



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di Economia e Gestione delle Imprese

**Disruptive Innovation nel Settore Bancario: il Modello delle
Challenger Banks e il Caso Revolut**

RELATORE

Prof. Alfonsoluca Adinolfi

CANDIDATO

Francesco Acunzo

Matr. 287571

ANNO ACCADEMICO 2024/2025

Disruptive Innovation nel Settore Bancario: Il Modello delle Challenger Banks e il Caso Revolut

ABSTRACT

Il settore bancario sta radicalmente cambiando grazie all'innovazione FinTech, ovvero l'uso della tecnologia per innovare e migliorare i servizi finanziari, rendendoli più accessibili, veloci e innovativi rispetto alle banche tradizionali. Protagoniste di questo cambiamento sono le Challenger Banks, banche 100% online che offrono tutti i servizi delle banche tradizionali (come conti correnti, carte di pagamento, possibilità di investire in borsa) direttamente tramite un app mobile, senza filiali fisiche. Questa tesi analizza questo fenomeno e si soffermerà sull'analisi di una delle FinTech più influenti a livello globale: Revolut. Il primo capitolo fornisce una literature review, fornendo un quadro teorico dell'argomento. Il secondo capitolo si basa sull'analisi del mercato delle Challenger Banks. Infine, il terzo capitolo approfondisce il caso studio di Revolut.

Sommario

Introduzione.....	5
CAPITOLO 1: IL FINTECH E LE CHALLENGER BANKS	7
1.1 Fintech.....	8
1.1.1 Il sistema bancario tradizionale	8
1.1.2 Visione teorica delle innovazioni.....	10
1.1.3 Innovazioni tecnologiche nel settore bancario	12
1.1.4 Cos'è il FinTech?.....	16
1.1.5 Crescita e frammentazione del settore.....	17
1.1.6 Ambiti e servizi del FinTech.....	20
1.1.7 Regolamentazione e sfide del FinTech.....	24
1.1.7.1 Approcci regolamentari e di vigilanza.....	24
1.1.7.2 Sfide e rischi per gli operatori FinTech e le banche tradizionali	26
1.2 Challenger Banks.....	28
1.2.1 Definizione e caratteristiche delle Challenger Banks.....	28
1.2.2 Evoluzione storica dei canali bancari	28
1.2.3 Caratteristiche delle Challenger Banks.....	29
1.2.4 Modelli di business (Business Model Canvas).....	32
1.2.5 Impatto sul settore bancario tradizionale	37
1.2.7 Prospettive future per il settore bancario digitale	42
CAPITOLO 2: ANALISI DEL MERCATO DELLE CHALLENGER BANKS NEL REGNO UNITO	46
2.1 Mercato bancario tradizionale vs digitale: settori diversi o rivali?.....	47
2.2 Analisi del settore e dei principali player	49
2.2.1 Il valore del mercato delle Challenger Banks.....	49
2.2.2 Principali attori nel settore (UK).....	52
2.2.3 Segmentazione del mercato e target di clientela.....	57
2.2.4 Dinamiche di crescita del settore (2015–2024)	59
2.3 Analisi competitiva: 5 Forze di Porter e PESTEL nel mercato UK delle Challenger Banks	64
2.3.1 Le cinque forze di Porter applicate alle Challenger Banks	64
2.3.2 Analisi PESTEL del mercato delle Challenger Banks nel Regno Unito	72
CAPITOLO 3 – REVOLUT	82
3.1 Nascita e sviluppo di Revolut	83
3.1.2 Mission e vision di Revolut.....	86
3.1.3 Strategie di crescita	87
3.1.4 Servizi offerti da Revolut.....	89
3.1.5 Analisi SWOT di Revolut.....	93

3.1.5.1 Punti di forza (Strengths)	93
3.1.5.2 Debolezze (<i>Weaknesses</i>)	95
3.1.5.3 Opportunità (Opportunities)	97
3.1.5.4 Minacce (Threats)	99
3.2 Analisi competitiva di Revolut nel mercato: analisi Porter	103
3.2.1 Analisi delle Cinque Forze di Porter	103
3.3 Tendenze future e adattamento di Revolut	110
Conclusioni	116
Bibliografia	118

Introduzione

Negli ultimi anni è cresciuto notevolmente il settore che si occupa delle innovazioni tecnologiche del mondo finanziario e che nel lessico tecnico viene definito FinTech (unione dei due termini inglese *financial* e *technology*). Questi sviluppi hanno trasformato vari campi, dalle piattaforme di pagamenti a prestiti *peer-to-peer*, dalle monete virtuali ai *robo-advisory*, dall'espansione della gamma di servizi possibile all'agevolazione dei contatti e infine il perfezionamento delle operazioni.

Le ragioni che fanno riferimento alla redazione di questo lavoro sono dovute all'aumentata rilevanza del FinTech nella ridefinizione del quadro competitivo bancario, estendendosi alla necessità di comprendere il modo in cui i nuovi operatori digitali stanno muovendo una sfida trasformativa alle istituzioni finanziarie tradizionali. Tra le numerose innovazioni di interesse bancario, si annovera la nascita delle Challenger Banks, cioè banche del tutto digitali e senza filiali fisiche, costituite con lo scopo di offrire un'esperienza utente resa semplificata al massimo e costi ridotti rispetto agli operatori tradizionali. Queste nuove arrivate - come Revolut, N26, Monzo, Starling Bank - sono riuscite a conquistare milioni di clienti in pochi anni, con particolare rilevanza fra le giovani generazioni e digitalmente formate.

Grazie a questo successo, possiamo porci alcune domande su questi nuovi operatori: che strategie adottano le Challenger Banks per entrare e sopravvivere in un settore così regolamentato e dominato da banche con decenni di esperienza? Con quali contromisure le banche storiche resistono alla nuova concorrenza? Quali sviluppi si trarranno circa la vita economica di queste banche digitali in una prospettiva di medio-lungo periodo?

Questa tesi si propone di perseguire tre obiettivi. Innanzitutto, intende delineare il fenomeno FinTech, esaminandone l'origine, i caratteri e le principali categorie di trasformazione, per inserirlo nel contesto dell'evoluzione attuale del credito e della moneta. In secondo luogo, si propone di osservare più attentamente le banche digitali, esponendone l'immagine confrontandola con quella delle banche tradizionali. Infine, mediante uno studio approfondito di Revolut, questa tesi approfondirà i punti di forza e di criticità dei nuovi operatori finanziari.

La metodologia adottata è soprattutto di natura qualitativa e descrittiva. Sono stati utilizzati framework teorici come l'analisi *delle Cinque Forze di Porter*, *PESTEL*, *SWOT* e *del Business Model Canvas* a seguito di una lettura critica della documentazione e della letteratura disponibile (pubblicazioni accademiche, rapporti settoriali, articoli di approfondimento e documenti istituzionali). La presentazione del caso Revolut è stata effettuata attraverso l'analisi della

documentazione d'azienda resa pubblica, dei dati di mercato e della letteratura tecnica, con lo scopo di catturare gli elementi più rilevanti e i fattori di successo della banca.

La tesi si compone di tre capitoli oltre l'introduzione e la conclusione. Il primo capitolo presenta l'argomento del FinTech e mostra come, dopo aver individuato il fenomeno e ricostruito la sua storia, sono state individuate le aree di utilizzo principali delle tecnologie finanziarie (pagamenti digitali, prestiti *peer-to-peer*, criptovalute, ecc.) e si siano analizzati i fattori che ne hanno favorito la diffusione, con specifico riferimento al ruolo giocato dalla tecnologia *mobile*, dai *Big Data* e dal quadro normativo. Inoltre, viene fatta una *literature review* riguardante le Challengers Banks, spiegandone l'evoluzione storica dei canali bancari, le caratteristiche, i modelli di business, l'impatto sul settore bancario tradizionale le relative prospettive future.

Il secondo capitolo si focalizza sulle Challenger Banks e sull'analisi di mercato (con particolare attenzione al mercato UK), esplorandone l'integrazione nell'ambito bancario attraverso il confronto con il modello d'impresa delle banche tradizionali e le strategie competitive adottate (come, ad esempio, sulla *customer experience*, politiche di *pricing* aggressive ed espansione dell'ecosistema dei servizi anche attraverso partnership con altre FinTech). L'indagine è stata focalizzata sul contesto europeo e inglese, mettendo a confronto la tendenza di crescita della clientela e delle quote di mercato, con particolare attenzione sulle difficoltà incontrate, come il cammino verso la redditività e l'esigenza di stabilire un *brand* credibile data la mancanza di una presenza fisica nel territorio.

Infine, nel terzo capitolo si sofferma sul caso studio di Revolut, start-up FinTech nata nel 2015 nel Regno Unito e diventata, in meno di un decennio, uno dei *leader* del *digital banking* globale. Ne è stata ripercorsa la storia e le fasi di sviluppo, esaminando la proposta di servizi offerti – dal conto multivaluta ai pagamenti internazionali, dagli investimenti in criptovaluta ai conti business – e il modello di ricavi seguito (basato su una miscela di servizi gratuiti e piani premium a pagamento). Il capitolo analizza altresì anche le strategie di estensione geografica sviluppate da Revolut e il posizionamento di concorrenza dello stesso rispetto a sia banche tradizionali che altre Challenger Banks.

CAPITOLO 1: IL FINTECH E LE CHALLENGER BANKS

1.1 Fintech

1.1.1 Il sistema bancario tradizionale

Il sistema bancario tradizionale svolge il ruolo di intermediario finanziario tra i due soggetti fondamentali dell'economia: soggetti con surplus di capitali (risparmiatori/depositanti) e soggetti in deficit di capitali (prenditori mutuatari). Dunque, l'attività principale di una banca è raccogliere fondi sotto forma di depositi e reindirizzarli sotto forma di prestiti ai soggetti che hanno bisogno di finanziamenti (imprese, famiglie, ecc.). Questa è la cosiddetta funzione di trasformazione delle scadenze: utilizzare risorse a breve termine per erogare impieghi più a lungo termine. Così facendo vengono soddisfatte le esigenze di entrambi i protagonisti di questo scambio: i depositanti, che richiedono sicurezza e liquidità, e dei prenditori, che hanno bisogno di fondi a lungo termine. In tutto questo processo, in che modo le banche generano profitto? Ciò avviene grazie alla differenza tra il tasso pagato sui depositi e il tasso applicato ai prestiti, il cosiddetto margine di interesse.

L'attività creditizia non è l'unica attività svolta dalle banche, infatti quest'ultime svolgono altre funzioni essenziali nell'economia. Esse sono al centro del sistema dei pagamenti nazionali e internazionali. Gestiscono il trasferimento di fondi tra agenti economici tramite bonifici, assegni, addebiti diretti e carte di pagamento, garantendo che le transazioni siano processate in maniera sicura ed efficiente. Qualsiasi interruzione del processo di pagamento può avere impatti economici significativi; dunque, è essenziale il ruolo delle banche nel regolamentare questo processo. Inoltre, tramite il meccanismo della riserva frazionaria, il settore bancario è protagonista nella creazione della moneta: le banche immettono nuova moneta concedendo prestiti (questo processo è però soggetto a vincoli e controlli delle banche centrali).

Soffermandoci sulla struttura del sistema bancario, questo è formato da diverse tipologie di livelli istituzionali e di intermediari.

Al vertice si trova la banca centrale il cui ruolo è di vigilanza e autorità monetaria, emette moneta legale, definisce la politica monetaria ed infine ha il ruolo di prestatore di ultima istanza, garantendo liquidità al sistema. Successivamente si trovano le banche commerciali, dette anche banche di deposito. Queste si dividono in banche *retail*, orientate alla clientela e alle piccole imprese, e banche *corporate*, orientate verso una clientela aziendale di grandi dimensioni. In alcuni sistemi finanziari esiste una separazione tra banche commerciali e banche di investimento, ma questo non è il caso del sistema bancario europeo, dove il modello si basa su una visione universale delle banche. Per avere un vantaggio competitivo nella raccolta di depositi e raggiungimento della clientela, le banche tradizionali basano la propria offerta su una rete di filiali fisiche e sportelli sul territorio. L'economia

di tutte le superpotenze mondiali si basa sul sistema bancario, e proprio per questo motivo le istituzioni bancarie sono sottoposte ad una stretta regolamentazione (es. requisiti patrimoniali di Basilea oppure vincoli di liquidità) ed a sistemi di garanzia, il cui scopo è tutelare la stabilità del sistema e gli interessi dei risparmiatori.

Per i nuovi operatori entrare nel settore risulta estremamente complicato a causa delle ingenti barriere all'entrata: i costi di entrata nel settore sono tradizionalmente elevati sia per le barriere regolamentari, sia per la necessità di investimenti in infrastrutture (sportelli, filiali fisiche, capitale minimo, sistemi informativi). Tutto ciò ha fatto in modo che il sistema bancario sia rimasto limitato a pochi ma forti soggetti per un lungo periodo. Un esempio concreto per comprendere questo concetto è il caso Metro Bank: questa è stata la prima nuova banca dopo 100 anni (nel 2010) a ricevere l'autorizzazione bancaria nel Regno Unito. Come si vedrà nei successivi paragrafi, questa situazione è in radicale cambiamento grazie all'avvento di innovazioni tecnologiche e nuovi attori nel mercato.

In sintesi, il sistema bancario tradizionale è caratterizzato dalla funzione di trasformazione di scadenze e rischi, intermediazione finanziaria e gestione dei pagamenti. La sua struttura è tradizionalmente formata da attori storicamente consolidati, con modelli di business basati su rete fisica e relazione diretta con i clienti, ed è un settore fortemente regolamentato. Su queste basi si fondano le trasformazioni del sistema che verranno analizzati in questa tesi grazie all'innesto del FinTech e di nuovi attori che sono entrati con forza nel mercato, ovvero le Challenger Banks.

1.1.2 Visione teorica delle innovazioni

È opportuno, innanzitutto, definire il concetto di innovazione tecnologica e in che modo tali innovazioni si applicano al sistema finanziario e bancario.

L'innovazione può essere descritta come la capacità di introdurre nuovi criteri e nuovi sistemi di lavorazione, come lo sviluppo di nuove idee o nuovi prodotti. Consiste nel creare nuove opzioni di scelta per i consumatori, scelte a cui la concorrenza non abbia accesso nel breve periodo. Bisogna individuare con arte e ingegno ipotesi innovative, non ancora considerate nel mercato, le quali possano cambiare il modo di lavorare dell'impresa. L'Enciclopedia Treccani la descrive come: *“l'attività deliberata delle imprese e delle istituzioni tesa a introdurre nuovi prodotti e nuovi servizi, nonché nuovi metodi per produrli, distribuirli e usarli”*¹. Le innovazioni possono cambiare la struttura di un mercato e le dinamiche concorrenziali: spesso nuove imprese start-up entrano nei mercati, proponendo tecnologie di rottura, più economiche ed efficaci. Creano un processo di innovazione che comprende tutti i *competitor*, i quali devono adattarsi per sopravvivere nel mercato. I nuovi entranti possono entrare nei mercati apportando lievi modifiche ai prodotti esistenti per adattarli ai clienti, creare nuove varianti di un prodotto base per mantenersi un passo avanti rispetto al mercato oppure lanciare soluzioni temporanee per problemi che coinvolgono l'intero settore. Il processo di innovazione in un'impresa può avvenire in due modi: procurando nuovi prodotti acquistandoli oppure svilupparli internamente. Nel caso in cui un'azienda decida di acquistare dall'esterno, essa può acquistare altre imprese, brevetti, licenze oppure diritti esclusivi direttamente da imprese *“science-based”* o *“technology-based”*. Nel secondo caso l'impresa dovrà investire una parte del budget in ricerca e sviluppo, creando un settore apposito che si occupi di innovazione.

Le innovazioni possono essere di vario tipo, a seconda dell'arco temporale considerato, del mercato di riferimento oppure se a variare è l'output finale o tutta la catena di produzione. L'innovazione di prodotto/servizio è l'innovazione tecnologica che ha per oggetto un bene, un prodotto o un servizio. Schumpeter lo descriveva come *“l'introduzione di un nuovo bene o di una nuova qualità di un bene”*², dunque di innovazione degli output di un'organizzazione. Si contrappone all'innovazione di prodotto l'innovazione di processo, la quale ha per oggetto un processo produttivo o un particolare flusso produttivo. D'Amanpour lo descriveva come: *“nuovi elementi introdotti nelle operations di produzione di un'organizzazione: materiali di input, specifiche delle attività migliorate o cambiate, meccanismi di flusso di lavoro e di informazioni e attrezzature utilizzate per produrre un prodotto o*

¹ Enciclopedia Treccani, “Enciclopedia Italiana di scienze, lettere ed arti”

² Joseph A. Schumpeter, *The Theory of Economic Development*, trad. it. *Teoria dello sviluppo economico*, Milano, Edizioni Etas, 1934, p. 66.

un servizio".³ Particolare focus è dato sulla successione strutturata di attività che trasformano input in output, ed è tipicamente svolto all'interno dell'azienda.

Pisano rappresenta, tramite una matrice, la differenza tra innovazione architeturale, innovazione radicale, innovazione incrementale e innovazione disruptive. Sull'asse delle ascisse è rappresentata la tecnologia e se questa sia già esistente o una novità. Sull'asse delle ordinate è descritto il mercato e se questo sia già esistente o nuovo.

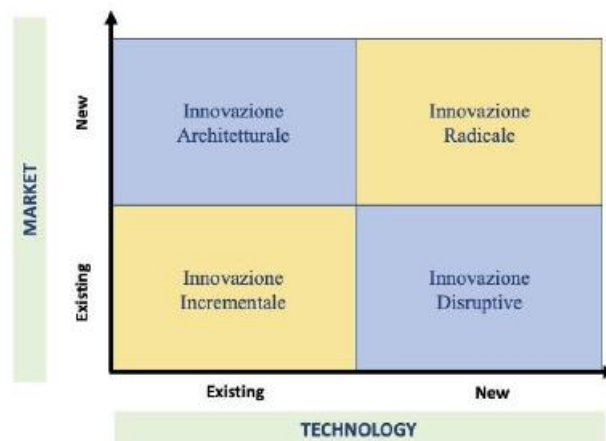


Figura 1.1- Altre classificazioni dell'innovazione- la matrice di Pisano

Le innovazioni incrementali rappresentano miglioramenti a prodotti e processi produttivi esistenti, si manifestano con una successione costante nel tempo e sono stimulate dalla domanda. Richiedono l'acquisizione di conoscenze e competenze non significativamente diverse da quelle già possedute e presentano livelli minimi di incertezza e investimento. Le innovazioni radicali, invece, rappresentano un elemento di discontinuità, tendono a diffondersi in un settore e aprono opportunità per lo sviluppo di nuovi mercati. La forza del cambiamento apportato è tale da creare nuovi business e distruggere quelli esistenti. Costituiscono insomma una novità assoluta, completamente differenti da prodotti e servizi preesistenti.

L'ultima differenza importante da considerare è la differenza tra innovazione *sustaining* e innovazione *disruptive*. L'innovazione *sustaining* è una tipologia di innovazione incrementale, il cui obiettivo è di migliorare la performance dei prodotti e servizi in maniera costante nel tempo, in modo

³ Fariborz D'Amanpour, *Innovation and Operations: The Role of Process Change in Manufacturing Organizations*, *Journal of Management Studies* 28, no. 5 (1991): 561

tale da poter rimanere stabilmente in una determinata fascia del mercato. Questa è una tipologia di innovazione particolarmente utilizzata nel mercato di lusso, un esempio è Rolex che continua ad introdurre miglioramenti col fine di mantenere standard elevati per i propri orologi, in modo tale che la consapevolezza e l'immagine del marchio rimanga alta nella mente dei consumatori. L'innovazione disruptive, invece, offre prodotti o servizi completamente innovativi, che inizialmente non soddisfano i bisogni di tutti i consumatori, ma in un secondo momento trasformano radicalmente le caratteristiche del mercato. Un esempio è Revolut, che inizialmente ha suscitato scetticismo nei consumatori mainstream, ma poi ha radicalmente cambiato il settore bancario.

1.1.3 Innovazioni tecnologiche nel settore bancario

Finora abbiamo introdotto il sistema dell'innovazione tecnologica con riferimento generale alle imprese. Ma l'argomento di ricerca di questa tesi è l'innovazione tecnologica del sistema finanziario e bancario. La domanda alla quale cercheremo di rispondere è:

“Come è cambiato il settore finanziario grazie alle innovazioni dovute alla digitalizzazione?”

L'uso dell'innovazione tecnologia nel sistema finanziario è definito con il nome FinTech. Quest'ultimo è un fenomeno che ha ricevuto una forte crescita principalmente dopo la crisi del 2008, che creò gravi perdite nel sistema bancario e un conseguente processo di sfiducia da parte dei consumatori. Questi preferirono depositare e gestire i propri risparmi tramite imprese FinTech, le quali risultavano particolarmente affidabili, innovative e più incentrate nel capire i bisogni dei clienti e garantire loro dei servizi adatti per soddisfarli. Dunque, la sfiducia crescente nel sistema bancario, la nascita di nuovi player nel mercato e la digitalizzazione di quest'ultimi sono i fattori di maggior rilievo che hanno portato le banche a dover reagire. Questa reazione può solamente avvenire tramite un percorso di digitalizzazione che coinvolga tutte le attività di un sistema ormai antiquato. Non solo le start-up FinTech sono quindi protagoniste di questo processo di trasformazione, ma anche le grandi banche, spinte dall'evoluzione delle tecnologie e dei processi di business.

Classificare come e quando è avvenuto questo processo di modernizzazione del settore risulta particolarmente complicato. Ma possiamo soffermarci su quelli che sono stati gli step chiave.

La letteratura recente (Arner, Barberis & Buckley, 2015) propone l'esistenza di tre ere del FinTech nello sviluppo dei servizi finanziari. La prima fase è definita FinTech 1.0 e termina negli anni '60 del Novecento, ed include i primi progressi nei pagamenti e nella comunicazione (transazione di fondi transatlantica e l'utilizzo del telegrafo).

Solo nella seconda fase, definita FinTech 2.0 (1967-2008) troviamo la prima vera forma di innovazione tecnologica del sistema bancario. Questo avviene nel 1967, tramite l'installazione dei primi sportelli utilizzabili per poter prelevare denaro (ATM), monitorare il proprio conto corrente oppure ricaricare il credito del proprio telefono in maniera istantanea, senza passare da un intermediario. Questo è stato solo l'inizio, ma è da qui che è cominciato il processo di automatizzazione dei servizi, fino ad arrivare ai giorni nostri in cui tutto ciò è possibile farlo direttamente dallo smartphone.

Un altro step fondamentale avvenne negli anni '90, tramite la nascita del *trading online*. Così i consumatori potevano effettuare processi di compravendita degli strumenti finanziari tramite internet.

Il terzo step di questo processo di innovazione avvenne negli anni 2000 tramite il cosiddetto *Internet Banking*. In questo modo non serviva più recarsi all'interno della sede fisica della banca per compiere qualsiasi tipo di transizione, ma bastava collegare il proprio *smartphone* al sito della banca, senza l'assistenza di un operatore intermedio. Questa è considerabile come un'innovazione disruptive a tutti gli effetti, dato che ha creato le basi di tutte le imprese FinTech che analizzeremo in questa tesi. Nel complesso, la fase del FinTech 2.0, è caratterizzata dall'adozione di canali digitali che affianchino quelli tradizionali. Questo periodo di forte crescita si interrompe bruscamente con la crisi finanziaria del 2008, che chiude l'era 2.0 e crea i presupposti per la fase successiva.

La terza fase è definita FinTech 3.0 (dal 2008 ad oggi), ed è caratterizzata dall'ingresso di nuovi attori nel mercato e start-up tecnologiche, focalizzate sul miglioramento e la digitalizzazione dei servizi. Come detto precedentemente, la crisi del 2008 ha creato un forte malcontento nei consumatori e un processo di sfiducia verso le banche tradizionali, aprendo spazi di mercato per nuovi operatori. Contemporaneamente, inizia il processo di adozione di massa degli smartphone e dei servizi ad esso annessi, rendendo così anche i servizi finanziari digitali facilmente accessibili ovunque attraverso l'uso dello *smartphone*. In questo contesto nasce nel 2009 Bitcoin e si diffondono le cryptovalute, nascono nuove start-up innovative nei pagamenti, nel *peer-to-peer lending* (prestiti tra privati), nei servizi di *robo-advisory* (consulenza finanziaria basata su algoritmi), nel *crowdfunding* e in molti altri servizi finanziari. In sintesi, il periodo del FinTech 3.0 può anche essere definito l'era delle start-up, in cui il settore bancario non è più solamente formato dalle banche tradizionali che occupano la propria quota di mercato in maniera statica, ma dall'unione di banche dinamiche pronte al cambiamento. Infatti, anche le banche tradizionali sono spinte ad innovare rapidamente grazie alla presenza di nuovi soggetti nel settore, collaborando con imprese FinTech o adottandone le stesse buone pratiche.

Questa nuova tipologia di canale online per raggiungere i clienti permetteva loro di usufruire di tutti i servizi in maniera innovativa, rivoluzionando il sistema bancario trasformandosi in una vera e propria esperienza bancaria digitale. Adesso la banca non si trova più soltanto nella sede fisica, bensì è possibile usufruire dei servizi in qualsiasi luogo, orario e attraverso qualsiasi mezzo. Tra le ultime innovazioni di rilevanza del settore, tipiche delle imprese FinTech, troviamo:

1. pagamenti digitali e mobile banking
2. carte contactless e wearable devices (dispositivi indossabili)
3. intelligenza artificiale e automazione

Oltre all'evoluzioni precedentemente definite, vi sono stati dei cambiamenti strutturali riguardante la distribuzione e la produzione dei servizi finanziari. I costi di transizione e le barriere all'ingresso sono state ridotte dall'evoluzione tecnologica, creando una maggiore disaggregazione della tradizionale catena del valore bancaria: un tempo i processi erano interamente svolti all'interno della banca, adesso possono essere esternalizzati e gestiti da terzi specializzati. Questa cosiddetta disintegrazione verticale ha avuto inizio con lo sviluppo degli ATM e dai servizi di pagamento elettronici gestiti da terzi. Successivamente, tramite la diffusione delle comunicazioni digitali e di Internet, diversi attori si sono inseriti nelle diverse fasi dell'erogazione dei servizi finanziari, facendo in modo che la banca tradizionale potesse concentrarsi sempre di più sul coordinamento dei prodotti e sul rapporto col cliente, mentre molte funzioni di supporto e operative vengono offerte da società esterne. Alcuni esempi sono le società di *outsourcing* per la gestione dei POS e dei pagamenti con carta, agenzie terze per la vendita di prodotti finanziari, fornitori esterni per scoring creditizi o soluzioni *white label*. Negli ultimi anni il settore bancario si è mosso sempre di più verso questa tendenza, aumentando il numero di servizi ottenibili da partner esterni integrati nell'offerta bancaria.

Allo stesso tempo è avvenuto un cambiamento dal lato della domanda: grazie ad una maggiore connettività online e informazione, i clienti possono scegliere fornitori diversi per prodotti differenti, non essendo più vincolati ad un unico istituto per i servizi finanziari. Spesso gli utenti (specialmente le nuove generazioni) utilizzano le banche tradizionali per il proprio conto corrente, ma si rivolgono a piattaforme FinTech per gestire i propri investimenti e creare un portafoglio finanziario differenziato basato su commissioni molto più basse rispetto a quelle delle banche tradizionali. Il fenomeno di disaggregazione bancaria è diventato sempre più comune ed è stata favorita dal fatto che i consumatori ormai danno peso a fattori diversi rispetto a qualche decennio fa. La convenienza, la facilità di uso delle app, i costi e le funzionalità specifiche e sono fattori che spingono a cambiare fornitore nel caso si trovi un'offerta migliore in un'altra banca.

Una delle innovazioni più impattanti nel settore bancario è il fenomeno *dell'open banking*, ovvero l'apertura dei sistemi bancari tramite API (*Application Programming Interfaces*). La direttiva PSD2 (2015/2366/UE, recepita a partire dal 2018) ha rivoluzionato il mondo bancario europeo, obbligando le banche a fornire a parti terze certificate (TPP) i dati dei conti correnti dei clienti e le operazioni di pagamento (ovviamente sotto consenso degli utenti). Tutto ciò ha reso possibile l'integrazione di servizi FinTech direttamente con i conti correnti (avvio di pagamento tramite app di terzi, applicazioni di *personal finance management*, etc.), aumentando la competizione tra FinTech e banche. *L'open banking* rappresenta un cambio di paradigma, passando da un modello bancario chiuso a un ecosistema aperto, in cui diversi attori possono collaborare e competere sui servizi offerti al cliente.

Tutte queste innovazioni tecnologiche *disruptive* hanno portato le banche a dover modificare radicalmente i propri modelli di business. Spesso la collaborazione tra banche e start-up FinTech è la strada più semplice per la digitalizzazione di un intero *business model*, poiché queste ultime offrono una *customer experience* e prestazioni migliori ad un costo minore. Da questa collaborazione ne traggono vantaggio entrambi i player, dato che le banche tradizionali riescono ad innovarsi e ad essere competitive nel mercato, generando un'offerta soddisfacente verso le pretese dei clienti; le imprese FinTech, invece, generano grandi profitti e una forte *brand awareness* negli occhi dei consumatori e delle banche con cui hanno collaborato. Questi due player stanno dando vita ad un processo ibrido di cooperazione e competizione, in cui soprattutto il settore e i clienti ne traggono profitto.

1.1.4 Cos'è il FinTech?

Il processo di digitalizzazione sta modificando in maniera esponenziale tutti i rami economici-culturali della società, cambiando in tempi estremamente brevi tutte le caratteristiche fondamentali. Nasce un nuovo ecosistema di diffusione di tecnologie innovative, con le start-up come protagoniste attive di questo cambiamento. Ciò avviene tramite un processo di apprendimento continuo basato sulla sperimentazione di nuovi prodotti e servizi da parte di nuovi operatori.

Il mondo della finanza è stato anch'esso trascinato da quest'onda di innovazione, con il cosiddetto fenomeno del FinTech. Questo termine nasce dall'unione delle due parole inglesi "*Financial*" e "*Technology*" e rappresenta la combinazione tra lo sviluppo della *digital technology* e i servizi finanziari-bancari. Le innovazioni tecnologiche nel sistema bancario sono definite da molti come *disruptive*, ovvero una tipologia di cambiamento che può cambiare radicalmente le caratteristiche del mercato. In questo contesto discontinuo in continua crescita, ha trovato spazio lo sviluppo del FinTech, basato sull'utilizzo di internet e nuove tecnologie usate in maniera differente rispetto alle imprese *incumbent* del mercato. Il risultato è la creazione di servizi potenzialmente più rapidi, meno costosi e più efficienti.

