- 3) **Lending Business Model:** Come già affrontato alla fine del paragrafo 1.1, i servizi di P2P erogati dalle imprese Fintech, sfruttano delle piattaforme online che svolgono la funzione di associare debitori e creditori. La differenza tra queste tipologie di prestiti e quelli erogati dalle banche, risiede nel rischio di credito, che in queste operazioni resta in capo ai singoli contrenti del prestito, mentre nei prestiti bancari rimane in capo alla banca. L'altra differenza riguarda i ricavi, le banche guadagnano dallo spread dei tassi attivo e passivo, mentre nel P2P il guadagno proviene dalle commissioni pagate per il servizio della piattaforma.
- 4) **Business Model fondati sulla Gestione del patrimonio:** In questo business model rientrano tutte le attività di “Robo-Advisors” che gestiscono in modo autonomo il patrimonio depositato, investendolo in portafogli personalizzati di titoli scelti da un algoritmo in base alle preferenze selezionate dal singolo

investitore. Il grande vantaggio risiede nella possibilità di personalizzare l'investimento, garantendo all'investitore una strategia passiva basata sulle sue preferenze. Anche in questo caso i ricavi provengono dalle commissioni pagate per il servizio, il costo è molto più basso rispetto a quello che viene corrisposto per una consulenza finanziaria in una banca tradizionale.

- 5) **Business Model Assicurativi:** L'utilizzo della tecnologia di analisi di dati consente, alle imprese Fintech operanti nel settore delle assicurazioni, di offrire servizi personalizzati ai vari clienti (Assicurazioni sulla vita, automobile, casa...) seguendo quelle che sono le personali necessità. Le tecnologie applicate a tale settore, sono state accolte apertamente dagli incumbent, i quali le hanno adottate espandendo il loro tradizionale business model.
- 6) **Capital Market Business Model:** le imprese Fintech sviluppano una piattaforma online, mediante la quale è possibile svolgere attività di trading online, viene messa a disposizione anche un forum interno, nel quale i singoli utenti possono scambiarsi consigli e informazioni sul mercato finanziario. Molte piattaforme offrono anche un servizio di Demo, nel quale l'utente può investire un capitale virtuale così da approcciarsi al mercato finanziario senza rischiare nulla. E-Toro è una piattaforma di trading, che svolge tutte queste funzioni e che consente inoltre, anche di mettere in atto una "passive strategy" replicando il portafoglio d'investimento di altri trader più affidabili. La loro affidabilità viene attestata seguendo i feedback che vengono rilasciati dai vari utenti, sotto la supervisione della piattaforma.

Le istituzioni finanziarie tradizionali così come le singole nazioni, hanno compreso l'andamento del settore finanziario e l'importanza delle innovazioni portate dal Fintech, per questo motivo si stanno recentemente impegnando attivamente in progetti di investimento, per favorire l'innovazione a livello nazionale. Nel prossimo paragrafo verranno paragonati i dati dello sviluppo del Fintech nelle principali nazioni a livello globale.

1.3 Un confronto tra il processo evolutivo del Fintech in Italia e nel Mondo

L'innovazione del Fintech ha avuto una crescita esplosiva a livello internazionale, poche attività hanno una rilevanza mondiale come il settore finanziario e quello bancario. Molte innovazioni che si sono sviluppate in un paese, si sono velocemente diffuse in tutto il mondo sfruttando la rilevanza multinazionale delle banche. Inoltre, grazie alla sua semplicità applicativa, molte nazioni hanno iniziato a sviluppare le proprie start-up per i servizi di pagamento, prestiti, investimenti e tutti gli altri servizi associati al Fintech. La Cina, oltre agli US, è il paese con il maggior numero di Fintech sviluppate. Gli altri paesi si stanno attrezzando maggiormente, tuttavia è importante sottolineare di come il processo e la forza di crescita di questo settore non possa essere uguale in tutti i paesi. Il settore finanziario, in particolare quello bancario, è altamente regolamentante e anche molto eterogeneo a seconda della cultura e delle leggi del paese d'origine. Molti paesi hanno sviluppato delle "Sandbox Regolamentari", ovvero un ambiente normativo nel quale testare nuovi programmi innovativi e studiarne gli effetti, riuscendo contemporaneamente a formulare una regolamentazione adatta al Fintech. Oltre alle varie asimmetrie regolamentari, che possono intercorrere tra i vari paesi, un'altra variabile

importante per la crescita potenziale del Fintech è la *dimensione della popolazione*. Paesi come la Cina o l'India, hanno un'enorme potenzialità di crescita per il Fintech datagli semplicemente dalla possibilità di sfruttare l'elevatissima percentuale di popolazione attiva su Internet che utilizza gli smartphone, la quale rappresenta la vera e propria domanda per i servizi Fintech.

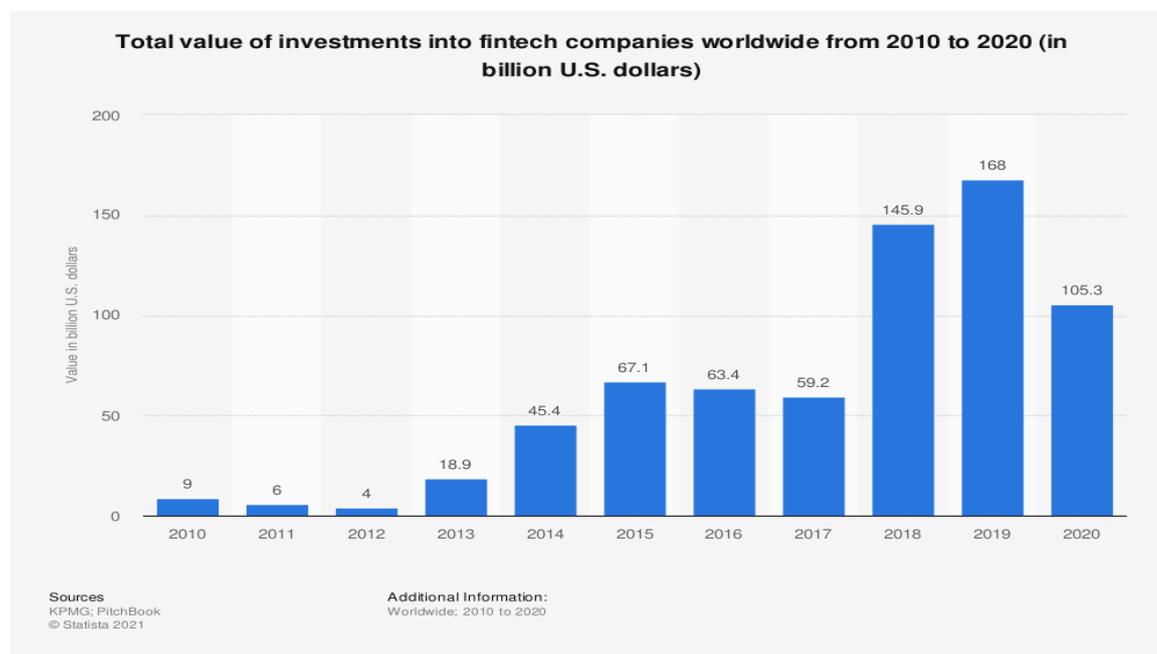


Figura 5: Valore Totale degli investimenti a livello mondiale nelle imprese Fintech dal 2010 al 2020¹²

Il presente grafico, raffigurante il valore degli investimenti in miliardi di dollari nelle imprese Fintech, riporta una crescita costante degli investimenti, passando in solo 9 anni da 9mld a 168mld. La crescita, pur continuando ad essere molto marcata soprattutto nel passaggio dal 2017 al 2018, riporta un calo degli investimenti nel 2020 rispetto al 2019. Il 2020 però risulta altamente condizionato dalla situazione pandemica, la riduzione del 37% è perciò un dato altamente condizionato dall'incertezza e dalla decrescita economica.

Il grafico successivo ha un focus rivolto principalmente verso l'Europa. Nello stesso viene misurato il volume di investimenti, in milioni di dollari, effettuati nel 2019 da 11 paesi europei.

¹² KPMG. (March 1, 2021). Total value of investments into fintech companies worldwide from 2010 to 2020 (in billion U.S. dollars) [Graph]

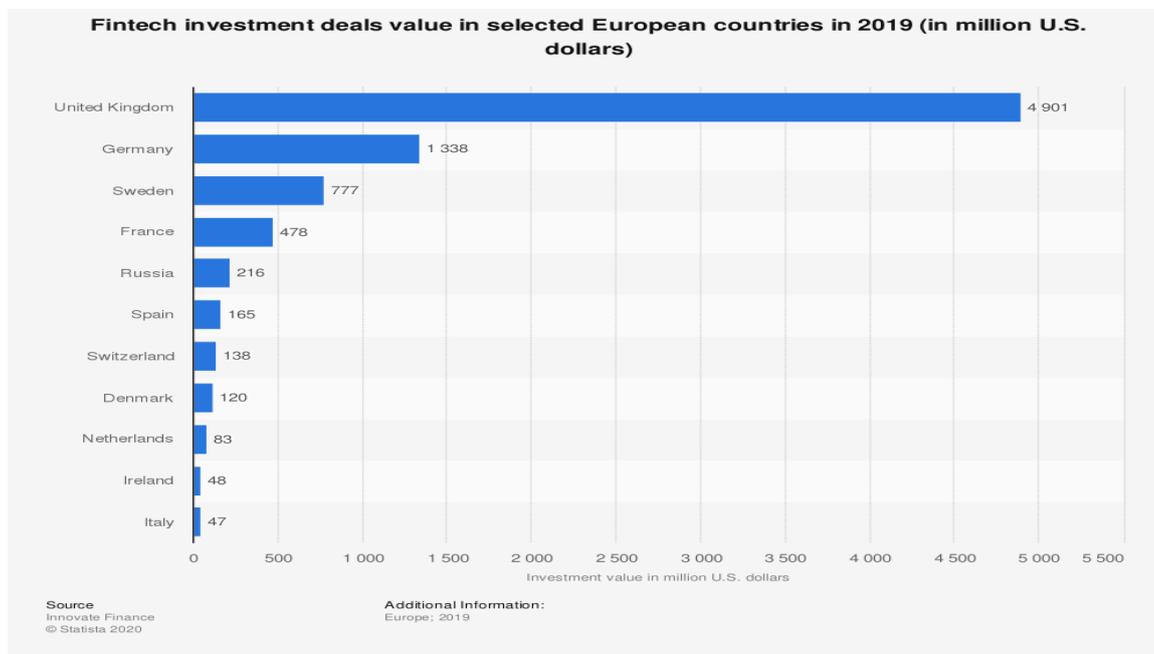


Figura 6: Volume progetti d'investimento fintech in paesi europei selezionati nel 2019¹³

Il primo dato rilevante che osserviamo è sicuramente il forte distacco dell'UK rispetto alle altre nazioni europee. L'Inghilterra ha da sempre una forte tradizione bancaria e finanziaria, Londra è il polo della finanza europea e la stessa città è anche tra le prime città al mondo per numero di Start-Up Fintech fondate. Risulta però sorprendente il distacco rispetto alla Germania o alla Francia che si collocano al 2 e 4 posto. Il dato però più rilevante per noi è l'ultima posizione occupata dall'Italia. Il valore degli investimenti nel 2019 è di soli 47 mln, una quantità molto contenuta che dimostra una certa lentezza agli adattamenti tecnologici.

Fintech in Italia

Come detto precedentemente, il processo evolutivo del Fintech subisce fortemente le caratteristiche culturali e sociali di un paese. In Italia, come anche in Germania, vi è una forte tradizione che lega le imprese e le famiglie alle banche. Le imprese si finanziano principalmente attraverso gli intermediari, piuttosto che utilizzando direttamente il mercato finanziario. Anche le famiglie, quelle Italiane più di tutte, affidano il loro risparmio alle banche e sono poco aperte ad investire la propria ricchezza, preferiscono risparmiare e accumulare nei conti corrente. Inoltre, il 73% degli italiani preferisce prendere a prestito da una banca tradizionale, considerata più sicura e affidabile, piuttosto che su piattaforme online di P2P.

La forte dipendenza economica con le banche tradizionali porta inevitabilmente a guardare con sospetto al cambiamento, soprattutto se portato in un settore chiave dell'economia, questo potrebbe giustificare in parte il basso volume di investimenti in Italia. Inoltre, secondo un'analisi condotta nel 2017 in Italia da Nielsen¹⁴, il

¹³ Innovate Finance. (April 30, 2020). Fintech investment deals volume in selected European countries in 2019 [Graph].

¹⁴ Dati ripresi dall'analisi di Nielsen elaborata graficamente da Statista, 2017.

60% degli italiani non è a conoscenza dei servizi di *Mobile wallet* e solo l'8% li aveva usati in passato. Il 65% non aveva mai sentito parlare di P2P Lending e solo il 7% li aveva utilizzati in passato. Anche se risalenti a 4 anni fa, questi dati, pur in misura inferiore, rispecchiano l'attuale situazione italiana, l'inconsapevolezza dei consumatori porta inevitabilmente ad una bassa domanda per tali servizi, la cui bassa domanda non incentiva l'innovazione e di conseguenza anche gli investimenti nel settore. Oltre all'inconsapevolezza dell'esistenza di nuove tecnologie, il 69% degli italiani non vede di buon occhio il Fintech perché preoccupati per la sicurezza dei loro dati personali.

Nonostante le percentuali elevate di sfiducia, i servizi Fintech in Italia vengono utilizzati dal 25% della popolazione tra i 18 e i 74 anni¹⁵ riportando alti livelli di soddisfazione. La recente espansione del Fintech in Italia, tra il 2017 e il 2019, è soprattutto un riflesso della crescita del settore a livello europeo e mondiale, inoltre, la stessa è stata influenzata fortemente dall'attuale situazione del settore bancario. Tale settore pur essendo tra i più rilevanti nell'economia italiana e europea, ha negli ultimi anni attraversato dei cambiamenti radicali causati dalle fluttuazioni dei tassi, dall'aumento degli NPL¹⁶, dal complesso contesto macroeconomico e soprattutto dal processo di ristrutturazione apportato dalla regolamentazione. Le banche, che a causa di questi fattori, si sono viste ridurre la loro redditività, per riuscire a sopravvivere restando competitive puntano ad aumentare l'efficienza operativa attraverso una conseguente riduzione dei costi superflui. Il taglio dei costi include inevitabilmente quello del personale e di conseguenza quello delle filiali, Unicredit ad esempio, ha stimato di tagliare 450 filiali tra il 2019 e il 2023. L'innovazione tecnologica ha infatti reso superflua la presenza fisica della banca sul territorio, tutte le imprese Fintech operano solamente online attraverso la loro piattaforma. Così facendo ottengono un vantaggio in termini di riduzione dei costi operativi per il sostentamento della filiale e dei suoi dipendenti.

Il numero delle banche in Italia si è ridotto drasticamente, le stesse si sono più che dimezzate dal 2011 al 2019, passando da 740 a 350. Questo fenomeno è comune ad altri paesi europei e dipende dalla situazione economica di questo periodo storico, tutti i fattori citati inizialmente hanno messo fortemente sottoppressione le banche, soprattutto quelle più piccole, che si sono viste obbligate a fondersi o vendere la propria attività a quelle più grandi. Questo processo di razionalizzazione ha inevitabilmente ridotto il numero delle banche attive ed ha in qualche modo aperto la strada a nuove forme di banking che riescano a puntare su modelli di business più redditizi e meno costosi. In opposizione al dato precedente, il numero di Fintech attive in Italia è passato da 15 nel 2016 a 345 nel 2019, così come anche gli investimenti hanno raggiunto i 700 mila euro per Start-Up nel 2019.

L'ecosistema Fintech italiano ha giovato della situazione normativa attuale dopo l'introduzione della regolamentazione PSD2, inoltre in Italia sono stati approvati degli incentivi a livello governativo, che hanno

¹⁵ Dato ripreso dall'analisi condotta dal Politecnico di Milano, 2019

¹⁶ I Non Performing Loans (NPL) sono prestiti la cui riscossione da parte delle banche è incerta.

aumentato l'ammontare di investimenti nel settore innovativo. Nel 2019 infatti, le Start-Up italiane, secondo Banca D'Italia¹⁷, hanno raccolto più di 261mln di euro, una quantità cinque volte maggiore rispetto a quella del 2017, a dimostrazione dell'efficacia di tali iniziative. Il processo di trasformazione digitale in Italia è iniziato in ritardo rispetto agli altri paesi Europei, per questo motivo il settore è ancora poco sviluppato e le imprese operanti sono ancora in una fase iniziale di Start-Up. Il peso del settore Fintech sul totale del PIL italiano nel 2019 era di poco più del 1,4%, uno tra i più bassi rispetto alle principali nazioni europee, che vedono come primo paese l'UK con un'incidenza del 7%.

Osserviamo adesso alcuni dati del 2019 relativamente al sistema Fintech Italiano

Il maggior numero di Fintech in Italia è concentrato nel Nord, soprattutto in Lombardia che da sola ha il 48,8% delle Fintech attive, la seconda regione è il Lazio con poco più dell'8%. Le principali attività svolte sono divise per il 51% nell'erogazione di servizi bancari, per il 23% in servizi d'investimento, 17% offrono soluzioni di analisi di Big data e il 9% in servizi di assicurazione.

Tra le principali Fintech attualmente operanti in Italia ritroviamo:

Hype e BuddyBank, entrambe operanti nel settore delle Neobank, sono state fondate direttamente nei Labs di Banca Sella e Unicredit e nascono come servizi aggiuntivi a quelli già offerti tradizionalmente. BuddyBank nacque come conto corrente Unicredit adattato per iPhone, Hype invece offre un servizio di conto online con carta di credito fisica gestibile direttamente attraverso l'App ufficiale, che consente un'efficiente gestione delle proprie finanze.

Oval Money invece nasce come Start-Up innovativa fondata a Torino nel 2016. Offre un servizio di gestione delle proprie spese, monitorando le uscite e le entrate e contabilizzandole. Attraverso l'app è possibile accumulare risparmio prelevando, in modo automatico, una percentuale dal proprio conto e accumulandola in un deposito. In modo analogo opera anche Gimme5, il cui focus è sempre orientato alla gestione del risparmio, in questo caso però la somma di denaro viene investita in un fondo deciso dal cliente, che gli corrisponde un dato tasso d'interesse, l'investitore può in qualsiasi momento disinvestire o aggiungere altri fondi.

Tra le Fintech più rilevanti a livello italiano spicca sicuramente Moneyfarm, fondata nel 2011 ha già raccolto oltre 90mln di euro di finanziamenti. Il modello di business di Moneyfarm unisce la tecnologia con la consulenza finanziaria. Anche in questo caso il focus è la gestione del risparmio del cliente, gestito direttamente dalla piattaforma attraverso una consulenza finanziaria automatica sfruttando tecnologie come il "Robo Advisor".

Il panorama Fintech in Italia è in continua crescita e le stesse imprese attualmente operanti si trovano all'inizio del loro ciclo vitale, il potenziale di crescita aumenta esponenzialmente e all'aumentare dello stesso aumenta

¹⁷ Report Banca D'Italia, indagine Fintech nel sistema finanziario italiano. Dicembre 2019

anche il bacino di utenza che usufruisce di tali servizi. Per questo motivo è necessario un intervento dell'autorità di vigilanza che possa supervisionare e regolamentare la crescita innovativa in totale sicurezza.

1.4 La regolamentazione per il Fintech

La rivoluzione digitale ha portato una forte discontinuità per i mercati finanziari e reali, per questo motivo risulta necessaria una regolamentazione che possa essere equilibrata, riuscendo a tutelare il consumatore, senza però arrestare la crescita innovativa. La regolamentazione bancaria e finanziaria, oramai di emanazione prevalentemente internazionale, non sempre si adatta al contesto di rapido cambiamento indotto dal fenomeno Fintech. Le Autorità di vigilanza hanno un compito complesso: da un lato, devono continuare a preservare la sicurezza e la solidità del sistema finanziario, dall'altro, devono apportare maggior flessibilità alla regolamentazione primaria e secondaria, nate in un mondo non digitale, affinché possano essere efficienti in quello attuale.

Differentemente dal settore bancario, sottoposto ad una stringente regolamentazione internazionale, quello Fintech essendo più eterogeneo, non può essere soggetto alla medesima regolamentazione, cresce pertanto la possibilità di sfruttare arbitraggi normativi. In risposta a questa necessità, l'autorità di vigilanza ha intrapreso tre approcci di analisi normativa:

- a) La “*regulatory sandbox*”, una dimensione normativa, introdotta in Italia con la legge 28 giugno 2019, n58 convertita dal decreto legge 30 aprile (Decreto Crescita), permette alle imprese Fintech di godere di alcune deroghe speciali transitorie (solitamente 18 mesi), potendo sperimentare su scala ridotta, tecnologia e servizi innovativi. In pratica una *sandbox* è un'area all'interno della quale, i progetti Fintech vengono autorizzati più rapidamente, eludendo il normale iter burocratico che ne rallenterebbe la rapida diffusione.
- b) Gli “*innovation hub*”, sono dei canali di incontro istituzionale tra imprese vigilate e l'autorità competente, nel quale vi è possibilità di confronto relativamente alla conformità del servizio offerto e del modello di business, con i requisiti autorizzativi richiesti dall'autorità. Un canale del genere è utile durante un processo di *regulatory sandbox*, perché permette all'ente vigilato di comunicare più rapidamente con l'autorità, ottenendo un confronto diretto e vantaggioso per entrambe le controparti. L'autorità utilizza gli *hub* per comprendere al meglio le necessità del settore in questione, semplificando il processo di regolamentazione.
- c) Gli “*incubators*”, attraverso i quali l'autorità di vigilanza, come Banca D'Italia, riesce a svolgere un ruolo maggiormente attivo, dal momento che risulta essere direttamente coinvolta nello sviluppo e nella sperimentazione di progetti, partecipando con finanziamenti o partnership.

Attraverso queste tre iniziative l'autorità di vigilanza si è posta l'obiettivo di regolamentare il settore, concedendo, allo stesso tempo, la libertà normativa necessaria per continuare la crescita. L'Autorità Bancaria

Europea (EBA) si è appunto mossa nella stessa direzione, dando vita ad una Roadmap Fintech¹⁸, pubblicata nel 2018. Tale documento stabilisce le priorità Fintech per gli anni 2018/2019, tracciando il primo perimetro normativo a livello europeo per il settore emergente.

Per prima cosa l'EBA ha richiesto agli enti preposti di vigilare attivamente sul Fintech, incentivando l'utilizzo di *sandbox* e *innovation hub* per avere un confronto diretto con gli enti sotto vigilanza e per controllare direttamente lo sviluppo dei servizi innovativi. Il monitoraggio dei trend emergenti è di fondamentale importanza, poiché ha come secondo fine, l'analisi dell'impatto che gli stessi potrebbero avere sugli intermediari tradizionali e sulla stabilità del sistema finanziario. Secondariamente, la tutela si sposta verso il consumatore, il quale era esposto in primo luogo ai rischi del Fintech. Per questo motivo le autorità di vigilanza avrebbero dovuto raccogliere le testimonianze dei consumatori, soprattutto in zone in cui la regolamentazione è poco presente, così da poter eventualmente intervenire tempestivamente. Ai rischi a cui è esposto il consumatore, vanno aggiunti anche i possibili rischi di ML/TF¹⁹, ovvero rischi connessi al riciclaggio e al finanziamento di attività terroristiche.

La direttiva PSD2

Prima ancora della *Roadmap Fintech*, in Europa nel 2016, entrò in vigore la seconda direttiva sui servizi di pagamento, la PSD2. La quale abilita le modalità di pagamento innovative, con l'obiettivo di aumentare la concorrenza nei servizi di pagamento, allargando la competizione anche a soggetti non bancari, senza rinunciare alla vigilanza portata dalle rispettive banche centrali. Secondariamente, si propone di ridurre i costi per i clienti sviluppando, parallelamente, pagamenti elettronici più rapidi e sicuri. La PSD2, ha poi introdotto una visione di banca aperta definita *open banking*, tale visione impone agli istituti di credito di concedere l'accesso ai conti, previa autorizzazione del cliente, a terzi operatori di mercato. Gli stessi sono autorizzati ad accedere ai conti bancari per offrire, ai clienti che lo richiedono, diversi servizi. Tra questi operatori rientrano i PISP, CISP e AISP, noti come *third party provider*, già introdotti nel primo paragrafo.

L'obiettivo della direttiva PSD2 è stato quello di favorire la competizione tra i nuovi soggetti finanziari e gli istituti di credito tradizionali, obbligando di fatto, gli istituti tradizionali a condividere le informazioni in loro possesso con terze parti. È infatti comprensibile, che se le banche avessero continuato a detenere, in modo esclusivo, le informazioni dei propri clienti, i terzi operatori non avrebbero mai potuto offrire i loro servizi, poiché basati proprio su tali informazioni. Così facendo, la PSD2 ha allargato il mercato a questi operatori, rendendo le informazioni private non più esclusive dell'ente in possesso, ma bensì liberamente commerciabili. In più, ha messo in competizione il settore, dal momento che adesso diventerà importate offrire il miglior servizio possibile e non si avrà più il vantaggio di detenere le informazioni in via esclusiva.

¹⁸ Fintech Road Map, pubblicata il 15 marzo 2018

¹⁹ Money Laundering e Terrorist Financing

Il processo di scambio informativo avviene mediante le API (Application Program Interface), che rappresentano un insieme di procedure che permettono lo scambio di informazioni tra due software.

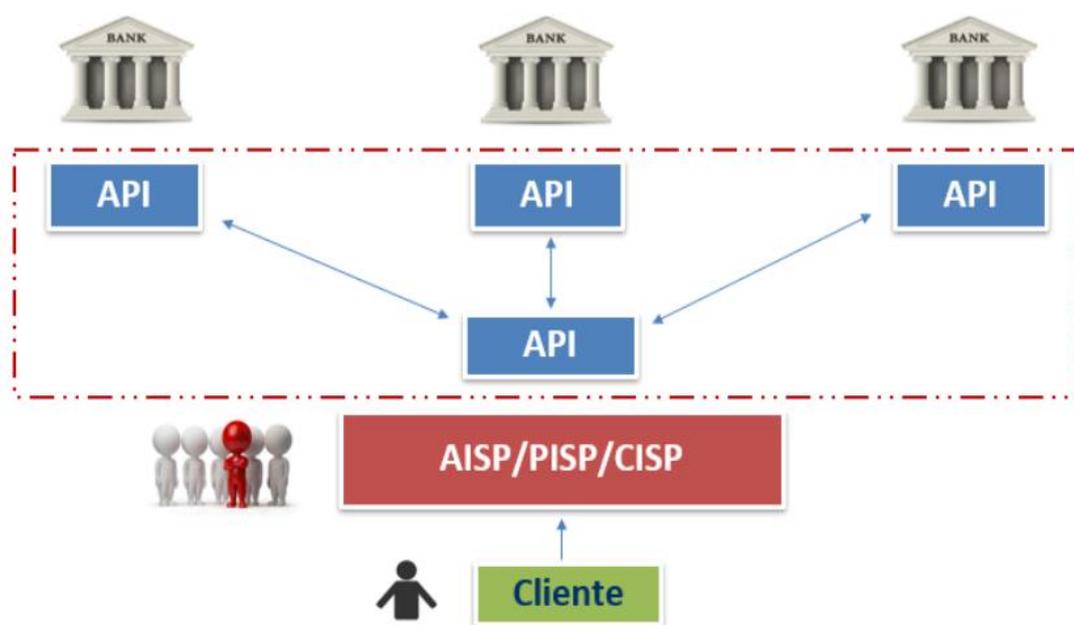


Figura 7: Funzionamento API nella direttiva PSD2

La figura 7, mostra chiaramente il funzionamento delle API nel processo di scambio di dati. L'input parte dal cliente, il quale, sceglie un operatore tra quelli autorizzati dalla direttiva, in base alle proprie necessità. L'operatore scelto utilizzerà la propria API per comunicare con quella dell'intermediario presso il quale il cliente detiene il fondo. L'input arriverà all'API dell'intermediario che prenderà visione della richiesta e risponderà inviando solo i dati necessari per eseguire la transazione. I dati arriveranno quindi all'API iniziale che li fornirà ai terzi operatori che eseguiranno la transazione richiesta dal cliente.

La differenza fondamentale che la PSD2 ha introdotto nei sistemi di pagamento rispetto a prima della sua entrata in vigore, è che prima la banca aveva un canale che arrivava direttamente al cliente, gestendo tutta la transazione. Con la PSD2 invece, vengono introdotti degli agenti digitali, considerati dei veri e propri punti di accesso, che gestiranno la transazione tra il cliente e la banca. La novità fondamentale è da riscontrare nella "proprietà" del cliente, che si sposterà sempre di più verso gli agenti digitali, che ne controlleranno in prima battuta le decisioni e sempre meno verso l'intermediario finale.

Una seconda tematica richiamata all'attenzione della regolamentazione prima ancora della PSD2 e maggiormente dopo l'emanazione della direttiva, è quella dello sfruttamento delle informazioni personali. La PSD2 ha introdotto, rispetto alla PSD1, delle nuove procedure di sicurezza per l'accesso al conto online: la modalità di autenticazione SCA²⁰.

²⁰ Strong customer authentication

La direttiva vuole proteggere le informazioni personali dei clienti che sono estremamente sensibili, riportano infatti: dati su transazioni e dati personali che necessitano di tutela. Negli scambi di dati attraverso le API, le informazioni devono essere preservate e rese pubbliche solo all'operatore richiedente. Per questo l'SCA è di fondamentale importanza e si basa su due moduli:

1. *Customer authentication risk management* che misura in tempo reale, la rischioosità della linea d'accesso. Avviene in modo totalmente trasparente per l'utente e fornisce un'analisi accurata, fondata sulla geolocalizzazione, sul dispositivo utilizzato dall'utente e sulla linea dalla quale l'utente si sta connettendo, fornendo una valutazione del rischio di tali fonti di accesso.
2. Il secondo modulo è prettamente inerente al processo di SCA, e fornisce una varietà di credenziali, con più fattori, per compiere l'accesso al servizio. In questo modo è possibile avere una *customer authentication* fluida e trasparente e totalmente sicura da possibili attacchi esterni.

La tutela del consumatore e della sua privacy, sono alla base dei principi su cui si fonda l'UE e per questo motivo la direttiva si impegna a regolamentare i servizi di pagamento, erogabili solo da imprese regolamentate o comunque sotto controllo dell'Autorità di vigilanza, garantendo la massima sicurezza per il consumatore finale.

La Digital Finance Strategy

Attualmente, l'Europa ha raggiunto l'intesa per mettere in atto una strategia univoca in materia di finanza digitale: la *Digital finance strategy*. Presentata dalla Commissione Europea al Parlamento Europeo il 24 settembre 2020 e attualmente è ancora in sede di discussione, con possibile entrata in vigore all'inizio dell'anno 2022. Lo scopo è quello di guidare la ripresa economica post-pandemica, sfruttando la tecnologia digitale che tanto ha aiutato in questo periodo. La finanza digitale ha aiutato imprese e cittadini a far fronte alla pandemia da COVID-19, consentendogli di accedere ai servizi finanziari a distanza, con la massima sicurezza ed efficienza. Per questo motivo, la Commissione ha presentato un regolamento che possa regolamentare il settore, mantenendo alta la crescita e sfruttando le potenzialità digitali come base per la ripresa economica. Il legislatore si trova dinanzi, nuovamente al dilemma su come operare, bisogna infatti lasciare spazio all'innovazione massimizzando i benefici connessi, ma al contempo è necessario ridurre al minimo il rischio di possibili frodi ai danni del cittadino. In risposta a tale dilemma, il Regolamento si fonda su quattro priorità per la trasformazione digitale del settore finanziario dell'UE, provando a bilanciare le due visioni opposte:

1. La prima priorità è quella di creare un mercato unico digitale, in linea con il pensiero europeo, per favorire gli scambi tra le imprese europee, permettendo i cittadini europei di avere libero accesso anche ai servizi di altri paesi membri. La creazione di un mercato unico va incontro alle necessità delle imprese, le quali hanno difficoltà nello sviluppo di servizi online interni, poiché molto costosi e quindi gioverebbero della possibilità di accedere ai servizi online di imprese specializzate, riducendo i costi

di sviluppo interno. Un potenziale mercato transfrontaliero favorisce la raccolta dei fondi necessari allo sviluppo di tali servizi, consentendo alle imprese e ai consumatori di potervi accedere a costi contenuti. Proprio nell'ottica di limitare la frammentazione del mercato, permettendo quindi la circolazione senza limiti di tali prodotti, la Commissione ha proposto un *passaporto* che venga utilizzato per beneficiare dei tradizionali vantaggi dell'appartenenza ad un mercato interno.

2. La seconda priorità consiste nel garantire che il quadro normativo dell'UE possa agevolare l'innovazione digitale nell'interesse dei consumatori e dell'efficienza di mercato ²¹. I servizi digitali devono essere sottoposti ad una regolamentazione adeguata, vigilando affinché gli stessi siano utilizzati in modo responsabile e in conformità con i valori dell'UE.
3. La terza priorità consiste nella creazione di un quadro normativo che comprenda i dati finanziari, che sono la vera risorsa sulla quale si basa l'innovazione tecnologica, favorendo l'innovazione dei servizi basati sull'analisi di dati. L'UE ha annunciato, che le società, comprese quelle finanziarie, pubblicheranno le loro informazioni, finanziarie e non finanziarie, sulle operazioni intraprese e sui prodotti offerti. Così facendo viene favorito lo scambio di dati, in conformità con le norme sulla privacy, all'interno dei settori e tra le imprese interessate. Viene quindi allargato il concetto di *open banking*, già introdotto dalla PSD2, anche ad altri settori che necessitano di tali informazioni. Anche in questo caso, il fine è quello di accelerare l'innovazione favorendo l'apertura degli scambi di dati all'interno del mercato europeo.
4. La quarta priorità consiste nell'affrontare i rischi e le nuove sfide associate alla trasformazione digitale. La Commissione ha quindi deciso di utilizzare il principio "stessa attività, stesso rischio, stesse regole" per riuscire a regolamentare al meglio i nuovi servizi digitali, salvaguardando non solo il consumatore finale, ma anche gli istituti finanziari già esistenti sul mercato. Seguendo questo principio si decide quindi di regolamentare l'attività o il servizio che viene offerto e non l'ente di riferimento. In questo modo si riesce ad avere una visione più nitida dell'impatto che lo stesso può avere sui consumatori.