Tuttavia, la definizione di FinTech non è ancora ben chiara agli occhi degli studiosi. Una prima definizione può essere fornita da Schueffel, P. (2016), il quale lo descrive come: "*Fintech is an economic industry composed of companies that use technology to make financial services more efficient*"⁴. Questa definizione può aiutarci a capire in maniera globale questo fenomeno, ma non è sufficiente per descrivere un processo così articolato. Una seconda definizione è data dal *Financial Stability Board (FSB)* (2017), che prende in considerazione il processo ampio attorno alle tecnologie e di come variano i business ad essi collegati: "*Fintech refers to technologically enabled financial innovation that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on financial markets and institutions*"⁵.

Per comprendere a pieno lo sviluppo del FinTech bisogna partire dall'idea di base che esso non rappresenta le nuove imprese del mercato o una nuova sotto industria del settore finanziario, ma è considerato un fenomeno orizzontale e trasformativo capace di modificare il *business model* tradizionale delle imprese preesistenti. Le imprese *incumbent* hanno dovuto modificare il modo in cui erogare i propri servizi, facendo leva su innovazioni di processo o di prodotto, nuovi canali di vendita, modalità virtuali di distribuzione dei servizi, ecc. Tutto ciò porta ad uno sviluppo del settore, grazie

⁴ Schueffel, P. (2016). *Taming the Beast: A Scientific Definition of Fintech*. Journal of Innovation Management, 4(4), 32-54.

⁵ Financial Stability Board (FSB) (2017), *Financial Stability Implications from FinTech*.

alla grande concorrenza del mercato e allo sviluppo di start-up innovative le quali hanno portato alla creazione del processo di innovazione.

1.1.5 Crescita e frammentazione del settore

Bisogna fare però una distinzione tra le imprese FinTech e quelle che non ne fanno parte. Le prime sono aziende che nascono per innovare la finanza con la tecnologia, creando nuovi modelli bancari e di pagamento. Queste sono spesso delle start-up che sviluppano soluzioni digitali per i servizi finanziari. Nascono nel settore finanziario e poi adattano la tecnologia per migliorare i servizi, si concentrano su banche digitali, pagamenti, prestiti online, investimenti e criptovalute e hanno come fine ultimo di rendere i servizi finanziari più accessibili, economici e veloci. Alcuni esempi sono Revolut, N26, Robinhood e Coinbase.

Le aziende TechFin sono invece imprese tecnologiche già consolidate, le quali decidono di entrare nel settore finanziario integrando nei loro servizi soluzioni di pagamento, prestiti o altri strumenti finanziari. Dunque, nascono come aziende tecnologiche ma non finanziarie, hanno già una base di clienti ampia e consolidata, offrono anche (ma non principalmente) servizi finanziari come pagamenti digitali e carte di credito. Alcuni esempi sono Apple, Google, Amazon e Meta. Nel pratico un'impresa TechFin può avere modelli di business come Apple, che si è sviluppata per la vendita di telefoni e computer, ma ha introdotto come servizio aggiuntivo Apple Pay. La fondamentale differenza tra queste due tipologie di impresa è che per le FinTech la tecnologia è uno strumento ed un fattore produttivo, mentre per le TechFin è l'oggetto finale della produzione. Proprio per questo devono essere classificati in settore diversi.

Ma cosa ha determinato lo sviluppo delle attività FinTech?

Negli ultimi 50 anni la capacità di calcolo è cresciuta esponenzialmente, le tecnologie si sono evolute in modo straordinario, il costo relativo è diminuito e la capacità di immagazzinare dati è diventata una prerogativa fondamentale in qualsiasi settore. Inoltre, tutte le imprese hanno capito che lo sviluppo tecnologico delle aziende crea un vantaggio competitivo rilevante che può portare un aumento notevole degli utili aziendali e una crescita stabile di lungo periodo. Solo nel 2023, gli investimenti globali nel settore FinTech sono stati 113,7 miliardi di dollari, confermando l'idea che ingenti capitali sono stati destinati a questo settore nonostante le varie crisi economiche di questo periodo storico. Inoltre, le previsioni stimano che questo mercato possa generare ricavi per 1,5 trilioni

di dollari entro il 2030⁶. Anche in Italia il settore FinTech è in forte espansione. Basta pensare che nel 2022 il mercato ha superato gli 882 milioni di euro, registrando una crescita del 240% rispetto al 2021. Nell'ultimo anno, il volume degli investimenti ha raggiunto i 250 milioni di euro, registrando un incremento del 44%.⁷ È evidente come sia in Italia che nel resto del globo si stiano incentrando ingenti capitali in questo settore, creando una vera e propria corsa all'innovazione. Le imprese hanno capito che questo scenario possa cambiare la gerarchia dei vari *competitor* del settore bancario, finanziario e assicurativo.

Un indicatore che riassume il ruolo crescente del FinTech è il tasso di adozione dei servizi da parte dei consumatori. Secondo le rilevazioni di Ernst & Young nel 2019 il tasso medio di utilizzo globale di almeno un servizio FinTech da parte della popolazione con accesso ad Internet è del 64%. Questo dimostra la crescita rispetto al 2015 e al 2017, dove il tasso si aggirava rispettivamente intorno al 16% e 33%. In alcuni mercati emergenti il tasso è addirittura superiore: in Cina e India risulta del 87%, mentre Russia e Sud Africa seguono col 82%. Nei mercati avanzati europei le percentuali rimangono elevate (ad esempio Paesi Bassi circa 73% e Regno Unito 71%), mentre altri paesi hanno tassi estremamente inferiori, come Francia e Giappone in cui il tasso di utilizzo di servizi FinTech è del 35% (dati tutti risalenti al 2019).

La seguente tabella evidenzia la crescita significativa in ciascun servizio del FinTech dal 2015 al 2019, rappresentando i tassi di adozione globale:

Categoria di servizio	Adozione globale 2015	Adozione globale 2019
Pagamenti e trasferimenti	18%	75%
Assicurazioni	8%	48%
Risparmio e investimenti	17%	34%
Gestione finanziaria (PFM)	8%	29%

⁶ Stripe, *Financial APIs explained: What they are, how they work, and how they are changing FinTech*, 2024. Disponibile su: <https://stripe.com/it/resources/more/financial-apis-explained-what-they-are-how-they-work-and-how-they-are-changing-fintech> [Consultato il 10 Febbraio 2024].

⁷ Focus Risparmio, *Il mercato italiano del Fintech nel 2022: analisi e prospettive*, 2023. Disponibile su: <https://www.focusrisparmio.com/news/mercato-italiano-fintech-2022-pwc> [Consultato il 10 febbraio 2024].

Finanziamenti (prestiti)	6%	27%
--------------------------	----	-----

Tabella 1.2 - Tassi di adozione dei servizi FinTech nel mondo (2015 vs 2019).

Fonte: "Visualizing the Current Landscape of the Fintech Industry" pubblicato su Visual Capitalist.

Oggi il settore del FinTech risulta estremamente complesso e frammentato, a causa della presenza di istituzioni finanziarie che da sempre sono protagoniste, l'interesse delle BigTech sul settore bancario-finanziario e la nascita costante di start-up innovative. Tra le istituzioni finanziarie più rilevanti troviamo le banche commerciali, società di investimento e compagnie di assicurazione. Alcuni esempi sono JPMorgan Chase (USA), Goldman Sachs (USA), Deutsche Bank (Germania), mentre in Italia abbiamo Intesa Sanpaolo, UniCredit, ecc.

Per quanto riguarda le BigTech, queste sono aziende con grandi risorse economiche e vasti archivi di dati. Dispongono di una forte reputazione e sono imprese ad alto livello tecnologico che si stanno avvicinando sempre di più al settore.

Infine, abbiamo le start-up tecnologiche, fondamentali nell'ambito delle innovazioni dato che portano nel settore tecnologie che possono cambiare i business model degli incumbent. Un esempio di start-up vincente nel settore FinTech è Revolut. È partita con un modello di business focalizzato su pagamenti digitali e cambio valuta senza commissioni, per poi espandersi, offrendo una gamma completa di servizi finanziari. Oggi ha una valutazione superiore ai 30 miliardi di dollari.

1.1.6 Ambiti e servizi del FinTech

A questo punto possiamo esaminare gli ambiti operativi delle imprese FinTech, le quali possono essere ricondotte a due macroaree: attività di intermediazione finanziaria e attività strumentali o funzionali all'intermediazione finanziaria.

1) Attività di intermediazione finanziaria

Aree di Attività	Sottocategoria
Equity based financing	Crowdfunding puro (retail), Club deal (investitori individuali)
Debt financing (prestiti e titoli di debito)	Lending Crowdfunding (P2P lending), Finanziamenti a breve termine, Invoice lending, Credito commerciale
Attività e servizi di investimento	Trading (retail e istituzionali), Servizi informativi, Gestione finanziaria, Consulenza finanziaria
Servizi di pagamento	Trasferimenti di moneta (fisici e virtuali), Soluzioni di pagamento
Servizi assicurativi (InsurTech)	Contratti di assicurazione
Altro (Tech)	Data management, Big data, Blockchain, Security, Regtech, Comparatori di servizi

2) Attività strumentali o funzionali all'intermediazione finanziaria

Aree di Attività	Sottocategoria
Data Management e Big Data	Servizi di gestione dati, Rating/scoring, Rielaborazione dati e analisi di mercato
Blockchain e DLT	Sviluppo di algoritmi a supporto delle varie attività finanziarie
Servizi di Security e Compliance	Predictive intelligence, AI, frodi, cyber security, autenticazione e protezione dati personali
RegTech	Tecnologie regolamentari per la conformità finanziaria
Servizi strumentali all'ambito assicurativo	Aggregatori di polizze, piattaforme InsurTech
Comparatori e aggregatori di servizi	Servizi di confronto finanziario per clienti e aziende

Tabella 1.3 - Le attività delle imprese FinTech.

Fonte: Ricostruzione personale basata su 'Lo sviluppo del FinTech: opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale' di C. Schena, A. Tonda, C. Arlotta e G. Potenza (pagg. 36-37).

La tabella sovrastante descrive le due macroaree delle attività delle imprese FinTech. Le attività di intermediazione finanziaria riguardano l'erogazione di servizi finanziari direttamente ai clienti, che comprendono:

1. *Equity based financing*: attraverso l'uso di piattaforme di *crowdfunding* gli investitori di start-up o aziende possono investire capitali in cambio di una quota.
2. *Debt financing* (prestiti e titoli di credito): Le imprese FinTech, tramite il *P2P lending*, offrono prestiti senza passare da banche tradizionali. Sono usati strumenti come prestiti basati su fatture (*Invoice lending*) e il credito commerciale.
3. Attività e servizi di investimento: sono erogati servizi di trading online, *robo-advisor* (consulenza automatizzata) e piattaforme di gestione finanziaria.
4. Servizi di pagamento: pagamento digitale tramite valute convenzionali o criptovalute.
5. Servizi assicurativi (*InsurTech*): Tecnologie che migliorano il settore assicurativo tramite polizze personalizzate o uso di AI.
6. Altro (Tech): tecnologie per la regolamentazione finanziaria.

La seconda macroarea riguarda l'attività strumentali o funzionali all'intermediazione finanziaria. Questa categoria comprende le tecnologie e i servizi che supportano l'erogazione dei servizi, senza offrire direttamente finanziamenti o investimenti.

1. *Data Management e Big Data*: Sistema di analisi dei dati che aiutano le banche e le FinTech a migliorare i servizi ai clienti e a valutare il rischio di credito.
2. *Blockchain e DLT*: Tecnologie di registro usate per garantire trasparenza e sicurezza negli investimenti.
3. Servizi di *Security e Compliance*: protezione dei dati, autenticazione digitale, AI per il rilevamento delle frodi e soluzioni di sicurezza informatica.
4. *RegTech*: tecnologie per supportare il rispetto delle normative (*compliance*) e le istituzioni finanziarie in modo più efficiente.
5. Servizi strumentali all'ambito assicurativo: piattaforme digitali per distribuire e gestire le polizze assicurative.

6. Comparatori e aggregatori di servizio: piattaforme e siti che confrontano servizi finanziari per clienti e aziende.

Il grafico sottostante rappresenta gli investimenti globali nei principali segmenti FinTech nel 2013. I maggiori investimenti sono stati fatti nel settore dei *Payments*, *PropTech* e *Intelligenza Artificiale*, rispettivamente con 20,7 USD, 13,4 USD e 12,1 USD (dati in miliardi). *InsurTech* e *Blockchain* continuano ad attrarre capitali significativi, mentre settori come *RegTech*, *ESG Fintech*, *Cybersecurity* e *WealthTech* presentano volumi più contenuti ma in crescita. Da questi dati emerge una variata maturità fra i vari comparti, e una crescente attenzione per soluzioni ad alto contenuto tecnico e specializzate

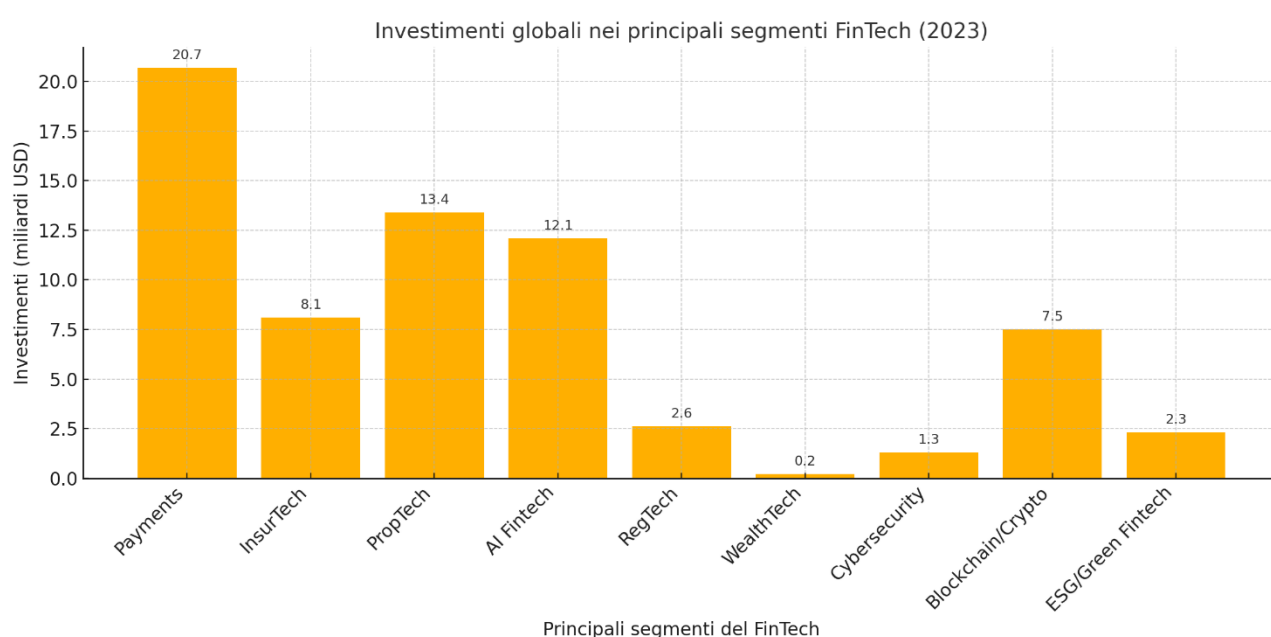


Grafico 1.4 -Investimenti globali nei principali segmenti FinTech nel 2023 (in miliardi di USD).

Fonte: Elaborazione personale basata su “KPMG, Pulse of Fintech H2 2023”.

Secondo una classificazione di Banca d’Italia (2021), i progetti del FinTech possono essere collegati a 5 aree principali: pagamenti, servizi assicurativi, servizi di investimento, attività di credito e deposito⁸. Negli ultimi anni in tutte queste aree si sono sviluppate soluzioni e operatori innovativi.

⁸ Fintech, Bankitalia: in aumento gli investimenti nell’industria finanziaria italiana. Disponibile su: <https://bancafucino.it/sito-istituzionale/sala-stampa/fucino-social/fintech-bankitalia-aumento-gli->

Nel campo del credito troviamo piattaforme *digital lending* e *peer-to-peer lending*, le quali collegano direttamente imprenditori e finanziatori tramite la creazione di marketplace online, aggirando gli intermediari tradizionali. Nel settore dei pagamenti i servizi di *mobile payments*, portafogli elettronici (Apple Pay, PayPal, etc.) hanno modificato il settore, introducendo soluzioni di pagamento istantaneo a costi ridotti basate sul sistema di *blockchain* per trasferire denaro in modo decentralizzato. Per quanto riguarda il risparmio e gli investimenti, sono nati i servizi di *robo-advisor* che garantiscono consulenza e gestione dei portafogli automatizzata tramite algoritmi informatici; piattaforme di *trading online* che permettono di investire capitale a zero commissioni direttamente tramite un click sul proprio smartphone, e servizi di *social trading* che permettono di replicare le strategie finanziarie di altri investitori. Nel campo assicurativo (*InsurTech*), vengono utilizzate dalle start-up meccanismi di *Big data* e *IoT* per creare offerte personalizzate ai clienti.

Una conseguenza concreta dello sviluppo FinTech è stata l'aumento della concorrenza e di scelte di servizi finanziari per i consumatori. Secondo un rapporto del FMI e della Banca Mondiale, le innovazioni tecnologiche portate dal FinTech hanno creato diversi vantaggi, rendendo i mercati finanziari più inclusivi e competitivi, abbassando i costi di transazione e ricerca e colmando le asimmetrie informative. Per esempio, tramite l'utilizzo di *machine learning*, è possibile garantire l'accesso a segmenti che prima erano esclusi dal sistema bancario tradizionale grazie al miglioramento del merito creditizio di soggetti privi di una storicità bancaria. Allo stesso tempo questo processo di innovazione ha innalzato le aspettative dei clienti verso tutti gli operatori finanziari, spingendo l'intero settore verso una maggiore centralità del cliente e ad un processo di innovazione continua.

Le innovazioni tecnologiche legate al sistema bancario, oltre ad aver creato un cambiamento radicale del settore e del mercato, hanno anche portato a positive conseguenze sociali sul fronte della inclusione finanziaria. Servizi finanziari di base (conto di pagamento, microcrediti, assicurazioni e trasferimenti) si sono sviluppati verso quella parte della popolazione che prima era priva di accesso al sistema finanziario, soprattutto a causa di mancanza di sedi fisiche delle banche sulla zona. Secondo i dati della Banca Mondiale, nell'ultimo decennio circa 1,2 miliardi di adulti precedentemente privi di conto bancario hanno raggiunto servizi finanziari formali attraverso l'uso delle nuove tecnologie. Questo rappresenta un grande passo in avanti nella riduzione del *financial inclusion gap* globale. Le conseguenze positive dell'aumento dei servizi finanziari su scala globale includono una maggiore capacità delle nazioni meno sviluppate di gestire i risparmi, accedere a titoli di credito e gestire i

[investimenti#:~:text=Bankitalia%20classifica%20i%20progetti%20in,nuove%20soluzioni%20per%20le%20garanzie](#) [consultato il 20 marzo 2025]

rischi tramite assicurazioni. Tutto questo ha importanti conseguenze macroeconomiche: si stima che un'ampia inclusione finanziaria basata sui servizi online possa aumentare di svariati trilioni di dollari il PIL dei Paesi emergenti e creare innumerevoli posti di lavoro. Bisogna però considerare che gran parte della popolazione globale rimane ancora esclusa, secondo il World Bank Findex 2017 circa 1,7 miliardi di adulti non posseggono un conto bancario.⁹

1.1.7 Regolamentazione e sfide del FinTech

L'avanzamento del FinTech e delle challenger banks (approfondite nel prossimo capitolo) ha creato numerose sfide per le autorità di vigilanza e regolamentazione. Bisogna adattare i testi normativi ai nuovi modelli di business, garantendo allo stesso tempo la parità competitiva, la stabilità finanziaria e soprattutto la tutela dei diritti dei consumatori. Inoltre, le imprese FinTech e le banche tradizionali devono affrontare nuovi problemi legati alla sostenibilità economica, alla tecnologia e alla fiducia degli utenti.

1.1.7.1 Approcci regolamentari e di vigilanza

Le autorità regolatrici si sono approcciate al fenomeno del FinTech con una iniziale prudenza, preferendo in un primo momento osservarne la naturale evoluzione prima di intervenire in modo diretto. Dall'anno 2017 in poi vari organismi sovranazionali, come Basilea, IOSCO, BIS, FMI, e il Financial Stability Board (FSB) hanno analizzato i rischi sistemici per la stabilità finanziaria legati al processo di innovazione e valutato la possibilità di richiedere interventi coordinati. In generale, questi studi non hanno portato alla luce nessuna criticità significativa, ma hanno riconosciuto la necessità di continuare ad osservare l'evoluzione del settore e di bilanciare i diversi obiettivi della loro politica: da una parte è importante ridurre i rischi, ma allo stesso tempo è fondamentale promuovere l'innovazione e l'efficienza. Le autorità regolatrici devono massimizzare i benefici dovuti alle nuove tecnologie finanziarie (maggior efficienza, concorrenza e inclusione) senza però modificare la stabilità del macrosistema (stabilità finanziaria, l'integrità dei mercati prevenendo frodi e riciclaggio, protezione degli investitori e consumatori).

⁹ How fintech impacts financial inclusion. Disponibile su: <https://www.phoenix.edu/articles/finance/fintech-impact-on-financial-inclusion.html#:~:text=Fintech%20has%20helped%20roughly%201,have%20adopted%20mobile%20money%20accounts> [consultato il 20 marzo 2025].

Per favorire lo sviluppo del FinTech in modo controllato molti Paesi hanno adottato approcci diretti. Sono stati utilizzati strumenti come gli *innovation hub* e le *sandbox regolamentari*. Attraverso quest'ultime le autorità nazionali permettono alle start-up di testare nuovi prodotti o servizi su scala ridotta, in deroga temporanea di alcune norme ma strettamente supervisionati, in modo tale da comprendere i rischi e benefici reali prima di lanciare sul mercato nuove tecnologie. Allo stesso tempo, sono state delle unità specializzate chiamate *FinTech Unit* o *Innovation Office*, dove dialogare con gli operatori, raccogliere informazioni sulle tendenze emergenti e chiarire le normative esistenti.

Vari governi, dal lato delle politiche abilitanti, hanno promosso normative e infrastrutture per supportare il processo di digitalizzazione finanziaria. Un esempio è la diffusa adozione dei sistemi di identità digitali (anche noti come e-ID) ha favorito l'apertura di conti online. Tutte le principali economie hanno divulgato leggi in materia di protezione dei dati personali, ad esempio il GDPR in Europa, bilanciando innovazione e privacy regolando l'accesso e la condivisione dei dati finanziari dei singoli clienti. Con l'aumentare delle minacce informatiche, molte autorità hanno emanato linee guida riguardanti la *cybersecurity*, conducendo test per valutare la resistenza ad attacchi informatici di banche e imprese FinTech. Infine, come già citato precedentemente, in Europa si sono diffuse normative come la PSD2 che hanno forzato l'apertura dei sistemi bancari, favorendo il processo dell'*open banking*. In questo modo si è favorito l'accesso di nuovi concorrenti e servizi definiti *Third Party Providers*.

Nonostante tutte queste misure precedentemente citate, un obiettivo fondamentale dei regolatori è di evitare arbitraggi regolamentari, garantendo un *level playing field equilibrato* tra tutti gli operatori finanziari. Un rischio concreto è che alcuni operatori FinTech possano offrire servizi uguali a quelli bancari, senza però essere sottoposti alla stessa regolamentazione, potenzialmente aggirando requisiti per tutelare il sistema. I regolatori stanno valutando l'approccio definito "*same activity, same risk, same regulation*" tramite il quale vengono estese le preesistenti normative del sistema finanziario tradizionale anche alle nuove imprese FinTech. Sono state create nuove categorie di licenza:

- nell' UE sono state ampliate le licenze di istituto di pagamento (IMEL- Istituto di Moneta Elettronica), che permettono i pagamenti digitali di operare in maniera regolamentata, seppure con vincoli più leggeri rispetto ad una banca;
- in Svizzera, per le imprese FinTech che raccolgono depositi senza attività di prestito, è stata introdotta una licenza con vincoli semplificati;
- negli Stati Uniti si è discussa una FinTech charter federale tramite l'OCC (poi ostacolata legalmente).

Tutti questi sforzi mirano a incanalare il mondo FinTech in un contesto regolamentato, garantendo protezione ai consumatori ed agli operatori, senza però soffocare il processo di innovazione.

1.1.7.2 Sfide e rischi per gli operatori FinTech e le banche tradizionali

Per tutti gli operatori privati (che siano nuove start-up FinTech, challenger bank, o banche tradizionali) devono affrontare una serie di sfide chiave dovute alla trasformazione del sistema finanziario.

Conformità normativa (*compliance*)

Le imprese FinTech, spesso nate al di fuori di un perimetro regolamentato, devono adattarsi al cambiamento del sistema normativo. Un onere significativo è rappresentato dai requisiti di antiriciclaggio (AML/CFT), tutela dei dati, trasparenza contrattuale, adeguata verifica della clientela e altro. Molte start-up, inizialmente, tendono a sottovalutare questi aspetti, trovandosi in un secondo momento a dover investire ingenti capitali per affrontare processi di adeguamento normativo. La *compliance* rappresenta una vera e propria barriera all'ingresso per i nuovi entranti, addirittura più della tecnologia. Tuttavia, vi sono soluzioni RegTech che tramite l'automatizzazione di molti processi regolamentari, aiutano a ridurre i costi di conformità normativa.

Sicurezza informatica e gestione dei rischi tecnologici

Con l'aumento della digitalizzazione, un problema sempre più frequente è rappresentato dai *cyber attack*. La *cybersecurity* è una delle maggiori priorità per tutti questi settori tecnologicamente avanzati, specialmente per il settore finanziario che possiede importanti dati sensibili che spesso rappresentano un grande bottino per gli *hacker* informatici. Per le imprese FinTech costruire sin dall'inizio una infrastruttura protetta può creare un forte vantaggio competitivo verso i competitor, mentre le banche tradizionali spesso si trovano in difficoltà a dover aggiornare i propri sistemi di legacy non progettati per l'ecosistema moderno.

Costruzione della fiducia e reputazione

La fiducia è un asset intangibile fondamentale per qualsiasi impresa, specialmente nel sistema bancario. Le neoimprese FinTech (soprattutto le challenger bank) si ritrovano a competere in un settore formato da operatori storici, con marchi costruiti in decenni o addirittura secoli. Conquistare la fiducia dei clienti diventa molto difficile in un ambiente come questo. Qualsiasi errore operativo può portare ad una fuga dei clienti verso competitor più affermati storicamente. Dunque, le imprese FinTech devono investire in marketing non solo per farsi conoscere, ma anche per alimentare la fiducia nel tempo e fidelizzare i clienti. Tutto ciò richiede ingenti investimenti.

Rischi di stabilità finanziaria e nuove tipologie di rischio

Se le imprese FinTech dovessero assumere dimensioni molto grandi ed addirittura superare i competitor tradizionali in determinati segmenti, potrebbe diventare rilevante per la stabilità complessiva e creare rischi per l'intero settore. Se gran parte dei pagamenti dovessero mai essere gestiti da un ristretto numero di operatori online, un loro fallimento o malfunzionamento potrebbe generare perdite e sfiducia da parte degli investitori, creando grandi problemi di natura macroeconomica. Attualmente, a livello globale, questo fenomeno non ha raggiunto un livello di utenti critico. Le autorità sono estremamente vigili, ad esempio una qualsiasi *stablecoin* non può essere lanciata sul mercato finché non sia adeguatamente regolamentata, per evitare effetti stabilizzanti dell'intero mercato. Inoltre, il crescente rapporto tra FinTech e finanza tradizionale può generare rischi legati a nuove forme di crisi finanziarie. Una sfida costante è aggiornare gli schemi di monitoraggio includendo nuovi fattori (concentrazione di servizi critici su un singolo fornitore tecnologico, rischio cyber sistemico, ecc.).

In sintesi, il settore legato al FinTech presenta un delicato equilibrio tra opportunità e rischi. L'innovazione è un punto cardine, ma tramite la regolamentazione si cerca di creare un processo di innovazione responsabile che tuteli in primis i consumatori, ed in secondo luogo anche gli operatori del mercato. Molte nazioni hanno introdotto normative abilitanti, come sandbox e open banking, e allo stesso tempo richiedono alle imprese FinTech di adeguarsi agli standard di sicurezza. Le sfide per gli operatori includono il rispetto delle norme, la gestione sicura della tecnologia, la conquista della fiducia pubblica e la sostenibilità del modello di business in un contesto concorrenziale agguerrito. Invece, le banche tradizionali, devono trasformarsi per non perdere il loro vantaggio competitivo. Molti studiosi parlano di cooperazione tra banche tradizionale e FinTech, con le prime

che portano stabilità ed una forte reputazione decennale, mentre le seconde offrono agilità ed innovazione.

1.2 Challenger Banks

1.2.1 Definizione e caratteristiche delle Challenger Banks

Nel settore bancario *la customer experience* si sta spostando sempre di più verso canali digitali, attraverso schermi mobile. I punti di incontro tra i clienti e le banche avvengono sempre più raramente in filiali fisiche, bensì attraverso piattaforme online, attraverso un processo di digitalizzazione dell'esperienza del consumatore.

Tutto questo è nato attraverso un processo di insoddisfazione dei clienti sui servizi offerti dalle banche, i quali si aspettano di poter accedere a tutti i servizi direttamente con un click sul proprio smartphone. Dunque, le banche tradizionali sono state spinte da una richiesta dei consumatori e della concorrenza a dover evolvere, offrendo servizi in collaborazione con le nuove tecnologie. Questo cambiamento dei canali è stato spinto soprattutto dalle Challenger Bank, le quali hanno introdotto nel settore servizi multicanali e omnicanali, i quali hanno un principale focus sulla esperienza vissuta dal cliente. Il contatto con quest'ultimi avviene in modalità completamente rivoluzionate, attraverso conversazione via chat, le quali possono sfruttare un operatore reale della banca o addirittura un bot munito di intelligenza artificiale.

1.2.2 Evoluzione storica dei canali bancari

Per comprendere a pieno le challenger bank bisogna prima introdurre l'evoluzione storica dei canali bancari. Gli anni '70 erano caratterizzati da un singolo canale che le banche utilizzavano per raggiungere i clienti, ovvero le filiali fisiche. Nei successivi decenni, fino agli anni '90, il numero di canali è aumentato ed è stato utilizzato un modello multicanale, in cui ogni canale è indipendente e usato per punti di contatto specifici tramite un'architettura *service-oriented*.

Nei primi anni duemila, le banche offrivano diversi canali per gli stessi punti di contatto attraverso un modello cross-canale, in cui il cliente stava avendo un ruolo sempre più centrale.

Negli anni intorno al 2015 si è passato ad un modello omnicanale, in cui vi è una esperienza completa all'interno dello stesso canale. Questo è stato un punto cardine dello sviluppo delle Challenger Banks; infatti, è qui che si passa definitivamente alla visione *customer-oriented* in modo coordinato e

strategico. Dal 2010 in poi nasce il processo di integrazione dei servizi dei canali digitali, integrazioni con terze parti e nasce il processo della “*bank as a service*”.

Arriviamo al presente, dal 2020 in poi, in cui le banche tendono ad un modello conversazionale, in cui si può interagire col cliente in qualsiasi momento, attraverso qualsiasi device ed in qualsiasi luogo.

1.2.3 Caratteristiche delle Challenger Banks

Le banche digitali sono suddivise in due categorie: le Challenger Bank e le Neobank. La prima è una banca vera e propria, infatti è munita di una licenza bancaria. La Neobank, invece, è un’impresa FinTech, la quale non possiede alcuna licenza bancaria, ma, nonostante ciò, offre prodotti e servizi finanziari di base ai clienti. In questa tesi analizzerò le Challenger Bank e di come il loro modello di business abbia radicalmente cambiato il settore.

Le Challenger Bank sono FinTech, come detto precedentemente, basate su un approccio monocanale, dedicate soprattutto al retail banking. Il punto di forza di queste banche è che basano i propri servizi su un’unica esperienza digitale, le infrastrutture bancarie fisiche sono poche e definite “leggere”, abbassandone così i costi, privilegiando il processo di innovazione e di ricerca di nuove tecnologie. Queste sono entrate con forza in un settore molto maturo, ovvero in un mercato come quello bancario definito quasi oligopolistico a causa della presenza di banche tradizionali estremamente forti. Per competere con quest’ultime hanno privilegiato l’utilizzo di nuove tecnologie per migliorare esponenzialmente la *customer experience*. I propri servizi sono interamente online o tramite applicazione, rendendo così di secondo piano la costruzione di filiali fisiche. Il successo è dovuto però alla capacità di tradurre le aspettative dei clienti in servizi reali: bonifici istantanei senza commissioni, apertura di conti gratuitamente, gestione personalizzata dei risparmi, avvicinamento al mondo delle criptovalute, intelligenza artificiale nell’aiuto degli investimenti e molto altro.

Le Challenger Bank sono un fenomeno di esponenziale crescita nell’ultimo decennio, le quali sono riuscite a superare le barriere più tradizionaliste delle banche normali, poiché riescono a soddisfare sia le esigenze dei consumatori target del sistema bancario, ma sono riuscite a far avvicinare anche le fasce più giovani al mondo della finanza grazie all’implementazione dei canali digitali.

Le banche tradizionali offrono prodotti e servizi riguardanti al sistema finanziario senza utilizzare partnership e sfruttando le reti già acquisite nel tempo, entrando così in altri mercati utilizzando esclusivamente le proprie forze. Le Challenger Bank, invece, per entrare in settori affini preferiscono avviare accordi con start-up oppure altre imprese, in modo tale da poter garantire servizi aggiunti e differenziati che incuriosiscano i consumatori. Grazie a questa stretta collaborazione con i partner

commerciali, sono in grado di garantire servizi ad un costo inferiore per la clientela, tutto all'interno della propria applicazione mobile automatizzata. Mentre la collaborazione tra Challenger Banks e start-up è ormai molto consolidata, non si può dire lo stesso della collaborazione con le banche tradizionali. L'estrema competizione tra i due player e le innovazioni disruptive portate dalle Challenger Bank, sta inducendo le imprese incumbent (banche tradizionali) a dover reagire di conseguenza, modificando le proprie strategie e l'approccio al mondo digitale. Nell'ultimo anno, secondo il Rapporto ABI Lab 2024, il 62% delle banche tradizionali ha aumentato il budget in strategie digitali del 5% rispetto al 2023.¹⁰ In Italia, invece, il sistema bancario ha destinato circa 5,3 miliardi di euro nella trasformazione digitale.¹¹ L'obiettivo è quello di disporre di tecnologie addirittura più avanzate rispetto a quelle del Challenger Bank. Per le banche digitali sta diventando sempre più complicata questa rivalità con gli incumbent, a causa della mancanza di esperienza e la minor capacità di investire capitale. Gli ingenti investimenti richiesti nel settore uniti alla volontà di erogare servizi ad un costo minore per i clienti stanno mettendo a dura prova le banche digitali. Oltre la presenza di questi problemi, anche il quadro normativo crea una forte barriera all'entrata, a causa della continua evoluzione delle norme riguardanti le imprese digitali, creando così un terreno instabile per i nuovi entranti nel settore.

Le Challenger Bank basano il loro modello di business nel raggiungere un vantaggio competitivo rispetto alle banche tradizionali grazie alla comprensione di quelli che sono i bisogni dei consumatori, garantendo loro dei servizi digitali più efficienti, veloci e innovativi. Tutto ciò viene raggiunto tramite l'applicazione del *digital-only*, comunicazione fluida, alta velocità e convenienza. Tramite il *digital-only* tutti i servizi sono offerti mediante canali online, via app o web. La comunicazione fluida garantisce che tutti i servizi avvengano nell'unico canale e che quindi non ci sia la necessità di avere un modello multicanale. L'alta velocità e la convenienza permettono di garantire servizi più rapidi rispetto a quelli tradizionali, ad un costo minore per i clienti (spesso addirittura gratuiti). Un esempio è l'apertura di un conto su Revolut in cui non bisogna recarsi in nessuna sede fisica ed il processo è interamente online e gratuito. L'autenticazione avviene in maniera interattiva attraverso la fotocamera e tutto il processo viene tutelato da un servizio di cyber-security estremamente tecnologico e funzionale. Con determinate convenzioni aprire un conto crea anche un guadagno per il consumatore, il quale se è stato invitato da un amico riceve un bonus d'ingresso.

Tutti questi fattori aiutano lo sviluppo delle Challenger Bank, le quali nel mercato globale sono passate da 91,48 miliardi di dollari nel 2023 ad una proiezione di 1.232,83 miliardi di dollari entro il

¹⁰ ABI Lab, *Priorità di investimento nella ricerca 2024*, disponibile su abilab.it (Ultimo accesso: [16 febbraio 2025])

¹¹ AziendaBanca, *Rapporto ABI Lab 2022*, disponibile su aziendabanca.it (Ultimo accesso: [16 febbraio 2025])

2030.¹² Il fattore scatenante di questo sviluppo è nato col passaggio all'omnichannel all'incirca nel 2015, contribuendo a mettere le basi per molti player di successo. Tra le Challenger Bank principali troviamo: Chime, Tandem, N26, Revolut, Starling Bank, Hype, ecc. Alcuni dei vantaggi comuni attribuibili all'omnichannel sono le operazioni in real-time, facilità d'uso, funzionalità aggiuntive e complementarità¹³.

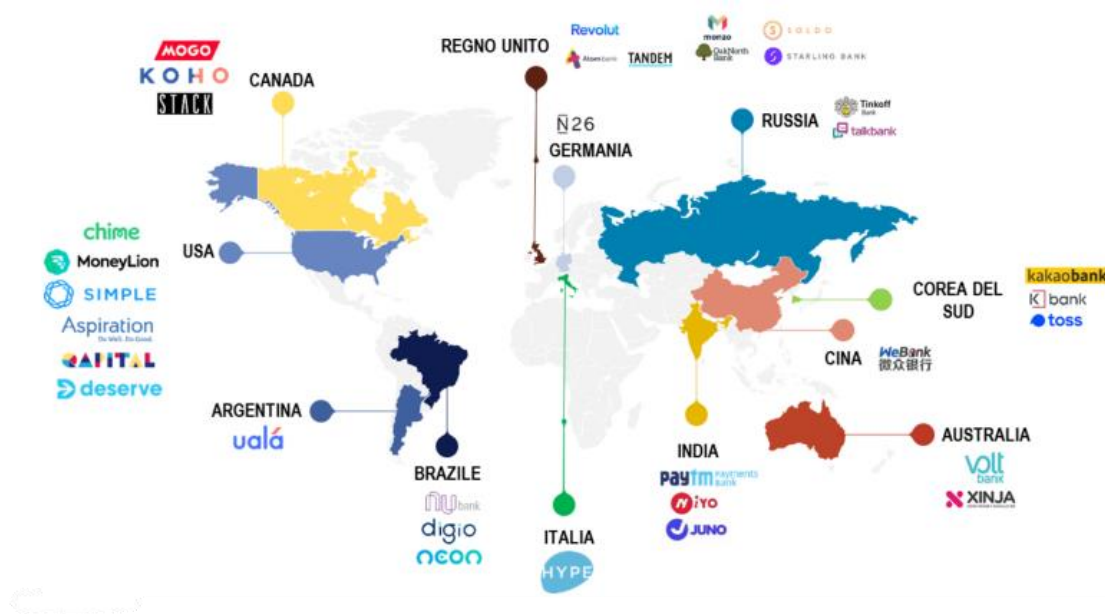


Immagine 1.5- Challenger Bank, un fenomeno globale.

Fonte: FT Partners Research, 2020-Come le Challenger Bank stanno ridefinendo la customer experience bancaria, Denis Lupo, Arianna Filippi.

¹² Dati tratti da Exactitude Consultancy, 'Neo and Challenger Bank Market', disponibile su exactitudeconsultancy.com (Ultimo accesso: [16 febbraio 2025]).

¹³ Nonostante gli smartphone stiano aumentando sempre di più la propria importanza per attività legata al mondo bancario, i clienti si aspettano di poter utilizzare anche diversi canali.

1.2.4 Modelli di business (Business Model Canvas)

Le Challenger Banks adottano dei modelli di business simili a quelli delle start-up tecnologiche, differenti da quelli delle banche tradizionali. In un primo momento le banche digitali hanno dato maggiore importanza alla crescita degli utenti rispetto ad una redditività immediata, attuando una strategia definita *growth over profits*, tipica del mondo FinTech. Tramite il passaparola e l'interesse verso servizi innovativi attraggono masse critiche di utenti, per poi soltanto in un secondo momento monetizzare tramite proposte a valore aggiunto. Per attrarre clienti erogano servizi molto vantaggiosi per i clienti: bonifici istantanei gratuiti, carte di debito senza commissioni, conti gratuiti senza canone e altri incentivi. Successivamente, una pratica comune è l'utilizzo di *modelli freemium*: il conto base è gratuito, ma sono proposti servizi aggiuntivi premium a pagamento, tramite un abbonamento mensile (carte metal, conti con limiti più elevati, ecc.).

Le commissioni interbancarie e le percentuali sui pagamenti rappresentano un'altra fonte di ricavo per le Challenger Banks. Effettuare operazioni tramite una carta di debito/prepagata genera una piccola commissione a carico dell' esercente: operando su grandi volumi queste rappresentano un flusso di ricavi non trascurabile per chi eroga il servizio. Ad esempio, negli Stati Uniti, le commissioni sulle carte di debito sono relativamente alte rispetto all' UE; operatori come Chime o SoFi ne basano gran parte del proprio fatturato. In Europa, invece, tramite una regolamentazione che impone una commissione pari al 0,2%, l'impatto è minore ma comunque rilevante se consideriamo un elevato numero di transazioni.

Molte Challenger Banks si sono dovute adattare all'evoluzione del business, incrementando la gamma di servizi offerti per aumentare e diversificare i ricavi. Inizialmente si erano focalizzate sui servizi di pagamento digitale e conto corrente, per poi introdurre:

1. prodotti di credito come prestiti personali, credito di consumo, scoperti di conto;
2. servizi di investimento come criptovalute, ETF e trading di azioni a basso costo, robo-advisory;
3. prodotti assicurativi spesso in partnership con altre imprese FinTech.

Un passaggio fondamentale è l'introduzione del credito. Questo permette di monetizzare la raccolta depositi tramite il margine di interesse, operando come le banche tradizionali. Un esempio è Starling Bank nel Regno Unito: ha iniziato ad erogare prestiti dopo aver costruito una base di depositi significativa, riuscendo a generare molti più profitti.

Un elemento chiave dei modelli di business utilizzati dalle Challenger Banks è rappresentato dalle partnership strategiche. Invece di sviluppare tutto internamente, si è creato un ecosistema aperto tra le varie imprese FinTech che permette la collaborazione tra le Challenger Banks ed altri soggetti che possono produrre servizi affini. Ad esempio, una Challenger Bank può collaborare con una FinTech specializzata in investimenti in criptovalute, e garantire ai propri clienti questo servizio direttamente sulla propria applicazione senza dover cambiare operatore. Le strategie di business di Revolut sfruttano molto le partnership strategiche. Infatti, rappresenta una vera e propria “super-app finanziaria”: ha iniziato dai cambi valuta, aggiungendo trading azionario, criptovalute, materie prime, conto junior per bambini, donazioni, assicurazioni viaggio e altro ancora, in parte sviluppando internamente, in parte tramite collaborazioni. Un tratto distintivo delle Challenger Banks è questa logica di collaborazione con le altre imprese FinTech. Le banche tradizionali hanno storicamente preferito un modello chiuso, mentre le banche digitali hanno basato la propria forza *sull’open banking* e offrire un servizio completo su tutti i fronti finanziari direttamente su un’applicazione mobile unica. Inoltre, questo approccio permette di scalare più velocemente e ad un costo minore nuovi segmenti di mercato.

Un aspetto critico riguardante il modello di business delle Challenger Banks è la sostenibilità economica. Infatti, avendo preferito attuare politiche di crescita in un primo periodo, molte banche digitali hanno sempre presentato un bilancio in perdita. La loro sopravvivenza è dovuta da grandi investimenti da parte di *venture capital e private equity* che ne hanno finanziato l’espansione. Tuttavia, a causa del cambiamento dei mercati finanziari (a partire dal 2022 vi è stato un aumento dei tassi di interesse, minore disponibilità di capitali a valutazioni elevate) e della maturazione del settore, gli investitori hanno dovuto richiedere un immediato cambiamento verso una strategia di redditività. Ciò ha spinto molte Challenger Banks a modificare sostanzialmente i propri modelli di business, introducendo o aumentando i canoni su servizi premium, riducendo i costi operativi, o concentrandosi su mercati più remunerativi. Secondo una ricerca di Boston Consulting Group, nel 2023 solamente 23 banche digitali su 453 risultavano redditive, ma questa tendenza è in continua crescita. Sempre nel 2023, alcune delle maggiori Challenger Banks (come Revolut, Monzo, Starling) hanno presentato i primi bilanci in positivo, creando una vera svolta nel settore verso la sostenibilità economica.

Nonostante le banche tradizionali stiano investendo ingenti capitali per innovare i propri modelli di business, tra questi due player vi sono ancora delle differenze sostanziali. Attraverso il *Business Model Canvas framework* cercheremo di analizzare queste differenze. Quest’ultimo è una descrizione complessiva di come un’impresa crea, distribuisce e genera valore. Un *business model* chiarisce come un’impresa vuole avvicinarsi ai propri clienti, quali risorse utilizzerà, quali partner coinvolgerà e

come organizzerà le proprie operazioni. Comprende un'analisi su diversi elementi chiave: proposta di valore, segmentazione di clientela, canali di distribuzione, relazione con i clienti, risorse chiave, attività chiave, partner chiave, struttura dei costi, flussi dei ricavi.

Elemento del Business Model Canvas	Challenger Banks	Banche Tradizionali
Key Partnerships (Partnership chiave)	FinTech, Big Tech, piattaforme digitali, provider di servizi cloud, istituzioni finanziarie per open banking.	Regolatori, governi, istituzioni finanziarie tradizionali.
Key Activities (Attività chiave)	Sviluppo di app mobile e piattaforme digitali, gestione dell'esperienza dell'utente, innovazione nei servizi bancari digitali.	Gestione della rete di filiali, compliance normativa, processi di credito tradizionali, customer service tradizionale.
Key Resources (Risorse chiave)	Tecnologia cloud, intelligenza artificiale, data analytics, sviluppo software, brand digitale.	Rete di filiali fisiche, capitale finanziario, marchio consolidato, database clienti storici.
Value Propositions (Proposte di valore)	Servizi bancari digitali intuitivi a basso costo, accessibili ovunque tramite smartphone, esperienza personalizzata.	Affidabilità, sicurezza, ampia gamma di prodotti finanziari, assistenza clienti tradizionale, relazioni personali tramite filiali.
Customer Relationships (Relazione con i clienti)	100% digitale, self-service, chatbot e AI per l'assistenza, community digitali, supporto online.	Servizi personalizzati tramite filiali fisiche e consulenti, call center, relazioni a lungo termine.
Channels (Canali di distribuzione)	Mobile app, web banking, social media, marketplace digitali, partnership con altre piattaforme digitali.	Rete di filiali fisiche, ATM, call center, Internet banking tradizionale.
Customer Segments (Segmenti di clientela)	Millennials, Gen Z, utenti digital-first, professionisti.	Clienti di tutte le età, imprese di ogni dimensione, clienti con esigenze finanziarie più complesse (mutui, investimenti).
Cost Structure (Struttura dei costi)	Costi operativi ridotti grazie alla digitalizzazione, investimento in	Costi elevati per il mantenimento delle filiali, infrastrutture IT

	tecnologia e cybersecurity, assenza di costi di gestione filiali fisiche.	tradizionali, gestione compliance e operazioni fisiche.
Revenue Streams (Flussi di ricavi)	Commissioni su transazioni digitali, abbonamenti premium per servizi aggiuntivi, partnership con terze parti (es. assicurazioni, investimenti digitali).	Margini di interesse su prestiti e mutui, commissioni su servizi finanziari, gestione patrimoniale, fee per consulenze personalizzate.

Tabella 1.6- Business Model Canvas delle Challenger Banks vs banche tradizionali- elaborazione personale basata sui modelli di business dei due player.

In conclusione, il modello di business delle Challenger Bank punta a distinguersi per la reputazione sul mercato, per un ampio ricorso a raccolta ed elaborazione dei dati dei clienti, uso tecnologico elevato e grande facilità d'uso, offerta di servizi finanziari competitivi e cultura aziendale più simile ad una start-up.

1.2.5 Impatto sul settore bancario tradizionale

L'insorgere delle banche digitali si è rivelato un fattore di discontinuità concorrenziale nel settore finanziario, inducendo le banche storiche ad attivarsi su più fronti. Tra le varie conseguenze, gli *incumbent* sono stati spinti ad accelerare la propria trasformazione digitale. Servizi un tempo trascurati, al punto da essere considerati superflui – come le applicazioni per dispositivi mobili, la registrazione da remoto, le notifiche in tempo reale, la versione evoluta *del banking online* – sono oggi diventati elementi imprescindibili per soddisfare la crescente domanda dei nuovi consumatori.

Molte banche hanno avviato importanti investimenti in innovazione tecnologica: secondo il Rapporto ABI Lab 2024, il 62% delle banche storiche a livello globale ha incrementato di almeno il 5% il budget destinato alle strategie digitali. Solo in Italia, gli investimenti in questo ambito ammontano a circa cinque miliardi di euro. Tali risorse sono state destinate all'adozione di tecnologie comparabili a quelle delle Challenger Banks, con l'obiettivo di riconquistare parte della clientela migrata verso queste ultime (ABI Lab, 2024). Di fatto, la presenza di concorrenti agili ha scosso l'oligopolio delle banche tradizionali, costringendo gli *incumbent* a intraprendere percorsi di innovazione per non perdere ulteriori clienti.

Un cambiamento tangibile è rappresentato dall'adozione, da parte di numerosi *incumbent*, di soluzioni più innovative ispirate al mondo FinTech. Ne è esempio l'onboarding digitale con riconoscimento facciale e firma elettronica, inizialmente introdotto dalle Challenger Banks e ora adottato anche da istituti tradizionali, che in passato richiedevano la presenza fisica in filiale per l'apertura del conto. Alcune banche italiane hanno lanciato applicazioni “*light*”, pensate per utenti che desiderano un'esperienza semplificata e smartphone-centrica: è il caso di Buddybank (UniCredit), concepita come banca digitale con supporto via chat attivo 24/7, chiaramente ispirata al modello delle Challenger Banks. Analogamente, all'estero, JP Morgan ha introdotto Chase UK, una banca digitale ideata per competere con i player locali più innovativi. Tali iniziative evidenziano la tendenza degli *incumbent* a promuovere una “politica di duplicazione”: creare entità parallele, più snelle, spesso in collaborazione con attori FinTech, per offrire servizi più tecnologicamente avanzati, superando la rigidità organizzativa tipica delle strutture tradizionali.

Dal punto di vista concorrenziale, le Challenger Banks si sono inizialmente concentrate su quote di mercato ristrette, indirizzando la propria offerta a segmenti specifici – in particolare i giovani, attratti da prodotti come le carte senza commissioni. In alcuni mercati si osserva ora un effetto macro sulle preferenze della clientela: nel Regno Unito, ad esempio, le Challenger e le neobank rappresentano il

14% dei conti correnti aperti o “switchati” tramite il servizio di mobilità (CASS), secondo dati Capco. Ciò dimostra che una parte rilevante dei consumatori ha abbandonato l’istituto tradizionale a favore di una banca digitale innovativa.

Per risultare più competitivi, è emersa una vera e propria competizione sui costi. Se un istituto di nuova generazione è in grado di offrire una carta senza canone annuo, prelievi gratuiti e bonifici istantanei a costo zero, diventa difficile per le banche tradizionali mantenere un’offerta che non rispetti questi standard. In tal senso, le Challenger Banks hanno attuato una politica di riduzione dei costi per attrarre clientela, sacrificando in parte la propria marginalità e obbligando gli istituti tradizionali a adeguarsi.

Un’ulteriore conseguenza di questa evoluzione è l’innalzamento delle aspettative in merito alla *customer experience*. Le banche tradizionali si sono dovute confrontare con gli elevati livelli di soddisfazione garantiti da player come Monzo o Starling, spesso ai vertici delle classifiche per qualità dell’applicazione, chiarezza dei servizi e rapidità nelle risposte. Da qui deriva la necessità, per gli *incumbent*, di colmare il divario nel *customer care*, con interventi quali la riduzione dei tempi d’attesa nei call center e l’introduzione della chat in app. Alcuni istituti hanno avviato collaborazioni con imprese FinTech per migliorare aspetti specifici dell’offerta, mentre altri hanno acquisito start-up innovative per integrare nuove tecnologie e competenze. In questa prospettiva, si può parlare di un effetto indiretto esercitato dalle Challenger: pur non detenendo la maggioranza della clientela, fungono da catalizzatori d’innovazione per l’intero settore bancario.

Occorre infine osservare che la competizione non si è sviluppata esclusivamente in chiave antagonistica. Sono infatti emersi esempi di cooperazione tra banche tradizionali e nuovi operatori. Alcune istituzioni finanziarie hanno consentito alle Challenger Banks o neobank di accedere a determinati servizi, talvolta co-progettati. È il caso, ad esempio, della banca spagnola Santander, che ha collaborato con la FinTech Ripple per sviluppare un servizio di trasferimento internazionale di denaro più rapido. In altri casi, grandi istituzioni hanno inserito nei propri bilanci attività creditizie provenienti da banche digitali emergenti o hanno concesso loro finanziamenti in cambio di una quota degli utili.

Tuttavia, collaborazioni strutturate, come lo sviluppo congiunto di prodotti o le fusioni, risultano ancora limitate. Tale fenomeno può essere spiegato dall’eccessiva distanza operativa e culturale tra le due categorie di istituti. La minaccia competitiva percepita rimane elevata, costituendo un freno alla nascita di partnership più strette. Solo in alcuni mercati saturi si registrano acquisizioni di Challenger Banks da parte dei principali intermediari bancari.

In sintesi, il messaggio è chiaro per tutti gli operatori del settore: le banche tradizionali non possono più ignorare il “modello Challenger”, ma devono adattarsi ed evolversi per restare competitive. Coloro che hanno tardato nell’adattamento ne hanno già subito le conseguenze, perdendo quote di mercato rilevanti.

1.2.6 Fiducia e Adozione delle Banche Digitali

Come è stato spiegato nei precedenti paragrafi, le Challenger Bank basano la propria crescita nel settore bancario tramite l’utilizzo di nuove tecnologie. Per valutare la sostenibilità nel lungo periodo bisogna però interrogarsi su un quesito fondamentale: a causa della mancanza di filiali fisiche e quindi di un contatto diretto tra la banca e il cliente, è possibile instaurare un processo di fiducia e di sicurezza?

Un framework teorico che può aiutarci nell’analisi è la “Teoria dell’accettazione Tecnologica (TAM)” sviluppata da Davis (1989). Questo è un modello fondamentale per comprendere e anticipare il comportamento dei consumatori nei confronti della tecnologia. Usare innovazioni è un’arma a doppio taglio, queste possono aiutare nel guadagnare un forte vantaggio competitivo o addirittura allontanare del tutto i clienti. I due fattori fondamentali analizzati nel TAM sono l’utilità percepita e la facilità d’uso percepita. La prima rappresenta la capacità di una tecnologia di migliorare le prestazioni o la produttività in un determinato settore. Per aumentare la possibilità che un’innovazione venga accettata dai consumatori, questa deve essere uno strumento che aiuti a raggiungere l’obiettivo prefissato. Dunque, deve essere utile per il cliente. La facilità d’uso percepita rappresenta la facilità con cui i clienti riescono ad interfacciarsi e ad utilizzare la tecnologia. Maggiore sarà la curva di apprendimento, minori saranno le possibilità che l’innovazione venga accettata dai consumatori. Il TAM è uno studio riguardante le tecnologie in generale, ma può essere facilmente esteso al settore bancario analizzato in questa tesi. Nel caso delle banche digitali, infatti, possiamo fare un’analisi riguardante l’utilità e la funzione d’uso percepita dai clienti.

Fattori del TAM	Challenger Banks
Utilità percepita	Offrono servizi innovativi (pagamenti istantanei, gestione finanziaria avanzata, zero commissioni) che migliorano l'esperienza dell'utente.
Facilità d'uso percepita	Interfacce intuitive, registrazione veloce, accesso senza documenti cartacei, assistenza AI e chatbot.
Attitudine verso l'uso	Gli utenti percepiscono i servizi come moderni, innovativi e più pratici rispetto alle banche tradizionali.
Intenzione d'uso	Maggiore inclinazione a provare servizi bancari digitali grazie alla semplicità e convenienza percepita.
Utilizzo effettivo	Aumento dell'uso effettivo delle challenger banks, fidelizzazione grazie a servizi personalizzati e digitalizzati.

Tabella 1.7- Analisi TAM delle Challenger Bank. Elaborazione personale basata sul “Teoria dell'accettazione Tecnologica (TAM)” sviluppata da Davis (1989).

Perché gli utenti scelgono le banche digitali? Una risposta possiamo fornirla tramite l'analisi fatta nella tabella sovrastante. I clienti percepiscono un'alta utilità grazie alle tecnologie che permettono di risparmiare tempo, ridurre i costi delle operazioni bancarie ed alla presenza di servizi innovativi. Tutto questo è combinato ad un'elevata facilità d'uso percepita, tramite interfacce delle applicazioni mobile estremamente intuitive e accessibili anche ai meno esperti. Il TAM non è una teoria perfetta, anzi, presenta dei limiti. Vi è mancanza del fattore esperienza, non considera l'influenza di fattori culturali e non tiene conto della sicurezza informatica. Nonostante ciò, le Challenger Bank puntano a massimizzarne le determinanti, per incentivare il passaggio dal settore bancario tradizionale a quello digitale.

Oltre alla capacità di una innovazione ad essere accettata dai consumatori, un altro elemento chiave in un settore competitivo come quello bancario è la fiducia. Essendo le Challenger Bank esclusivamente online, il processo di *loyalty* verso i consumatori è più complicato rispetto alle banche tradizionali. Nel FinTech, la fiducia è influenzata dalla protezione dei dati personali e delle transizioni, percezione della sicurezza e affidabilità della piattaforma e conformità alle normative e regolamenti bancari.

Le Challenger Bank dispongono di un gran numero di dati sensibili (nomi, numeri di conto, cronologia delle informazioni), dunque, la protezione di quest'ultimi è una priorità. Vengono utilizzate tecnologie avanzate come la crittografia *end-to-end* (in cui i dati vengono criptati), autenticazione a due fattori (utilizzare *face-id* oltre la password per avere un ulteriore step di sicurezza), *machine learning* per rilevazione di frodi, *blockchain* (meccanismo di trasparenza nelle transazioni per evitare frodi) e protezione contro attacchi informatici. Un esempio è Revolut, in cui per entrare nel conto bancario è necessaria una scansione del volto e notifiche in tempo reale per qualsiasi operazione. Un altro elemento fondamentale è la percezione della sicurezza da parte del cliente. Infatti, i consumatori sono spesso scettici, soprattutto il segmento di clientela non abituata alla digitalizzazione, a causa della mancanza di filiali fisiche. Fattori che aumentano la fiducia nelle Challenger Bank sono:

1. sicurezza percepita
2. reputazione e recensione degli utenti
3. garanzia di rimborso a tutela dell'utente
4. supporto clienti veloce ed efficace

Un esempio è PayPal, che inizialmente era considerato poco sicuro a causa del grande numero di frodi effettuate dagli utenti, ma grazie ad un processo di protezione e rimborsi per operazioni fraudolente, ha guadagnato una forte fiducia nelle menti dei consumatori.

Infine, l'ultimo fattore da tener conto è la conformità alle normative e regolamenti bancari. Le banche digitali devono sottostare a leggi internazionali che spesso sono anche più limitanti rispetto alle normative del settore bancario tradizionale. Questo per garantire la protezione dei dati e prevenire attività illecite come il riciclaggio di denaro.

1.2.7 Prospettive future per il settore bancario digitale

Le previsioni relative al futuro del banking digitale sono legate a una molteplicità di fattori interdipendenti: l'avanzare della tecnologia, le scelte strategiche imposte dagli *incumbent*, il peso delle azioni degli organi di vigilanza e il regime economico delle nuove realtà entranti. Nei prossimi anni, si prevede, da parte delle Challenger Banks, un aumento della presenza, sia per effetto delle iniziative autonomamente adottate, sia per l'eventuale manifestarsi di fenomeni di secondo grado, ripetibili rispetto a precedenti vicende bancarie.

Sul versante tecnologico prenderà sempre più corpo la corsa all'innovazione: le tecnologie emergenti – come l'AI avanzata (es. *GPT e machine learning* per il *customer service*, l'analisi finanziaria), la finanza decentralizzata, la *blockchain*, le valute digitali e l'*open finance* (estensione dell'*open banking* ad altri servizi finanziari) – si profilano da un lato come opportunità, dall'altro come formidabili sfide. Ne saranno interessate in prima linea le Challenger Banks, grazie alla loro agilità, che potrebbero essere le prime a introdurre alcune di queste innovazioni a beneficio dei propri utenti. Laddove gli algoritmi d'intelligenza artificiale diventeranno di uso comune, il servizio potrà essere sempre più personalizzato (piani di risparmio su misura, consigli d'investimento automatici) e l'operatività interna maggiormente efficiente (monitoraggio automatico delle frodi, processi di compliance semplificati).