Nel Regolamento proposto dalla Commissione Europa, rientrano anche tutti i *crypto-assets* che prima di oggi erano poco considerati dalla regolamentazione poiché ritenuti strumenti di nicchia. Ora invece la popolarità dei *crypto-assets* è aumentata e necessitano di una regolamentazione adeguata. La Commissione ha quindi proposto una strategia nota come MICA (Markets in Crypto Assets), che si propone di regolare il mercato senza però rallentare l'innovazione. La proposta MICA, mira a stabilire un quadro normativo per le offerte che non sono riconducibili direttamente agli strumenti finanziari coperti da MIFID, quindi offre una regolamentazione là dove non c'è. Tale regolamentazione si basa fundamentalmente sul principio della *trasparenza*, attraverso il quale si cerca di regolamentare alcuni fenomeni, non già censurandoli, ma bensì mettendo i regolatori nazionali in condizione di conoscere al meglio l'attività offerta. Si cerca di regolamentare

²¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al comitato economico e sociale europeo, su una strategia di finanza digitale per l'UE

nel modo più proporzionato possibile tutti i fattori della *value chain* del processo innovativo, che meritano di essere messi sotto la protezione del regolatore, al fine di garantire l'efficienza degli stessi. MICA, così come la Digital Strategy, fanno parte di un Regolamento Europeo, non ci sarà quindi bisogno del periodo di trasposizione²², il che ridurrà il tempo di adozione che potrebbe avvenire verso la fine del 2021, inizio 2022. Il tempo è un fattore determinante quando si parla di regolamentazione di innovazioni. Il tradizionale iter legislativo è infatti molto lento e poco adatto a seguire il dinamico processo innovativo, per questo motivo la Commissione Europea ha cercato di ridurre al minimo il tempo di approvazione, affinché tale strategia possa essere un fattore rilevante per la futura ripresa economica.

Il ruolo della Banca D'Italia

Rispetto a questo momento di forte cambiamento, Banca D'Italia si allinea con le esigenze a livello europeo e normativo, impegnandosi a trovare un approccio che comprenda queste esigenze molte volte contrastanti tra di loro. Banca D'Italia presiede attivamente gli Hub a livello europeo, aprendosi al dialogo sia con gli operatori finanziari e sia con le altre autorità internazionali, al fine di acquisire maggiore dimestichezza con i nuovi progetti, così da conoscere i rischi del Fintech senza creare barriere alla diffusione di una sana innovazione. Banca D'Italia sfrutta due punti di contatto per avviare il dialogo con gli operatori Fintech, il primo è il Canale Fintech disponibile sul sito Internet dell'ente. Il secondo invece è l'Unità di Banca D'Italia che si occupa della consegna delle autorizzazioni per i nuovi soggetti intenzionati ad accedere al mercato. Il dialogo diretto ha l'obiettivo di ampliare la conoscenza dei processi Fintech e fornisce una capacità di operatività maggiore per l'autorità.

Il ruolo di Banca D'Italia non è solo quello di comunicare con il sistema Fintech, la sua attività principale è quella autorizzativa per la consegna della licenza bancaria. La competenza autorizzativa viene svolta da Banca D'Italia nei confronti degli istituti bancari tradizionali, seguendo un protocollo che la porta ad analizzare dei dati storici e operativi di quell'ente. Questo processo non può essere portato a termine allo stesso modo con il Fintech a causa dell'assenza di dati storici dovuta alla sua recente introduzione. BCE, ha quindi disposto una guida contenente indicazioni per favorire la trasparenza e omogeneità sui criteri di rilascio della licenza bancaria. L'analisi avrà come punto cardine il "programma di attività", ovvero l'iniziativa finanziaria messa in essere dal soggetto richiedente. L'autorità dovrà quindi analizzare il business model per stimarne la sostenibilità, non solo sotto il punto di vista della sana e prudente gestione, ma anche e soprattutto relativamente alla possibilità di generare profitti che possano consentire all'azienda di rimanere stabilmente sul mercato.

²² La trasposizione è il processo attraverso il quale gli Stati Membri devono adottare la direttiva europea, solitamente il periodo è di 2 anni. Nel caso dei regolamenti, la trasposizione non è presente, quindi l'adozione avviene immediatamente dopo l'emanazione a livello europeo.

Banca D'Italia nell'esercizio della sua attività autorizzativa ha riscontrato alcuni rischi correlati con la gestione delle piattaforme online. Le stesse devono essere gestite in modo responsabile, altrimenti il servizio offerto ai clienti può essere imperfetto e inefficiente. In questo caso, Banca D'Italia, si è concentrata maggiormente sulla tutela del servizio offerto, dal momento che, in servizi come il P2P, a differenze dei prestiti bancari, non vi è un concreto rischio di default della piattaforma, causato da un possibile rischio di insolvenza, per questo motivo non si deve vigilare sulla tipologia di prestito o sui requisiti minimi di capitale, ma piuttosto sull'efficienza del servizio offerto affinché lo stesso sia consono alle richieste della clientela.

In conclusione, l'Autorità di vigilanza deve monitorare attivamente sul rischio di "adesione inconsapevole" del cliente ad offerte commerciali propostegli online. Per fare ciò, bisogna migliorare il processo di tutela del consumatore per salvaguardarlo dai rischi legati alla struttura contrattuale e alla gestione delle informazioni prima, durante e dopo l'utilizzo del servizio. L'obiettivo è quello di salvaguardare la fiducia tra cliente e intermediario, che la vigilanza ha tanto duramente cercato di ricostruire dopo la Grande Crisi. La Vigilanza si è quindi impegnata a dare il proprio contributo affinché la "nuova intermediazione" possa essere capace di sostenere un percorso di sviluppo in grado di creare più benefici alle imprese e famiglie, nell'ambito di un ecosistema di mercato nel quale l'innovazione tecnologica venga declinata in funzione della crescita sociale e della tutela della persona.

Capitolo II

BANCHE E FINTECH: ANALISI DEI BENEFICI E DEI RISCHI

2.1 I drivers dell'innovazione portata dal Fintech

Il termine *Innovazione Disruptive* fu coniato per la prima volta da Clayton M. Christensen nel 1995. Si riferisce ad una nuova tecnologia che, una volta introdotta in un settore economico, rende la tecnologia precedentemente utilizzata obsoleta, riuscendo a migliorare le prestazioni dei prodotti o dei servizi esistenti. Tuttavia, una nuova tecnologia per riuscire a sostituire quella preesistente deve prima di tutto soddisfare i bisogni dei consumatori in modo più efficiente, ponendosi non solo come innovazione dei modelli di business, ma anche come innovazione sociale.

Tre sono i drivers, che hanno sostenuto la crescita e lo sviluppo del Fintech:

2.1.1 La generazione dei Millennials

La crescita esponenziale registrata dal Fintech negli ultimi anni è dovuta soprattutto alle necessità delle nuove generazioni, nate e cresciute in un mondo digitale. In particolare la generazione dei **Millennials**, nati tra il 1981 e il 1996, sono il vero motore della domanda dei servizi Fintech. La fascia d'età attuale dei Millennials va dai 25 ai 40 anni, rappresentano la maggior parte della popolazione mondiale ed hanno vissuto in modo diretto i vantaggi connessi alle nuove tecnologie: social network, connessioni internet, smartphone e computer connessi contemporaneamente in tutto il mondo, hanno facilitato di molto le azioni di vita quotidiana. Per

queste motivazioni, i Millennials, hanno appreso, senza alcuna difficoltà le skills necessarie per comprendere e utilizzare al meglio l'innovazione. Non a caso, secondo uno studio condotto da Forbes, l'età media dei fondatori di una start-up è di 42 anni, mentre l'età media dei dipendenti oscilla tra i 25 e 35 anni. Questi dati dimostrano il ruolo chiave di questa generazione, la quale ha sperimentato i vantaggi legati all'innovazione e ha cercato di riportarli in attività quotidiane al fine di renderle più semplici ed efficienti.

I Millennials sono generalmente definiti “unbanked”²³ rispetto alle generazioni precedenti. Hanno in media meno risparmi depositati in banca e non sono soliti utilizzare strumenti di pagamento come assegni o cambiali. Il loro essere poco inclini ad utilizzare i tradizionali servizi bancari, ha aumentato la domanda per i servizi *mobile* offerti dalle imprese Fintech, risultando essere la principale spinta all'innovazione. La transizione al Mobile Banking è facilmente osservabile anche attraverso i dati relativi al tasso di chiusura delle filiali, colossi come BPM e Unicredit hanno annunciato la chiusura di 300 e 450 filiali per i prossimi anni. Le motivazioni di questa transizione non sono da attribuire solo al Fintech, tuttavia è evidente che nei nuovi modelli di business, le filiali non abbiano più un ruolo centrale. Il contatto con il cliente avviene per via telematica, con una riduzione dei costi non indifferente. Questa transizione è stata accelerata dalla pandemia da Covid-19, la quale ha impossibilitato le persone dal potere andare fisicamente in banca e ha quindi dato una spinta rilevante all'utilizzo del Mobile Banking, introducendolo anche a coloro che non ne avevano mai usufruito.

I Millennials come consumatori, hanno delle aspettative totalmente opposte rispetto alle generazioni precedenti. Secondo una ricerca condotta da KPMG nel 2016, il 53% degli intervistati, tutti d'età tra i 25 e i 40 anni, ha affermato di non riuscire a distinguere alcuna differenza tra i servizi offerti dalla propria banca rispetto alle altre. Un altro dato emerso da questa ricerca, vede un intervistato su tre pensare che in futuro non avrà bisogno di una banca, mentre il 73% di loro si sente più attratto dalle offerte presentate da Google, Apple o Amazon, perché le sentono più vicine alle necessità della loro generazione. Già nel 2016, le aspettative relative ad un cambiamento nel sistema finanziario erano molto popolari: il 68% degli intervistati si aspettava che, entro il 2021, le modalità di accesso al proprio denaro sarebbero state differenti. Inoltre, il 70% riteneva che le modalità di pagamento sarebbero state del tutto diverse. Queste aspettative future rispecchiano il differente approccio all'uso del denaro da parte dei Millennials. Il CFA Institute²⁴ nel 2014, ha classificato tre approcci differenti all'utilizzo del denaro, da parte dei Millennials.

- 1- La generazione Y sta usando il denaro come se fosse un social network. L'utilizzo di applicazioni come Satispay o anche Hype, ha permesso il trasferimento di denaro ad amici o a conoscenti appartenenti alla lista degli amici di Facebook. Il trasferimento di denaro avviene senza alcun costo aggiuntivo, l'importante è che lo scambio avvenga tra due utilizzatori della stessa applicazione. Questo modo innovativo di trasferimento del denaro ha semplificato alcune operazioni banali, come ad esempio la

²³ Per “unbanked” si intendono i soggetti che non hanno accesso ai tradizionali servizi di banking: depositi o conti correnti.

²⁴ Chartered Financial Analyst

necessità di dividere un conto ad un ristorante, una spesa al supermercato oppure qualsiasi altro acquisto.

- 2- I Millennials muovono denaro in modo rapido da un posto all'altro. La possibilità di essere costantemente connessi online, gli permette di essere dei consumatori attivi 24/7 e poter effettuare transazioni economiche in qualsiasi momento e per qualsiasi cosa.
- 3- I Millennials hanno una rapida propensione al risparmio e all'investimento rispetto alle generazioni precedenti. Prima, per chi non aveva nessuna conoscenza di finanza, ma aveva comunque interesse nell'investire il proprio denaro, doveva inevitabilmente affidarsi ad un consulente finanziario, pagando delle commissioni più o meno onerose. Adesso invece, l'esistenza di tecnologie come i *robo-advisors*, ha permesso l'investimento dei propri risparmi in modo più rapido e con costi contenuti. In Italia, un esempio già citato è quello di Moneyfarm.

2.1.2 Le nuove tecnologie digitali

Non si potrebbe parlare di Fintech senza considerare le tecnologie digitali alla base dei servizi offerti, che hanno conferito alle imprese Fintech un vantaggio competitivo nei confronti degli intermediari tradizionali. Il merito che va attribuito alle imprese Fintech, è proprio quello di essere state in grado di utilizzare tecnologie complesse come, *IA*, *big data* e *RBA*²⁵, adattandole al sistema finanziario e ai suoi servizi tradizionali, proponendone una versione in chiave moderna e innovativa.

Le *IA* (Intelligenze Artificiali) e il *ML* (*machine learning*), sono due tecnologie che il Fintech ha utilizzato come base per lo sviluppo di alcuni servizi finanziari. A tal proposito, il *machine learning* è una forma di *IA* capace di creare sistemi digitali in grado di migliorare le proprie performance a seconda della quantità e qualità dei dati che utilizzano. Nel Fintech il *ML* viene utilizzato per sviluppare algoritmi capaci di imparare autonomamente e di migliorarsi con l'esperienza. Un esempio di utilizzo del *ML* è stato già precedentemente introdotto nel paragrafo 1.1, descrivendo l'attività svolta da Lenddo, una Fintech che utilizza un algoritmo capace di stimare un *rating creditizio* utilizzando informazioni fornitegli dal cliente. Un secondo utilizzo è da riscontrarsi nelle attività di *Marketplace Lending* e *Crowdfunding*, in questo caso sono le piattaforme che, utilizzano algoritmi intelligenti, sono in grado di associare le controparti di uno scambio, seguendo le richieste inserite dall'investitore in sede di ricerca.

Il secondo gruppo di tecnologie sono relative all'analisi di *big data*. Tali tecnologie hanno permesso alle Fintech di raccogliere l'enorme quantitativo di informazioni presenti online, trasformandole in dati numerici oggettivi o in trend di mercato, che le stesse imprese avrebbero poi seguito e interpretato, adeguando i loro modelli di business e le loro strategie ai risultati di tale analisi. Tutte le strategie di marketing e quelle di business si devono adeguare a queste analisi, poiché rappresentative della volontà e dei bisogni dei

²⁵ Robotic Process Automation

consumatori. Accumulando queste informazioni nei loro database, le Fintech sono in grado di predire le azioni dei consumatori e loro necessità future, così facendo le Fintech sono capaci di anticipare questi bisogni offrendo servizi innovativi ad hoc.

Il Robotic Process Automation è una tecnologia automatica, nel senso che è possibile configurare un robot capace di eseguire operazioni automaticamente, dopo essere stato programmato, senza necessità di intervento umano. Le imprese Fintech utilizzano questa tecnologia in modi differenti. Il suo maggior utilizzo è sicuramente nell'*Improved Customer Service*, ovvero l'offerta di un'assistenza al cliente, sottoforma di *chatbot* attiva 24 ore su 24, che risponde automaticamente alle domande postegli dal cliente con delle frasi salvate nel sistema, che possano rispondere in modo esaustivo.

Una seconda applicazione è quella dei *robot advisor*, una nuova tipologia di consulenti finanziari, nata con l'obiettivo di aiutare gli investitori nella gestione dei propri risparmi, investendoli in un portafoglio costruito in base alle richieste dell'investitore stesso. Le commissioni per questi servizi sono molto ridotte, grazie alla poca presenza di personale umano. I costi per la Fintech provengono soprattutto dallo sviluppo e della manutenzione del sistema, che risultano comunque contenuti nel lungo termine, garantendogli la possibilità di offrire un servizio ad un costo minore rispetto ad una tipica consulenza finanziaria.