Numerose challenger stanno già oggi impiegando l'intelligenza artificiale per valutazioni del credito alternative o per *chatbot* evoluti; se tali tecniche continueranno a migliorare, potranno offrire prestazioni sempre più avanzate, creando un divario con chi non ne fa uso. Sul fronte delle criptovalute e dei *digital asset*, alcune challenger sono state tra le prime a introdurre servizi di pagamento con criptovalute (es. carte crypto, conti in *stablecoin*, *trading* di Bitcoin integrato). Con l'avvento di un quadro regolamentare più definito, le banche digitali potrebbero rendere permanenti queste iniziative – ad esempio, istituendo wallet per criptovalute o utilizzando la *blockchain* per offrire rendicontazioni più trasparenti – differenziandosi ancor più dalle banche tradizionali, a meno che queste ultime non compiano anch'esse significativi progressi.

Allo stesso modo, l'approccio “*test and learn*” delle challenger in ambito tecnologico consente loro di sfruttare i trend emergenti. Tuttavia, si prospetta anche un limite derivante dalla cessazione dell'attività “*unbound*”: con la crescita, le challenger dovranno affrontare restrizioni regolamentari. È diversa, ad esempio, la situazione di una grande banca digitale quotata – sottoposta a maggiore controllo, specialmente in relazione a prodotti rischiosi come le criptovalute – rispetto a quella di una giovane società a responsabilità limitata.

Nel prossimo futuro, la reazione degli *incumbent* sarà cruciale per determinare l'evoluzione del panorama competitivo. Molti grandi gruppi bancari stanno completando i processi di trasformazione digitale, riducendo così il vantaggio iniziale delle Challenger Banks. La distinzione tra “banca tradizionale” e “banca digitale” tenderà ad attenuarsi: le prime adotteranno sempre più caratteristiche delle seconde (filiali ridotte, servizi digital-first), mentre alcune delle seconde, crescendo, assumeranno tratti propri delle banche tradizionali (strutture complesse, gamma di prodotti completa), portando così a una possibile convergenza.

In questo scenario, le Challenger Banks dovranno innovare costantemente per mantenere una propria identità e non essere superate. La competizione si concentrerà sulla *customer experience* e sul valore aggiunto offerto: non sarà più sufficiente proporre un'applicazione ben progettata (che anche gli *incumbent* avranno), ma sarà necessario offrire ecosistemi integrati di servizi finanziari e non finanziari, legati alla quotidianità del cliente. Alcune Challenger Banks potrebbero evolvere verso il modello di super-app, incorporando non solo servizi finanziari ma anche *e-commerce*, gestione delle bollette, prenotazione viaggi, sul modello di WeChat o Grab. Altre potrebbero specializzarsi ulteriormente in settori in cui vantano competenze distintive, come il banking per nomadi digitali o gli investimenti criptovalute.

Gli *incumbent* potrebbero valutare acquisizioni strategiche: se in passato molte banche tradizionali hanno preferito sviluppare internamente i propri servizi digitali, in futuro potrebbero trovare vantaggioso assimilare Challenger Banks affermate, integrandone il portafoglio clienti e il *know-how* tecnologico. Un indizio in questa direzione è la presenza di investitori istituzionali nel capitale di alcune challenger (es. Nubank, Revolut, N26), che potrebbe preludere a partnership strategiche o fusioni. D'altro canto, alcune challenger potrebbero assumere il ruolo di acquirenti: Starling Bank, già profittevole e in espansione funzionale, ha manifestato l'intenzione di crescere nel comparto mutui mediante acquisizioni esterne. Si configura quindi uno scenario di consolidamento, in cui le challenger più solide assorbiranno le realtà più deboli o altre istituzioni complementari.

Particolarmente delicato è il tema della sostenibilità economica nel lungo periodo: come accennato, solo una minoranza ha raggiunto il *break-even point*. In futuro, il modello dovrà dimostrare di poter sopravvivere senza il continuo apporto di capitali esterni. Alcuni segnali positivi sono visibili: il rialzo globale dei tassi d'interesse ha migliorato i margini sulla raccolta (i depositi diventano più redditizi in presenza di curve inclinate) e molte challenger hanno iniziato a corrispondere interessi; inoltre, la digitalizzazione accelerata dalla pandemia ha favorito la migrazione verso i canali online, ampliando la base utenti.

Non mancano tuttavia le insidie: la competizione tra challenger potrebbe portare a una guerra dei prezzi insostenibile (la quasi totalità offre già conti gratuiti; eventuali introduzioni di costi potrebbero comportare la perdita di clienti verso competitor a costo zero). La riduzione dei margini su pagamenti e *interchange* potrebbe continuare, soprattutto in caso di nuove regolamentazioni o se il mercato adotterà sistemi di pagamento gratuiti (es. instant payments in UE). Le Challenger Banks dovranno dunque concentrarsi su servizi ad alto valore aggiunto – credito, gestione patrimoniale, consulenza – per generare ricavi ricorrenti. È probabile che si trasformino in banche “complete”, mantenendo tuttavia una struttura snella e costi contenuti. L’automazione dei processi interni (es. riduzione dei costi di back-office e compliance mediante AI) rappresenta una leva fondamentale per mantenere basso il *cost/income ratio* e sostenere la redditività.

Sotto il profilo normativo, le autorità avranno un ruolo chiave nell’indirizzare il settore. Finora si è mantenuto un equilibrio tra apertura alla concorrenza e prevenzione di arbitraggi regolamentari. Si va ora verso un’armonizzazione normativa: le Challenger Banks più grandi vedranno aumentati i requisiti patrimoniali e di *compliance*, soprattutto qualora raggiungano una rilevanza sistemica. Questo comporterà maggiori oneri, ma anche un rafforzamento della credibilità. Inoltre, potrebbe emergere una regolamentazione ad hoc per le Big Tech qualora decidessero di entrare nel settore bancario, ponendo nuove sfide sia per le challenger sia per gli *incumbent*. Le Challenger Banks si troverebbero strette tra le grandi banche e le Big Tech, salvo allearsi con queste ultime (es. carte emesse in partnership con Apple Pay).

I regolatori dovranno garantire che la concorrenza resti effettiva e che non si creino posizioni dominanti. In parallelo, si assisterà all’evoluzione degli standard ESG: anche le nuove banche saranno chiamate a rispettare direttive in materia sociale e ambientale (es. trasparenza sui crediti green, inclusione finanziaria). Alcune start-up sono già pronte: Bunq, ad esempio, pianta alberi per ogni 100 euro affidati dai clienti, posizionandosi come istituto eco-sensibile, strategia potenzialmente vincente.

In prospettiva, entro 5-10 anni, il panorama potrebbe essere composto da un numero inferiore di partecipanti, ma di maggiori dimensioni. Molte piccole challenger potrebbero essere assorbite o uscire dal mercato; a sopravvivere saranno quelle con scala significativa, forte brand e una redditività consolidata. Queste ultime potrebbero entrare stabilmente nel novero dei grandi attori nazionali. Le banche tradizionali più agili manterranno la loro posizione nei settori del *corporate banking*, dell’*investment banking* e del *wealth management*, ambiti in cui le Challenger Banks sono ancora marginali. Il sistema risulterà dunque misto: non una sostituzione completa a favore delle Challenger Banks, né un ritorno allo *status quo*, ma una coesistenza di modelli differenti. La distinzione si farà

meno marcata: molte banche tradizionali adotteranno lo spirito “challenger”, mentre alcune challenger, divenute grandi, entreranno a pieno titolo tra le “tradizionali”.

Le ricadute per il mercato si rifletteranno sugli utenti, potenzialmente beneficiari di una combinazione tra sicurezza e innovazione: la solidità dei grandi attori coniugata alla dinamicità delle nuove realtà.

In conclusione, le Challenger Banks hanno avviato un cambiamento effettivo nel settore bancario, innescando una competizione capace di produrre benefici tangibili. Il loro rapporto con l’industria bancaria tradizionale si evolverà da contrapposizione a integrazione, a condizione che riescano a superare le difficoltà legate alla redditività e consolidare la fiducia del mercato.

La propulsione tecnologica sarà il fulcro di questa trasformazione: le banche che sapranno farne strumento strategico manterranno il vantaggio. Le norme, nel segnare i confini del movimento, continueranno a favorire un’evoluzione regolamentata, capace di bilanciare rischio e innovazione. Da ciò l’attesa di una trasformazione epocale: l’avvenire potrebbe condurre a una forma di banca molto diversa da quella attuale; le Challenger Banks potranno rivendicare, almeno negli ultimi dieci anni, di aver dato impulso a questo cambiamento ormai sempre più manifesto. La banca digitale si amplierà progressivamente, dissolvendo gradualmente l’eredità del passato e aprendosi a un sistema in grado non solo di rispondere ai bisogni del pubblico, ma di anticiparli e plasmarli secondo le logiche del nuovo decennio digitale.

CAPITOLO 2: ANALISI DEL MERCATO DELLE CHALLENGER BANKS NEL REGNO UNITO

2.1 Mercato bancario tradizionale vs digitale: settori diversi o rivali?

Negli ultimi anni il panorama bancario ha visto l'ascesa di nuove banche digitali, comunemente dette *Challenger Banks*, che si affiancano (e contrappongono) agli istituti tradizionali. La domanda che sorge è se queste realtà costituiscano un settore a sé stante oppure siano rivali dirette delle banche tradizionali. In realtà, pur operando con modelli di business differenti, esse competono sul medesimo mercato dei servizi finanziari, cercando di attrarre gli stessi clienti con un'offerta alternativa.

Differenze strutturali

Le banche tradizionali, generalmente strutture molto grandi fondate da anni, operano attraverso un reticolo diffuso di distaccamenti (filiali fisiche) e offrono una gran varietà di prestazioni (particolarmente conti correnti, prestiti, ipoteche, investimenti, ecc.), sostenute da apparati di vecchio stampo. Viceversa, le *Challenger Banks* nascono digitali e, funzionando essenzialmente tramite app mobile o siti web, iniziano l'attività con pochi prodotti tipici. La mancanza di sportelli fisici riduce i costi di esercizio, e ciò permette alle banche digitali di praticare commissioni senza dubbio inferiori o tassi assai più concorrenziali di quelli delle banche tradizionali. Per esempio, molte *challenger* non impongono canoni mensili al conto base; pagamenti e prelievi sono gratuiti entro un certo limite. Gli istituti classici, per la tenuta del conto o per certe operazioni, richiedono pagamenti periodici. Anche la composizione dei costi presenta tra le due categorie immense divergenze: la banca tradizionale deve sostenere spese ragguardevoli per il personale di distaccamento e per amministrazione delle sedi fisiche; le *Challenger Banks* possono rivolgere gli investimenti al progresso di strumentazione tecnica e di migliorie nell'interesse del cliente.

Esperienza utente e innovazione

Uno degli elementi di spicco delle banche *challenger* è l'ottima esperienza utente offerta, fondamentalmente intuitiva e immediata. Le start-up digitali dei servizi bancari propongono applicazioni avanzate dotate di strumenti in tempo reale (notifiche di transazioni, *tools* di budgeting automatico, categorizzazione delle spese), in linea con i fissati canoni d'usabilità dei consumatori nativi digitali. Il *target*, giovane in particolare, si dimostra propenso ad aprire un conto in pochi attimi direttamente dal proprio *device*. Inoltre, sono introdotti in app servizi d'assistenza via *chat* 24/7, *bot* intelligenti o linee telefoniche dedicate, in opposizione alla tradizionale operazione tramite sportello limitata dall'orario. Le banche storiche hanno risposto, con più o meno scrupolo, all'attacco dei

digital challenger, introducendo innovazioni finanziarie, però spesso svantaggiati da sistemi meno scaltri ed esperienze digitali percepite come meno fluide rispetto alla concorrenza *open banking*.

Fiducia, marchio e regolamentazione

I vantaggi storici delle banche tradizionali sono il capitale di fiducia costruito nel tempo e la percezione di solidità del marchio. I consumatori continuano praticamente a essere fedeli anche alle banche storiche, ritenendole più sicure per depositare i propri risparmi, proprio per la presenza fisica sul territorio e la già nota familiarità del marchio. Mentre, d'altra parte, le Challenger Banks, essendo relativamente una novità, hanno dovuto conquistarsi la fiducia dimostrando il livello di affidabilità e sicurezza dei servizi online. In Inghilterra, tutte le banche che sono state autorizzate, siano esse tradizionali o *challenger*, offrono quelle che chiamiamo “*within the same compensation scheme for deposits*”, fino a £85.000, che si è recentemente proposto di portare a £100.000. In questo modo, le nuove banche digitali hanno guadagnato l'apprensione dei consumatori. Recenti sondaggi dimostrano che i clienti delle *challenger* tendono a essere molto soddisfatti, anche più che nei confronti dei grandi gruppi bancari tradizionali (alcune *challenger* sono tra i primi posti nella classifica di *YouGov* sulla soddisfazione bancaria nel 2024). Dimostrazione del fatto che, dopo l'iniziale diffidenza, i clienti sono in grado di apprezzare i servizi delle banche digitali almeno quanto quelli delle banche tradizionali.

Modelli di ricavo e sostenibilità

Un'ulteriore differenza riguarda la modalità di generazione del profitto delle due tipologie di banche. Le banche tradizionali basano il proprio modello su un ampio margine d'interesse (impiegano i depositi in erogazioni di prestiti e guadagnano dalla differenza tassi attivi-passivi) e su una variegata gamma di commissioni (gestione del patrimonio, vendita di polizze, consulenza, ecc.). Le Challenger Banks, come detto, hanno sinora concentrato la più vasta parte di attività sui servizi di pagamento e sui conti a margine contenuto, spesso rinunciando alle commissioni tradizionali (è il caso pressoché generale dei trasferimenti gratuiti, delle carte senza canone annuale). Laddove non le sovvenzionino i gruppi finanziari a cui appartengono, hanno dovuto ricorrere a forme diverse di sussidio: soggetti terzi che su ogni transazione percepiscono un pedaggio (*interchange fee*), vendita di pacchetti avanzati di servizi a pagamento (si pensi al conto corrente “Pro”), offerta di tassi attivi competitivi per attirare depositi e concedere prestiti.

In conclusione, tipologie di banche diverse, quali le banche tradizionali e le Challenger Banks, si collocano in ambiti competitivi affini (da sempre la gestione del danaro, i pagamenti, il risparmio, il credito), con modalità diverse. Il confine tra questi due soggetti diventa sempre più sottile e non è difficile immaginare un futuro dove una banca digitale ricevi la stessa notorietà di una banca tradizionale.

2.2 Analisi del settore e dei principali player

2.2.1 Il valore del mercato delle Challenger Banks

Le Challenger Banks hanno riscosso un grande successo in termini d'utenza e di valutazione finanziaria, soprattutto nell'ultimo quinquennio. A livello planetario, i valori complessivi delle cosiddette *challenger banks* ammonterebbero, nel 2023, a circa 118 miliardi di dollari, calcolati sulla capitalizzazione borsistica e su stime di valutazioni private, con prospettive di effettivi incrementi. Questa cifra aiuta a comprendere come le banche digitali siano passate da essere una nicchia delle start-up FinTech, ad una realtà che attira miliardi di euro.

L'analisi di questa tesi si basa sul mercato del Regno Unito, considerato uno dei più maturi per le Challenger Banks in Europa.

Valore degli asset e dei depositi

Alcune banche digitali britanniche hanno accumulato volumi di bilancio rilevanti. Ad esempio, Virgin Money UK – grazie anche al contributo delle acquisizioni di ex enti di credito operanti nel settore convenzionale – raggiungeva, nel 2024, attivi totali superiori a 90 miliardi di sterline ed anche Metro Bank contava, nello stesso anno, oltre 17 miliardi di attivi. A confronto con i colossi bancari tradizionali, tali cifre risultano quasi trascurabili (le grandi banche detengono ciascuna attivi per centinaia di miliardi); tuttavia, per il complesso degli enti cosiddetti "challenger", esse sono rappresentative e mai da sottovalutare.

Più significativo ancora si presenta il dato relativo ai depositi: con l'innalzarsi dei tassi d'interesse nel 2022–2023, molti risparmiatori si sono orientati verso le banche digitali, le quali, imponendo ai conti depositanti tassi soddisfacenti per i clienti, superavano in competitività i tassi di remunerazione praticati dai grandi gruppi. Ad esempio, le principali banche digitali del Regno Unito, nel 2023, offrivano una remunerazione media che più che raddoppiava quella delle quattro *Big Bank* del sistema

tradizionale (3,35% contro 1,52% sui conti di deposito a vista); tale politica, maggiormente allineata con gli interessi dei depositanti, ha influito in modo decisivo sull'espansione della raccolta. La Chase UK, da due anni a questa parte, ha raggiunto la cifra complessiva di 15 miliardi di sterline raccolti in depositi.

Così facendo, l'incremento del “valore” – in termini assoluti – da ripartirsi fra le banche challenger che si offrono al pubblico rappresenta una fattispecie rilevante nell'ambito del mercato bancario britannico.

Valore di mercato e finanziamenti

Nonostante pressoché nessuna Challenger Bank sia ancora quotata in Borsa, diverse di esse hanno raggiunto valutazioni di rilievo nel corso di successivi round di finanziamenti privati.

Revolut, fondata a Londra nel 2015, è divenuta la FinTech europea con la più alta valorizzazione – presumibilmente pari a circa 33 miliardi di dollari nel 2021 –, superando per capitalizzazione alcune banche tradizionali. A questo “unicorno” si affiancano Monzo (circa £4,5 miliardi nell'ultimo *round*) e Starling (oltre £ 2 miliardi), ad indicare che il mercato riconosce a questi *newcomers* un notevole potenziale di sviluppo.

Così, le sole FinTech britanniche nel settore bancario hanno racimolato, negli anni più recenti, decine di miliardi di sterline in *equity*: si calcola oggi che soltanto le start-up finanziarie del Regno Unito abbiano potuto captare oltre £21 miliardi nei quattro anni 2020–2023, una quota rilevante destinata espressamente alle challenger o al neo-banking. Si tratta di un flusso di capitali variegato – comprendente venture capital, fondi di investimento e colossi industriali – che si traduce, di per sé, in un chiaro “voto di fiducia” rivolto a questo nuovo orizzonte bancario.

Allo stesso tempo, il contributo delle challenger all'insieme del sistema bancario rimane ancora minimo, ma cresce rapidamente. Almeno in Gran Bretagna, l'insieme delle banche digitali mostra un'espansione con cifre a due zeri percentuali su base annua dal 2015 in avanti e si ritiene che contribuisca in maniera significativa alla crescente competizione sui margini d'interesse e sulle provvigioni che si osserva nel mercato *retail* bancario.

Quote di mercato nei segmenti chiave

Importante per comprendere il valore di mercato delle Challenger Banks in Inghilterra è lo studio della quota di mercato rispetto ai servizi bancari totali.

Le banche digitali si sono ben inserite nel mercato corrente retail: esse acquisiscono una parte notevole delle nuove clientele. Nel 2015, la clientela delle challenger in Inghilterra era nulla; ora, si può affermare che un cliente bancario su tre, almeno, è correntista di una challenger, anche mantenendo il conto presso la banca storica. Le quote calano ancora leggermente se si considera il conto principale (cioè, quello su cui viene accreditato lo stipendio); ma esse crescono con il riaffermarsi della fiducia e con l'offerta di alcuni vantaggi (Monzo, per esempio, anticipa di un giorno l'accredito dello stipendio come mezzo per "ingaggiare" il cliente: se vuol servirsi di una sola banca, che la sua sia Monzo piuttosto che la banca storica).

A favore delle challenger e delle banche specialistiche (specialmente quelle rivolte alle PMI) parla il credito. Nel 2024, le banche specialistiche e anche alcune challenger ne avevano originato il 60%; a queste ultime spetta, per il quarto anno consecutivo, la netta prevalenza nel settore.

In contrapposizione ai cinque grandi gruppi bancari tradizionali, il dato è di ragguardevole interesse e ci proviene dall'ottimo rapporto della British Business Bank. Le challenger e le banche specialistiche tendono a occupare campi in parte deserti o poco fruttuosi: in ambiti creditizi, come quello orientato ai prestiti per microimprese o a quelli di natura molto specifica; esse giovano così all'economia del debitore, aggiungendo alla macchina economica un ulteriore fattore di valore.

Il mercato monetario registra anche, nel rimborso dei mutui e nel credito al consumo, un'evoluzione che parte dal mondo dei nuovi operatori, la cui forza commerciale è cresciuta al di fuori del vecchio ambiente. A fine 2023, i valori detenuti in *stock* dai cinque grandi operatori tradizionali non superavano il 72%; cioè, il 23% e il 28% risultavano detenuti rispettivamente da challenger, banche specialistiche e FinTech: segno evidente di un cambiamento promettente.

Per concludere, il valore delle Challenger Banks può essere declinato su più fronti: valore come massa di utenti e di depositi raccolti; valore finanziario, come capitalizzazione o valutazione; valore competitivo, inteso anche come quota di mercato conquistata. Su tutti questi fronti, le Challenger Banks nel Regno Unito sono passate, in meno di un decennio, da una posizione trascurabile a percentuali a due cifre, modificando in modo sostanziale gli equilibri del settore bancario. Il mercato britannico delle challenger oggi vale decine di miliardi di sterline in asset e riveste un valore strategico

elevato, avendo attivato una concorrenza incisiva e un impulso innovativo di cui, alla fine, beneficiano i consumatori.

2.2.2 Principali attori nel settore (UK)

L'ecosistema britannico ha offerto un contesto ideale alla nascita di diversi soggetti *challenger*, alimentato da una regolamentazione favorevole alla concorrenza e all'innovazione.

Questi soggetti si possono dividere in due grandi categorie: da una parte troviamo *le banche challenger pure*, che scrivono la loro storia da meno di dieci anni; dall'altra, invece, le banche di nuova generazione, le quali, sebbene abbiano una piccola presenza fisica o un decorso storico diverso, appartengono comunque alla classifica delle *challenger* per il ruolo di antagoniste verso il sistema bancario tradizionale.

Di seguito analizzeremo alcune *Challenger Banks* digitali "pure", ovvero nate come FinTech senza filiali.

Revolut

Revolut, sorta a Londra nel 2015, ha assunto il ruolo di uno dei più grandi operatori FinTech nel mondo. Offre conti in più valute, carte di debito, criptovalute, compravendita e altre prestazioni, servendosi di app. Possiede oltre 30 milioni di utenti in tutto il globo, 10 milioni circa nel Regno Unito. Nonostante sia ancora sprovvista di licenza bancaria domestica in UK (rileva con licenza di moneta elettronica, in attesa di licenza bancaria), in Europa da pochi anni è divenuta banca completa nel 2022 grazie ad una licenza rilasciata dalla Lituania. La sua valutazione si aggira di molto al di sopra dei trenta miliardi di dollari, situandosi tra le più quotate tra le FinTech europee.

Monzo

Monzo (nata come Mondo nel 2015) ha ottenuto la licenza bancaria britannica nel 2017. È celebre per il suo *branding* vivace (la card arancione) e per l'app bancaria *user-friendly*. Ne utilizzano oltre 10 milioni nel Regno Unito (dato 2023), in prevalenza *retail*. Nacque focalizzata sui conti correnti personali con notifiche istantanee e *budgeting*, trovando un facile riscontro soprattutto tra i millennials. Negli anni ha ampliato l'offerta erogando conti *business* per PMI, credito al consumo, a prodotti di investimento e in un livello *premium* con servizi in abbonamento. Viene spesso citata per

essere una banca digitale di successo, ma come tante altre, ha raggiunto solo da poco il primo bilancio in utile.

Starling Bank

Starling Bank, creata da Anne Boden nel 2014, è diventata operativa nel 2017 come banca completamente digitale con licenza UK. La banca detiene circa 4 milioni di conti attivi tra *retail* e *business* (dato al 2023). Essa si distingue per la particolare attenzione rivolta ai clienti *retail* e alle PMI: se da un lato offre conti personali gratuiti, dall'altro propone conti aziendali particolarmente apprezzati dalle piccole imprese e dai lavoratori autonomi, privi di canone e corredati di funzionalità integrate per la gestione finanziaria d'impresa. Riconosciuta per la qualità del servizio (è stata premiata più volte ai British Bank Awards come miglior banca), per essere stata una delle prime *challenger* ad aver raggiunto la redditività, essa ha proceduto all'erogazione di servizi B2B (*Banking-as-a-Service*): la sua piattaforma tecnologica viene messa a disposizione, "in bianco", a terze imprese che intendano operare nel settore bancario.

Atom Bank

Dalla creazione nel 2014 e dall'apertura con licenza bancaria nel 2015, ha espresso, con sua app, innovazioni che erano punto focale: il *login* via riconoscimento facciale e vocale e un modello operativo completamente remoto. Atom Bank, però, non ha mai raggiunto avuto numero esiguo di clienti. Nonostante ciò, essa rappresenta il banco di prova del modello senza filiale. Nell'ultimo periodo ha suscitato l'interesse di molti, grazie all'introduzione della settimana lavorativa formata da 4 giorni.

N26

N26, istituto di credito online fondato in Germania nel 2015, ha tentato di insediarsi in Gran Bretagna nel 2018. Citarla, sebbene straniera non britannica, ha un senso allo scopo di rivolgere lo sguardo sul problema internazionale; essa aveva incassato in Inghilterra, in breve tempo, circa 200.000 clienti, ma, nella primavera del 2020, ha deliberato di rinunciare al Regno Unito, lamentando le difficoltà derivate dal regime *post-Brexit* (allontanamento del passaporto europeo) e dall'aspra concorrenza locale. Si vede pertanto che il mercato inglese attrae le *challenger* forestiere, anche se le barriere poste dalla normativa britannica, dopo gli accordi del Brexit, potrebbero frapporsi loro.

Altri attori digitali

Oltre a questi, sono apparsi nuovi *players* digitali, quali Tandem Bank (all'insegna della *green finance* e del prestito), Monese (conto digitale per clienti spesso non residenti o con credito limitato, in realtà non banca completa con licenza UK), Kroo (piccola banca mobile UK con licenza nel 2022 e orientata al *banking* sociale). Inoltre, *player* tech/finanziari internazionali hanno lanciato Challenger Banks *UK-based*: si segnala, tanto per fare un esempio, il caso Chase UK (JPMorgan Chase), che dal 2021 funziona come banca digitale nel mercato *retail* britannico, con un risultato di 2 milioni di clienti raggiunto in tre anni, grazie a un'offerta aggressiva su conti risparmio e *cashback*. Il caso di Chase aiuta a comprendere che il confine tra *challenger* e *incumbent* può dunque variare – vediamo un gigante bancario americano creare una *challenger* interna per inserirsi nel mercato UK.

Le banche analizzate in seguito si differenziano dalle precedenti poiché definite “nuovi entranti” nel settore bancario britannico.

Metro Bank

Incoronata nel 2010, Metro Bank è la prima banca commerciale britannica ad aver ottenuto l'autorizzazione all'operatività in oltre un secolo. I suoi punti vendita fisici – che permangono nonostante la crescente presenza di modelli bancari differenti – attirano abitualmente la clientela, grazie all'apertura degli sportelli la domenica e nei pomeriggi, alla cordialità del personale (che ha, per esempio, mostrato simpatia verso gli animali domestici dei clienti), all'attenzione continua alla soddisfazione del pubblico e alla totale gratuità di alcuni servizi.

La includo nella categoria delle Challenger Banks poiché ha modificato la cognizione tradizionale del *high street banking*.

Metro Bank vanta un portafoglio di circa due milioni di utenti, ma presenta un conto economico non risanato sin dal 2019, configurandosi oggi come un istituto a vocazione regionale, con sedi principali concentrate a Londra e nel Sud-Est del Paese.

Virgin Money UK

Virgin Money UK è il risultato della fusione di Virgin Money e Clydesdale & Yorkshire Bank, avvenuta nel 2018, con il primo atto societario che aveva consentito di acquisire alcuni asset di Northern Rock. Si presenta oggi con il *brand* Virgin e una struttura commerciale che non prevede una moltitudine di sportelli come le banche più grandi; pur con la sua diversa storia e conformazione rispetto alle FinTech, viene considerata come *challenger mid-tier*, capace di contrastare le prime per la gamma di prodotti al dettaglio (conti e mutui), sostenendo la concorrenza su mandati di un marchio d'immagine giovane (Virgin) rispetto ai marchi tradizionali dei predecessori.

TSB

TSB è una banca che, derivando dallo *spin-off* di Lloyds, aveva tentato di imporsi come Challenger Banks di medie dimensioni sul mercato domestico. Dopo difficoltà iniziali (gravi inconvenienti informatici nel 2018), sta proseguendo in una politica di coinvolgimento digitale che si allarga e si indirizza verso il *community banking*.

Altre banche specializzate

Sono da ricordare, inoltre, OakNorth, fondata nel 2015, specializzata in prestiti alle PMI di fascia medio-alta; Aldermore e Shawbrook, banche nate intorno al 2009–2011, concentratesi rispettivamente su mutui e commercio immobiliare e su credito specialistico; infine, va ricordata ClearBank (2017), dedicato alla gestione dei servizi di pagamento, in particolare a favore di FinTech e PMI.

Meno note al grande pubblico e meno centralizzate sul nome del marchio, queste entità concorrono tuttavia in modo sostanziale a rendere vivace e articolato il panorama delle challenger britanniche.

C'è da rimarcare come molte challenger britanniche abbiano riportato notevoli successi in termini di visibilità e penetrazione nel mercato.

Monzo e Starling si collocano infatti da tempo ai vertici delle graduatorie di gradimento stilate dalla *Competition and Markets Authority* (CMA), superando in alcuni casi i risultati di diverse banche consolidate.

Revolut e Monzo, hanno già da tempo creato un forte consenso – i giovani in particolare – attestandosi con frequenza anche sui media non dedicati al sistema bancario.

La comunità degli utilizzatori presso le challenger si dimostra particolarmente attiva: Monzo, anzitutto, ha sin dalle sue primissime fasi valorizzato la cooperazione degli utenti (co-creazione di funzionalità tramite *forum online*); Starling, dal canto suo, ha alimentato un'identità di marca quasi corporativa, pubblicando un volume dedicato alla propria esperienza (l'amministratore delegato Anne Boden ha dato alle stampe *Banking On It*, contenente in sintesi la creazione di Starling), contribuendo a generare un coinvolgimento di tipo associativo, raramente riscontrabile nel settore bancario tradizionale.

Fra i fondatori delle challenger, si annoverano peraltro figure già eminenti nell'ambito tecnologico-finanziario – si pensi a Nik Storonsky di Revolut, Anne Boden di Starling, Tom Blomfield quale co-fondatore di Monzo – fatto che conferisce al movimento un'ulteriore gravità e legittimazione.