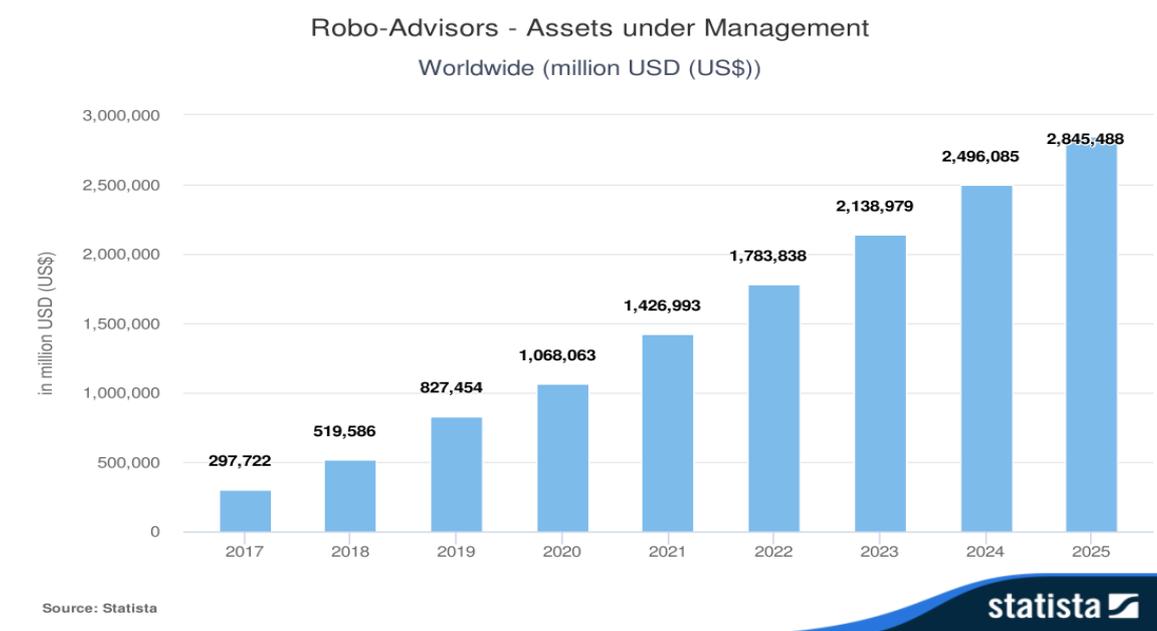


Figura 8: Valore totale degli asset gestiti dai Robo-Advisors in milioni di dollari²⁶

Questo servizio ha ottenuto grande interesse da parte degli investitori, come osservabile nella Figura 8, dove viene mostrato l'incremento del valore degli asset commercializzati dai fondi, che utilizzano robo-advisors, per conto dei clienti. I valori ritrovati sono considerati in un lasso temporale di 9 anni, dal 2017 al 2025, quindi alcuni di questi, dal 2022 al 2025, sono dei valori che ci si attende nel prossimo periodo. È sorprendente vedere

²⁶ Robo-Advisors - Worldwide. (n.d.). Retrieved June 09, 2021, from Statista.com

come la crescita di valore sia crescente per ogni periodo, con tassi anche molto elevati come riportati nella Figura 9. Il tasso di crescita tende invece a decrescere con l'aumento degli anni, sintomo di un settore che si appresta a raggiungere la sua maturità e che di conseguenza comincia a frenare la propria crescita.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	74.5	59.3	29.1	33.6	25.0	19.9	16.7	14.0

Figura 9: Tasso di crescita annuale del volume degli asset²⁷

Per comprendere la rilevanza di questi valori, si potrebbe effettuare un paragone, tra il valore degli asset detenuti da fondi operanti con *robo-advisor*, con il valore degli asset detenuti dai fondi ETF negli ultimi 18 anni.

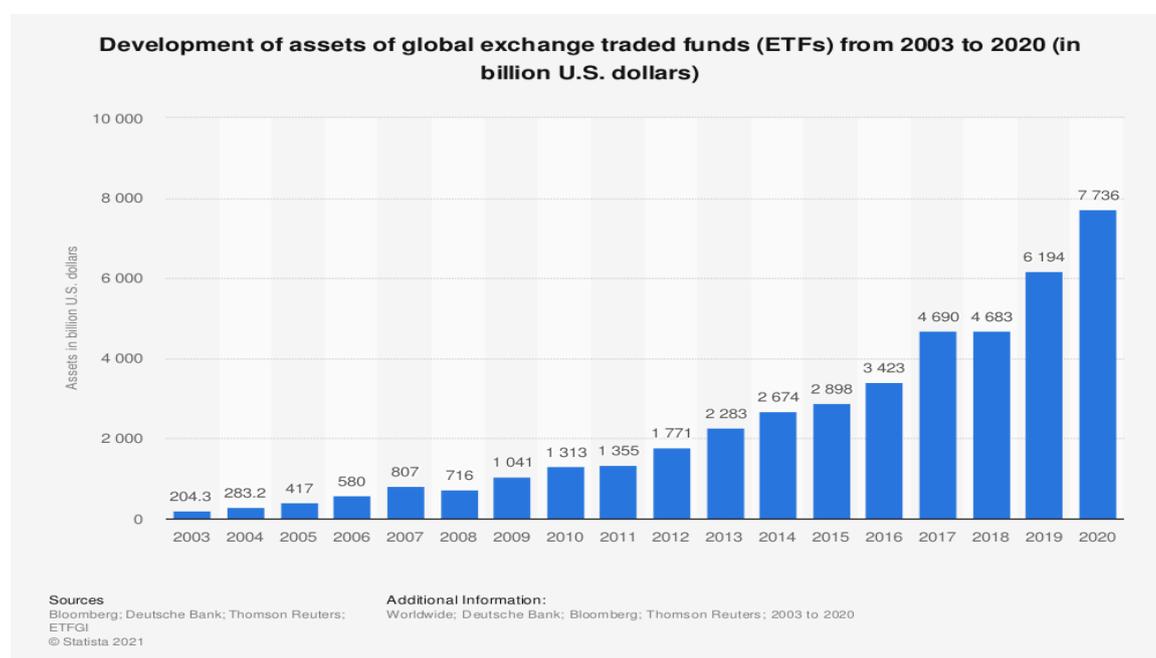


Figura 10: Valore degli asset detenuti da fondi ETF dal 2003 al 2020 in miliardi di dollari

Osservando il valore degli asset nella Figura 8 e nella Figura 10, si può vedere che la crescita nel valore degli asset detenuti da fondi operanti con *robo-advisor*, rifletta molto la crescita che hanno registrato gli ETF in questo lasso di 10 anni. Il trend è in entrambi i casi crescente e con tassi molto elevati. Il valore massimo, stimato per il 2025 per i fondi con *robo-advisor*, è di 2,845Mld di dollari dopo 8 anni dalla prima valutazione. Un simile valore lo riscontriamo nella Figura 10, all'anno 2013, dopo 10 anni dalla prima valutazione. Questo dimostra che il trend che vivono i fondi di cui alla Figura 8, è anche più positivo rispetto a quello che hanno vissuto i fondi ETF, avvalorando la tesi per il Fintech stia avendo un effetto dirompente in tutto il settore finanziario.

²⁷ Robo-Advisors - Worldwide. (n.d.). Retrieved June 09, 2021, from Statista.com

2.1.3 Gli effetti della crisi del 2008

La Grande Crisi Finanziaria è il terzo fattore che ha influenzato la crescita del Fintech. Alla GCF è stato accreditato il ruolo di “punto di svolta” per il Fintech, gli effetti della stessa hanno portato ad una riforma radicale del sistema bancario e finanziario. Le Autorità di Vigilanza si sono rese conto dell’inefficienza dell’intero settore finanziario e della necessità di favorire una concorrenza esterna, che potesse mettere in competizione anche un settore economico come quello bancario.

L’idea che possano essere proprio state le conseguenze della crisi ad avere favorito la nascita del Fintech, appare giustificata anche osservando grafico sottostante, che mostra l’aumento degli investimenti nel Fintech da parte dei 12 maggiori Venture Capitalist. Salta subito all’occhio il trend ascendente cominciato subito dopo il 2009 e che continua anche oltre il 2014.

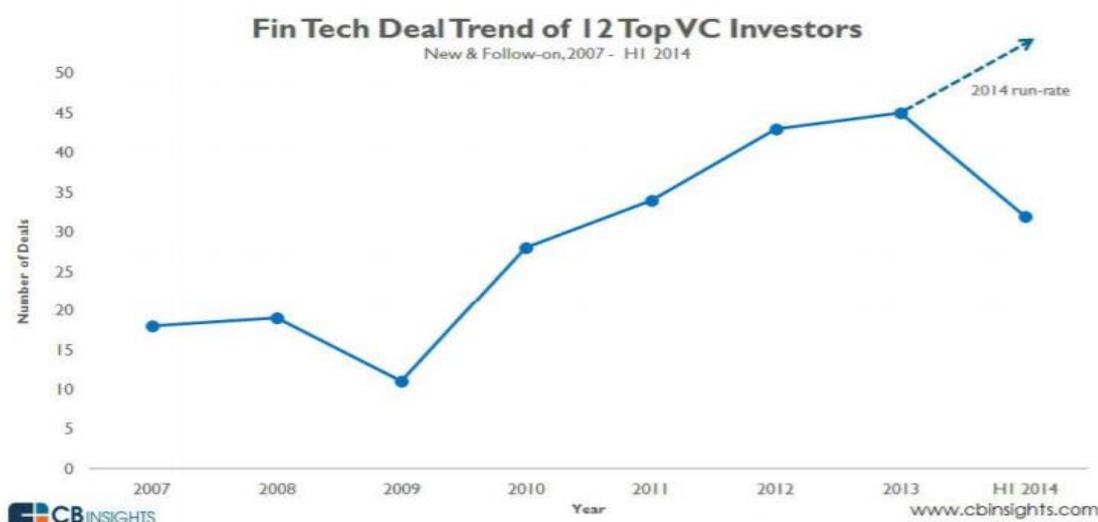


Image: Graph showing the increase of investment in fintech from 12 leading venture capitalist firms, including Accel Partners and Andreessen Horowitz. (Source: CBInsights.com)

Figura 11: Investimenti nel Fintech da parte dei 12 maggiori Venture Capitalist²⁸

Le ragioni che possono spiegare questa correlazione, sono ricollegabili all’inefficienza che il mercato ha percepito nei confronti delle istituzioni bancarie e alla conseguente perdita di fiducia, che i clienti prima di tutti, hanno percepito verso le banche e verso le Autorità preposte alla vigilanza.

Va infatti ricordato, che le banche si fondano sulla fiducia dei loro clienti e del mercato, una sua eventuale mancanza porta la banca a perdere liquidità, dovuta ad una riduzione dei depositi e alla difficoltà nel reperire fondi sul mercato interbancario. La riduzione di liquidità, danneggia la possibilità per la banca di erogare prestiti e guadagnare dallo spread dei tassi. Inoltre, il periodo di instabilità che ha succeduto la crisi, ha portato le banche a prezzare al rialzo i prestiti e a richiedere maggiori garanzie, questo ha portato al noto *credit crunch*. In un periodo di forte recessione, le imprese non possono permettersi di prendere a prestito a tassi troppo

²⁸ Source CB Insights report on Fintech

elevati, allo stesso modo le banche non possono rischiare di esporsi eccessivamente prestando denaro alle imprese che rischiano il default, questa scarsa fiducia ha bloccato il mercato del credito.

Per sopperire alla mancanza di fondi, le imprese e i piccoli investitori si sono affidati al mercato diretto per lo scambio di risorse. Infatti, come accennato nel primo capitolo, per finanziarsi e per investire, un soggetto potrebbe fare affidamento al mercato diretto, tuttavia preferisce l'intermediazione finanziaria per una serie di benefici connessi. Se però le banche non erogano più prestiti, allora il mercato diretto resta l'unica alternativa, se poi in aggiunta, vengono sviluppate delle tecnologie che riescono a ridurre tutti i costi e le asimmetrie connesse al mercato diretto, rendendolo più conveniente anche rispetto a quello indiretto, allora la transizione diventa semplice e immediata.

A questo effetto portato dalla sfiducia, bisogna aggiungere tutti gli effetti che la regolamentazione ha avuto e sta avendo sulla redditività delle banche. Se la crisi del 2008 aveva messo in luce la negligenza e le mancanze delle Autorità di vigilanza, adesso invece la loro presenza è diventata al limite dell'asfissiante e rischia di avere effetti opposti a quelli sperati. Una regolamentazione stringente sui prestiti e sulle riserve obbligatorie di liquidità, riduce inevitabilmente la libertà dei prestiti per una banca, riducendo maggiormente il suo margine d'interesse.

Questo processo di ristrutturazione che hanno vissuto gli intermediari, ha giovato enormemente alla concorrenza portata dalle imprese Fintech, le quali hanno trovato un terreno fertile. Il loro sviluppo è stato incoraggiato dalle stesse Autorità di vigilanza che continuano ad applicarvi una regolamentazione più leggera.

In conclusione, si può dire che il Fintech sia stata la risposta giusta al momento giusto. La sua crescita è stata favorita da una domanda in continua crescita e da una generazione che ha facilmente compreso e accettato il cambiamento. Inoltre, la riduzione delle barriere all'ingresso, concessa dalla regolamentazione, ha enormemente favorito la penetrazione nel mercato dei servizi finanziari innovativi. Essendo poi un mercato ancora "acerbo", presenta opportunità e tassi di rendimento alti, che spingono imprenditori e investitori a puntare sulla sua crescita futura.

2.2 Fintech e banche, amici o nemici?

I servizi che vengono offerti dalle Fintech non sono diversi da quelli offerti dalle banche, la differenza risiede nello strumento che viene utilizzato per erogare i servizi e le sue modalità. Le Fintech infatti, come già ripetuto più volte, prediligono un approccio *mobile*, mentre le banche hanno da sempre fondato il loro business model sulle filiali e su un contatto diretto tra operatore e cliente. Tuttavia, proprio perché le Fintech non offrono un servizio sostanzialmente differente, le banche si sono iniziate ad attrezzare, potenziando i loro sistemi informatici e aprendo le loro piattaforme di mobile bank. Oramai qualsiasi banca di grande dimensione, ha la sua applicazione, attraverso la quale si possono compiere le consuete operazioni che venivano svolte in filiale, ogni cliente ha quindi un accesso diretto alle proprie operazioni e ai propri depositi.

L'innovazione tecnologica portata dal Fintech, ha portato le banche a modificare i loro modelli di business, avvicinandoli alle nuove tendenze di mercato. Secondo una ricerca condotta da Banca D'Italia, gli intermediari stanno investendo molte risorse nello sviluppo di impianti informatici aggiornati e più sicuri. Molti hanno optato per la collaborazione con società terze oppure sviluppando gli impianti in outsourcing, facendoli gestire esternamente. Ovviamente, sviluppando un impianto in outsourcing, si rischia di perdere il controllo diretto con lo stesso, andando incontro a possibili problemi di gestione.

La collaborazione tra intermediari tradizionali e Fintech è un processo di scambio nel quale entrambe le parti possono beneficiarne. Come detto infatti, gli intermediari hanno necessità di innovarsi e di trovare opportunità d'investimento che possano essere redditizie. Contemporaneamente le Fintech, essendo all'inizio del loro ciclo vitale, hanno costantemente necessità di finanziamenti per completare i loro progetti. Vi sono 5 metodi di possibile collaborazione tra Fintech e Banche:

- 1) Attraverso processi di *incubazione e accelerazione*. Le banche hanno iniziato a sviluppare i propri labs interni, nei quali riescono a seguire in modo diretto lo sviluppo della start-up, fornendo sostegno non solo a livello finanziario, ma anche attraverso competenze e informazioni che possono essere fondamentali per lo sviluppo iniziale.
- 2) Le banche partecipano anche attraverso *finanziamenti* per l'acquisto di quote di partecipazione interna, diventando di fatto azionisti. Questa tipologia di collaborazione viene intesa più come investimento strategico delle banche.
- 3) Il processo di *co-creazione* è una vera e propria collaborazione diretta tra Fintech e banche. In questa fattispecie le due sono messe sullo stesso piano e partecipano contestualmente allo sviluppo di nuovi prodotti da poter utilizzare congiuntamente.
- 4) Le *partnership* sono la metodologia più utilizzata. in una partnership, la banca e la Fintech si scambiano informazioni e servizi che possano essere utili per entrambe. Solitamente gli intermediari tradizionali sfruttano queste collaborazioni per un arricchimento reciproco, i primi ottengono informazioni preziose sullo sviluppo e sull'utilizzo di servizi digitali innovativi, le Fintech invece sfruttano tali collaborazioni come trampolino di lancio per continuare la loro crescita e raggiungere quanti più clienti possibili.
- 5) La *Fintegration* è il termine che viene dato al processo di collaborazione che porta l'intermediario tradizionale ad incorporare nei suoi servizi quello di una Fintech.

Ci sono alcuni esempi di collaborazioni in Italia tra Fintech e banche tradizionali, di recente Banca Generali e Intesa Sanpaolo hanno collaborato rispettivamente con Conio e October, due Fintech europee, per portare a termine due diversi progetti.

Nel caso di Banca Generali con Conio, tale collaborazione è nata dalla volontà di Banca Generali di ampliare il loro modello di open banking introducendo tra i loro servizi anche quelli offerti da Conio. Conio è una Fintech fondata nel 2015, specializzata nello sviluppo di portafogli online per Bitcoin. Conio è stata infatti la

prima a creare un portafoglio mobile di Bitcoin in Italia. Il suo fine è quello di costituire un semplice veicolo per chiunque, dai piccoli a grandi risparmiatori, per accedere al mercato delle valute digitali. Nella loro partnership Conio implementerà nei servizi già offerti da Banca Generali, la possibilità di gestire un portafoglio di criptovalute ampliando di fatto l'offerta. Di contro Banca Generali parteciperà direttamente al finanziamento di Conio entrando come azionista. Le motivazioni per cui è nata questa collaborazione sono molteplici. Prima di tutto Banca Generali ha compreso la crescente rilevanza che le valute digitali, in special modo Bitcoin, stanno avendo verso i clienti, di conseguenza la loro scelta è stata quella di implementare un servizio efficiente fondato, in modo specifico, sullo scambio di criptovalute e contestualmente sfruttare questa collaborazione per apprendere informazioni e nozioni basiche sul funzionamento di questo mondo digitale, tutt'ora molto complesso per gli intermediari più tradizionali. In più Banca Generali ha contemporaneamente effettuato un investimento futuro potenzialmente profittevole, visto gli alti tassi di crescita di Conio. La Fintech ha invece colto l'opportunità di espandere la propria consumer-base attraverso i clienti di Banca Generali e in più ha ottenuto un supporto economico per continuare lo sviluppo e la propria crescita.

Il secondo caso ha invece la caratteristica di una collaborazione volta alla *co-creazione*. Intesa Sanpaolo ha infatti deciso di intraprendere una collaborazione con October, una start-up fondata nel 2014 specializzata come piattaforma online per finanziamenti alle PMI (piccole e medie imprese). La scelta di questa collaborazione è nata proprio in un periodo di forte crisi finanziaria per le PMI a causa della crisi economica scatenata da quella pandemica. In questa collaborazione October sfrutta le potenzialità della sua piattaforma unendole al supporto economico, derivante dal fondo di Intesa Sanpaolo, e dalla rete di contatti della banca.

I due esempi citati, mettono in luce la grande potenzialità che può derivare da una collaborazione tra istituzioni tradizionali e Fintech, quest'ultime sono infatti molto più flessibili e rapide nel prendere decisione, inoltre sono estremamente specializzate in singole aree di business, mentre le istituzioni tradizionali sono più lente nei loro processi decisionali e cercando di coprire differenti aree di business. I margini di collaborazione sono molto ampi e comportano benefici per entrambe le parti, indubbiamente il processo di avvicinamento non sarà semplice, tuttavia può essere un ottimo metodo per far confluire le costanti aspettative di crescita del Fintech con la necessità di aggiornamento delle istituzioni più tradizionali.

2.3 Benefici e rischi connessi al Fintech

L'introduzione di una nuova tecnologia o strumento finanziario è una delle più frequenti cause di instabilità finanziaria. Anche la crisi del 2007/08 aveva, tra le tante motivazioni scatenanti, l'introduzione di un nuovo strumento finanziario, poco regolamentato, come la cartolarizzazione. Allo stesso modo, l'introduzione della tecnologia e dei nuovi competitors, come le imprese Fintech, può rappresentare un motivo di instabilità futura. È però innegabile che tale innovazione abbia contribuito positivamente alla crescita e anche in parte alla stabilità del sistema bancario e finanziario.

In un report del Financial Stability Board nel 2017, sono riportati i benefici e i possibili rischi connessi al Fintech, rispetto alla stabilità del sistema finanziario.

I benefici che sono stati sottolineati sono:

- La **decentralizzazione** e la **diversificazione** acquisite grazie alle implementazioni tecnologiche e all'ingresso di nuovi competitors nel settore, permettono di resistere meglio ai possibili shock finanziari. Un mercato finanziario ben diversificato contribuisce ad espandere la liquidità offrendo al mercato più possibilità di accesso al credito. Inoltre, ridurre il tasso di concentrazione nel mercato finanziario può solo giovare alla sua stabilità e alla sua capacità di resistere a possibili shock.
- L'adozione delle innovazioni tecnologiche ha portato ad una maggiore **efficienza** generale. Le nuove tecnologie come *big data*, *machine learning*, *IA*, hanno permesso il passaggio da modelli di business non più redditivi a modelli di business più efficienti e meno costosi. I nuovi modelli si basano sugli algoritmi e comportano una riduzione dei costi operativi, relativi soprattutto al personale in eccesso. La transizione innovativa avvenuta nel settore finanziario ha avuto eco anche in altri settori economici. Risulta semplice pensare che, se si riesce a reperire capitale più rapidamente e ad un costo minore, ovviamente il denaro circolerà maggiormente e in modo più efficiente, contribuendo alla generale crescita del sistema economico.
- La **trasparenza** riduce le asimmetrie informative permettendo una stima più efficiente del rischio e anche una miglior allocazione delle risorse nel sistema finanziario. I tanti default che si sono avuti a seguito della crisi del 2007/08 potevano essere evitabili, se solo il sistema fosse stato più trasparente e avesse rivelato la reale situazione in cui versavano molte istituzioni finanziarie.
- Il Fintech ha semplificato l'**accesso ai servizi finanziari** in paesi definiti come "unbanked". Molti paesi, per lo più in via di sviluppo, hanno un sistema bancario molto carente rispetto ai paesi industrializzati. In più, la popolazione non ha una storia pregressa di hard information e questo complica la vita delle banche nel riuscire a prezzare il rischio di credito. Tuttavia, in questi paesi la popolazione ha accesso agli smartphone ad un tasso quasi equivalente a quello dei paesi industrializzati. Questo fattore favorisce l'utilizzo dei servizi finanziari attraverso applicazioni o siti internet, che non richiedono nessuna specifica informazione per l'accesso alle varie piattaforme online.

I rischi connessi al Fintech sono in numero maggiore rispetto ai benefici. Il FSB (2017) divide i rischi in due aree di interesse: *Rischi connessi alla microfinanza* e *Rischi legati alla macrofinanza*.

Per rischi di microfinanza si intendono tutti quei rischi che riguardano singolarmente ogni istituzione o settore finanziario che potrebbero essere esposti a shock, i quali innescherebbero una possibile situazione di crisi sistemica che impatti la stabilità del sistema nel suo complesso. Questa prima tipologia di rischio ha due sottocategorie: *rischio finanziario* e *rischio operativo*.

Nell'attuale contesto economico, nel quale l'innovazione ha permesso una rapida crescita alle imprese Fintech, il rischio finanziario si potrebbe presentare sottoforma di incapacità dei manager nel riuscire a controllare la rapida crescita della loro impresa. Di fatto, molti business model sono particolarmente esposti a diversi rischi finanziari:

- Il **mismatch delle scadenze** può manifestarsi come conseguenza della principale attività del Fintech, i servizi di lending. È una situazione nella quale le passività a breve termine eccedono le attività a breve termine. Questo disallineamento delle scadenze può essere comune nelle attività di lending del Fintech.
- Il **mismatch della liquidità**: che si può verificare quando le attività e le passività hanno differenti gradi di liquidabilità, questo può sfociare nel fire sale, ovvero nella necessità di liquidare i propri asset, per riuscire a ripagare i debiti.
- Un eccessivo **indebitamento**, pur non essendo tipico del Fintech, potrebbe capitare per alcune piattaforme di doversi indebitare per riuscire a finanziare i prestiti.

Qualsiasi attività economica ha intrinsecamente un rischio operativo che può derivare da errori umani, errori manageriali o anche influenze esterne. Il Fintech ha potenzialmente molte aree esposte a queste tipologie di rischio, tra cui:

- La **governance** di una Fintech ha una maggiore libertà operativa rispetto a quella di un ente tradizionale. Tale libertà è concessa da una regolamentazione più leggera che non impone gli stessi vincoli. Questa asimmetria regolamentare serve ad incentivare lo sviluppo del settore, tuttavia ha anche la potenzialità di minare la stabilità del sistema finanziario. Una troppa libertà operativa potrebbe portare il management a scelte poco prudenti, esponendosi a rischi eccessivi, come di fatto capitò nella crisi del 2007/08.
- I **cyber-attacks** sono una crescente minaccia per l'intero sistema finanziario e il Fintech. La vulnerabilità del settore ai cyber-attacks tenderà ad aumentare conseguentemente all'aumento dell'interconnessione dei sistemi operativi dei vari enti finanziari. In generale comunque, un incremento nell'utilizzo della tecnologia e del digitale aumenta il numero di punti di accesso per attacchi da parte di hacker. A tal proposito l'operato delle Fintech comporta una maggior diffusione di dati confidenziali, esponendo tali dati a possibili attacchi. Tuttavia, il beneficio relativo alla diversificazione apportato dal Fintech, può ridurre l'impatto di questo rischio sistemico senza minare l'intera stabilità finanziaria.
- Le Fintech potrebbero fare troppo **affidamento a società esterne**, ad esempio nell'utilizzo o funzionamento di cloud o di altri sistemi informatici. Alcune imprese potrebbero utilizzare la stessa terza società per il funzionamento dei servizi informatici, qualora non fossero capaci di svilupparne uno internamente, questo porta inevitabilmente ad esporsi al rischio di un possibile malfunzionamento del sistema che può portare in blocco contemporaneamente molteplici piattaforme online.

La seconda area d'interesse è quella dei rischi macroeconomici che possono derivare dal Fintech. Tali rischi espongono l'intero sistema finanziario ad una potenziale instabilità che può degenerare in una crisi sistemica. Tra i rischi ritrovati dal FSB ci sono:

- **Rischio di contagio** è uno dei rischi macroeconomici più comuni. Durante la crisi del 2007/08, in seguito al fallimento di Lehman Brothers, si diffuse un panico generale nei mercati che coinvolse anche altre istituzioni finanziarie mandandole in default. La reputazione di una banca è quello che dà fiducia al consumatore, se questa viene a mancare il sistema va nel panico e si blocca. Questo rischio è fortemente presente nel Fintech più che in altri settori perché ha portato un forte cambiamento che deve ancora convincere la totalità dei consumatori, un possibile scandalo che possa minare la reputazione del Fintech avrebbe degli effetti negativi non solo sulla singola impresa, ma sul tutto il sistema circostante.
- Molte attività svolte dal Fintech tendono ad accentuare la **prociclicità**²⁹ tipica delle istituzioni finanziarie. In una fase recessiva, le interazioni dirette tra creditori e debitori sulle piattaforme online sono più esposte ai rischi derivanti da un'inattesa crescita dei Non performing loans³⁰ rispetto a quelle che avvengono mediante le istituzioni tradizionali. La causa principale è la presenza di molti investitori retail i quali, tenderanno a chiedere un rendimento maggiore a seguito dell'aumento del rischio, rendono l'accesso al credito più costoso. Inoltre, le imprese Fintech hanno un minor potenziale di adeguamento ai periodi recessivi rispetto agli intermediari tradizionali. Poiché non sono incentivate ad avere una composizione di asset di alta qualità, da poter liquidare o da utilizzare come cuscinetto per contrastare una possibile crisi recessiva.

Oltre ai rischi e benefici ritrovati dal FSB, che riguardano principalmente il sistema finanziario e la sua stabilità. Vi sono poi rischi e benefici percepiti direttamente dai consumatori che influiscono sulla loro propensione all'adozione dei nuovi strumenti innovativi. Alcune valutazioni personali sono state raccolte e studiate da Ryu Hyun-Sun³¹ nella ricerca pubblicata dall'Hawaii International Conference on System Sciences. Per la ricerca viene utilizzata la "*Theory of reasoned action*" (TRA), ovvero una teoria che viene utilizzata per predire come gli individui si comportano basandosi sulle loro attitudini e convinzioni. Il suo scopo principale è quello di comprendere l'approccio di un individuo, esaminando le motivazioni di base che lo spingono ad agire in un determinato modo. Queste motivazioni molte volte possono essere spinte dai sentimenti o da convinzioni personali.

Nel caso in questione, vengono intervistati 244 consumatori interessati ad adottare in un futuro prossimo i servizi Fintech, per raccogliere delle considerazioni, positive e negative, relativamente alle loro aspettative

²⁹ La prociclicità è un insieme di processi mediante i quali il sistema finanziario contribuisce ad amplificare le fluttuazioni cicliche, migliorando le fasi espansive o aggravando quelle recessive.

³⁰ Gli NPL sono prestiti la cui riscossione è incerta

³¹ Ryu, H. S. (2018, January). Understanding benefit and risk framework of fintech adoption: Comparison of early adopters and late adopters.

soggettive. L'assunzione di base vede i consumatori prendere decisioni in modo razionale, operando in un sistema incerto e privo di informazioni complete. Per riuscire a decidere se avvicinarsi o meno ai servizi Fintech, i possibili clienti sono portati a ragionare in termini di convenienza, mettendo a paragone i vantaggi e gli svantaggi potenziali di questi servizi. Le loro considerazioni sono state raccolte e sintetizzate in un modello che riporta i principali benefici e rischi ritrovati e il loro effetto sul tasso di adozione.

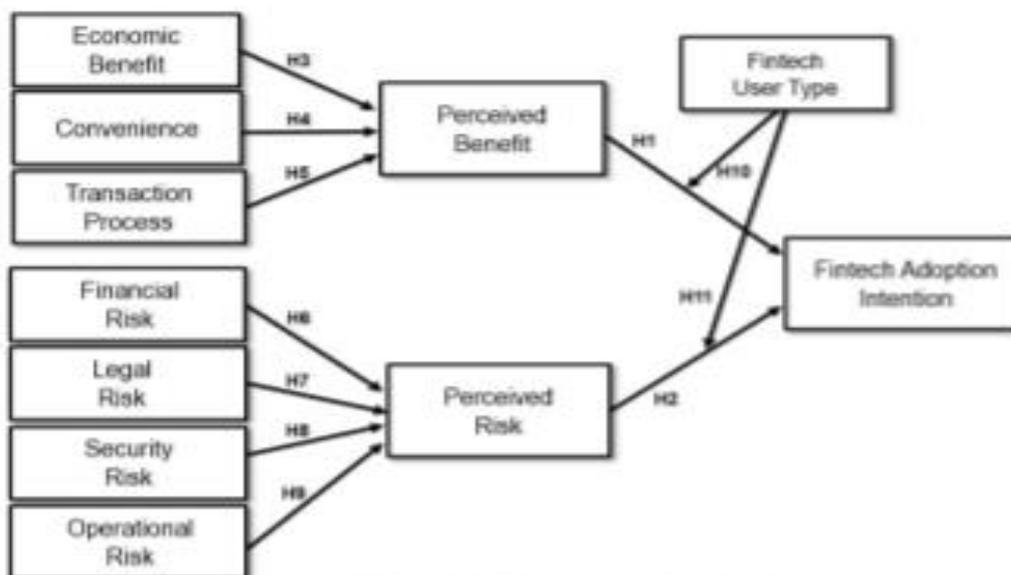


Figure 1. Research model

Figura 12: effetti positivi e negativi sul tasso d'azione dei servizi Fintech³²

Il modello è di per sé di semplice interpretazione, sono stati registrati 3 benefici potenziali e 4 potenziali rischi. I benefici attesi sono positivamente correlati al tasso di propensione al cambiamento e all'adozione dei servizi Fintech. Contrariamente ai rischi, i quali sono negativamente correlati al cambiamento. Tra i benefici attesi che sono stati citati tra i più comuni sono:

- Il *beneficio economico* è stato quello più comunemente nominato dai consumatori. Gli stessi infatti considerano il Fintech come un'evoluzione più efficiente ed economica rispetto ai servizi tradizionali. Per tale ragione l'adozione di tali servizi viene vista come una scelta economicamente rilevante che possa appunto comportare dei benefici come riduzione dei costi e aumento dell'efficienza nei servizi.
- La *convenienza* è invece il secondo beneficio riscontrato. I consumatori preferiscono il Fintech per la sua flessibilità e versatilità, conferitagli dai servizi mobile, più comodi ed immediati rispetto alle tradizionali filiali.
- L'ultimo beneficio, collegato anche a quello della convenienza, è connesso alle *transazioni economiche*. I consumatori utilizzatori di Fintech hanno riscontrato enormi benefici dall'utilizzo delle piattaforme di trading online, a quelle di P2P o Crowdfunding. Le transazioni economiche sono

³² Grafico estratto dal paper: Ryu, H. S. (2018, January). Understanding benefit and risk framework of fintech adoption: Comparison of early adopters and late adopters

immediate e a costi contenuti, il che si ricollega al concetto di mobile banking e alla possibilità di compiere transazioni economiche pur non trovandosi fisicamente in banca.

I rischi riscontrati sono invece quattro e come detto contribuiscono a frenare la propensione al cambiamento.

Dallo studio i rischi emersi sono:

- Il rischio *finanziario*, comune a qualsiasi altra attività finanziaria, è relativo alla possibilità di subire delle perdite o di essere esposti ad un rischio di instabilità. I servizi mobile o quelli forniti da piattaforme online sono considerati come più esposti a questo rischio, probabilmente a causa di una struttura finanziaria meno solida rispetto a quella di un intermediario tradizionale, che meglio saprebbe resistere ad un possibile shock esogeno rispetto ad una neo-impresa Fintech.
- Il rischio *legale* si riferisce nello specifico all'assenza di una regolamentazione solida che riesca ad inquadrare e regolamentare il settore Fintech in modo puntuale. I consumatori si sentono quindi poco tutelati in caso di problemi
- Il rischio di *sicurezza* è invece relativo all'esposizione che il Fintech ha inevitabilmente nei confronti di possibili cyber-attacks da parte di hacker, che comportano non solo una perdita a livello economico, ma soprattutto una fuga di informazioni confidenziali del cliente. Questo porta inevitabilmente i consumatori ad essere titubanti riguardo la sicurezza delle loro informazioni in una Neobank piuttosto che in una banca tradizionale, la quale è però comunque esposta a questi possibili rischi.
- Il rischio *operativo* è presente in qualsiasi attività economica, riguarda principalmente l'inadeguatezza del personale e dei processi interni, che possono portare ad ingenti perdite per i clienti. Questo rischio è considerato rilevante per le imprese Fintech dal momento che il 90% delle stesse è ancora una start-up e i dipendenti della stessa sono giovani e possono commettere degli errori dovuti alla loro inesperienza.