In sintesi, la presenza di Revolut, Monzo e Starling – tra le principali del settore – è giunta al punto che esse possono ormai ritenersi autentici contendenti nazionali nei confronti dei maggiori istituti di credito. Gli altri operatori, pur meno imponenti, contribuiscono a costituire frammenti propri in un mosaico competitivo. L'ecosistema challenger, nel suo insieme, si sviluppa attraverso un'offerta di servizi eterogenei, destinati a pubblici diversificati, con l'esito che – a poco a poco – anche la clientela britannica generale inizia a svincolarsi dalla storica dipendenza verso gli istituti bancari consolidati.

2.2.3 Segmentazione del mercato e target di clientela

Le Challenger Banks si sono distinte inizialmente per l'attrazione esercitata su particolari segmenti di clientela, attirandone poi a sé una quantità di segmenti sempre maggiore. Una segmentazione può venire considerata su due fondamentali piani: demografico (età, provenienza geografica, grado d'istruzione finanziaria) e per esigenze d'uso (genere d'uso del conto, prevalenza primaria o secondaria, *retail* oppure *business*, ecc.).

Segmentazione demografica

I giovani e chi dimostra una spiccata propensione al digitale sono stati tra i primi sostenitori di una digitalizzazione più profonda, abbracciando innanzitutto le soluzioni delle Challenger Banks. In UK il divario generazionale è particolarmente evidente: si stima che nel 2025 avranno un conto presso una *challenger* oltre il 55% dei Millennials e della Gen Z (18-43 anni circa) e soltanto il 24% dei Boomers (60-78); ciò suggerisce che gli abituali consumatori di servizi digitali riconoscono un uso naturale della banca *app-centrica*, mentre i più anziani tendono ancora a frequentare il canale tradizionale.

Anche all'interno del Regno Unito si delinea una differenziazione geografica: nelle aree metropolitane come Londra, l'adozione delle *challenger* si accompagna a tassi più alti che nelle più remote località rurali. Nel 2021, ad esempio, il 46% dei londinesi possedeva almeno un conto in una banca digitale (la media nazionale si aggirava allora attorno al 27%). Il maggiore consenso incontrato nell'ambiente metropolitano è da attribuirsi al complesso di una popolazione più giovane nelle grandi città e di una più facile consuetudine con le innovazioni FinTech.

Un altro *target* di pubblico che le *challenger* hanno puntato è stato quello dei professionisti internazionali e dei viaggiatori. L'utente principe delle banche *challenger* è stato, negli anni di lancio, il turista, il nomade digitale, ossia un individuo che aveva bisogno di gestire spese in valuta diversa dalla propria o di inviare denaro all'estero a costi inferiori. Quel segmento, obliato dalla banca tradizionale (o gravato da costi sui cambi e sui bonifici internazionali), ha fatto grandissimo uso delle banche digitali sin dall'inizio.

Poi l'utenza è cresciuta in massa, accogliendo famiglie e utenti poco avvezzi alla tecnica, grazie all'aumento della fiducia nel canale digitale.

Target per utilizzo e bisogni

Le Challenger Banks, all'inizio, sono state il secondo conto, il conto "accessorio": molti utenti, per esempio nel 2018–2019, aprivano Monzo o Revolut per piccoli pagamenti quotidiani o viaggi, continuando però a tenere presso la banca tradizionale il conto principale (dove giunge lo stipendio, dove s'incassano le bollette). La configurazione è mutata gradualmente. Secondo ricerche del 2021, quasi la metà dei clienti di banche digitali manteneva meno di £1.000 sul conto *challenger*, da cui segno di scarso sfruttamento.

Oggi, con lo sviluppo delle offerte (si possono, per esempio, addebitare le utenze, avere l'accredito diretto dello stipendio, si permette lo scoperto di conto sulle *challenger*), molti trasportano l'operatività primaria presso queste banche.

Nel 2023–2024, migliaia di risparmiatori hanno aperto il conto digitale con la speranza dei tassi migliori. Il che significa che il bersaglio è ora non più il ragazzo giovane, ma il risparmiatore.

Un'altra fetta di mercato da non sottovalutare scaturisce dalla numerosa schiera di piccole imprese e di lavoratori autonomi. Non sono poche le *challenger* che hanno deciso di creare per queste ultime offerte *ad hoc*: Starling e Monzo (con la versione Monzo Business) hanno sbloccato conti *business* telematici dotati di soggetti e di strumenti costruiti su misura. Si è giunti all'evidenza che i clienti abituali delle Challenger Banks non sono solo i singoli individui al dettaglio, ma anche le aziende.

Dal punto di vista demografico, possiamo disegnare abbastanza chiaramente il profilo del cliente medio delle Challenger Banks nel Regno Unito: ha tra i 18 e i 40 anni, abita in un centro urbano ovvero è digitalizzato per natura, apprezza le comodità del *mobile banking* e, negli ultimi anni, ha incominciato a guardare anche alle condizioni economiche (tassi, commissioni) offerte. Questo profilo si allarga tuttavia sempre più; la soglia dei 40 anni si sta alzando, spinte innanzitutto dalla digitalizzazione di massa (87% degli adulti UK usa almeno un servizio di *online banking*) e dalla pressione esogena della riduzione dei canali tradizionali.

Si osservi infine che determinati gruppi di clienti, per lunghissimi anni tralasciati dai circuiti bancari, stanno trovando la dovuta risposta presso le *challenger FinTech*: si pensi a Moneo ed altre FinTech, che consentono agli immigrati l'apertura di un conto a trattazione morbida (senza la burocrazia a cui deve andare soggetto qualunque persona non abbia domicilio sicuro), producendo così l'inclusione finanziaria di certi segmenti finora mal serviti col sistema tradizionale (*unbanked* o *underbanked*).

Allo stesso modo, i giovanissimi minorenni possono fruire in libera età dei servizi tipo conto (ad esempio Revolut Junior), educandosi fin da piccoli alla funzione delle *challenger* come a quella della banca principale della generazione Z.

In sintesi, il *target* di clientela delle banche *challenger* ha origine da una nicchia di giovani *digital native* ed è progressivamente dilatato verso il *mainstream*, abbracciando una molteplicità di segmenti (giovani e over 40, single e famiglie, professionisti cosmopoliti e piccoli imprenditori locali), mantenendo favorita la penetrazione di giovani adulti urbani, ma registrando una riduzione delle disomogeneità. La chiave di volta del cliente *challenger* è, come detto, l'orientamento al digitale e la ricerca di servizi bancari, congiuntamente migliori e più trasparenti, rispetto ai tradizionali.

2.2.4 Dinamiche di crescita del settore (2015–2024)

Nel periodo dal 2015 al 2024 la crescita delle banche digitali in Gran Bretagna è stata fenomenale, tanto da essere considerata un caso esemplare di innovazione finanziaria. Da un mercato dominato da una manciata di banche tradizionali si è passati a un ecosistema in cui decine di nuovi operatori digitali detengono quote di mercato di rilievo. Vediamo quali sono state le principali fasi e le principali metriche di crescita.

Ingresso di nuovi operatori

Un primo indicatore della crescita è il numero di nuove banche autorizzate. Dal 2015 in poi, complici regolamentazioni più aperte introdotte dalla *Bank of England* e dalla FCA, si è assistito a un'ondata di nuove licenze bancarie. Dal 2010 al 2020 sono state rilasciate almeno 40 nuove licenze bancarie *retail/commerciali* in UK, molte delle quali a realtà FinTech. Tra il 2015 e il 2017, in particolare, si concentrano le autorizzazioni di nomi come Starling, Monzo, Atom, Tandem e Metro (anche se quest'ultima possedeva licenza già nel 2010, il suo sviluppo principale è avvenuto negli stessi anni).

La Figura 2.1 illustra il trend di incremento del numero di Challenger Banks nel mercato UK. Se intorno al 2010 vi era solo Metro Bank come “nuova” banca *retail*, nel 2020 si contavano decine di marchi *challenger* operativi – includendo non solo le FinTech puramente digitali, ma anche piccole banche specializzate e nuovi brand emersi da fusioni (Virgin Money, TSB, ecc.). Questa proliferazione di attori è un segnale chiaro dell'abbassamento delle barriere d'ingresso e della vivacità

imprenditoriale nel settore finanziario britannico post-crisi 2008, supportata dalle istituzioni che miravano ad aumentare la concorrenza in un settore storicamente oligopolistico.

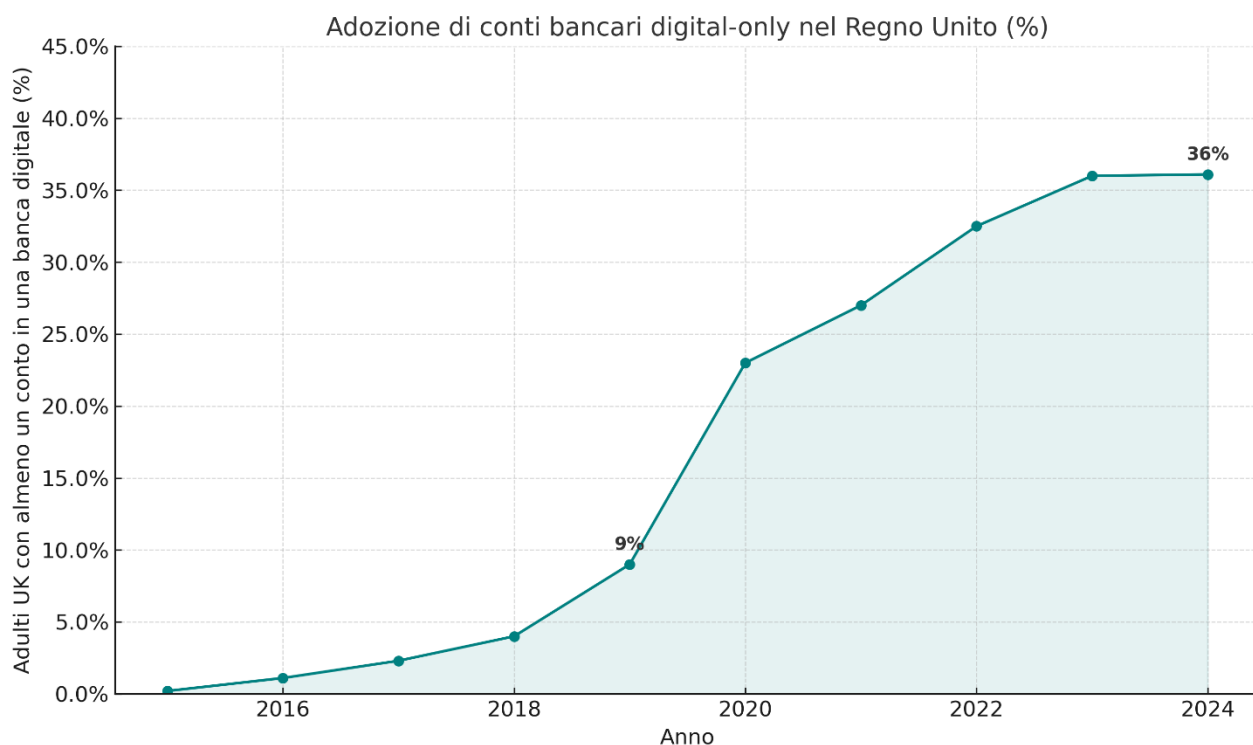


Figura 2.1: Adozione di conti bancari digitali-only nel Regno Unito (percentuale di adulti con almeno un conto presso una challenger bank)

Fonte: rielaborazione dati Finder.com- (2019–2025)¹⁴

¹⁴ Dati Finder.com- <https://www.yourmoney.com/saving-banking/customers-flock-to-digital-banks-for-higher-savings-rates/#:~:text=Despite%20the%20difference%2C%20nearly%20half,and%20satisfied%20with%20the%20service> [consultato il 13/04/2025]

Crescita della base utenti

L'indicatore forse più importante è il numero di clienti/passaggi ai servizi *challenger* nel tempo.

Nel 2015 la penetrazione delle *challenger* era pressoché allo zero (pochissimi pionieri avevano la prepagata Beta di Monzo o la carta TransferWise). Entro la fine del decennio la situazione era totalmente cambiata. Già nel 2019 circa il 9% degli adulti britannici aveva aperto almeno un conto presso una banca digitale. Questa percentuale è triplicata nel giro di due anni: a inizio 2021 superava il 27% (pari a circa 14 milioni di persone). La crescita è poi proseguita: oltre il 36% nel 2023 e 40% nel 2024. In termini assoluti, si stima che gli utenti di Challenger Banks nel Regno Unito abbiano superato i 20 milioni di individui nel 2024. Questi numeri attestano un ritmo di adozione rapidissimo, raramente visto in passato nei servizi finanziari.

A titolo di confronto, i servizi di *mobile banking* offerti dai grandi gruppi (come le app di Barclays, HSBC, ecc.) pur diffondendosi ampiamente, non rappresentavano un cambio di operatore; qui invece milioni di persone hanno deciso di affidarsi a nuovi intermediari per le proprie necessità bancarie.

Diversi fattori hanno alimentato questa curva di crescita: inizialmente il passaparola virale e l'attrattiva delle nuove funzionalità (es. la notifica istantanea di Monzo divenne iconica, spingendo molti a provare il servizio perché “diverso” rispetto alle banche tradizionali). Poi la fiducia è aumentata man mano che le *challenger* hanno costruito *track record* (es. depositi garantiti, nessun fallimento di rilievo, miglioramento del *customer service*).

Un momento di svolta importante è stata l'introduzione dell'*Open Banking* nel 2018 (sotto direttiva PSD2 e iniziativa CMA): ciò ha permesso ai consumatori di condividere in sicurezza i propri dati finanziari e di utilizzare servizi di aggregazione, abbassando le barriere al multi-banking.

Molti utenti hanno potuto così gestire più conti da un'unica app, rendendo meno problematico avere un conto aggiuntivo presso una *challenger*. Inoltre, il servizio di *Current Account Switching Service* (CASS) – attivo dal 2013 – ha reso facile e garantito spostare il proprio conto principale da una banca all'altra in 7 giorni, rimuovendo un freno allo *switching*.

Le Challenger Banks hanno beneficiato di ciò: ad esempio, nel 2020 detenevano già il 14% dei conti correnti “primari” trasferiti tramite CASS, quota salita ulteriormente negli anni successivi, con Monzo e Starling costantemente ai vertici per saldo netto di nuovi clienti acquisiti via *switching* (segno che più persone entrano rispetto a quelle che eventualmente escono).

Un ulteriore impulso si è avuto con la pandemia da Covid-19 (2020): durante i *lockdown*, milioni di persone – anche clienti tradizionali – sono stati costretti ad usare canali online. In quel frangente, le

challenger hanno capitalizzato offrendo un'esperienza già ottimizzata per l'assenza di interazione fisica. Sebbene alcune abbiano risentito inizialmente del calo di transazioni all'estero (es. Revolut aveva molti ricavi da spese estere, ridottesi col lockdown), l'effetto complessivo della pandemia è stato quello di accelerare la digitalizzazione finanziaria del pubblico, creando terreno fertile per un'ulteriore espansione 2021–2022.

Evoluzione dell'offerta e risultati di business

Dal 2015 al 2024, le *Challenger Banks* hanno progressivamente ampliato i prodotti offerti e migliorato i propri indicatori di performance. Molte sono passate da offrire un semplice conto con carta prepagata (all'inizio Monzo e Starling erano *Prepaid card programs*) a possedere una gamma di prodotti bancari completa: conti correnti con IBAN, scoperti di conto, prestiti personali, carte di credito (Monzo ne ha lanciata una nel 2023), *trading/investimenti* (Revolut offre *trading* di azioni e criptovalute), servizi assicurativi (diverse FinTech propongono assicurazioni viaggio o gadget in app).

Questa espansione ha portato a un incremento delle fonti di ricavo e ha iniziato a ridurre la dipendenza dai soli *funding* esterni. Di pari passo, si sono registrate importanti pietre miliari: Starling Bank ha chiuso l'anno fiscale 2021 in utile, prima tra le grandi *challenger* UK a farlo; Monzo ha annunciato EBITDA positivi trimestrali nel 2023.

Questi traguardi mostrano una maturazione del settore: dopo la fase di crescita “a tutti i costi” finanziata da *venture capital*, si sta entrando in una fase di consolidamento in cui alcune *challenger* dimostrano sostenibilità economica.

Va però notato che non tutte le storie sono di successo: il percorso 2015–2024 ha visto anche alcuni fallimenti o ritiri.

Oltre al citato caso N26 (ritiro per Brexit), vi sono state iniziative terminate come Bó, la app bancaria lanciata da RBS/NatWest nel 2019 per competere con Monzo, che è stata chiusa dopo pochi mesi per scarso *uptake*. Anche CivilisedBank e Mondo (Monzo), nei primi mesi, dovettero affrontare iter complessi e alcuni piccoli operatori non hanno mai superato poche migliaia di clienti prima di cambiare modello o essere assorbiti. Questi episodi indicano che, sebbene il settore sia cresciuto molto, la concorrenza è accesa e non tutti i nuovi entranti riescono a ritagliarsi uno spazio duraturo.

Trend di investimenti e valutazioni

L'incremento delle *challenger* britanniche è confermato dall'entità dei capitali che hanno attratto. Il triennio 2017–2019 è stato contrassegnato da massicce operazioni, quali i più di £100 milioni raccolti da Monzo nel 2017, \$250 milioni di Revolut nel 2018. Ma è il 2021, con il boom FinTech diffuso nel mondo, ad aver visto il maggior numero di operazioni di rilievo: Revolut ha piazzato un *round* da \$800 milioni (valutazione \$33 mld) e Starling ha attinto al mercato £322 milioni (valutazione ~£1,3 mld) nello stesso anno.

Il raffreddamento immediato dei mercati *tech* nel 2022 ha troncato i nuovi finanziamenti, ma molte *challenger* avevano già ingenti capitali. Il biennio 2023–2024 ha visto ripuntare l'attenzione su risultati concreti: qualcuna delle FinTech ha posticipato la quotazione (Revolut) o ha preferito, come Monzo, un ulteriore finanziamento privato.

Nonostante ciò, la presenza di così tanti “unicorni” FinTech nel settore bancario del Regno Unito conferma l'enorme crescita di valore degli ultimi anni.

Crescita regolamentata

Le autorità britanniche hanno mostrato particolare attenzione al settore. La *Prudential Regulation Authority* ha avviato il processo con licenze “banche in mobilità ridotta” (*mobilisation*), con soglie di raccolta, affinché le neoistituite potessero salire passo dopo passo. Successivamente, al crescere del numero delle *challenger*, si è passati a una supervisione intensiva, diretta a garantire il corretto governo dei rischi (si veda, ad esempio, nel 2023, la multa inflitta da FCA alla Metro Bank per difetti di controllo AML e l'interrogatorio a cui è stata sottoposta Starling e altre FinTech circa i controlli AML).

Così la Banca d'Inghilterra, fra il 2023 e il 2024, ha rivisto alcune norme di capitale per favorire, alle piccole banche, l'erogazione di mutui, accorciando il distacco dai grandi gruppi tradizionali. Questo ambiente in trasformazione ha avuto effetti positivi sulla crescita, facilitandola, con la riduzione di barriere all'entrata, creando condizioni per una crescita sostenibile e maggiore equità tra i soggetti.

Formalmente, il periodo 2015–2024 è caratterizzato da un forte sviluppo monitorato dalle autorità, creando un mercato più diversificato rispetto al passato.

Analizzando i dati complessivi del periodo, si rileva un passaggio del numero dei clienti da poche migliaia a oltre 20 milioni; la quota di mercato dei nuovi entrati, su depositi e prestiti, è salita in pochi anni dallo zero a valori fra il 10% e il 30% a seconda dei segmenti; il numero di banche è salito da poche decine a qualche centinaio, contro il monopolio dei *Big 4*; il valore degli investimenti nell'ecosistema bancario-FinTech è passato da qualche decina a qualche centinaio di milioni di euro. Una dinamica di crescita nella verità straordinaria, la quale costituirà le basi sia per una migliore comprensione dell'ambiente competitivo approfondito nella sezione successiva.

2.3 Analisi competitiva: 5 Forze di Porter e PESTEL nel mercato UK delle Challenger Banks

Per una comprensione approfondita del posizionamento competitivo delle banche *challenger* nel Regno Unito, è utile ricorrere a due celebri strumenti di analisi strategica: il modello delle cinque forze competitive di Porter, per valutare le pressioni concorrenziali esistenti all'interno di un settore e l'analisi PESTEL, per un'analisi dei fattori macro-ambientali (Politici, Economici, Sociali, Tecnologici, Ecologici, Legali) che possono riflettersi sul settore.

Tali *frameworks* vengono ora adattati al caso concreto delle banche *challenger* britanniche.

2.3.1 Le cinque forze di Porter applicate alle Challenger Banks

Il modello di Porter considera: rivalità tra concorrenti esistenti, minaccia di nuovi entranti, potere contrattuale dei clienti, potere contrattuale dei fornitori, minaccia di prodotti/servizi sostitutivi

Rivalità tra concorrenti esistenti – Intensità elevata

In Inghilterra, la concorrenza è estremamente agguerrita; non solo per la presenza di colossi dell'industria bancaria (tra queste figurano HSBC, Barclays, Lloyds, NatWest, Santander, Nationwide, ecc.), ma anche per la presenza delle cosiddette Challenger Banks, che si collocano da un lato tra i giganti storici e dall'altro in concorrenza diretta con le altre *challenger* e *FinTech*, arrivando complessivamente a sommare decine di milioni di clienti. Le banche digitali sono numerose, più di quaranta.

Queste banche così simili tra loro attuano una dura competizione nella conquista degli *early adopters* e della clientela: da un lato, Monzo, Starling e Revolut per i conti *retail* innovativi; dall'altro, Tide e Starling ancora, in competizione con i grandi istituti per l'offerta alle PMI e dei conti business. Poiché l'operatività delle offerte si è ormai resa simile (le principali *challenger* offrono oggi carte di debito, applicazioni avanzate, assenza di canoni, ecc.), la competizione assume forme sempre più difensive, fondate su sottili differenze di *user experience* o di tasso d'interesse.

Anche i grandi *incumbent* hanno alzato i livelli di investimento: versano milioni nella tecnologia e, in alcuni casi, propongono propri marchi digitali – come NatWest, che però non ha incontrato fortuna con la sua banca mobile *Bó*. La competizione non si limita alla riduzione di commissioni (con conseguente perdita di una fonte di remunerazione), ma si concretizza nel tentativo costante delle *challenger* di differenziarsi.

Inoltre, la possibilità per i clienti di possedere più conti contemporaneamente (*multi-homing*) trasforma la competizione in un contesto in cui i concorrenti non lottano più per il “se” un cliente li scelga, bensì per il “quanto” tale cliente utilizzi il loro servizio rispetto agli altri conti posseduti. Una dinamica di questo tipo risente fortemente della compressione degli orizzonti reddituali, in un contesto regolatorio che, partendo da ambizioni di apertura (*Sugar Loaf*), tende ora a irrigidirsi secondo le direttrici di Basilea.

La *challenger* che intenda diventare il conto principale per un cliente deve dunque costantemente architettare un valore aggiunto, sia rispetto ai concorrenti FinTech, sia rispetto alla banca tradizionale alla quale quel cliente è già legato.

Minaccia di nuovi entranti – Moderata (in calo)

Negli ultimi anni, la minaccia rappresentata da nuovi ingressi nel settore bancario si è mostrata considerevole. Ne ha dato testimonianza lo sviluppo di imprese FinTech tra il 2015 e il 2020, molte delle quali aspiravano a ritagliarsi un posto all'interno del sistema bancario.

Le barriere che in precedenza ostacolavano l'accesso al settore bancario sono state in parte abbattute, grazie sia a una legislazione britannica orientata all'ampliamento della concorrenza, sia alla disponibilità delle autorità regolatorie nel concedere licenze a condizioni e tempistiche meno onerose.

Inoltre, molte FinTech hanno inizialmente operato con licenze più leggere (come quelle per l'emissione di moneta elettronica), riservandosi poi il passaggio a licenze bancarie complete una volta raggiunta un'utenza maggiore. È dunque un numero non trascurabile quello dei nuovi attori che si

sono affacciati sul mercato. Tuttavia, la progressiva saturazione degli spazi e l'accelerazione nella crescita di alcuni operatori rendono oggi la competizione più difficile per chi volesse entrare, e più selettivo il mercato da conquistare.

In altre parole, sebbene la minaccia di nuovi concorrenti persista, essa è oggi mitigata dal fatto che i settori più promettenti sono già presidiati da operatori consolidati e altamente competitivi. A ciò si aggiunge che potenziali nuovi entranti possono provenire anche dall'esterno del settore bancario tradizionale: si pensi alle Big Tech come Apple o Google, che già operano nel campo dei pagamenti e dei servizi finanziari e potrebbero estendersi ai conti correnti, anche se – ad oggi – non hanno ancora lanciato in Europa (o nemmeno negli Stati Uniti) un'offerta bancaria completa.

Altre minacce possono derivare dall'ingresso di attori stranieri – come già avvenuto, ad esempio, con N26 o con JP Morgan Chase tramite *Chase UK* – oppure da settori adiacenti, come le telecomunicazioni o la grande distribuzione. In passato, nel Regno Unito, alcune catene commerciali hanno dato vita a proprie banche (Tesco Bank, Sainsbury's Bank) e non si esclude che simili dinamiche possano ripresentarsi in chiave moderna.

Le attuali barriere all'ingresso, tuttavia, restano solo parzialmente elevate: da un lato, è necessario disporre di capitali significativi per costituire un istituto bancario (si pensi ai requisiti minimi patrimoniali), ma dall'altro, la credibilità e la fiducia del pubblico possono essere più facilmente acquisite se l'operatore proviene da settori affini con una base clienti già consolidata.

Pertanto, la minaccia di nuovi entranti permane, ma si è evoluta: ha lasciato il passo a una forma di concorrenza più indiretta, rappresentata da fenomeni di trasformazione interna all'industria bancaria. Si tratta non tanto di un diluvio di nuove licenze, quanto di un processo di *spin-off* digitali da parte di attori già operanti, di fusioni tra piccole *challenger* nate negli anni scorsi o di consolidamento derivante dall'uscita dal mercato dei concorrenti più deboli.

Potere contrattuale dei clienti – Alto ed in aumento

Nel *retail banking* tradizionale, i clienti sono, di norma, molto *stickiness* (cioè, poco propensi a cambiare banca) per diversi motivi: la fiducia maturata nel tempo, la percezione di complessità nel trasferimento dei servizi domiciliati, la scarsa abitudine al confronto attivo. Tale situazione, in passato, concedeva alle banche un notevole potere contrattuale. L'avvento delle Challenger Banks e degli strumenti digitali ha invece notevolmente accresciuto il potere del cliente.

Da un lato, si è ridotto il costo *di switching* bancario: aprire un nuovo conto digitale richiede pochi minuti e, grazie al servizio CASS (*Current Account Switch Service*), trasferire addebiti e accrediti risulta oggi semplice e automatizzato. La quota di clienti che effettuano effettivamente il cambio di banca principale si attesta stabilmente tra il 5% e il 7% annuo (un po' più di un milione su circa 75 milioni di conti in UK), tenendo comunque conto della diffusione del multi-banking.

Inoltre, molti utenti utilizzano sistematicamente più banche, ponendole in concorrenza diretta per ottenere la propria preferenza. È sempre più comune, ad esempio, che i clienti confrontino in tempo reale, attraverso app specializzate, i tassi offerti da diversi istituti e spostino i propri risparmi di conseguenza. In generale, il consumatore nell'era digitale è informato in tempo reale sull'offerta dei prodotti concorrenti (grazie a comparatori online, forum, social media), e ciò ha progressivamente cancellato l'asimmetria informativa che in passato favoriva le banche.

L'uso degli strumenti di comparazione è ormai consolidato: oltre il 90% dei consumatori accede a una fonte di confronto prima di scegliere un prodotto finanziario. Ne consegue che le banche non possano più fare affidamento sull'ignoranza o sull'inerzia del cliente. Questo comporta un'elevazione significativa del potere contrattuale della clientela, che spinge sia le banche tradizionali sia le *challenger* a competere in maniera sempre più aggressiva su prezzo e qualità del servizio.

Ad esempio, una *challenger* che decidesse di introdurre un canone su un conto precedentemente gratuito rischierebbe un esodo di massa verso altre soluzioni senza canone, facilitato dalla semplicità operativa del mobile banking. Analogamente, la persistenza di un disservizio tecnico può indurre il cliente a chiudere l'account e a rivolgersi ad altri operatori (fenomeno già osservato in diversi casi). Il cliente esercita, dunque, una reale influenza sulle prestazioni bancarie: basti pensare ai tassi di interesse sui depositi, che alcune *challenger* hanno aumentato più rapidamente per trattenere clienti attratti da rendimenti più elevati altrove.

In definitiva, l'elemento di *customer empowerment* nel settore FinTech è di rilievo crescente e contribuisce a modificare, seppur in parte, gli storici rapporti di forza. La facilità di scelta e di confronto conferisce ai clienti strumenti tecnici e cognitivi che li rendono in grado di sollecitare continuamente miglioramenti di prestazioni e semplificazioni contrattuali da parte degli operatori bancari.

Potere contrattuale dei fornitori – Da basso a moderato

Nel contesto considerato, i soggetti cui può riferirsi l'espressione "fornitori" sono molteplici: si tratta di fornitori di tecnologia, di capitali, di circuiti di pagamento, oppure – estendendo il senso dell'espressione – di fornitori di infrastrutture essenziali, come i sistemi di pagamento interbancario.

Le Challenger Banks, essendo molto più verticalmente integrate dal punto di vista tecnologico (molte sviluppano internamente la propria piattaforma core – è il caso, ad esempio, di Starling, che ha realizzato il proprio sistema bancario centrale), dipendono in misura minore rispetto alle banche tradizionali da fornitori esterni, ai quali queste ultime appaltano gran parte dei servizi IT.

Esistono tuttavia ambiti in cui il potere di alcuni fornitori si rivela significativo: ad esempio, i circuiti Visa e Mastercard – che costituiscono quasi duopolio – esercitano un potere contrattuale rilevante, sia in termini di *fees* che di regolamenti, essendo da essi che derivano le carte offerte dalle challenger al pubblico. Analogo rilievo si riscontra nei fornitori di servizi *cloud* e di core banking (come AWS, Azure o società *FinTech* specializzate), da cui dipende in larga parte l'infrastruttura tecnica.

Fortunatamente per le challenger, questi mercati sono relativamente competitivi: una banca digitale non soddisfatta del proprio fornitore *cloud* può in teoria rivolgersi a un altro operatore, sebbene con costi di switching notevoli. Il passaggio da un fornitore all'altro, infatti, può comportare oneri rilevanti in termini di tempo e risorse – basti pensare che una migrazione di core banking può costare centinaia di migliaia o anche milioni di dollari e richiedere mesi di lavoro – e ciò genera un effetto di lock-in tecnologico, che rafforza il potere del fornitore una volta instaurato il rapporto. Molte challenger, tuttavia, cercano di mitigare tale rischio sviluppando soluzioni proprietarie oppure adottando architetture modulari.

Un altro fornitore cruciale è rappresentato dal capitale finanziario: quasi tutte le challenger si sono fortemente finanziate con investitori esterni per coprire le perdite iniziali e soddisfare i requisiti patrimoniali. In un certo senso, i venture capital e gli azionisti fungono da fornitori di finanziamento, esercitando una posizione contrattuale di forza. Se il mercato dei capitali "si chiude", le challenger ne risentono pesantemente – come dimostrato nel 2022, quando diverse *fintech* hanno dovuto ridimensionare le proprie strategie per l'impossibilità di accedere a nuovi round di investimento.

In molti casi, gli investitori hanno posto condizioni stringenti, spingendo le *challenger* verso obiettivi di profitto più immediati e rappresentando talvolta un freno alla crescita in favore della sostenibilità. Dal 2023, con mercati più selettivi, il potere dei finanziatori e degli azionisti è cresciuto: alcune challenger hanno dovuto accettare valutazioni inferiori o concedere maggiore influenza nella governance societaria.

Il potere del fornitore varia, dunque, in funzione del tipo di risorsa fornita: è limitato nell'ambito dei servizi ordinari (come *data center* o software), in quanto l'offerta è ampia e diversificata; ma diventa più rilevante in riferimento a trattamenti speciali (come l'accesso a circuiti internazionali o a capitali freschi). Nell'industria bancaria innovativa, comunque, il peso dei fornitori esterni tende a incidere meno direttamente sui margini, poiché i punti di forza del prodotto risiedono prevalentemente nello sviluppo tecnico interno e nella capacità di innovazione proprietaria.

Minaccia di prodotti/servizi sostitutivi – Moderata

È possibile individuare i sostitutivi dei servizi bancari sotto vari aspetti: per gli scopi correnti, un “sostitutivo” può consistere nel custodire i risparmi in forme alternative (si pensi all'obbligazionario, al possesso di denaro contante, o anche all'utilizzo di moneta elettronica in forme diverse da quelle diffuse nel circuito bancario). Di alcuni possibili sostituti si è avuta notizia negli ultimi anni: le Big Tech, per esempio, forniscono già sistemi integrati di pagamento (Apple Pay, Google Pay) che, essendo appoggiati su banche sottostanti, disintermediano il rapporto diretto con il cliente; le piattaforme di *Buy Now, Pay Later* (Klarna e simili) offrono, nelle vendite a rate, il credito al consumo senza impiego della carta di credito; le monete criptate e la finanza decentralizzata sono state talvolta prospettate come alternative al sistema bancario (pur rimanendo ancora strumenti di nicchia e di andamento irregolare, dunque non sostitutivi generali del deposito corrente, ma concorrenti teorici per determinati servizi quali le rimesse internazionali, la riserva di valore, e simili).

Non è da escludere, inoltre, la possibilità che l'utente medio preferisca rimanere presso la propria banca storica ammodernata, piuttosto che migrare verso un operatore emergente. È vero che, nell'ultimo biennio, le banche tradizionali hanno aggiornato con maggiore evidenza i propri programmi di servizio al cliente in senso digitale, colmando parzialmente il *gap* di *user experience*. Qualora le grandi banche riuscissero a offrire quella medesima comodità di gestione digitale, la deviazione in favore della challenger potrebbe ridursi in misura significativa.

Per tale ragione, le challenger stesse cercano di ampliare continuamente la propria offerta, aggiungendo nuovi servizi integrativi (lavori assicurativi, *marketplace* di partner, programmi di fidelizzazione): nell'app di Starling, ad esempio, è presente un *marketplace* con prodotti di terzi (es. contabilità, assicurazioni), programmi di reward e community, costruendo così un ecosistema che difficilmente può essere replicato da un conto tradizionale.

La minaccia attuale di sostituti più concreti potrebbe forse derivare da soluzioni FinTech parallele: un consumatore potrebbe non aprire un conto bancario digitale, ma usare invece, per molte

transazioni, PayPal o carte prepagate; oppure servirsi di servizi di pagamento integrati nei social media (come WhatsApp Pay in altri mercati), qualora essi venissero introdotti anche nel Regno Unito. Queste alternative possono progressivamente ridurre il legame quotidiano con il conto bancario tradizionale.

È difficile, tuttavia, abbandonare del tutto il sistema bancario per le funzioni fondamentali: le retribuzioni vanno accreditate, i depositi garantiti offrono sicurezza (relativa) e queste caratteristiche non sono facilmente replicabili da strumenti alternativi non bancari.

Valutiamo pertanto come moderata la minaccia di sostituti: limitata per le funzioni core (deposito, pagamento, credito al consumo), per le quali il sistema bancario conserva un controllo sostanziale; presente invece per alcune funzioni secondarie (pagamenti rateali, trasferimenti P2P, strumenti di budgeting), che potrebbero essere gestite – e in certi casi anche meglio – da soggetti non bancari.

Per le Challenger Banks, ciò significa che la concorrenza potenziale proviene non tanto da altre banche, quanto dal rischio che una parte crescente delle esigenze della clientela venga soddisfatta al di fuori del perimetro bancario. Se, per esempio, una Big Tech dovesse lanciare direttamente un conto di pagamento, potrebbe attrarre nuove utenze senza che queste passino necessariamente da una banca tradizionale a una fintech, ma saltando entrambe.

Il compendio delle analisi delle cinque forze può essere strutturato come segue: il mercato delle Challenger Banks nel Regno Unito si conferma come un mercato estremamente competitivo, in cui domina il confronto tra i *competitors*. Fuori da questi confini, si eleva ancora l'ombra dell'aggressione potenziale di nuovi entranti. La minaccia più rilevante proviene oggi dai prodotti sostitutivi, ovvero da tecnologie alternative o da servizi finanziari non bancari, che tutelano i consumatori e costringono le challenger a proseguire nell'innalzamento costante del proprio standard.

In ultimo, si osserva come le condizioni delineano un ambiente altamente rigido, nel quale la sopravvivenza e la crescita sono subordinate al possesso evidente di vantaggi competitivi: la riconoscibilità del marchio, la superiorità tecnica, le condizioni di economia, la fedeltà di una determinata fascia di consumatori. Le challenger che stanno emergendo vittoriose (Monzo, Starling) sono quelle che dimostrano di possedere un tale insieme di vantaggi all'interno di una concorrenza accanita.

Forza	Valutazione	Descrizione Sintetica
Rivalità tra concorrenti	Alta	Forte concorrenza tra Challenger Banks (Monzo, Starling, Revolut, ecc.) e le banche tradizionali. Pressione su prezzi, innovazione continua e concorrenza anche tra FinTech.
Rivalità tra concorrenti	Moderata (in calo)	Facilità iniziale di ingresso grazie alla regolamentazione favorevole, ma crescente saturazione del mercato e consolidamento riducono le opportunità per nuovi attori.
Potere contrattuale dei clienti	Alto	I clienti hanno ampia possibilità di scelta, comparazione istantanea dei servizi e facilità di cambiare banca. La pressione su costi e qualità del servizio è elevata.
Potere contrattuale dei fornitori	Basso - Moderato	Le challenger tendono a sviluppare tecnologia in-house, ma dipendono da fornitori strategici (Visa/Mastercard, cloud provider). Gli investitori esercitano potere in fase early.
Minaccia di sostituti	Moderata	Servizi alternativi come wallet digitali, criptovalute o soluzioni Big Tech possono sostituire singole funzionalità ma non l'intero rapporto bancario.

Tabella 2.2 - Analisi delle 5 Forze di Porter per le Challenger Banks nel Regno Unito

Fonte: elaborazione personale

2.3.2 Analisi PESTEL del mercato delle Challenger Banks nel Regno Unito

L'analisi PESTEL permette di inquadrare i fattori macro che influenzano il settore delle challenger bank.

Fattori Politici e Regolamentari

Il contesto politico-regolamentare britannico si è rivelato fino a oggi propizio allo sviluppo delle Challenger Banks. Dal post-2008, le autorità (Tesoro, Parlamento, regolatori) hanno incentivato l'ingresso di nuovi operatori per animare la concorrenza in un settore bancario dominato dai grandi gruppi. La riduzione dei requisiti patrimoniali per la concessione di autorizzazione e l'avvio di un'unità congiunta BoE/FCA nel 2013 per accompagnare le start-up nel processo autorizzativo, così come le sandbox regolamentari per le FinTech, ne sono parziale misura.

Anche sul piano politico, il tema del *challenging the big banks* ha potuto contare su un sostegno trasversale, ritenuto favorevole sia ai consumatori (più scelta, pressione sui costi), sia all'innovazione nazionale. Ad ulteriore conferma di tali tendenze, la Competition and Markets Authority (CMA), non solo nel 2016 ha condotto un'indagine sul retail banking, ma ha anche adottato iniziative come l'Open Banking obbligatorio – un'infrastruttura che fondamentalmente favorisce le FinTech nel poter accedere ai dati bancari, previo consenso del cliente e produrre così servizi competitivi. La Financial Conduct Authority ha lanciato proprie iniziative come *Innovate* e consorzi per agevolare il regtech, indirettamente beneficiando le challenger e sgravandole dal peso normativo.

A questo si è aggiunto l'evento politico della Brexit (2016–2020), che ha avuto impatti ambivalenti sulle FinTech. Da un lato, è vero che alcune banche europee, come N26, hanno abbandonato il Regno Unito a causa della perdita del *passporting*, a svantaggio della concorrenza estera che si è ridotta. D'altra parte, l'incertezza regolamentare e la prospettiva di un'uscita dal mercato unico hanno costretto soggetti come Revolut a dotarsi di autorizzazioni autonome in uno Stato dell'Unione, con conseguenti costi improvvisi di conformità.

Tuttavia, le autorità britanniche hanno dimostrato la volontà di mantenere Londra, anche dopo la Brexit, all'avanguardia della finanza internazionale. Ne sono testimonianza iniziative come la *FinTech Sector Strategy* del 2018 o la *Kalifa Review* del 2021, che propugnavano ulteriori aiuti e nuove norme a sostegno della clientela FinTech. In questa direzione, va anche letto l'intervento del regolatore prudenziale che, nel biennio 2023–2024, ha riesaminato le regole di capitale per non colpire eccessivamente le banche minori: la BoE ha infatti previsto alcune modifiche volte a ridurre gli oneri di riserva per le piccole banche, riconoscendo il valore delle challenger nel sistema del credito.

Si coglie, pertanto, una certa attenzione politica non tanto a ostacolare, quanto a stimolare il nuovo commercio bancario mediante norme non pensate solo per i grandi gruppi.

Riassumendo, l'impostazione finora adottata dal potere politico-regolatore inglese si dimostra favorevole agli istituti di nuova generazione (open banking, agevolazioni autorizzative, incentivi mirati) e continua a cercare un equilibrio fra innovazione e prudenza.

È possibile che in futuro un mutamento politico comporti un inasprimento del quadro per le FinTech oppure che le pressioni esercitate dalle banche tradizionali inducano l'adozione di regolamentazioni più severe nei confronti delle nuove banche digitali (si pensi, ad esempio, alle discussioni sulla futura regolazione delle FinTech-BigTech, o ai richiami circa presunti rischi derivanti da alcune operazioni delle challenger). Tuttavia, al momento, il fattore politico e regolamentare può dirsi, senza dubbio, favorevole alle challenger inglesi e non di ostacolo a esse.

Fattori Economici

L'economia macroeconomica incide fortemente sulle banche challenger. I minimi storici dei tassi d'interesse tra il 2015 e il 2019 hanno rappresentato un'arma a doppio taglio: da un lato hanno stimolato l'accesso al credito per i clienti (aspetto che ha influenzato maggiormente l'uso di nuovi servizi finanziari), dall'altro hanno ridotto i margini di interesse delle neo-banche, rendendo difficile guadagnare sugli interessi dei depositi. Durante il periodo, in quanto la concorrenza si trovava a competere in un contesto a tassi molto bassi e i margini di interesse erano di fatto nulli (si fa prima a non far soldi sugli interessi, in quanto le tradizionali banche già prestavano denaro a prezzi stracciati), le challenger spostarono il focus verso modelli alternativi (commissioni sulle transazioni, abbonamenti) proprio a causa del reddito da interesse che era trascurabile in un contesto a tassi prossimi allo zero.

Cospicui afflussi di capitali vennero realizzati per mezzo dello slancio della liquidità e del tentativo di ricercare profitto nel Fintech: il 2021 fu un anno record, con oltre 37 miliardi di dollari investiti nel Fintech UK, per una quota consistente destinata alle Challenger Banks, che quindi toccarono valutazioni mai viste in precedenza (per esempio, Monzo chiuse il 2021 con una valutazione di 4,5 miliardi di sterline dopo un aumento di capitale).

Tuttavia, nel post-epoca COVID e con la guerra in Ucraina, anche il contesto nazionale si è modificato: verso il 2022-2023 la Banca d'Inghilterra portò i tassi ben sopra il 5%, il costo della vita aumentò e l'economia rallentò: la situazione si ridisegnò.

Alle challenger tali fatti produssero effetti eterogenei. Da un lato, tassi più elevati aprirono finalmente margini d'interesse: molte challenger, che erano state costrette a offrire tassi nulli, cominciarono invece a proporre tassi interessanti e ad attrarre così depositi, lucrando sull'impiego della liquidità. Alcune, come Starling, con un volume molto grande di depositi, conobbero una fortissima crescita degli introiti da interessi nel 2022 (grazie allo spread fra i tassi attivi sui prestiti e i passivi pagati sui conti).

Ma dall'altro lato, l'incertezza economica e il ritirarsi dei finanziamenti resero più difficile la raccolta di denaro per le challenger. Negli anni 2021–2022 gli investimenti FinTech in Inghilterra scesero di oltre il 50% rispetto al boom 2021. Alcune challenger dovettero ridurre i progetti di espansione o cercarono la via del guadagno immediato per rassicurare gli investitori. Inoltre, un'economia stagnante significò una minore domanda di alcuni servizi. Le banche virtuali risultarono abbastanza agili nell'assecondare il mutamento delle condizioni economiche.

Fattori Sociali

Probabilmente, grazie ai fattori sociali, si deve l'iniziale diffusione delle challenger. Il cambiamento delle preferenze dei consumatori, che sempre più portano al digitale, approda orientandosi verso la rapidità e la comodità. Del resto, il malcontento che si era formato contro le grandi banche dopo il 2008 (scandali, salvataggi pubblici) rese socialmente le persone più ricettive ad alternative *anti-establishment* come le FinTech. Alla diffusione delle banche challenger contribuì poi un'opera di educazione finanziaria digitale e un vero e proprio passaparola per via dei *social media*.

Il paradigma di consumo negli utenti odierni è cambiato: in particolare in Gran Bretagna, questa nuova era di gestione del denaro tramite smartphone è attualmente usuale per la maggioranza degli adulti, dato che oltre l'87% dei cittadini usa l'home banking, così che le resistenze psicologiche ad

avvalersi di una banca senza filiali siano diminuite enormemente. La fiducia nella tecnologia è stata un ulteriore pilastro sociale: man mano che incrementava la consuetudine a utilizzare app nelle attività quotidiane (dallo shopping ai trasporti), cresceva anche l'accettazione delle app per gestire il denaro.

Vi sono stati anche momenti critici: ad esempio, le occasionali interruzioni di servizio di qualche challenger (problemi tecnici) o notizie di conti bloccati per controlli antiriciclaggio hanno sollevato preoccupazioni sui social; tuttavia, nel complesso, il sentimento sociale verso le challenger è rimasto molto positivo, enfatizzando il miglior servizio clienti e la convenienza.

Nel 2023, secondo sondaggi, un quarto dei britannici ha ritenuto di aver avuto un'esperienza migliore con banche digitali rispetto a quelle tradizionali.

D'altra parte, permane un certo grado di popolazione scettica o non interessata: circa il 44% dei clienti UK nel 2024 dichiarava di non voler aprire un conto digitale; di questi, il 20% per fedeltà alla propria banca, il 36% per la preferenza del contatto umano in filiale. Le suddette barriere culturali si concentrano prevalentemente nei settori più maturi e tra fasce sociodemografiche meno digitalizzate, ma la successione generazionale provvederà probabilmente a spostare il baricentro di questo contrasto: gli attuali giovani utenti di Monzo o Starling conserveranno verosimilmente, col passare degli anni, il proprio conto di origine.

Sul piano del costume, le challenger si sono affiancate con marchi alla moda e con valori sociali molto inclusivi: si afferma, per esempio, l'attenzione all'ambiente democratico (conti accessibili a ciascuno, senza discriminazione) e alla molteplicità di cultura nei propri team.

Fattori Tecnologici

Il fattore tecnologico è centrale per l'esistenza stessa delle Challenger Banks. Senza le tecnologie affiorate nell'ultimo decennio, nascerebbero banche completamente digitali? No. Soprattutto nel contesto britannico, la diffusione di smartphone e connessioni mobili ad alta velocità (prima il 4G, ora il 5G) ha fornito quella base hardware indispensabile alla digitalizzazione bancaria, alla quale si aggiunge, come elemento chiave, l'Open Banking introdotto nel 2018 (mediante API).

Le interfacce di programmazione aperte consentono infatti alle FinTech di integrarsi con conti di banche terze e di offrire servizi innovativi quali l'aggregazione dei conti, l'avvio dei pagamenti e più in generale la costruzione di soluzioni personalizzate — abbattendo di fatto le barriere tecnologiche d'accesso. E a tali tecnologie hanno attinto, con fervore, centinaia di challenger: basti pensare che la

connessione istantanea tra un conto corrente tradizionale e uno FinTech avviene tramite cinque clic in open banking. Un simile livello d'integrazione, soltanto pochi anni fa, sarebbe stato impensabile.

Ulteriori tecnologie abilitanti comprendono il *cloud computing*: quasi tutte le challenger ospitano i propri sistemi in ambienti cloud (AWS, Google Cloud, ecc.), consentendo scalabilità rapida e costi sensibilmente inferiori rispetto alla gestione di data center. Questo ha permesso a banche come Monzo di servire milioni di clienti pur mantenendo un'infrastruttura tecnica estremamente snella. Ancora più centrale è l'impiego di Big Data e Intelligenza Artificiale: le challenger raccolgono una mole imponente di dati transazionali e li elaborano al fine di offrire servizi personalizzati (notifiche intelligenti, suggerimenti di risparmio, categorizzazione automatica delle spese), oltre che per migliorare l'assistenza (tramite chatbot) e ottimizzare la valutazione del rischio (mediante algoritmi di machine learning, usati ad esempio per sviluppare forme alternative di credit scoring, sebbene nell'ambito retail tali soluzioni siano tuttora adottate con cautela).

Particolarmente rilevante è il ruolo della sicurezza informatica. Le Challenger Banks hanno dovuto sin dall'inizio investire in modo significativo in crittografia avanzata, autenticazione forte (oggi tutte adottano 2FA biometrica o tramite OTP) e sistemi antifrode sofisticati, per guadagnarsi la fiducia di una clientela inizialmente diffidente. Finora, il settore non ha subito incidenti di rilievo noti al pubblico in materia di violazione dati, segno di una tenuta coerente con le attese; tuttavia, il rischio cyber è crescente, specialmente in rapporto alla visibilità sempre maggiore che queste banche acquisiscono sul mercato.

In prospettiva futura, tecnologie emergenti quali l'intelligenza artificiale generativa potrebbero rivoluzionare ancor più radicalmente l'esperienza utente — si pensi, ad esempio, a futuri assistenti virtuali bancari dotati di capacità conversazionali quasi umane — e fornire alle challenger strumenti ulteriori per l'automazione, specie in ambito compliance o back-office. Le challenger, nate come tech company, si mostrano del resto più pronte delle banche tradizionali ad adottare innovazioni, potendo contare su architetture modulari e sistemi informativi di nuova generazione. Questo rappresenta oggi il vantaggio competitivo più netto in un settore in cui la tecnologia evolve con ritmo elevato.

In conclusione, il fattore tecnologico è stato il principale fattore di vantaggio competitivo delle Challenger Banks: senza smartphone, cloud e API aperte, non esisterebbero. Rimane tuttora un elemento cruciale di differenziazione (per la qualità dell'esperienza utente e l'innovatività delle funzionalità offerte), ma si configura anche come una sfida permanente: dalla protezione dei dati all'integrazione nei sistemi di pagamento istantanei (si veda lo sforzo per entrare nei circuiti Faster Payments o, in prospettiva, nelle architetture più vaste dell'Open Finance).

Fattori Ecologici / Ambientali

Nei servizi bancari tradizionali i fattori ecologici sono sempre stati soltanto indiretti, ma le banche di nuova generazione hanno voluto far prevalere anche questo aspetto. Operando esclusivamente online e senza sportelli fisici, esse riferiscono di un minor fabbisogno ambientale: riduzione degli spostamenti da parte della clientela (che non ha necessità di recarsi in filiale), quasi totale eliminazione della carta (estratti conto digitali, contratti elettronici), nessun consumo di energia per terminali o strutture fisiche.

Talune di esse hanno quantificato tale differenza, presentandola come argomento di attrattività nei confronti di quei clienti attenti alle dimensioni della sostenibilità ambientale.

È il caso, tra gli altri, di Starling Bank, che ha adottato carte di debito realizzate in plastica riciclata e pubblicato rapporti sul proprio *carbon footprint*, sottolineando gli effetti benefici del modello *branchless* in termini di riduzione delle emissioni di anidride carbonica. Dal punto di vista dell'offerta di prodotti, si osserva poi la nascita di operatori con esplicita missione ambientale, come Tandem Bank che si autodefinisce *the Good Green Bank* (specializzata in prestiti per l'efficientamento energetico), o iniziative come TreeCard, una carta prepagata FinTech che destina parte dei ricavi a progetti di riforestazione. Anche se questi casi restano circoscritti, riflettono una più ampia sensibilità del settore rispetto ai criteri ESG.

Sul piano normativo, il crescente interesse dei regolatori per il rischio climatico e per la finanza sostenibile si estende anche alle challenger: la Bank of England ha infatti iniziato a richiedere anche alle banche non sistemiche di considerare i rischi finanziari connessi al clima — per esempio, i potenziali impatti sui portafogli crediti. Poiché le challenger dispongono raramente di portafogli creditizi estesi e per lo più si rivolgono a clientela individuale, tale rischio appare per ora contenuto; tuttavia, qualora esse si espandessero in segmenti quali i mutui green o l'investimento ESG (integrati magari via app), saranno parimenti soggette a obblighi di trasparenza e *reporting* ESG.

L'aspetto ambientale rappresenta dunque per le challenger, almeno sinora, un vantaggio in termini di immagine (grazie al basso impatto operativo e a iniziative ecologiche), con risvolti normativi finora limitati — eccezion fatta per l'esigenza, condivisa con il resto del settore finanziario britannico, di allinearsi al percorso verso le emissioni nette zero. Percorso che potrà richiedere anche alle banche digitali azioni specifiche, come la scelta di fornitori *cloud* carbon-neutral o l'introduzione in app di suggerimenti per investimenti sostenibili.

Fattori Legali

I fattori legali in parte coincidono con quelli politici e regolamentari, ma comprendono in generale l'insieme delle normative specifiche che disciplinano il concreto esercizio dell'attività bancaria.

Tra i punti in rilievo per le challenger bank, si possono annoverare: la tutela della privacy (GDPR). Trattando in modo massiccio dati sensibili attraverso le app, esse devono attenersi con diligenza alle direttive europee e britanniche sul trattamento dei dati personali, con riflessi in materia di modalità di consenso, gestione della privacy e misure di sicurezza. Violazioni in quest'ambito possono comportare sanzioni legali particolarmente gravi (fino al 4% del fatturato globale, secondo il GDPR), per cui la compliance in materia di protezione dei dati è stata, fin dai primi tempi, un traguardo preferenziale per queste startup.

Gli imperativi derivanti dalla tutela del consumatore rappresentano un ulteriore fronte di impegno per le challenger: su di esse si applica integralmente il *Consumer Credit Act* (in tema di prestiti) e le regole della FCA per quanto concerne i pagamenti e la trasparenza delle comunicazioni finanziarie. Mappare tempestivamente i requisiti di trasparenza e correttezza diventa impegno sostanziale. Basti pensare al caso di Monzo, che addebitava commissioni sugli scoperti di conto e ha dovuto successivamente riformulare la comunicazione in modo più chiaro.

La normativa antiriciclaggio e antiterrorismo finanziario costituisce poi un ambito a sé: se in principio il punto di forza delle challenger era l'onboarding immediato, nel tempo esse hanno dovuto adattarsi a procedure KYC (Know Your Customer) e KYB (Know Your Business) molto più stringenti, per conformarsi alle leggi AML. La FCA ha sottoposto varie FinTech a controlli specifici: tra il 2021 e il 2023 ha condotto revisioni su profili a rischio riciclaggio, da cui sono emerse criticità, come nel caso di Starling Bank (2023), segnalata per carenze nei controlli su alcune categorie di utenti ad alto rischio.

Un quadro di rigore normativo in ambito *compliance* è dunque imprescindibile: le tecnologie che animano l'innovazione delle challenger richiedono lo stesso livello d'investimento in sistemi e risorse giuridiche che compete alle banche tradizionali.

Particolare è anche la disciplina relativa ai servizi di pagamento: con l'entrata in vigore della PSD2 nel diritto britannico, dal 2021 è diventata obbligatoria la *Strong Customer Authentication* (SCA) per i pagamenti online e di conseguenza tutte le challenger si sono dotate, come da norma, di sistemi di autenticazione forte, via app, mediante biometria o con codici OTP via SMS.

In parallelo, vi sono regolamentazioni come il *ring-fencing* (la separazione delle attività retail da quelle di investimento), che si applicano soltanto agli istituti con attivi superiori a £ 25 miliardi. Attualmente nessuna challenger ha superato tale soglia, ma una revisione post-Brexit è prevista: si ipotizza l'innalzamento della soglia legale a £ 35 miliardi, oppure l'estensione dell'esenzione alle banche *pure retail*, con implicazioni concrete per le strategie di crescita di molte challenger di medie dimensioni.

Ultimo, ma non per importanza, è il diritto del cliente, che acquisisce valore nell'ambito della concorrenza bancaria: all'obbligo di offrire un conto di pagamento minimo, prescritto dalla Financial Conduct Authority per ogni residente stabile nel Regno Unito, adempiono anche molte challenger; chi lo rifiuta è soggetto a sanzioni per violazione delle norme antidiscriminatorie.

Anche la gestione dei reclami rientra nell'osservanza legale: le challenger sono tenute a garantire risposta entro termini precisi e a cooperare con il *Financial Ombudsman Service* in caso di controversia.

Il quadro legale britannico è articolato e richiede attenzione costante. Le challenger, inizialmente nate in un contesto percepito come zona grigia, si trovano ora a condividere il medesimo impianto normativo delle banche storiche. Ne deriva che, se vogliono competere stabilmente, devono dimostrare serietà e maturità nella struttura di compliance, nella governance legale e nel rispetto puntuale degli obblighi verso clienti, dati e vigilanza.

L'analisi PESTEL evidenzia un contesto britannico, per molti aspetti, favorevole alla fioritura delle challenger bank: il sostegno politico-regolamentare, l'evoluzione dei costumi sociali in sintonia con il digitale, le innovazioni tecniche che fungono da guida e persino elementi ambientali e giuridici che, in larga parte, hanno permesso alle nuove banche di mettersi in evidenza e in rilievo.

Non mancano tuttavia le difficoltà: la mutevolezza dell'ambiente impone alle challenger un'agilità costante nell'adattarsi, mentre i cicli economici possono influire sulla loro redditività e sulla necessità di finanziamenti esterni. Inoltre, l'eventuale espansione delle normative, in parte ispirata all'intensificarsi della loro importanza sistemica, potrebbe rappresentare una sfida crescente, soprattutto per le prime entrate.

Eppure, fino a questo momento, le challenger sembrano aver saputo navigare il macroambiente con intelligenza: sfruttano i venti favorevoli (come l'open banking o l'orientamento diffuso al digitale) e resistono, pur con cautela, alle burrasche (quali la pandemia o le tensioni nei mercati di capitale).

In definitiva, contribuiscono, non senza riserve, a un mutamento dell'ecosistema bancario britannico che appare, oramai, in larga misura irreversibile.

Fattore	Impatto	Descrizione Sintetica
Politico	Positivo	Regolamentazione favorevole all'innovazione (es. sandbox FCA, Open Banking). Supporto istituzionale alla concorrenza post-crisi e allo sviluppo fintech post-Brexit.
Economico	Misto	Tassi bassi iniziali limitavano i margini; tassi alti recenti favoriscono le challenger sui depositi. Calo degli investimenti nel 2022–23, ma consolidamento in atto.
Sociale	Molto positivo	Adozione digitale crescente, spinta pandemica all'online banking, preferenze giovanili per app e UX moderna. Fiducia crescente verso banche senza filiali.
Tecnologico	Molto positivo	Progresso in API, mobile banking, cloud, AI e open banking. Permette a challenger di scalare velocemente e competere sui servizi personalizzati.
Ambientale	Moderato positivo	Assenza di filiali e gestione paperless le rendono più sostenibili. Alcune (es.

		Tandem) posizionate come “green banks”. ESG in crescita nel settore.
Legale	Sfida crescente	Conformità a GDPR, norme AML e requisiti FCA. Le challenger devono investire in compliance e sicurezza come le banche tradizionali. Pressione su standard più stringenti.

Tabella 2.3 - Analisi PESTEL del Mercato delle Challenger Banks nel Regno Unito

Fonte: Elaborazione personale

CAPITOLO 3 – REVOLUT

3.1 Nascita e sviluppo di Revolut

Revolut è una delle Challenger Bank di maggior successo a livello mondiale, sorta come startup FinTech in un contesto di vera e propria rivoluzione digitale bancaria.

Costituita a Londra il 1° luglio 2015 dagli imprenditori anglo-russo Nikolay Storonsky e anglo-ucraino Vlad Yatsenko, l'azienda è nata dopo l'idea originaria dei fondatori di offrire un servizio innovativo che consentisse di eliminare le onerose commissioni applicate dalle banche tradizionali ai cambi valuta e ai pagamenti nell'ambito internazionale. Revolut cominciò così a operare come app mobile abbinata a una carta prepagata Mastercard e a offrire agli utenti la possibilità di compiere operazioni con più di 90 valute al tasso di cambio interbancario, senza alcuna maggiorazione o costo nascosto. La scelta di questo modello provocò un'eco immediata e significativa fra i consumatori, in particolare fra i viaggiatori e i professionisti del commercio internazionale, attratti dalla possibilità di risparmiare in partenza sui forti spread cambiari e sulle pesanti commissioni sui pagamenti esteri che le banche tradizionali – soprattutto quelle italiane – consuetamente applicano.