Lo scopo di questo studio è quello di mostrare come le percezioni dei consumatori possano influenzare il processo di crescita del Fintech. Inoltre, in un periodo in cui, tale fenomeno sembra non avere aspetti negativi, vengono raccolti dei rischi che invece sono molto realisti, che non devono frenare la crescita, ma hanno piuttosto lo scopo mettere in luce alcune criticità che possono essere oscurate in periodi di forte crescita e fiducia.

CAPITOLO III

CASI STUDIO DI N26 E REVOLUT

Il presente caso studio avrà ad oggetto due delle più influenti Fintech europee. L'analisi presenterà inizialmente i due business model con le relative differenze, secondariamente si concentrerà su un'analisi manageriale che metterà in evidenza le scelte strategiche dal management delle due Fintech e quelle che possono essere i prospetti futuri di crescita.

N26

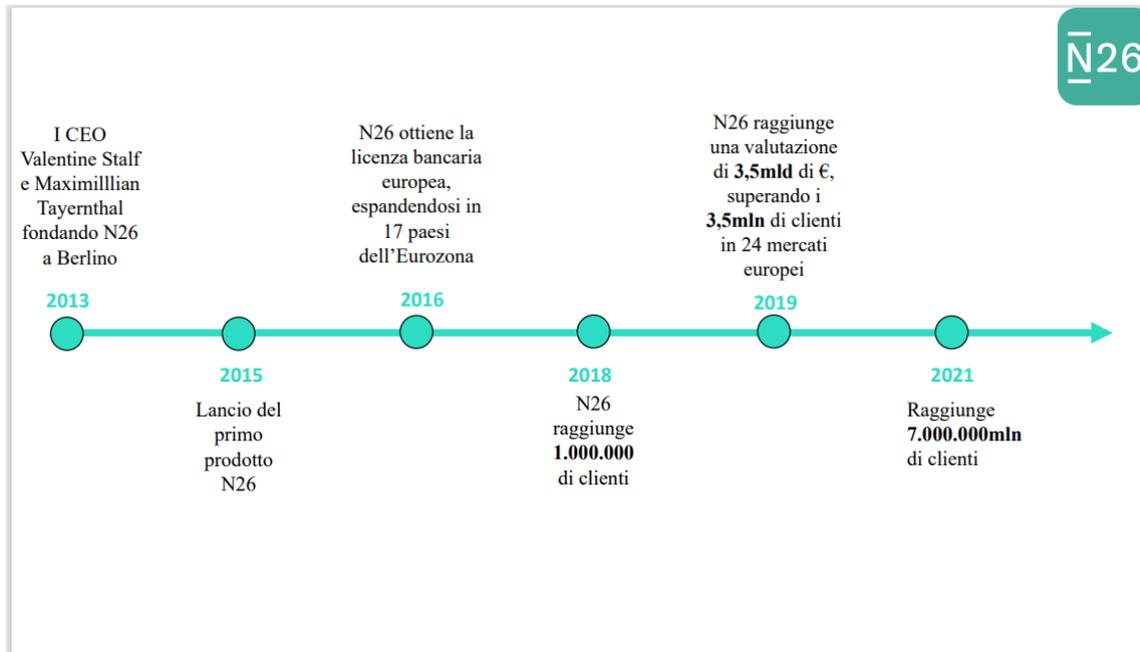


Figura 13: Story Line N26 ³³

N26 viene fondata a Berlino nel 2013, da Valentine Stalf e Maximillian Tayernthal, due imprenditori austriaci che decisero di prendere spunto dalle imprese digitali, come Netflix e Spotify, per modificare il settore bancario, considerato dai due troppo costoso e obsoleto. N26 nasce quindi come una start-up innovativa, la cui ambizione è quella di offrire i medesimi servizi offerti dalle banche tradizionali, ma sfruttando le tecnologie digitali a loro vantaggio, rendendoli più trasparenti e meno costosi. Il focus si concentra inizialmente sui sistemi di pagamenti, con il lancio, nel 2015, del primo conto corrente 100% online. L'anno seguente, N26, ha richiesto e ottenuto, la licenza bancaria europea, attraverso la quale può operare come banca a tutti gli effetti in tutti gli stati membri europei. Inoltre, i depositi dei clienti ottengono la protezione fino a 100.000€, così come nelle banche tradizionali. L'ottenimento della licenza, ha permesso a N26 di continuare la sua espansione in oltre 17 mercati europei, solo nel 2016 e quindi a un solo anno dal lancio ufficiale. Nei successivi anni, N26 si troverà in un continuo periodo di crescita, raggiungendo 1mln di clienti nel 2018, una stima di 3,5mld di euro nel 2019 e infine nel 2020 registrerà oltre 7mln di clienti attivamente iscritti ad una delle modalità di abbonamento offerte da N26.

³³ I dati presenti nella figura sono presi da <https://n26.com/it-it/blog/5-milioni-di-clienti>.

Il punto di forza di N26 è sicuramente il suo business model innovativo. La figura 14, riporta un possibile Business Model Canvas di N26.

Partner Chiave  <ul style="list-style-type: none"> - Allianz Assicurazioni - MasterCard - Simpleurance Partner Commerciali <ul style="list-style-type: none"> - Dazn - Booking - Headspace - Lime - Adidas - Yoox - Everli 	Attività Chiave  <ul style="list-style-type: none"> - Apertura Conti corrente - Prelievi e bonifici - Supporto clienti - Servizi finanziari aggiuntivi 	Proposte di Valore  <p><i>La banca per nativi della Generazione Mobile</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Nessuna commissione - Massima trasparenza con il cliente - Solo approccio mobile, nessuna presenza di filiali fisiche - Assistenza al cliente 24/7 	Relazioni con i Clienti  <ul style="list-style-type: none"> - Assistenza al cliente per via telefonica, e-mail e tramite social media. 	Segmenti di Clientela  <p><i>Generazione Millennials</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Consumatori tra i 18 e i 35 anni - Liberi professionisti e Piccole e Medie imprese Europee o Americane - Clienti provenienti dalle banche tradizionali
Struttura dei Costi  <ul style="list-style-type: none"> - Ricerca e sviluppo tecnologico - Costi operativi: salari e stipendi, manutenzione impianti digitali. - Costi amministrativi - Spese per le campagne di Marketing 		Flussi di Ricavi  <ul style="list-style-type: none"> - Principale Fonte di ricavi: Abbonamenti N26 Metal (16,90€/mese) e N26 Black (9,90€/mese). - Fonti secondarie: commissioni applicate ai servizi aggiuntivi, commissioni sui servizi assicurativi non inclusi nel piano di abbonamento. 		

Figura 14: Business Model Canvas N26 ³⁴

Il business model di N26 è un modello di business innovativo e fondato sul consumatore. La loro *Value Proposition* è quella di una banca per la *Native Mobile Generation* che possa competere direttamente con le grandi istituzioni tradizionali, mettendo in luce i loro limiti ed esaltano un concetto di banking trasparente e poco costoso. N26 ha esordito con **#nobullshit**, sottolineando, in modo forte, il loro impegno nel creare una banca che possa essere trasparente e non vincolata al concetto di *opaco*, che tipicamente riguarda il settore bancario. Anche lo slogan “**FY€K Fees**”, portato avanti direttamente dal CEO Valentin Stalf, rimarca nuovamente la capacità di N26 di offrire servizi senza commissioni e completamente accessibili a tutti. È evidente che il marketing sia una risorsa centrale per N26 che cerca di comunicare, anche in modo aggressivo, i vantaggi della propria offerta rispetto a quella dei competitors tradizionali.

Le *Key Activities* di N26 hanno un focus sul cliente finale, sono tutte attività che hanno come scopo ultimo, la semplificazione delle attività quotidiane e dell’esperienza d’uso dei servizi N26. I servizi sono specializzati nei pagamenti di bonifici, nell’apertura di conti corrente online e nel garantire transazioni senza commissioni nascoste. *MoneyBeam*, ad esempio, è una funzionalità di N26 che consente il pagamento di bonifici in via istantanea, senza costi aggiuntivi e senza periodi di attesa per l’esecuzione della transazione. Con *MoneyBeam* è possibile trasferire denaro senza l’utilizzo del codice IBAN, ma semplicemente selezionando un contatto presente nella propria lista amici, o nei propri contatti telefonici. È importante che il destinatario abbia un

³⁴ Le informazioni e i dati presenti nel Business Model sono frutto di una ricerca avvenuta direttamente dal sito ufficiale di N26; <https://n26.com/it-it>

conto aperto presso N26 o presso una qualsiasi altra banca che partecipa a questa tipologia di transazione. Inoltre, N26 ha abilitato per i propri clienti, i servizi Apple Pay e Google Pay, associabili al proprio conto online, con la possibilità di effettuare pagamenti direttamente dal proprio smartphone. Oltre alle attività di pagamento, rientrano nell'offerta di N26 tutte le attività legate ai prelievi e alla gestione del risparmio. *Spaces* è un piano di risparmio offerto da N26, che consente di aprire fino a due fondi di risparmio per pianificare obiettivi di spesa specifici. Per raggiungerli, *Spaces* implementa la possibilità di prelevare delle percentuali sulle spese effettuate per poi depositarle nel fondo. Inoltre *Spaces*, permette di impostare un tetto massimo alle spese o ai prelievi, così da poter tenere più sotto controllo le proprie finanze. Relativamente ai prelievi, N26 consente prelievi gratuiti in valuta estera, solo ai detentori di conti Black o Metal. Il tasso di cambio utilizzato da N26 è quello MasterCard, più conveniente rispetto a quello esercitato dalle banche tradizionali. N26 offre anche una serie di prodotti finanziari aggiuntivi. **Lo scoperto di conto** è invece una funzionalità che permette al cliente di aprire una linea di credito con la banca, attraverso la quale può spendere fino ad un massimo di 10 mila euro garantiti dalla banca.

La fornitura di un servizio di supporto efficiente è di estrema importanza per N26. La banca sottopone le interazioni tra i clienti, ad un attento monitoraggio. In questo modo, il supporto clienti è in grado di definire le soluzioni migliori da intraprendere andando in contro alle necessità dei clienti. Il team di supporto ha sviluppato una *chatbot*, capace di rispondere 24 ore su 24, alle richieste dei clienti. Le risposte che vengono date sono associate alle relative domande, solitamente il *bot* risponde ad una serie di domande precompilate, alle quali riesce a fornire una risposta soddisfacente. Alla *chatbot* è associato anche un supporto clienti diretto fornito da una persona reale messa a disposizione del cliente.

In linea con la Value Proposition, il *Customer Segments* principale è quello dei Millennials, sia europei sia statunitensi, che sono i due principali mercati d'influenza. Successivamente, i liberi professionisti o le PMI, interessate ad ottenere i vantaggi dalle funzionalità di N26 business, che offre un conto corrente business 100% digitale, senza costi aggiuntivi, Il secondo target è quello di giovani professionisti interessati ad aprire un conto business su N26, semplificando di fatto le transazioni economiche e annullando le commissioni. La necessità di raggiungere in modo rapido il cliente, tenendolo costantemente informato sulle nuove offerte e sulle promozioni, ha fatto sì che il mobile fosse il miglior *Canale* per raggiungere tale mercato target. N26 ha utilizzato ampiamente anche gli sponsor sui social media e partnerships con piattaforme online non correlate direttamente al loro settore di appartenenza, come Booking, YOOX, Adidas. Tutti brand molto famosi e affermati, con i quali N26 ha intrapreso una partnership commerciale, attraverso la quale, i clienti potranno godere di sconti e promozioni sui prodotti offerti dai siti elencati nella Figura 14.

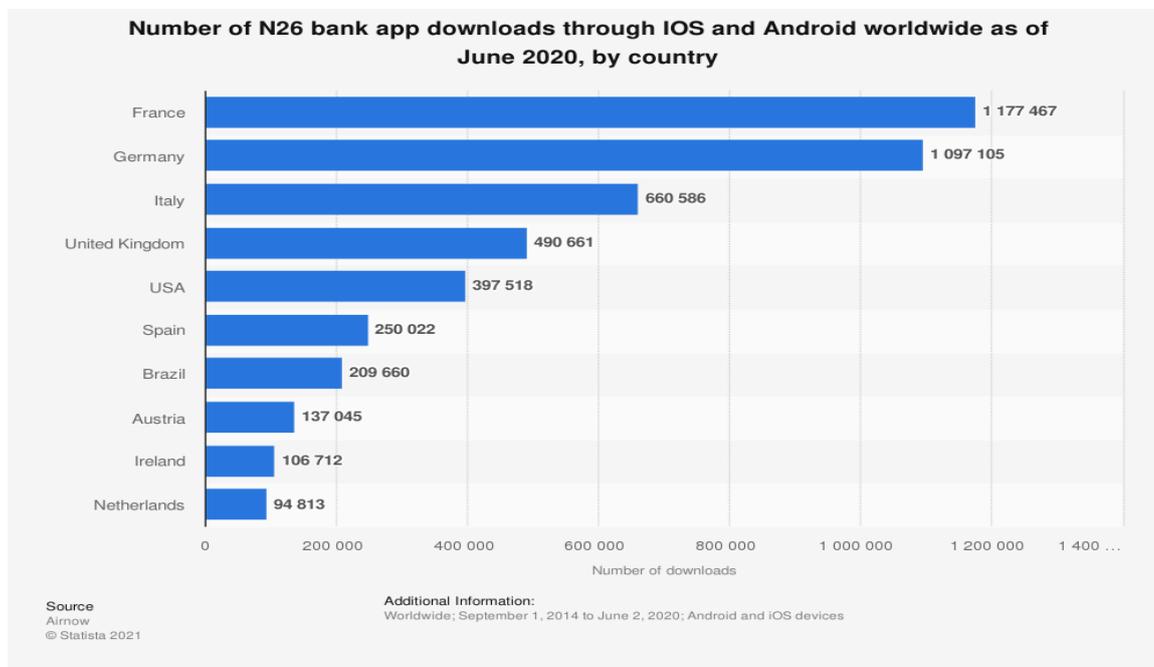


Figura 15: Numero di Downloads dell'app N26 in diversi paesi nel mondo, dal 2014 al 2020 ³⁵

È interessante osservare l'influenza geografica di N26. L'influenza maggiore è portata nel mercato europeo, dove N26 performa come miglior *challenger bank* Europea. Compagno anche mercati importanti come USA e Brasile sui quale N26 sta puntando fortemente.

I *Revenue Streams* generati da N26 provengono principalmente dai servizi di pagamento offerti mediante tre tipologie di carte di credito con differenti costi mensili e con servizi inclusi differenti. Il modello basico è gratuito per tutti e include solamente la possibilità di prelievo, in euro, senza commissioni e la possibilità di effettuare pagamenti con qualsiasi tipologia di valuta. Il secondo modello è quello N26 Black, ha un costo di 9,90€ al mese, incorpora le funzioni di quello basico e aggiunge la possibilità di prelievi gratuiti in tutto il mondo e l'assicurazione Allianz sui depositi. Infine, il modello N26 Metal ha un costo di 16,90€ al mese, anche questo modello ha tutte le funzionalità dei due precedenti ma in più aggiunge l'assistenza personalizzata e delle offerte esclusive accessibili solo ai clienti N26 Metal.

Le ultime due sono le principali fonti di entrata di N26, altri guadagni provengono da commissioni che vengono applicate su alcune funzionalità delle carte di credito oppure da servizi aggiuntivi assicurativi non inclusi. Gli altri servizi offerti sono per lo più funzionalità accessorie alle quali il cliente riesce ad avere accesso in modo gratuito semplicemente aprendo il conto, anche per il modello basico. Una di queste funzionalità accessorie è la gestione del risparmio che consente la contabilizzazione delle entrate e delle uscite, la possibilità di mettere limiti ai prelievi e alle spese giornaliere oppure mettere da parte quotidianamente, una percentuale del proprio capitale per potere raggiungere una cifra prestabilita. N26 offre anche la possibilità di scambiare denaro gratuitamente e in modo immediato tra diversi utenti. Questi servizi sono importanti perché,

³⁵ Airnow. (June 3, 2020). Number of N26 bank app downloads through IOS and Android worldwide as of June 2020, by country [Graph]. In *Statista*. Retrieved June 10, 2021, from Statista.com

siccome la loro fonte principale di ricavo deriva solo dalle carte di credito e quindi dal numero di clienti che aprono un conto a pagamento, sono utilizzati come discriminante per spingere un potenziale cliente a scegliere N26 piuttosto che un competitor.