In appena un anno dalla sua nascita, Revolut fece registrare una notevole crescita. Nel luglio 2016 il numero di utenti registrati ammontava già a oltre 200.000 ed era stata effettuata, attraverso le sue carte, una transazione globale pari a circa 500 milioni di sterline. Il ritmo di crescita della clientela si manteneva intorno a 1.500 al giorno, segno, da un lato, di una propagazione rapida e vasta del passaparola, e dall'altro, di una crescente esigenza del mercato di una soluzione bancaria digitale più funzionale. Nello stesso periodo fu colta da Revolut la sua prima raccolta di capitale: £ 6,75 milioni vennero versati dai principali *venture capital* d'Europa (Balderton Capital, Index Ventures) per una valutazione di circa £ 42 milioni. Questo capitale iniziale fu usato per poter allargare il proprio apparato e le funzioni dell'applicazione e per essere adatta a una concorrenza più vasta.

Revolut proseguì, nello stesso arco temporale, il suo processo di sviluppo, con lo scopo esplicito di ampliare e migliorare l'offerta commerciale e la domanda di mercato. In particolare, nel 2017, fece il suo ingresso nel settore della clientela imprenditoriale con la piattaforma Revolut for Business, che ha permesso alle aziende di operare al di fuori del circuito della moneta unica e di disporre di conti multivaluta e di IBAN internazionali. In concomitanza veniva proposto ai titolari di terminale l'acquisto e la vendita istantanea di Bitcoin ed altre criptovalute. Allo stesso tempo era annunciato il lancio di un secondo round di finanziamento (Series B), del valore di \$ 66 milioni, destinato alla promozione dei prodotti tra il pubblico asiatico e del Nord America, evento che avrebbe fissato la valutazione dell'azienda in \$ 300 milioni (Dillet, 2017).

Uno dei momenti cruciali nella vicenda di Revolut si ebbe a dicembre del 2018, quando la banca riuscì a conseguire, da parte della Banca centrale europea (tramite la Banca di Lituania), la licenza bancaria europea. Fino a quel punto Revolut si era configurata come istituto di moneta elettronica regolato dalla Financial Conduct Authority britannica e, come tale, era legittimata ad offrire servizi di pagamento, non però conti di deposito tradizionali.

La licenza bancaria (inizialmente una «licenza bancaria specializzata» lituana) la rese titolare del casellario di una banca, potendo accettare depositi e dare in prestito denaro al consumo nell'area UE, compiendo il primo passo verso il modello d'esercizio tipico di una banca di ordinanza. Passo che si rivelò fondamentale, non soltanto per estendersi nei servizi (ad esempio i prestiti personali, gli scoperti di conto e quindi le carte di credito) ma per accrescere la fiducia dei clienti, proclamando l'adesione al sistema di protezione dei depositanti dell'UE.

Si accompagnò così lo sviluppo: nel 2019 lanciava una funzione di trading azionario in-app che consentì l'acquisto di azioni a commissione zero della borsa americana (NYSE e NASDAQ le prime), gestita per i clienti Premium/Metal. Così, per gradi, abbandonava la specializzazione nella forma d'applicazione per viaggiatori e s'indirizzava a diventare un complesso finanziario con molteplici servizi.

A partire dal 2019, Revolut ha accelerato l'espansione internazionale, entrando nel suo primo mercato extra-europeo, l'Australia, il 1° aprile 2019, per poi fare il suo ingresso a Singapore, primo mercato asiatico, avviando lì le operazioni. Il 24 marzo 2020, Revolut esordiva a New York, hub finanziario mondiale e l'8 aprile 2020, a Tokyo. In questi due mercati, in particolare, Revolut ha trasportato il suo modello di banca digitale nei contesti normativi, di mercato e di concorrenza specifici.

Revolut sbarcava oltreoceano, in un primo tempo, mediante partnership con banche locali, in fase di stesura di una propria charter bancaria statunitense. Malgrado la tutt'altro che agevole situazione economica determinata dalla pandemia COVID-19, Revolut registrava, a chiusura di esercizio 2020, l'arrivo al breakeven su base mensile. Nel 2021 Revolut si conferma in cima alla scena, un nuovo afflusso di capitali, Series E, per \$ 800 milioni raccolti da SoftBank e Tiger Global, segnò un nuovo picco che spinse la sua valutazione a \$ 33 miliardi, cifra mai raggiunta da una start-up fintech europea.

Recentemente, Revolut ha continuato ad evolversi, confrontando nuove sfide.

È iniziato operando in altri 10 Paesi europei con deposito garantito (tra cui Germania, Spagna, Francia, Irlanda), giovandosi del passporting della licenza lituana. In un solo anno la sua clientela è cresciuta rapidamente, intorno alla metà del 2024 il conto dei clienti ha superato i 45 milioni in 38 Paesi; l'offerta si è estesa a più di 50 prodotti e servizi finanziari disponibili solo via app. La società

ha rafforzato la propria presenza in Europa per adattarsi meglio ai sistemi bancari nazionali: ha aperto i primi conti con IBAN locali (per il momento in Francia, Irlanda, Spagna e ultimamente anche Italia) e oggi intende raddoppiare il numero di tali conti, andando a coprire tutti i mercati entro la fine del 2024.

Anche sotto il profilo finanziario Revolut ha segnato un altro passo avanti. Dopo tre anni difficili e poche speranze, ha toccato il primo utile annuale di un certo rilievo nel 2023: il profitto annuo si è cifrato in circa \$ 545 milioni a fronte di 2,2 miliardi di ricavi. Questo risultato, che in parte va ascritto alla risalita dei tassi d'interesse e dei margini sui depositi, segna una tappa importante verso la sostenibilità a lunghissimo termine del modello di business adottato. Infine, Revolut si prepara a quotarsi in borsa: ha fissato il simbolo interno con il quale la valorizzazione si colloca poco sopra i 4.500 milioni di dollari, in vista di un possibile IPO, successivamente sul mercato globale.

In meno di dieci anni, Revolut è passata da piccola start-up a unicorno globale, tappezzando la facciata del futuro gigante bancario e testimoniando il fenomeno della trasformazione digitale che ancora oggi caratterizza l'intero settore.

3.1.2 Mission e vision di Revolut

Dalla sua creazione, Revolut ha posto in evidenza con chiarezza la *mission* e la *vision* dell'organizzazione, progettate per rivoluzionare il mondo dell'incasso e dell'impiego di denaro.

La mission dell'impresa ha per scopo la trasformazione di tutte le operazioni finanziarie: perciò viene così enunciata: «*semplificare tutte le operazioni finanziarie*» (*simplify all things money*) e mettere a disposizione del pubblico, privato e commerciale, una sola piattaforma, per mezzo della quale possa soddisfare, con pochi tocchi, tutte le esigenze che il far conto gli suggerisce. In altri termini, Revolut mira ad essere un centro finanziario mondiale (*global financial superapp*), in cui il cliente possa approfittare di tutti i vantaggi che un tale centro gli offre, cioè: pagare, fare economie, investire, mandare denaro, usufruire degli infiniti benefici di un complesso di servizi e tutto ciò senza dover passare di lì a poco fra le mani di più fornitori».

La vision di Revolut rivela il disegno di «*cambiare i metodi con cui le persone fanno il loro conto, e di avere come scopo dell'impresa quello di fare in modo che i clienti possano gestire al meglio i propri risparmi, in maniera innovativa e semplice*». In parole povere, Revolut «*esiste per abbattere ogni barriera insorta tra l'uomo e il vantaggio economico*».

Secondo i principi sopra richiamati, Revolut, in qualità di organizzazione, pone al centro del proprio operato l'innovazione tecnologica e il rapporto con l'utenza. Alla filosofia aziendale è dunque legata la dichiarazione di impegnarsi costantemente per creare iniziative finanziarie originali, facili da comprendere, convenienti e alla portata di tutti. Il concetto di comunità globale sta alla base del pensiero imprenditoriale di Revolut: esso ha in prospettiva un mondo dove il denaro scorra libero dai vincoli dei confini nazionali e della valuta

Quest'aspirazione universalistica si sente inoltre nel motto con cui Revolut si presentava alla clientela: “*Beyond banking*”. Qui il proposito è quello della banca che vuol superare i limiti del vecchio sistema bancario per abbracciare senza barriere i servizi economici.

Per la vision interna, da segnalare è invece un'accentuata cultura orientata alla rapidità e all'efficienza, di cui l'espressione “*Never settle*” (contenuta nel codice comportamentale del personale) è significativa, segnalando la volontà di miglioramento continuo del prodotto. Ai ben noti obiettivi interni si aggiunge ancora, nella missione, l'idea di democratizzare servizi un tempo elitari (cambio valuta a tassi interbancari, trading azionario senza commissioni), sino a renderli accessibili al grande pubblico. L'allineamento perfetto tra missione (rendere sistematica e universale la cura del denaro) e vision (trasformare radicalmente in inedito il concetto intricato della vita finanziaria) ha

guidato Revolut nelle scelte di accrescimento e nelle scelte di diversificazione descritte nei seguenti paragrafi.

3.1.3 Strategie di crescita

La rapida diffusione di Revolut si è concretizzata grazie a strategie saggiamente concepite, che hanno permesso alla FinTech di ampliare in modo cospicuo la propria clientela e la vasta gamma di servizi offerti, pur muovendo in un settore come quello finanziario, che è da sempre caratterizzato da una forte concorrenza. Uno dei segreti dello sviluppo di Revolut è rappresentato nell'essere riuscita a fare leva sul sistema del cosiddetto “*customer referral*”, caratterizzato dall'espansione del passaparola tra i consumatori, offrendo compensi a chi porta nuovi clienti che aprono conti su Revolut.

Insomma, il sistema *freemium* – ovvero l'offerta del conto base senza spese e con funzioni essenziali, affiancata da varie direttrici di pagamento (Premium e Metal) nelle quali si offrono ai rispettivi titolari diversi vantaggi – ha potuto, in men che non si dica, richiamare milioni di utenti, che col passare del tempo hanno usufruito dei servizi a pagamento, generando ricavi considerevoli. Tutto ciò ha condotto Revolut a toccare il milione di clienti già due anni dopo l'apertura.

Una strategia chiave è consistita nella diversificazione dell'offerta e nell'innovazione continua dei servizi.

Revolut ha adottato una strategia di prodotto integrato, non concentrandosi su un solo servizio, ma integrando via via nuove funzionalità finanziarie all'interno dell'app, trasformando l'app in una piattaforma multiservizio. Ad esempio, dopo l'attività di cambio valuta e pagamento, si sono successivamente aggregati il trading di criptovalute (2017), il trading azionario su borsa USA (2019), prodotti di assicurazione (viaggi e sanità, inizialmente offerti in modalità “pay-per-day”), funzionalità di budgeting e analytics delle spese, conti Junior per minori, funzionalità di charity, ecc. Questa strategia del “lanciare in fretta e iterare” ha consentito a Revolut di differenziarsi dai competitor, aumentando così l'engagement degli utenti, che si trovano ad utilizzare l'app per soddisfare diverse esigenze finanziarie e quindi restano all'interno dell'ecosistema Revolut. La rapida estensione dell'insieme dei servizi offerti, cioè la moltiplicazione di prodotti e servizi, facilitata da un'organizzazione flessibile e orientata al prodotto, consente di creare un vantaggio competitivo, rappresentando un ampio ventaglio di servizi in grado di competere con molti neobanks che spesso si concentrano solo sul conto corrente e sulla card. Questo ha accresciuto le fonti di ricavo e il *lifetime value* per cliente.

In concomitanza con l'ampliamento dell'offerta, è stata perseguita l'espansione geografica.

In seguito al consolidamento del mercato domestico britannico e all'ottenimento di licenza bancaria in UE (2018), l'azienda ha esteso rapidamente i propri servizi a oltre trenta paesi dello *Spazio Economico Europeo*. Di seguito, Revolut ha investito in mercati extracomunitari ad alto potenziale: Asia-Pacifico (Australia, Singapore, Giappone), Nord America (Stati Uniti, Canada) e di recente l'America Latina (Brasile, Messico) e regioni quali il Medio Oriente. Tale "*global by design*" punta a catturare anzitutto fette di mercato in molteplici paesi prima che competitor locali possano svilupparsi, creando così una base utenti globale e beneficiando di economie di scala su spazio internazionale. Così, per esempio, l'anticipata presenza nei mercati dell'Europa orientale e dell'Asia Sud-Orientale ha consentito a Revolut di contare milioni di utenti in zone scarsamente battute dalle banche tradizionali occidentali. Attualmente Revolut si ritrova (con differenti gradi di intensità) in oltre 160 paesi e può operare in 36 valute: una diffusione globale senza pari fra le Challenger Banks europee.

Tutto ciò è possibile grazie a consistenti aumenti di capitale realizzati sul mercato privato, con il sostegno di grandi investitori esteri, quali: fondi hedge, fondi sovrani, grandi investitori istituzionali. Oltre al già citato round serie E del 2021 (800 milioni di dollari) l'azienda aveva raccolto nel 2018 la cospicua somma di 250 milioni di dollari (serie C), nel 2020 ben 500 milioni di dollari (serie D), oltre ad altre risorse reperite in occasione di round intermedi e tramite campagne di equity crowdfunding fra la propria clientela: tutto ciò fece in modo che già nel 2018 Revolut potesse fregiarsi del titolo di "*unicorn*", sì da valere oltre il miliardo di dollari e che nel 2021, migliorato lo stato a 33 miliardi, le imponeva la posizione di società finanziaria più valorizzata del Regno Unito. Inoltre, transazioni secondarie sul mercato privato davano a intendere valutazioni implicite sui 45 miliardi di dollari nel 2022, ponendo così Revolut alla testa delle start-up europee per *market cap*.

Un ulteriore aspetto della strategia di sviluppo di Revolut è il riguardo nei confronti della *community* e del *marketing*. L'azienda ha costruito un'immagine di marca giovanile e cosmopolita, interagendo sui social media con gli utenti, promuovendo campagne e mettendosi in mostra come il *disruptor* del settore bancario tradizionale anche sotto il profilo linguistico. Ciò ha costituito una notevole leva di *word of mouth* e di potenziamento dell'*awareness* del brand Revolut, specialmente nelle fasce più giovani e digitalizzate.

In breve, il boom di Revolut è dovuto a un mix di manovre: repentino scale-up della clientela tramite modello *freemium*, con relative offerte *premium* a pagamento per aumentare i ricavi, costante ampliamento del ventaglio dei servizi per accrescere la penetrazione sul cliente, riconoscimento di lontani mercati con azioni per anticipare la concorrenza, robusta copertura finanziaria da parte di

funds che credono nella vision a lungo termine. Questo complesso di scelte ha catapultato Revolut, in pochi anni, verso una crescita esponenziale tra le Challenger Banks mondiali.

3.1.4 Servizi offerti da Revolut

In origine sviluppata per effettuare pagamenti e cambio valute elettronici, Revolut ha esteso la copertura dei suoi servizi fino a costituire una piattaforma offerta tanto a persone fisiche quanto giuridiche, considerandola come un *one-stop* hub per un ampio raggio di esigenze finanziarie.

Segue qui un elenco dei principali servizi attualmente messi a disposizione.

Conto corrente multivaluta e pagamenti

Ogni cliente Revolut è titolare di un conto elettronico provvisto di IBAN (idoneo ai passaggi internazionali di fondi) e di credenziali locali (ad esempio, Sort Code per conti britannici). Il conto supporta oltre trenta valute: vi si possono detenere saldi in divise diverse ed effettuare conversioni valutarie differite mediante l'app, al tasso interbancario corrente. Attorno alla moneta, la carta di debito Revolut (emessa nei circuiti Mastercard o Visa) consente pagamenti online e presso gli esercizi commerciali di tutto il mondo, con addebito automatico nella valuta locale al tasso di cambio *hic et nunc*, risparmiando così l'onere della conversione. L'applicazione approntata suggerisce per parte sua l'intervento d'unica mano sulla gestione delle spese: per suo mezzo sarà agevole avere contezza in tempo reale del procedere delle operazioni, usufruire di notifiche istantanee, congelare o disattivare la carta, fissare limitazioni di spesa e stabilire leve e garanzie atte a mantenere la sicurezza del sistema. Al conto si associa il servizio di direct debit ed è dato di utilizzare, tanto per versamenti quanto per ricevimenti stagionati, bonifici SEPA e SWIFT a costi sensibilmente inferiori rispetto a quelli proposti dai banchi tradizionali.

Gestione spese e budget

L'app Revolut offre ai suoi utenti strumenti di *personal financial management* come la categorizzazione automatica delle spese, la presentazione tramite grafici e analisi di budgeting mensile, la possibilità di impostare un budget per categoria di spesa e di ricevere gli opportuni avvisi di superamento.

Vengono pure messe a disposizione funzionalità sociali, come, per esempio, la suddivisione delle spese (*bill splitting*) tra più utenti Revolut e la possibilità di effettuare richieste di pagamento. Tali funzioni mirano a rendere maggiormente educati sugli strumenti finanziari gli utilizzatori della carta, rispondendo così a quei principi di facilitazione che sono il tema dominante della missione.

Conti Junior

Revolut consente ai maggiorenni di aprire un account per i figli minorenni, permettendo così ai genitori/tutori di controllare le carte prepagate utilizzate dai più giovani, avviandoli gradualmente al risparmio. Possono infatti fissare dei limiti, sorvegliare le operazioni e consentire ai ragazzi l'accesso ad un'applicazione semplificata.

Prodotti di investimento

A partire dall'anno 2018–2019, Revolut ha introdotto servizi propri degli intermediari finanziari: per esempio, è possibile negoziare piccole frazioni di azioni sul mercato USA via app, pagando commissioni irrisorie o addirittura nulle all'interno di una certa soglia mensile (le transazioni si denominano in dollari con conversione automatica) e pure acquistare/vendere criptovalute (ad es. Bitcoin, Ethereum ecc.), sempre mediante la piattaforma Revolut (dal 2017); il che rende Revolut uno dei primi promotori *mainstream* nel crypto-trading semplificato via app, sebbene le criptovalute acquistate rimangano a Revolut – e alla quota si corredino con le avvertenze legali (così, per esempio, il servizio è stato arrestato negli USA nel 2023, dopo nuove disposizioni SEC). Oltre ad azioni e crypto, si può investire in titoli obbligazionari e comprare oro, argento *tokenizzati*, accantonare risparmi in conti (c.d. *cassi*), che portano interessi: in parecchi mercati, Revolut presta anzi una specie di deposito aperto e genera interessi competitivi, giacché è ormai divenuta banca.

Servizi di credito e assicurazione

Con l'avanzare del processo di trasformazione in banca, Revolut ha immesso nel catalogo dei prodotti anche i finanziamenti al consumo, come i prestiti personali, linee di credito e carte di pagamento per la clientela individuale. In Europa, è stata lanciata l'erogazione istantanea di prestiti personali su app (con istruttoria automatizzata) e *Revolut Pay Later* (opzione di BNPL, acquista ora, paga dopo) introdotto, nel 2022, in Irlanda e Romania. Sul fronte assicurativo, sono proposte polizze viaggio-sanitarie temporanee *on demand* (anche con copertura per singolo giorno), nei rami garanzia

elettronica, responsabilità civile da uso privato, incendio familiare e biglietti-eventi, spesso parte di un unico pacchetto metodo Premium/Metal.

Servizi per imprese (*Revolut Business*)

Lanciata nel 2017, l'offerta *business* comprende conti aziendali multivaluta con IBAN dedicato, carte aziendali per i dipendenti, gestione spese aziendali (incluse funzioni per la nota spese, integrazione con software contabili), pagamenti massivi, incasso pagamenti via *Gateway (Revolut Pay)*, cambio valuta *corporate* a tassi vantaggiosi. Revolut Business si rivolge prevalentemente a PMI e start-up che hanno un'anima internazionale, offrendo un pacchetto più economico e più snello rispetto ad un conto corrente offerto da una banca tradizionale. Ad oggi risultano clienti a Revolut Business più di 500 mila aziende, il che spinge a fare una riflessione seria e approfondita su queste tendenze.

Altri servizi e caratteristiche distintive

Revolut ha aggiunto diverse opzioni extra per valorizzare la qualità delle prestazioni offerte all'utente: *Revolut Stays*, un portale d'integrazione per la prenotazione di camere (con rimborso sulle prenotazioni effettuate tramite app); la funzione *Rewards*, che offre sconti e rimborsi in conto fruttati da brand partner; strumenti per il controllo dei risparmi, come l'arrotondamento degli spiccioli (*spare change*) e il loro versamento automatico; la rappresentazione del gettito stimato dell'impronta di carbonio associata agli acquisti (vetrina ideata per agevolare l'attenzione agli effetti che il commercio arreca all'ambiente) e la possibilità di compensare tali emissioni avvedutamente, attraverso il finanziamento di progetti risanatori.

Non si arresta qui il campo delle applicazioni: Revolut aspira a divenire una super-app, vale a dire un unico sportello, non soltanto per i bisogni finanziari, ma altresì per il complesso delle occorrenze quotidiane (viaggi, acquisti, servizi), tutto raccolto in una medesima interfaccia che si adatta elegantemente su un apposito schermetto di sofisticata generalizzazione.

È importante evidenziare come molti di questi servizi possano essere selezionabili a diversi livelli a seconda del piano di iscrizione dell'utente: il piano *Standard* (gratuito) dà diritto ai servizi minimi indispensabili (conto corrente, carta di pagamento, cambio valuta entro certa soglia, ecc.), mentre i piani a pagamento *Plus*, *Premium* e *Metal* offrono servizi complementari come limitazioni maggiori, assenza di commissione su cambio e prelievi, assicurazioni gratuite, assistenza prioritaria, carte

d'abbonamento, maggiori interessi sugli eventuali depositi, accesso anticipato ad eventuali novità e altri vantaggi di vario genere.

Tale sminuzzamento consente a Revolut di ricavare un utile da una parte della clientela, assicurando pure il mantenimento dell'impegno di servizio gratuito e vantaggioso per la massa dei clienti.

In estrema sintesi, l'offerta proposta da Revolut abbraccia un ventaglio che va dal banco tradizionale (contabilità, pagamenti, carta di debito, prestiti) ai tipici del fintech più all'avanguardia (cripto, trading, analytics, open banking); quest'ampio spettro di offerte – difficilmente perseguito da singolo concorrente – crea un forte vantaggio competitivo non replicabile dalla concorrenza.

3.1.5 Analisi SWOT di Revolut

Di seguito viene proposta un'analisi SWOT (*Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*) di Revolut, che prevede una sintesi delle principali caratteristiche positive, criticità, opportunità e minacce che caratterizzano la collocazione della società nel contesto competitivo attuale.

3.1.5.1 Punti di forza (*Strengths*)

Ampia base di clienti e crescita rapida

Il punto di forza di Revolut è rappresentato dalla sua numerosissima base di clienti e dalla sua notevole espansione: nel mondo, la FinTech conta oltre 50 milioni di utenti (circa 10 milioni nel solo mercato britannico), numeri frutto di una costante ascesa registrata negli ultimi anni.

Questa considerevole mole le garantisce notorietà e agio di scala rispetto ai concorrenti minori. Ciò che più sorprende è che, all'aumentare degli aderenti, si è assistito a un progressivo ampliamento delle fonti di ricavo: Revolut trae oggi entrate dalle commissioni su operazioni interbancarie, dagli interessi, dagli abbonamenti premium, dal cambio valute, dalle attività di trading, oltre a numerose altre prestazioni; un sistema articolato di guadagni che si sviluppa ininterrottamente, conducendo a un raddoppio dei ricavi, fino a raggiungere £1,8 miliardi nel 2023.

Eccellenza digitale e innovazione continua

L'esperienza utente offerta da Revolut si distingue per la qualità dei servizi (app pluripremiata, operatività istantanea, assistenza 24/7), che rende questo marchio l'indirizzo preferenziale per una clientela giovane e tecnologicamente incline.

L'agilità con cui l'azienda introduce nuove funzionalità, spesso in tempi più rapidi rispetto ai concorrenti, le ha consentito di presentare soluzioni d'avanguardia – come il supporto alle criptovalute già dal 2017, o l'integrazione con servizi terzi (es. prenotazioni di viaggi, hub per donazioni). Tale cultura dell'innovazione rapida rappresenta un vantaggio competitivo difficilmente replicabile per le banche tradizionali, vincolate a sistemi informatici obsoleti. Revolut si configura progressivamente come *trend-setter* nel panorama FinTech, favorendo una fidelizzazione significativa presso un pubblico sensibile al progresso tecnologico.

Offerta di prodotto ampia e integrata

Come già illustrato, Revolut si contraddistingue per un'estesa gamma di servizi finanziari racchiusi in un'unica piattaforma. La sua architettura riunisce conti polivalenti, pagamenti, trading azionario, gestione di criptovalute, assicurazioni e altro ancora. L'utente si trova così servito con una soluzione *all-in-one*, capace di coprire le sue necessità finanziarie quotidiane e di investimento con un solo accesso. Tale integrazione risulta tanto più efficace in virtù della bassa frizione al cambiamento: l'utente che già utilizza un'ampia varietà di funzioni ha minori incentivi a migrare verso altri operatori. In questo modo, Revolut eleva il costo di switching e rafforza il proprio posizionamento presso la clientela abituale.

Costo competitivo e approccio “customer-centric”

Revolut ha costruito la propria reputazione sull'offerta di condizioni eccezionalmente favorevoli (commissioni nulle o molto contenute per gran parte dei servizi) e su un'impostazione tariffaria improntata alla trasparenza. Fra i principali vantaggi rispetto agli operatori bancari tradizionali figurano l'assenza di sovrapprezzi sul cambio valuta e l'accesso al tasso interbancario in tempo reale. Anche i piani premium risultano competitivi, considerando la ricchezza di servizi inclusi (quali assicurazione viaggio, accesso a funzionalità esclusive). L'approccio *customer-centric* si manifesta nelle interfacce intuitive, nel supporto multilingua via chat, e nelle continue iterazioni dei servizi sulla base del riscontro della community. Tale configurazione ha favorito la creazione di un ambiente digitale di fiducia e soddisfazione, in cui spiccano come clienti privilegiati i millennials e la Gen Z.

Struttura snella e scalabile

In virtù di un modello operativo interamente digitale, i costi di gestione di Revolut sono sensibilmente inferiori rispetto a quelli delle banche tradizionali, grazie all'assenza di filiali fisiche e alla forte automazione dei processi. Questa struttura snella consente di servire decine di milioni di utenti con marginalità contenute, garantendo una sostenibilità economica nel lungo periodo.

Si evidenzia altresì l'efficacia con cui l'organizzazione ha saputo adattarsi ai volumi crescenti, investendo in tecnologie e strumenti adeguati a soddisfare anche i requisiti normativi imposti dal nuovo status bancario, senza sacrificare la velocità e la reattività tipiche di una giovane impresa ad alta innovazione.

3.1.5.2 Debolezze (*Weaknesses*)

Dipendenza dall'uso come conto “secondario” e saldo medio basso

Molti utenti Revolut tendono ad utilizzare il conto per le spese quotidiane e per i viaggi, mantenendo però presso una banca tradizionale lo stipendio e i risparmi. Recentissimi studi mostravano come quasi la metà dei conti mono-saldo presso i neobank riportasse valori medi inferiori a £ 1.000, segno evidente della prevalente funzione di “conto secondario”. Ciò limita il volume complessivo dei depositi e le opportunità di *cross-selling* (mutui, investimenti rilevanti), rendendo più ardua la competizione con gli istituti tradizionali nel comparto *primary banking*. Sebbene la base utenti cresca rapidamente, la relazione tra cliente e banca si configura meno profonda rispetto a quella che abitualmente si stabilisce con un grande istituto, presso cui confluisce l'accredito dello stipendio e si concentra l'operatività principale.

Questioni regolamentari e reputazionali in passato

L'espansione di Revolut non si è compiuta senza scosse nel delicato campo della *compliance*.

Le autorità di vigilanza, a cominciare dalla FCA, hanno espresso riserve sulle challenger bank – Revolut inclusa – in merito al rigore nei controlli AML e nel customer *due diligence*.

Specifiche indagini sui controlli interni si sono focalizzate su Revolut: nel 2019 si venne a sapere che la società aveva temporaneamente disattivato un sistema automatico di allerta, successivamente riattivato ma non senza censure.

La società è stata altresì criticata per ritardi nella redazione del bilancio e per l'opacità dei processi contabili: nel 2021, il revisore esterno lamentava la difficoltà di verificare alcune voci di entrata, il che comportò il rinvio dell'approvazione del rendiconto.

In aggiunta, l'ambiente di lavoro fu oggetto di narrazioni giornalistiche che descrivevano un clima eccessivamente frenetico e orientato al *growth at all costs*, con ripercussioni sulla percezione esterna. Nonostante gli ingenti investimenti successivi in compliance e governance (condizioni necessarie per l'ottenimento di licenze bancarie), il precedente stile di “*move fast & break things*” costituisce ancora una vulnerabilità da correggere per ottenere piena legittimazione istituzionale.

Servizio clienti e gestione dei reclami

Uno degli svantaggi del modello completamente digitale è rappresentato dalla possibile debolezza del servizio di assistenza clienti, spesso affidato esclusivamente alla chat in-app e a contenuti di tipo *FAQ*.

Revolut ha raccolto lamentele da parte degli utenti, specialmente in situazioni critiche – come blocchi dell’account per controlli o contestazioni di transazioni – in cui l’assenza di canali tradizionali (sportelli, numeri telefonici) può far percepire l’utente meno tutelato. La fiducia verso una banca senza presenza fisica è, per molte categorie di utenti, meno istintiva e rappresenta una debolezza soprattutto nei confronti dei segmenti meno giovani. In tale contesto, un eventuale disservizio in fase di assistenza rischia di determinare una perdita di fiducia e una fragilità nel mantenimento della clientela.

Mancanza (fino a recente) di una licenza bancaria completa nel Regno Unito

Fino al 2023, Revolut operava nel Regno Unito in virtù di una licenza di istituto di moneta elettronica, detenendo invece una licenza bancaria completa solo in ambito UE (tramite la filiale lituana). L’assenza di licenza bancaria domestica implicava alcune limitazioni concorrenziali: i depositi degli utenti UK non rientravano nel *Financi al Services Compensation Scheme* (copertura fino a £85.000) e la società non poteva erogare direttamente prestiti né gestire scoperti di conto. Tale mancanza di garanzia esplicita sui fondi rendeva Revolut meno appetibile come conto primario, specie per chi desiderava proteggersi da eventuali insolvenze. Solo nel luglio 2024 è stato formalizzato il rilascio di una licenza bancaria da parte delle autorità britanniche. Durante il periodo di transizione stabilito dalla PRA, permangono vincoli temporanei (come il tetto di £50.000 ai depositi per cliente), ma a regime la licenza dovrebbe colmare uno svantaggio essenziale rispetto a concorrenti ormai bancarizzati (quali Monzo o Starling). Si tratta, nondimeno, di un punto critico protrattosi per quasi un decennio di attività nel mercato UK.