Di contro la *Cost Structure* di N26 presenta più voci, prima tra tutte, la ricerca e lo sviluppo tecnologico che sono di fatto ciò che permette alla banca di avere un vantaggio competitivo verso i competitors. La seconda voce è comune a tante challenger Banks, il “Marketing”, di fondamentale importanza, è il principale veicolo utilizzato per raggiungere i giovani e ottenere così sempre maggiori clienti. Poi vi sono tutti i costi operativi e amministrativi interni necessari al funzionamento del complesso aziendale.

Revolut

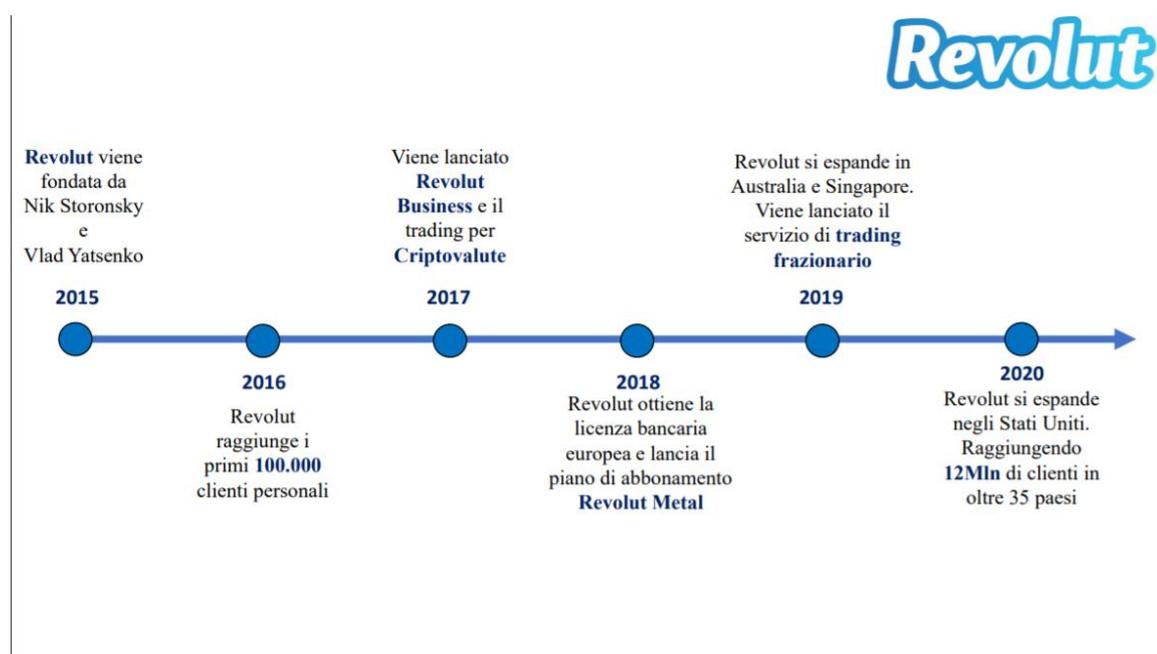


Figura 16: Story Line Revolut³⁶

Revolut è stata fondata nel 2015 a Londra da Nik Storonsky e Vlad Yatsenko, l’idea è nata dalla volontà di semplificare il settore bancario, dal desiderio di poter avere tutti i servizi bancari a portata di smartphone. Da questo punto in avanti, Revolut diventerà una delle *challenger bank* più rilevanti a livello mondiale. Dopo solo 1 anno dalla sua fondazione, Revolut raggiunse già quota 100.000 clienti offrendo solo servizi di pagamento semplificati e conti correnti 100% digitali. Nel 2017, il CEO decise di apportare lanciando due nuovi prodotti che avrebbero differenziato Revolut dalle altre Fintech. Venne lanciato *Revolut Business* un conto corrente business realizzato per semplificare le transazioni internazionali in valute estere. Questo nuovo servizio è pensato per portare dei vantaggi alle piccole e medie imprese e ai liberi professionisti, che operano in un’attività che comporta costanti transazioni in valuta estera. I benefici derivanti dall’apertura di un conto Business provengono proprio dalle agevolazioni sulle transazioni in valuta estera, che avverranno ad un tasso

³⁶ I dati presenti nella figura 14 sono presi da <https://www.revolut.com/it-IT/a-proposito-di-revolut>

di cambio pari a quello interbancario, durante i giorni feriali, mentre verrà applicato un mark-up dello 0,5% in caso di negoziazione nei giorni festivi. Revolut Business presenta diverse tipologie di abbonamento, con differenti prezzi e benefici, differenziati a seconda del soggetto: Aziende o Libero professionista. Il secondo servizio, introdotto nel 2017, è relativo al trading di criptovalute direttamente dall'app Revolut. Questa funzionalità è innovativa e differenzia radicalmente Revolut dagli altri competitors. Nel 2018 Revolut ha ottenuto una licenza bancaria, la quale però non essendo europea, non estende la protezione dei depositi fino a 100.000€ come nel caso di N26. Tuttavia, Revolut essendo riconosciuta come istituto di moneta elettronica autorizzato dalla FCA³⁷, è tenuto a mantenere separato i conti della società da quelli dei clienti, i quali, in caso di insolvenza, verrebbero rimborsati dal fondo Barclays Lloyds presso il quale Revolut versa i conti dei propri clienti. Nel 2019 Revolut continuerà il suo processo di espansione verso il mercato Australiano e verso Singapore, implementando inoltre la possibilità di effettuare *trading frazionario*. Il trading frazionario permette di investire in una borsa anche una piccola quantità di denaro, minimo 1\$, consentendo al cliente di investire i propri risparmi, anche se pochi, in titoli del mercato finanziario. Nel 2020 Revolut entra nel mercato Americano e vanta oltre 12 mln di clienti attivi, con una valutazione superiore ai 5,5mld di euro.

Come intuibile da questa introduzione, il business model di Revolut è molto simile a quello delle altre Fintech, come N26, ma tende a specializzarsi meno sui servizi di pagamento, cercando di offrire una vasta quantità di servizi aggiuntivi che la differenzino dagli altri competitors.

Partner Chiave  <ul style="list-style-type: none"> • MasterCard • Visa Partners Commerciali <ul style="list-style-type: none"> • Associazioni internazionali di beneficenza (WWF – Save the Children...) • White House insurance • Fireblocks • Smart Pension 	Attività Chiave  <ul style="list-style-type: none"> • Servizi di pagamento, bonifici e conti corrente • Gestione del risparmio • Investimento in criptovalute e asset finanziari • Donazioni • Assicurazioni Risorse Chiave  <ul style="list-style-type: none"> • Sistemi avanzati di IA • Solida Brand Awareness • Capitale umano specializzato • App dall'interfaccia semplice e sicura 	Proposte di Valore  <p><i>Ridefinire il modo di fare banca</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Zero o basse commissioni • Massima trasparenza e sicurezza sulle transazioni • Piattaforma di trading online • La creazione di una banca, totalmente digitale, operante solo tramite Mobile App. 	Relazioni con i Clienti  <ul style="list-style-type: none"> • Revolut ha una community, attraverso la quale risponde alle domanda dei clienti • Assistenza al cliente 24/7 • Ottima <i>user experience</i> Canali  <p>sono unicamente digitali</p> <ul style="list-style-type: none"> • App Revolut • Revolut community • Sociali media • Sito web ufficiale 	Segmenti di Clientela  <ul style="list-style-type: none"> • Consumer base dai 25 ai 35 anni. • Giovani liberi professionisti e piccole e medie imprese interessati a Revolut for Business • Bambini/ragazzi dai 7 ai 18, inclusi nel piano Revolut Junior
Struttura dei Costi  <ul style="list-style-type: none"> • Costi di Ricerca e sviluppo tecnologico • Costi operativi: salari e stipendi, manutenzione impianti digitali, uffici e infrastrutture. • Costi amministrativi • Spese per le campagne di Marketing 		Flussi di Ricavi  <ul style="list-style-type: none"> • Principale Fonte di ricavi: Abbonamenti Plus (2,99€/mese), Premium (7,99€/mese), Metal (13,99€/mese). Abbonamenti Revolut Business: Aziende fino a 100€/mese. Liberi professionisti fino a 25€/mese. • Fonti secondarie: commissioni applicate sugli scambi di valuta e sui servizi aggiuntivi non inclusi nei piani di abbonamento. 		

Figura 17: Business Model Canvas di Revolut³⁸

³⁷ Financial Conduct Authority è l'autorità di regolamentazione dei servizi finanziari nell'UK.

³⁸ Le informazioni e i dati presenti nel Business Model sono frutto di una ricerca avvenuta direttamente dal sito ufficiale di Revolut; <https://www.revolut.com/it-IT>

La *Value Proposition* di Revolut è allineata con quella delle altre challenger banks, i servizi offerti sono privi di commissioni oppure hanno commissioni più basse rispetto a quelli offerti dalle banche tradizionali. Revolut però si è specializzata maggiormente come *Business Bank*, ovvero una banca che riesce ad assistere e semplificare le transazioni economiche in valute differenti, lo scambio di criptovalute, aggiungendo, servizi utili per chi lavora in un paese estero o che si trova spesso a viaggiare all'estero per lavoro.

Le *Key Activities* di Revolut spaziano su molti fronti differenti. Vi sono 3 principali aree di attività:

- 1- L'area dedicata ai pagamenti, nella quale rientrano l'offerta di diverse tipologie di conto corrente, con costi differenti, nelle quali convergono alcuni servizi aggiuntivi sono soggetti a commissioni variabili a seconda della tipologia di conto aperto. Revolut offre 4 alternative di conto corrente: la versione base che è gratuita per tutti gli utenti, la versione *plus* da 2,99€ al mese, la versione premium da 7,99€ al mese e quella *metal* da 13.99€. Maggiore il costo dell'abbonamento, maggiori saranno i vantaggi connessi che il cliente potrà sfruttare. In quest'area rientrano anche i servizi riservati al cambio di valuta: Revolut infatti consente al possessore del conto, anche base, di cambiare la propria valuta in altre 150 valute differenti al tasso di cambio interbancario, senza commissioni fino 1.000£ al mese per la versione base, mentre illimitatamente per i clienti premium e metal.
- 2- La seconda area è quella degli investimenti e della gestione del risparmio. Revolut offre infatti alcune funzionalità che permettono al titolare di un conto, anche base, di risparmiare il proprio denaro investendolo in asset finanziari o in criptovalute. Il piano di accumulo e contabilizzazione di Revolut si chiama *Vault*. Una volta attiva, depositerà automaticamente una somma di denaro pari all'arrotondamento verso l'unità, per eccesso, dell'acquisto effettuato con la carta. Dopo aver accumulato nel fondo, il titolare può decidere se investire il denaro asset finanziari, ottenendo un tasso di rendimento dal proprio deposito di risparmio.
- 3- L'ultima area comprende le funzionalità extra, offerte da Revolut. Tra queste rientrano tutti i servizi assicurativi: assicurazione su voli aerei, bagagli smarriti, noleggio auto, assicurazione medica. Inoltre, è presente una funzione che permette al titolare del conto, donare il proprio risparmio ad associazioni umanitarie, come WWF o Save the Children, direttamente dall'applicazione di Revolut.

La *Customer Segments* di Revolut comprende giovani lavoratori con un'età tra i 25 e 35 anni, più elevata rispetto al target di N26, complice anche la maggior complessità dei servizi offerti da Revolut, che rispecchiano le necessità di clienti già attivi nel mondo del lavoro. Un secondo segmento è quello recentemente creatosi grazie a *Revolut For Business* che ha attirato le piccole e medie imprese e le attività svolte dai liberi professionisti. Inoltre, Revolut ha recentemente lanciato *Revolut Junior* un nuovo prodotto rivolto a ragazzi tra i 7 e i 18 anni. Così facendo si cerca di conquistare la fiducia del consumatore sin dalla giovane età. Il *canale* principale, utilizzato da Revolut per comunicare con il cliente è l'applicazione mobile ufficiale di Revolut. È attivo anche il sito web ufficiale e i vari social media.

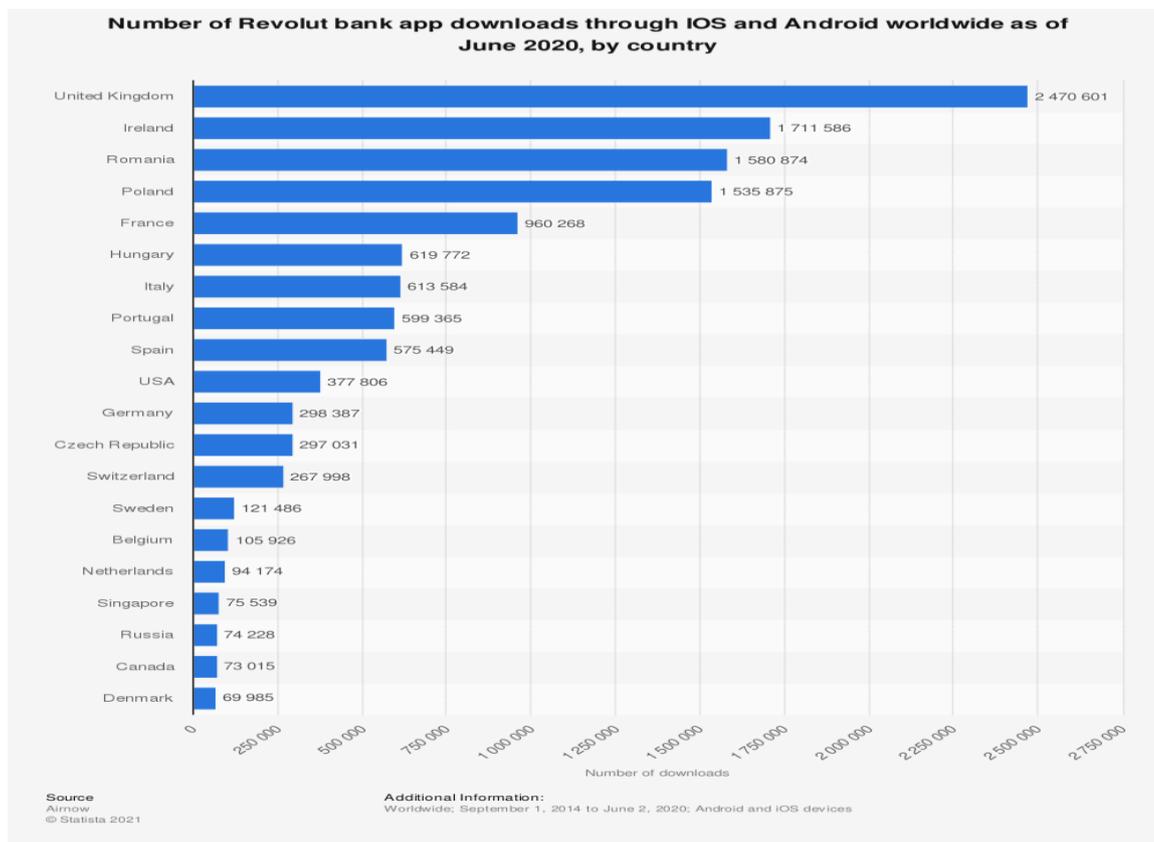


Figura 18: Numero di Downloads dell'app N26 in diversi paesi nel mondo, dal 2014 al 2020³⁹

Anche in questo caso, è interessante osservare quali siano i mercati nei quali Revolut ha la maggior presenza, per numero di downloads effettuati. Rispetto a N26, Revolut ha accesso ad oltre 35 mercati, nel grafico sono riportati i 20 più importanti. Risaltano in particolar modo le nazioni che occupano le prime posizioni, Irlanda, Romania e Polonia, oltre all'UK. La forte influenza di Revolut in questi paesi, mostra l'eterogeneità dell'approccio della Fintech al sistema finanziario, i suoi servizi offerti spaziano su tutto il fronte dei servizi finanziari, non concentrandosi in un solo punto. Questo permette a Revolut di avere una grande flessibilità e capacità di adattarsi a qualsiasi tipologia di mercato finanziario.

In conclusione i *Revenue Streams*, di Revolut provengono principalmente dalle carte Plus (2,99€/mese), Premium (7,99€ mensili) e Metal (13,99€ mensili) e dai piani tariffari applicati ai clienti di *Revolut for business*, che arrivano ad un massimo di 100€/mese per le aziende e 25€/mese per liberi professionisti. Secondariamente, Revolut guadagna dalle commissioni applicate sui servizi aggiuntivi, sui tassi di cambio, sul trading di asset e criptovalute.

La sua *Cost Structure* è associabile a quella di N26, in primo luogo i costi per lo sviluppo tecnologico, secondariamente i costi operativi, che nel 2020 ammontano 2,341€⁴⁰. Anche Revolut ha accusato gli effetti

³⁹ Airnow. (June 3, 2020). Number of Revolut bank app downloads through IOS and Android worldwide as of June 2020, by country [Graph]. In *Statista*. Retrieved June 10, 2021, from Statista.com

⁴⁰ Migliaia di euro

della pandemia chiudendo il 2020 con una perdita di 1,784€⁴¹ causata principalmente dall'aumento dei costi operativi e dalle perdite sulle attività finanziarie.

3.1 Confronto e possibili proposte future

Le due Fintech pur avendo dei punti di contatto, sono nettamente differenti. Entrambe offrono una valida alternativa ad un conto corrente tradizionale, entrambe offrono conti correnti gratuiti e premium per i quali è previsto un pagamento mensile. In entrambi i casi, i conti a pagamento offrono delle funzionalità aggiuntive che rispecchiano le *Value Proposition* delle due Fintech. Revolut infatti, offre funzionalità aggiuntive di stampo assicurativo, che hanno l'obiettivo di assistere il cliente, non tanto nella quotidianità, ma soprattutto in quelle attività lavorative che necessitano di una maggiore tutela. Per questo motivo i conti *premium* e *metal* presentano pacchetti assicurativi per viaggi di lavoro e agevolazioni sul tasso di cambio. Di contro, i servizi aggiuntivi di N26 hanno l'obiettivo di agevolare le attività quotidiane dei propri clienti. Restano sempre servizi assicurativi, ma in questo caso la copertura riguarda: lo smartphone, l'automobile, agevolazioni per il noleggio di veicoli in sharing. Inoltre, anche N26 offre agevolazioni sul tasso di cambio, ma a differenza di Revolut, che utilizza il tasso interbancario, N26 utilizza il tasso *MasterCard* che è più elevato di quello interbancario. Entrambi i tassi sono comunque più competitivi rispetto a quelli offerti dalle banche tradizionali.

L'impatto di N26 con il mercato bancario è avvenuto in via più tradizionale, specializzandosi sempre di più nei sistemi di pagamento, semplificando al massimo le transazioni economiche ed eliminando completamente le commissioni. Revolut invece, ha avuto un approccio più innovativo, parte comunque specializzandosi nei sistemi di pagamento, ma poi da quel punto, ha creato una rete di servizi, non completamente gratuiti, che completano il pacchetto offerto. È però difficile effettuare un confronto tra le due banche dal momento che le stesse offrono prodotti simili, ma il loro target di clientela è diverso. Revolut ha una presenza dinamica e dirompente, ha cercato di farsi percepire come distante dalle banche tradizionali, non solo per l'essere 100% digitale, ma anche e soprattutto relativamente ai servizi offerti. N26 invece ha l'obiettivo di farsi percepire come una banca a tutti gli effetti, che sia capace di offrire la stessa tipologia di servizi delle banche tradizionali, ma in modo più efficiente. Le proposte future che verranno intraprese dalle due Fintech, mostrano l'impegno a perseguire tali obiettivi anche in un futuro prossimo.

Le due Neobank hanno prospettive di crescita molto elevate, Revolut in primis aspira a competere maggiormente in mercati in espansione. Dopo essersi già inserita in Asia, rispettivamente in Giappone e Singapore, il CEO Nik Storonsky ha ammesso di aver iniziato ad investire in India, con l'intento di espandersi in quel mercato entro il 2022. L'India è un mercato ideale per una Neobank, essendo in costante crescita e avendo una popolazione vastissima. Le aspirazioni future di Revolut non sono quindi quelle di investire nel

⁴¹ <https://www.revolut.com/en-LT/financial-statements>

breve in nuovi prodotti, ma quanto cercare nuovi mercati nei quali proporre un prodotto già ben rodato nei maggiori mercati mondiali.

N26 invece, ha l'intenzione di ottenere la licenza come Financial Holding Company come prossimo step, prima dell'IPO prevista per il 2023. Tale licenza permette ad una banca di offrire servizi anche non correlati ai servizi bancari ad esempio contratti assicurativi, consulenza finanziaria, negoziazione di titoli. Ottenendola diventerebbe di fatto, la prima Fintech completamente regolamentata in Germania. Secondo il CEO Valentin Stalf, tale passaggio è obbligatorio per una società come N26 che ambisce ad essere una banca. L'ottenimento di tale licenza darà modo a N26 di lanciare il suo business 100% digitale anche nel settore dell'assicurazione. I clienti N26, inizialmente in Europa, potranno accedere a coperture assicurative private sulla casa, sull'automobile, sul telefono. Tale servizio viene offerto in partnership con Simpleurance⁴², insieme alla quale N26 riuscirà ad offrire la stessa flessibilità e semplicità, offerta al mondo bancario, anche a quello assicurativo. L'obiettivo è quello di far percepire N26 come una banca attenta a tutto e vicina al cliente finale, ancora una volta vediamo come la Neobank sia interessata a crearsi uno status di banca a tutti gli effetti, sorpassando le barriere di fiducia che tutt'ora possono frenare il processo di adozione.

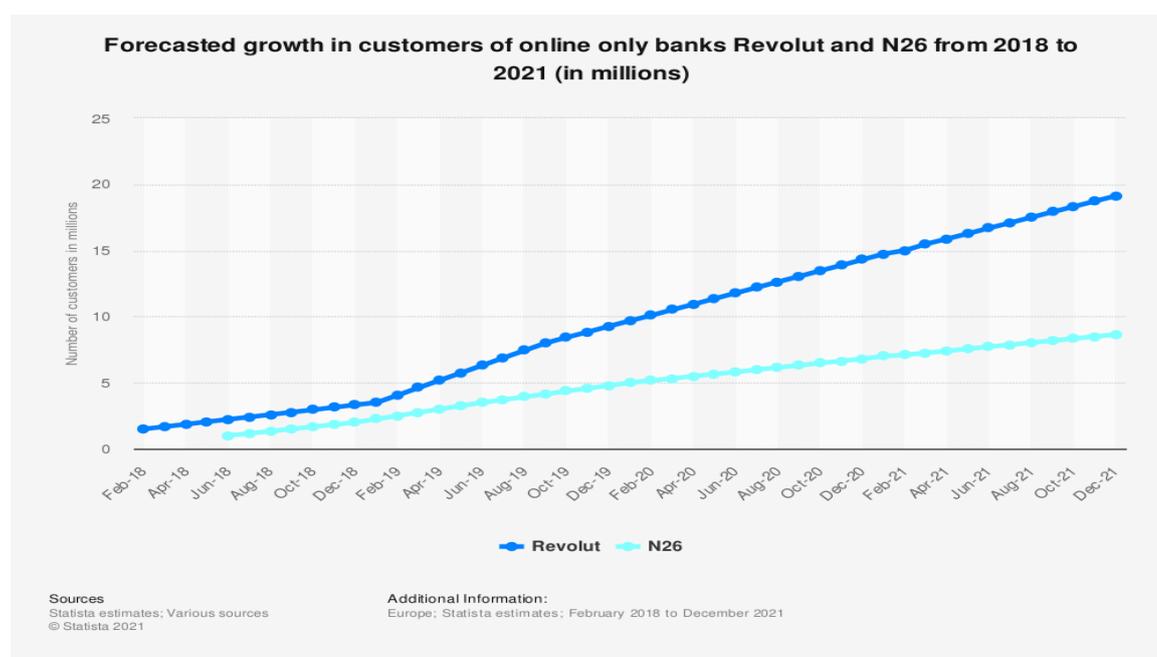


Figura 19: Crescita attesa dei clienti di N26 e Revolut tra il 2018 e il 2021⁴³

In conclusione, la Figura 19, mostra la crescita attesa dei clienti di N26 e Revolut. L'attesa è quella di una crescita crescente per entrambe le Fintech, con Revolut che mostra un trend con una crescita più accentuata, mentre N26 mostra un andamento più contenuto. Questi trend futuri rispecchiano le decisioni strategiche che verranno intraprese nel futuro. La crescita attesa di Revolut deriva proprio dalle aspettative di ingresso in nuovi

⁴² Simpleurance è uno dei competitors più importanti nel settore dell'*Insurtech* in Europa.

⁴³ Statista estimates. (February 23, 2021). Forecasted growth in customers of online only banks Revolut and N26 from 2018 to 2021 (in millions) [Graph]. In *Statista*. Retrieved June 10, 2021, from Statista.com

mercati con grandi potenzialità di crescita della clientela. N26 invece attraversa un processo di razionalizzazione, che mira al consolidamento della sua posizione di miglior *challenger bank* europea.

CONCLUSIONI

In conclusione, il Fintech è un settore ancora largamente in uno stadio innovativo iniziale. Tuttavia, nel settore bancario, tale processo è già bene avviato e ha raggiunto uno stadio innovativo più maturo, grazie all'eco che tale innovazione ha avuto e continua ad avere all'interno del mercato e alla regolamentazione. Le challenger bank, sono una realtà affermata e in continua crescita, hanno convinto milioni di clienti ad aprire conti presso di loro, raggiungendo in pochissimo tempo, livelli di clientela paragonabili a quelli delle banche tradizionali più importanti. Tuttavia, le Neobank sono ben lontane dall'aver raggiunto il loro apice. Si sono inserite nel mercato con prezzi di penetrazione, necessari per ricavare una consistente fetta di mercato, facendo leva sul malcontento di alcuni clienti e soprattutto sull'offerta di servizi gratuiti. La vera sfida si presenta nel momento in cui bisogna monetizzare e rendere profittevoli tali clienti. Attualmente il sistema di ricavi sul quale sono basate le Neobank non è sufficiente a coprire i costi di sviluppo e i costi operativi, molte dipendono ancora largamente dai finanziamenti esterni per supportare lo sviluppo interno. È pur vero che molte Neobank sono ancora start-up e quindi solo all'inizio del loro ciclo vitale, tuttavia, altre che invece si trovano a livelli più avanzati si trovano a dover ricercare nuovi prodotti da offrire al mercato e nuove possibilità di business. Il rischio per le Neobank è quello di non riuscire a sfruttare al massimo il loro bacino di utenza, senza convergere verso i modelli tradizionali, perdendo di fatto il loro vantaggio competitivo. Risultano di fondamentale importanza gli investimenti dedicati allo sviluppo continuo di servizi innovativi e specializzati, che permettano di mantenere tale vantaggio il più a lungo possibile. Il futuro delle Neobank è al momento molto incerto, ma le aspettative restano elevate. Il momento storico attuale è pieno di cambiamenti e rivoluzioni, la tecnologia è il motore di questi cambiamenti e le sue prospettive future sembrano non avere limite. Il Fintech è la tecnologia sulla quale si fonderà la prossima ripresa economica e la rivoluzione industriale verso un futuro fondato sul digitale e sulle energie rinnovabili.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Arnoud B., *The Future of Banking: From Scale & Scope Economies to Fintech*, in “*European Economy*”, 2017. Tratto da: <https://european-economy.eu/2017-2/the-future-of-banking-from-scale-scope-economies-to-fintech/>.

Banca D'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, Divisione Editoria e stampa di Banca D'Italia, 2019. Tratto da: https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/approfondimenti-banche-int/Allegato_2_Indagine_Fintech.pdf

Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle regioni. Relativa a una strategia in materia di finanza digitale per l'UE*, 2020. Tratto da: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0591>

CONSOB I, *Lo sviluppo del Fintech, opportunità e rischi per l'industria finanziari nell'era digitale*, in “*Quaderni Fintech*”, 2018. Tratto da: https://www.consob.it/documents/46180/46181/FinTech_1.pdf/35712ee6-1ae5-4fbc-b4ca-e45b7bf80963.

CONSOB II, *Financial Data Aggregation e Account Information Services*, in “*Quaderni Fintech*”, 2019. Tratto da: https://www.consob.it/documents/46180/46181/FinTech_4.pdf/2adb8707-41bf-48a4-ad4e-ce8ecce0ab13.

Eickhoff M., Muntermann J, Weinrich T., *What do FinTechs actually do? A taxonomy of FinTech business models*, 2017.

European Banking Authority, *regulatory perimeter, regulatory status and authorisation approaches in relation to Fintech Activities*, in “*EBA Report*”, 2019. Tratto da: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2551996/810d55c1-9866-4422-84ca-d78270b66452/Report%20regulatory%20perimeter%20and%20authorisation%20approaches.pdf?retry=1>

Fritschi, L. N., *The Rise of Neobanks*, Copenhagen Business School 2019.

Fintech District, *Fintech Waves: Italian Fintech Ecosystem 2020*, 2020. Tratto da: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/it_it/generic/generic-content/ey-fintech-ecosystem.pdf.

Barba Navetti G., Calzolari G., *Fintech and Banks: Friends or Foes?* in “*European Economy*” 2017. Tratto da: <https://european-economy.eu/book/fintech-and-banks-friends-or-foes/>.

Gozman D., Liebenau J., Mangan J., *The innovation mechanisms of fintech start-ups: insights from SWIFT's innotribe competition*, in “*Journal of Management Information Systems*”, 2018.

Hopkinson G., *How neobanks' business models challenge traditional banks*, Aalborg Universitet, 2019.

Ferrarini G., *Regulating Fintech: Crowdfunding and Beyond*, in “*European Economy*”, 2017. Tratto da: <https://european-economy.eu/2017-2/regulating-fintech-crowdfunding-and-beyond/>.

Jagtiani J., Lemieux C., *The roles of alternative data and machine learning in fintech lending: evidence from the LendingClub consumer platform*, in “*Financial Management*”, 2019. Tratto da Wiley Online Library: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/fima.12295>.

John Hill., *Fintech and the Remaking of Financial Institutions*, Eastbourn, UK Academic Press, 2019

KPMG, *Digital Banking: I bisogni e le aspettative dei clienti delle banche italiane*, in “*Report KPMG*”, 2016. Tratto da: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/06/it-DigitalBanking.pdf>.

KPMG, *Digital Banking: L'evoluzione delle aspettative dei clienti tra rivoluzione digitale, sfide regolamentari e nuovi competitor*, in “*Report KPMG*”, 2018. Tratto da: <https://home.kpmg/it/it/home/insights/2017/03/digital-banking.html>.

Laidroo L., Koroleva E., Kliber A., Rupeika-Apoga. R, Grigaliuniene. Z, *Business models of FinTechs–Difference in similarity?* In “*Electronic Commerce Research and Applications*, 2021.

Lee, I., & Shin, Y. J, *Fintech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges*, in “*Business Horizons*”, 2018.

Bofondi M., Gobbi G., *The Big Promise of Fintech*, in “*European Economy*”, 2017. Tratto da: <https://european-economy.eu/2017-2/the-big-promise-of-fintech/>.

Parlamento Europeo e Consiglio, *Direttiva EU 2015/2366, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno*, 2015. Tratto da: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366>.

Ramlall I., *FinTech and the financial stability board*, in “*Understanding Financial Stability*”, Emerald Publishing Limited, 2018.

Ryu, H. S, *Understanding benefit and risk framework of fintech adoption: Comparison of early adopters and late adopter*, in “*Proceedings of the 51st Hawaii International Conference on System Sciences*” 2018.

Statista, *Fintech in Italy* in “*Dossier Fintech*”, 2018. Tratto da <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/italy>.

Statista, *Fintech Europe - Statistics & Facts*, Published by Statista Research Department, 2020. Tratto da https://www.statista.com/topics/3397/fintech-market-in-europe/#topicHeader_wrapper

Vučinić, M, *Fintech and Financial Stability Potential Influence of FinTech on Financial Stability, Risks and Benefits*, in “*Journal of Central Banking Theory and Practice*”, 2020.

Vives X., *The impact of Fintech on Banking*, in “*European Economy*”, 2017. Tratto da: <https://european-economy.eu/2017-2/the-impact-of-fintech-on-banking/>.

Banca Generali: <https://www.bancageneraliprivate.it/>

Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/>

Commissione europea: https://ec.europa.eu/info/index_it

Conio: <https://business.conio.com/>

EBA, European Banking Authority: <https://www.eba.europa.eu/>

ECB, European Central Bank: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.it.html>

EUR-LEX: <https://eur-lex.europa.eu/>

Financial Times: <https://www.ft.com/>

Fintech District: <https://www.fintechdistrict.com/>

Forbes: <https://forbes.it/>

FSB, Financial Stability Board: <https://www.fsb.org/>

Intesa Sanpaolo: <https://www.intesasanpaolo.com/>

N26: <https://www.n26.com/>

October: <https://it.october.eu/>

Revolut: <https://www.revolut.com/>

Statista: <https://www.statista.com/>

Wikipedia: https://it.wikipedia.org/wiki/Pagina_principale.

RINGRAZIAMENTI

Desidero ringraziare innanzitutto il relatore di questa tesi, il professore Daniele Previtali, per la disponibilità e l'attenzione dimostrate durante la stesura del lavoro, oltre che ai consigli e al materiale utile fornitomi in sede di stesura.

Ringrazio poi tutta la mia famiglia per il continuo e affettuoso sostegno; in particolare mia mamma e mio padre e le mie due nonne, uniche certezze del mio cammino futuro.

Un ringraziamento sincero a tutti i miei compagni di corso, con i quali ho passato 3 anni speciali. Li ringrazio per il sostegno ricevuto, per le gioie e le delusioni che abbiamo condiviso in questo periodo. Ringrazio in particolar modo, Felice e Francesco, miei coinquilini e amici di sempre, per i bei momenti passati in questo percorso iniziato e terminato insieme.

Un ringraziamento speciale a Federica, che mi ha supportato in tutti questi anni anche se distanti e per avermi sostenuto in ogni mia scelta in modo incondizionato.

Grazie a tutti voi per questa bellissima esperienza.

Ad maiora!