Margini ancora limitati e sfide verso la piena profittabilità

Sebbene Revolut abbia raggiunto il *break-even* e registrato utili nel 2022, il cammino verso una profittabilità strutturale e costante resta ricco di ostacoli.

Il modello FinTech, basato su alti volumi e basse commissioni, genera margini unitari ridotti, presupponendo una crescita continua dell’utenza. Molti servizi essenziali (pagamenti, cambi) sono

offerti in perdita con finalità di acquisizione, e la monetizzazione effettiva è affidata a servizi accessori e *up-selling*. La vera sfida consisterà nell'aumentare il numero di utenti paganti e il *revenue per user*, in un contesto competitivo in cui il prezzo è una leva cruciale. L'espansione internazionale e l'introduzione di nuovi servizi richiedono investimenti elevati in infrastrutture, personale e conformità normativa, soprattutto in mercati severamente regolamentati. Il settore stesso dimostra la difficoltà del modello: nel 2022, solo il 5% delle oltre 450 neobank globali risultava effettivamente profittevole – dato che testimonia quanto sia arduo trasformare la popolarità in una redditività robusta e durevole.

3.1.5.3 Opportunità (*Opportunities*)

Espansione in nuovi mercati e segmenti

Sussistono margini rilevanti per quanto attiene all'espansione geografica di Revolut: in aree quali il LATAM, l'Asia (India, Sud-Est asiatico) e l'Africa, ove la popolazione è giovane e scarsamente bancarizzata, i servizi FinTech hanno ampie possibilità di sviluppo. L'ingresso nei Paesi emergenti pone l'occasione per l'acquisizione di decine di milioni di nuovi utilizzatori.

Parallelamente, vi è campo per penetrare segmenti sino ad oggi scuri ai servizi: ad esempio, utenza over-50 che ha da sempre un pieno legame alle banche ordinarie, ma che inizia pure essa a farsi largo nell'ambiente del digitale, oppure segmenti di nicchia quali liberi professionisti, studenti fuorisede o dell'estero, migranti e colonie espatriate.

L'ulteriore aumento dell'adozione dell'home banking (nel 2024 circa il 36% degli adulti UK possedeva un conto presso unicamente una banca digitale, consenso destinato a salire al 40% nel 2025) costituisce invece una chiara indicazione di tendenza, sulla quale poter contare in modo positivo.

Ampliamento dell'offerta verso un modello “super-app”

Restano ancora molti servizi (e non solo finanziari) che Revolut può integrare nella sua piattaforma per aumentare la propria *share of wallet* sul cliente. Una delle possibili direzioni è l'ingresso nel comparto dei mutui ipotecari: nel prossimo futuro la direzione dell'azienda vuole offrire prodotti finanziari per il credito casa in alcuni mercati europei. Ciò rappresenterebbe un passo importante per soddisfare anche le esigenze finanziarie a lungo termine del cliente (acquisto della casa) e per consolidare la posizione di Revolut come principale istituto finanziario di riferimento.

Non vanno poi trascurate altre piste, come ad esempio l'erogazione di crediti alle PMI, l'introduzione di servizi di *wealth management* / consulenza finanziaria, pacchetti per la previdenza complementare, prodotti d'investimento ESG, nonché funzioni di e-commerce e di marketplace, non finanziari (sull'esempio delle super-app asiatiche). Revolut ha espresso peraltro la propria vocazione di evolversi in super-app, ad esempio con lo sviluppo di un consulente virtuale basato su Intelligenza Artificiale per dare consigli all'utente sulla gestione del denaro, previsto per il 2025. Col ricorso a tecnologie all'avanguardia quali AI e *data analytics*, si aprono prospettive di personalizzazione dei servizi (p.es. offerte creditizie personalizzate) e di automazione, a vantaggio, sia dell'utente, sia dell'efficientamento dell'attività.

Partnership strategiche e integrazione nell'open banking

In un contesto di apertura bancaria creditizia e finanziaria come quello attuale, Revolut ha la possibilità di interconnettersi con altre piattaforme e altri fornitori. In particolare, l'integrazione con società di pagamento (reti e FinTech) diversifica l'offerta e consente di ampliare la platea degli utenti (basti pensare all'ingresso di Revolut in Apple Pay / Google Pay). Partner strategici, provenienti dal mondo del commercio o del turismo, offrono opportunità di collaborazione vantaggiose (scambio punti premio, promozioni esclusive sui servizi a disposizione degli utenti di Revolut). Ma la prospettiva che ci pare più interessante afferisce alla sfera corporate: potrebbe Revolut erogare, in modalità *Banking-as-a-Service*, la propria infrastruttura a società non bancarie che vogliano erogare ai propri clienti servizi finanziari, e generare così un'altra fonte di entrate. Così anche l'evoluzione legislativa, che favorisce in misura mai vista il "trasloco" del patrimonio finanziario (Psd2 anzitutto; PSD3 se sarà e sancendo in sostanza il diritto dei servizi di credito a competere per i clienti di altre banche), potrebbe giovare alle manovre di clientela, attuate con meccanismi di switching indolore, di operatori agili come Revolut.

Contesto normativo ed economico favorevole all'innovazione

In molti Paesi le autorità, nonostante le sfide regolamentari, stanno guardando con attenzione al FinTech come strumento di moltiplicazione della concorrenza bancaria e dell'inclusione finanziaria. Revolut potrebbe trarre vantaggio da iniziative – es. governative – destinate ad agevolare la digitalizzazione finanziaria (sussidi, programmi di educazione, standard aperti). In termini economici, l'attuale fase storica di tassi elevati offre a Revolut – divenuta banca – margini

migliori sulla raccolta (interessi attivi sui depositi), migliorando la redditività; opportunità che nel passato non esisteva con tassi zero.

Anche l'accentuato riguardo del pubblico per le commissioni e la convenienza, conseguenza del contesto inflattivo, apre varchi favorevoli a servizi come Revolut.

3.1.5.4 Minacce (*Threats*)

Concorrenza intensa, da FinTech e incumbent

L'ambiente dei pagamenti è molto trafficato e le neobank sono numerosissime.

A questo va unito un numero crescente di start-up FinTech in grado di mettere in discussione i modelli attuali. Ad esempio, JP Morgan ha colpito l'opinione pubblica lanciando nel 2021 Chase UK, la sua nuova banca digitale, che in poco più di un anno ha convinto 1,6 milioni di clienti, mettendo in discussione le quote di mercato degli operatori presenti. Anche le Big Tech come Apple, Google e Amazon ormai offrono servizi finanziari (carte di credito Apple, portafogli digitali o soluzioni “*buy now pay later*”) e possono diventare concorrenti formidabili, possedendo basi utenti massicce e risorse ingenti.

Sul versante opposto, le banche tradizionali non assistono immobili agli avvenimenti: a larghi passi hanno imposto programmi di trasformazione digitale, hanno velocemente migliorato l'esperienza offerta online e hanno lanciato proposte digitali (alcune in forma di sub-brand fintech interna). Da un recente rapporto S&P del 2024 risulta che i maggiori gruppi bancari britannici, fortemente interessati in investimenti tecnologici, hanno saputo in qualche modo difendere la loro parte di mercato. Ecco la minaccia che incombe su Revolut se, da un lato, una grande quantità di neobank si muove con straordinaria agilità e, dall'altro, i colossi bancari rappresentano un concorrere di tutto rispetto, la minaccia di un possibile abbandono dei clienti è reale.

Pressione normativa e requisiti di conformità

L'interesse dei regolatori di tutto il mondo per la FinTech si è ormai notevolmente accresciuto. Alla luce della sua rilevanza sistemica (numero di clienti, copertura internazionale), Revolut appare esposta all'evoluzione normativa, verosimilmente verso introiti più cauti, con riferimento soprattutto

ai valori patrimoniali, alla tutela dei consumatori e ai controlli prudenziali che avvicineranno la società alle banche tradizionali.

Ogni atto normativo aggregativo (si pensi alla recente legge britannica sul *Consumer Duty* che eleva lo standard di tutela del cliente, o al progetto UE relativo ai parametri MiCA sulle crypto-attività) impone costi di conformità che possono ridimensionare alcuni servizi (si pensi alla sospesa regolamentazione della vendita al dettaglio di criptovalute, oppure all'ipotesi di limiti alle *interchange fee* sulle carte elettroniche).

Per rispettare nel lungo periodo i dettami normativi, è essenziale l'apparato della compliance, del risk management e della sicurezza dei sistemi; mero incidente (leaks, scandali AML) potrebbe fruttare, anche in ultima analisi, pesanti sanzioni e danni d'immagine.

Cambiamenti nelle preferenze dei consumatori e fiducia

La fiducia del pubblico è un fattore critico nel settore finanziario. Seppure le Challenger Banks abbiano fatto significativi passi avanti, una parte della platea rimane riluttante ad affidare interamente le proprie economie a soggetti relativamente giovani e privi di sportello fisico. Crisi di fiducia, dovute anche a cause esogene (come il tracollo di una FinTech concorrente che innescasse allarme diffuso su tutto il settore), avrebbero potuto decelerare la crescita utenti attirati o far tornare i consumatori verso istituti tradizionali sentiti "sicuri".

È da riguardare inoltre come i mutamenti del ciclo economico possano influire sui comportamenti: in congiuntura di depressione o di instabilità, la riduzione di investimenti in attività rischiose (cripto o azioni dovute a Revolut) potrebbe creare una minaccia reale.

Rischi macroeconomici e di mercato

Il modello di business di Revolut può essere influito da fattori esterni quali l'andamento dell'economia, dei tassi d'interesse, dei mercati finanziari. Ad esempio, nel 2020, dopo l'irruzione della pandemia di Covid-19, si è assistito a una temporanea contrazione dei volumi di transazioni all'estero e di cambio valuta, cioè dei core business del gruppo.

Al contrario, una fase di inflazione accentuata, con conseguente rialzo dei tassi, migliorerebbe i margini d'interesse, ma restringerebbe la propensione allo spendere e all'impiego da parte dei clienti, con detrimento delle commissioni.

Un altro rischio deriva quasi tutto dall'oscillazione dei cambi: sebbene, come abbiamo detto, Revolut si copra dall'esposizione cambio in quanto intermedia al tasso interbancario, potranno presentarsi, in presenza di movimenti bruschi o dislocazioni dei mercati valutari, condizioni del tutto eccezionali (sospensione temporanea del cambio di una valuta in conseguenza di un crollo, come è accaduto in più casi).

Infine, la volatilità dei mercati azionari e crypto potrà esercitare influenza sull'entità delle commissioni da trading e sull'uso di quei servizi.

Oltre a ciò, Revolut dovrà fare fronte ai rischi di credito man mano che allargherà il portafoglio prestiti; una congiuntura di debolezza economica, accompagnata da tassi superiori al normale di insolvibilità sui crediti, potrebbe colpire in maniera molto negativa.

Minacce tecnologiche (cybersecurity) e operative

Per Revolut è di estrema importanza proteggersi da attacchi informatici, da eventuali interruzioni del sistema e da frodi che potrebbero compromettere la qualità del servizio e la fiducia del cliente, come per qualsiasi altra banca digitale. Revolut gestisce un'enorme mole di dati, transazioni in tempo reale: un attacco informatico di ampia portata o una prolungata interruzione del funzionamento dei sistemi, costituirebbero eventi rivestiti di critica importanza.

E per quanto la società investa copiosamente nella sicurezza, la fantasia di hacker e truffatori, adoperanti tecniche sempre più perfezionate, sottopone a rischio costante i miglioramenti già conseguiti; altresì, il ricorso a terzi per talune infrastrutture (quali, ad esempio, i servizi forniti in cloud) apre il varco a nuovi pericoli che possono non dipendere immediatamente da Revolut. Conservare un funzionamento sicuro rimane pertanto un esercizio ininterrotto, pena l'abbandono della clientela nei casi di notevole gravità.

In sintesi, l'analisi effettuata a mezzo della matrice SWOT rivela che Revolut ha salde fondamenta (rapida crescita, spirito d'iniziativa e ampio ventaglio di offerta), ma deve rafforzare taluni aspetti di ordinaria amministrazione (compliance, customer service, profondità d'uso) e far la dovuta attenzione al panorama concorrenziale e regolamentare che si dipana dinanzi a sé in continuo mutamento.

La prossima sezione analizzerà più nel dettaglio il posizionamento competitivo di Revolut nel suo settore di attività, servendosi del modello di Porter per chiarirne le dinamiche esterne.

Fattori	Descrizione
Punti di Forza (Strengths)	- Ampio portafoglio di servizi finanziari digitali. - Brand riconosciuto e forte crescita globale. - Modello operativo altamente scalabile. - Innovazione tecnologica continua.
Punti di Debolezza (Weaknesses)	- Mancanza di una licenza bancaria completa in tutti i mercati. - Dipendenza da commissioni sui cambi e sulle transazioni. - Margini di profitto ancora relativamente bassi. - Sfide legate alla compliance regolamentare.
Opportunità (Opportunities)	- Crescente adozione di soluzioni FinTech da parte dei consumatori. - Espansione nei mercati emergenti. - Partnership strategiche con aziende tecnologiche e finanziarie. - Opportunità di sviluppo di nuovi prodotti (criptovalute, assicurazioni, investimenti).
Minacce (Threats)	- Forte concorrenza da parte di banche tradizionali e neobank. - Rischi normativi e cambiamenti legislativi. - Minacce di cybersecurity e attacchi informatici. - Pressioni sui costi operative e margini in calo.

Tabella 3.1 – Analisi SWOT di Revolut

Fonte: Elaborazione personale

3.2 Analisi competitiva di Revolut nel mercato: analisi Porter

Per comprendere in che direzione si stia muovendo Revolut e come si collochi all'interno del panorama bancario e FinTech, possiamo rivolgerci ad un noto modello teorico: le “Cinque forze” di Porter, che mirano a carpire la struttura concorrenziale dell'industria, soffermandoci sul contesto UK.

3.2.1 Analisi delle Cinque Forze di Porter

Con lo strumento di analisi proposto da Porter, come noto, si valutano i fattori che determinano l'attrattività e la competizione in un'industria; la sua efficacia è assodata e si fonda sull'analisi di un insieme di cinque forze: concorrenza interna, minaccia di nuovi concorrenti, minaccia di prodotti sostitutivi, potere contrattuale dei clienti, potere contrattuale dei fornitori. Applicata al caso concreto di Revolut e della digital banking, l'analisi del quadro assume i seguenti connotati.

Intensità della rivalità tra concorrenti esistenti

L'intensità della rivalità tra concorrenti esistenti, nel settore delle Challenger Banks e dei servizi FinTech in UK/Europa, assume livelli assai elevati; di pari passo con il proliferare, in questi ultimi anni, delle cosiddette neobank ed app per i pagamenti — buona parte delle quali candidate all'acquisizione di utenze digitali di diversa natura.

La sola Gran Bretagna, ove Revolut si misura con rivali come Monzo (con circa 9–10 milioni di utilizzatori e una base ancorata al mercato UK), la Starling Bank (oltre 4 milioni di utenti, specializzata in online banking e conti business) e operatori stranieri presenti nel Regno Unito, come la tedesca N26 (circa 8 milioni in Europa) e Chase UK (lanciata da JP Morgan nel 2021, ha superato 1,6 milioni di utenti entro il 2023).

Nel confronto internazionale, accresce la concorrenza la presenza di colossi come PayPal, con una base utenti vastissima e servizi analoghi per pagamenti e trasferimenti, più altri operatori FinTech specializzati (p. es., Wise per i trasferimenti all'estero).

La percentuale accumulata dalle neobank sul totale dei medi bancari è ancora collaterale. Uno studio di settore afferma che, alla fine del 2024, il 50% degli adulti nel Regno Unito utilizza almeno un servizio di banca digitale (era appena il 16% nel 2018).

La rapida diffusione di questa tendenza fa salire la posta del mercato e invoglia nuovi concorrenti a volerci entrare. Anche la vicina parentela tra i maggiori pretendenti FinTech accende la concorrenza, basata sull'innovazione di prodotto, sul servizio al cliente e su un marketing aggressivo che colpisce.

Inoltre, i grandi gruppi bancari storici — che ancora possiedono la larga metà dei conti correnti nel Regno — si sono ribaditi e, perfezionando le loro app, hanno alleggerito taluni costi di trasloco, rinviando il pregiudizio che poteva derivare al loro settore da parte delle FinTech.

Il vantaggio competitivo non si gioca più solo sul terreno delle recenti conquiste funzionali (es. criptovalute, open banking), ma anche sul piano della fiducia e della solidità percepita. Già per tutto ciò, la vivacità della competizione è alta e obbliga ciascun operatore a offrire un valore intero, a corso di differenziarsi, sotto pena di essere abbandonato da una clientela volubile e in esame permanente presso altri.

Minaccia di nuovi entranti

La minaccia proveniente dai nuovi entranti per le banche online si valuta – in modo non rigoroso – essere di intensità medio-alta. Infatti, le barriere d'ingresso tradizionali nei campi bancari (alti requisiti capitalistici, necessità di autorizzazioni, pubblica fiducia) furono in parte abbassate dall'avvento delle tecnologie digitali: oggi, una nuova FinTech può realizzare un'app bancaria elementare partendo da investimenti abbastanza modesti e può ottenere licenze “*banking-as-a-service*” oppure stringere accordi di collaborazione con banche già esistenti per iniziare ad operare.

Risultato è che nel giro di pochissimi anni sono sorte nel mondo oltre un centinaio di neobank (oltre quattrocentocinquanta, secondo una ricerca del 2022), specialmente nei mercati emergenti (Cina, Asia, Africa e così via), dove ampie fasce di popolazione sono ancora lontane dall'inclusione bancaria e costituiscono terreno fertile per nuovi attori. Tuttavia, lanciarsi con successo su questo mercato richiede ben altro: competenze tecniche solide, una proposta di valore distinta e risorse notevoli in marketing e branding, tali da costruire massa critica.

Si confrontano ormai, numerose start-up con FinTech consolidate come Revolut che – dopo aver acquisito milioni di utenti – hanno costruito brand riconoscibili.

I regolatori, a loro volta, tendono ad innalzare l'asticella in materia di capitale, governance e conformità, man mano che il settore matura. Ad esempio, nel Regno Unito, il processo di autorizzazione bancaria è dispendioso e richiede un business plan accurato, un impianto di governance rigoroso e sistemi di controllo interni robusti.

Rimane poi minaccia vivissima l'ingresso di attori non bancari ma potentissimi, come le Big Tech: se Apple, Google o Amazon decidessero di lanciare una propria banca digitale, potrebbero rapidamente conquistare ampie fette di mercato, sfruttando la fiducia nel marchio e la base utenti già consolidata. In sostanza, lo spazio FinTech è ancora aperto a nuovi entranti, purché sappiano presentare vantaggi competitivi netti.

Revolut stessa, per quanto benefici di un marchio riconosciuto, ha da considerare che potrebbero sorgere domani rivali capaci di innovare radicalmente, per esempio mediante impiego esteso dell'intelligenza artificiale, modelli decentralizzati su blockchain o formule di banking integrate nei social network. Sicché, conviene che si tenga costantemente pronta a rafforzare la propria posizione.

Minaccia di prodotti sostitutivi

La minaccia di nuovi entranti – FinTech inclusi – si è detta forte. Diversa è la forza della minaccia dei prodotti sostitutivi, che può ritenersi invece media. Per “sostitutivi” s'intendono quelle soluzioni alternative che rispondono agli stessi bisogni che copre Revolut, ma in modo differente.

Un primo fattore sostitutivo è rappresentato dalle banche tradizionali: qualora imparassero ad aggiornare seriamente i propri servizi digitali, molti clienti potrebbero non avvertire più l'urgenza di ricorrere ad una neobank distinta. Già adesso, vari istituti di credito retail offrono conti senza commissioni estere o carte travel, ricalcando l'offerta messa in vetrina dagli operatori come Revolut. Alcuni gruppi – come Goldman Sachs con Marcus o ING Direct – hanno introdotto sub-brand digitali destinati proprio a intercettare l'utenza tecnologica.

Un altro tipo di sostituto proviene dai servizi fintech verticali: laddove Revolut propone una piattaforma integrata, alcuni clienti preferiscono scegliere singoli provider specializzati per ogni esigenza – ad esempio: Wise per i cambi valuta, Robinhood o DeGiro per investimenti in azioni, Coinbase per crypto, Paypal per pagamenti P2P – e in tal modo ottenere simili funzionalità, seppur distribuite su più app.

Tali alternative sono spesso più ottimizzate nei singoli comparti e offrono, in alcuni casi, condizioni migliori. Basti pensare, come esempio, a Wise, le cui offerte internazionali sono spesso più economiche. Il contante e le carte di credito tradizionali, pur in calo d'uso, non sono ancora scomparsi: parte della popolazione preferisce soluzioni analogiche e viaggia con contanti o prepagate, anziché affidarsi totalmente al mobile.

Emergono infine sostituti strutturali di lungo periodo, come le valute digitali di banca centrale (CBDC), che un giorno potrebbero eliminare il bisogno d'intermediari nelle transazioni internazionali. Una tale eventualità – pur ancora lontana – altererebbe radicalmente l'infrastruttura dei pagamenti, colpendo al cuore alcuni dei servizi principali offerti da Revolut.

Nel complesso, però, il rischio dei sostituti è mitigato dalla proposta integrata: l'utente può preferire una sola app che combini tutto (conto, investimenti, crypto, viaggi), piuttosto che frammentare l'esperienza. Il vantaggio di integrazione e semplicità d'uso resta chiave per Revolut, che dovrà però restare all'avanguardia, soprattutto se i sostituti diventeranno più economici, più radicati nella quotidianità o invisibili (come le funzioni bancarie offerte via social).

Revolut, accorta e vigile su codeste trasformazioni: mantenga sempre, nella sua interfaccia, il grado di cortesia e di intuitività che fa dell'esperienza utente l'antidoto contro il desiderio di cambiare banca.

Potere contrattuale dei clienti

Nel settore FinTech, il potere d'acquisto del cliente (sia esso individuo o azienda) è, di regola, piuttosto elevato. Qui, il cliente non è legato da contratti rigidi, come accadrebbe in un settore ad alto capitale vincolato: apre e chiude conti digitali con sorprendente facilità e, spesso, senza alcun costo. La fedeltà alla marca bancaria, poi, risente profondamente – soprattutto nelle giovani generazioni – dello spirito volubile dei tempi; molti utenti, infatti, mantengono conti presso più istituti, gestendoli rapidamente secondo la comodità del momento (ad esempio, spese di viaggio con Revolut, bonifici SEPA gratuiti con N26, ecc.).

Secondo stime circolanti nell'ambiente FinTech, il cliente medio intrattiene rapporti con 2–3 istituti finanziari; ciò ne accresce la forza contrattuale, perché laddove un servizio non gli aggradi, può facilmente orientarsi altrove. I costi di switching sono quasi nulli: l'apertura di un nuovo conto richiede pochi minuti e i fondi si trasferiscono istantaneamente grazie all'Open Banking. Ne segue che – più ancora che in altri settori – l'operatore (come Revolut) è costretto a mantenere altissimo il livello di soddisfazione e ad assicurare un flusso continuo di miglioramenti.

Non è che debole il potere d'influenza individuale che il singolo utente esercita sui prezzi (che rimangono, in gran parte, unilaterali). Ma al contrario, è forte e continuo l'arbitraggio del mercato: se, ad esempio, Revolut introducesse tariffe poco gradite, una frazione significativa di utenti potrebbe abbandonarla, inducendo l'azienda a ritrattare. In parte, tale dinamica viene attenuata dall'effetto ecosistema: più l'utente concentra sulla piattaforma le proprie attività economiche (conto,

investimenti, bollette, ecc.), più cresce la sua riluttanza al cambiamento, sia per motivi pratici che di apprendimento. Revolut si adopera già per fidelizzare l'utenza sfruttando questa logica.

Resta però il dato di fatto: nel suo operare, il cliente non si trova privo di alternative, né si scontra – da nessuna parte – con vincoli bloccanti. Vigé qui, a pieno titolo, quella libertà del capitale individuale, ereditata in forma moderna dalla tradizione più classica del libero mercato.

Potere contrattuale dei fornitori

La valutazione del potere contrattuale dei fornitori è, nel caso di Revolut, aspetto peculiare, trattandosi di un operatore FinTech. Qui, non si tratta di una catena del valore legata alle materie prime, bensì di una rete composta da fornitori tecnologici e partner di servizio, tra cui i circuiti di pagamento (Visa, Mastercard), gli istituti bancari corrispondenti che facilitano i flussi internazionali, i fornitori di cloud computing e infrastrutture IT, e gli erogatori di servizi specialistici (banche depositarie per conti di trading, assicuratori per le polizze utente, ecc.).

Il potere di tali fornitori sui prezzi e sulla qualità dei servizi erogati a Revolut è mediamente limitato. L'uso dei circuiti Visa/Mastercard, per esempio, è imprescindibile – la carta Revolut non può funzionare senza –, ma d'altra parte, tali circuiti sono interessati a mantenere relazioni con operatori in forte espansione. Revolut, forte di decine di milioni di transazioni, dispone di un certo peso contrattuale che le consente di negoziare commissioni contenute per l'emissione.

Fornitori di cloud (come AWS, Google Cloud) applicano tariffe di scala: Revolut, in caso di rincari, potrebbe reindirizzarsi su altri fornitori. Una zona dove i fornitori mantengono maggior potere è quella regolamentare: fino all'ottenimento della licenza bancaria nei vari paesi, Revolut doveva appoggiarsi a banche partner, sostenendone i relativi costi. Tuttavia, col progredire della bancarizzazione autonoma, la dipendenza viene progressivamente ridotta.

Un caso a sé è quello degli App Store (Apple, Google), da cui Revolut dipende per la distribuzione della sua app: Apple e Google detengono il controllo sulle politiche editoriali e, in teoria, potrebbero rimuovere o penalizzare l'app – ma lo fanno soltanto in casi gravi di violazione. Revolut, per prevenire rischi, si muove verso una integrazione verticale: sviluppa internamente tecnologie proprietarie, compresi i collegamenti diretti con i sistemi di pagamento centrali (es. Faster Payments).

Il potere dei fornitori resta dunque relativamente contenuto, ma non privo di rischi. Una potenziale vulnerabilità deriva dalla concentrazione di passaggi critici in pochi soggetti (es. cloud provider): se

uno di essi dovesse incontrare problemi o incrementare i costi in modo aggressivo, Revolut si troverebbe a sostenere costi e difficoltà di transizione.

Tuttavia, la concorrenza fra i fornitori tecnologici per conquistarsi le simpatie delle FinTech più promettenti è tale da mettere Revolut in posizione favorevole per ottenere condizioni generalmente vantaggiose.

In sintesi, l'analisi di Porter descrive un settore Fintech / CEO Bancario Digitale contraddistinto da elevata competizione: risultano infatti accentuati tanto la competitività interaziendale quanto le aspettative che la clientela rivolge nei confronti di un attore quale Revolut.

La minaccia proveniente da nuovi concorrenti e da prodotti alternativi, pur tangibile, si presenta parzialmente contenuta dal fabbisogno di massa critica, nonché dalla ampiezza funzionale dei servizi già predisposti.

I fornitori, poi, si trovano sotto controllo, in ragione della scalabilità e del potere negoziale che Revolut ha finora saputo conseguire.

Si trae dunque che Revolut dovrà proseguire nella strategia di rivoluzione espansiva continua, per conservare la propria posizione di vantaggio competitivo. Allo stesso modo, dovrà adoperare le risorse attualmente disponibili – cioè, la capacità di navigare rapidamente il mercato e la varietà dell'offerta – come strumenti di difesa e di reazione contro il divenire minaccioso delle altre forze concorrenti che si affacciano sul nuovo mercato digitale.

Forza	Descrizione
Minaccia di nuovi entranti	- Bassa: elevati costi tecnologici e regolatori limitano l'entrata di nuovi concorrenti su larga scala. - Tuttavia, il settore FinTech rimane dinamico e innovativo.
Potere contrattuale dei fornitori	- Moderato: Revolut dipende da circuiti di pagamento globali (es. Visa, Mastercard) ma diversifica i suoi fornitori e partner tecnologici.
Potere contrattuale dei clienti	- Alto: i clienti possono cambiare facilmente app di servizi bancari digitali. - Forte concorrenza aumenta le aspettative sui prezzi e sulla qualità del servizio.
Minaccia di prodotti o servizi sostitutivi	- Alta: alternative disponibili come banche tradizionali digitalizzate, altre neobank, sistemi di pagamento peer-to-peer, criptovalute.
Intensità della rivalità tra concorrenti	- Molto alta: mercato FinTech estremamente competitivo, con forti player come Monzo, N26, Wise e Starling Bank. - Guerre di prezzo e innovazione continua.

Tabella 3.2 – Analisi 5 Forze di Porter di Revolut

Fonte: Elaborazione personale

3.3 Tendenze future e adattamento di Revolut

Nel mutato scenario FinTech, Revolut è posta di fronte alla necessità di saper cogliere e interpretare le trasformazioni del contesto, le novità normative, le mutate inclinazioni del pubblico e le acquisizioni tecnologiche. In questo paragrafo verranno analizzate le tattiche che adotta Revolut, per conservare e rafforzare la propria posizione sui mercati.

Evoluzione del mercato e concorrenza

Si stima che nei prossimi anni il settore delle neobanche maturerà a seguito della fase di espansione iniziale e si potrebbe avviare un processo selettivo: operatori che avranno raggiunto una certa solidità cresceranno fino a consolidarsi, a volte anche grazie a fusioni o acquisizioni, mentre altri meno robusti potrebbero scomparire dal mercato. Revolut, forte della propria scala, tenterà chiaramente di collocarsi fra i principali operatori al mondo.

Dei probabili giocatori “nuovi” saranno le banche tradizionali che si incammineranno nell’area FinTech: ad esempio banche storiche che lanceranno versioni digitali, oppure acquisteranno start-up. Revolut dovrà così misurare le forze non soltanto con operatori del tutto nati via internet, ma anche con le banche tradizionali innovative.

La pressione competitiva sui prezzi continuerà a crescere, in quanto il consumatore richiede servizi finanziari a costi nulli o quasi nulli, costringendo Revolut a moltiplicare le proprie energie per trovare economie interne e nuovi modi per creare valore, al fine di sostenere la redditività.

La società, in prospettiva, si sta già rivolgendo a segmenti che sicuramente frutteranno di più, perché consentono di realizzare ricavi per cliente di gran lunga sopra la media.

Particolarmente significativi per una competizione importante sul mercato inglese sono il raggiungimento della licenza bancaria britannica da parte di Revolut (luglio 2024), con cui essa si avvierà a coprire il gap che la separa dai competitor quali Monzo o Starling, offrendo a propria volta conti con deposito garantito e prodotti di credito sul mercato di origine.

Nel breve termine (2024–2025) Revolut mira, infatti, a portare in piazza una gamma completa di prodotti creditizi sul mercato britannico: carte di credito, scoperti e mutui ipotecari (dopo il roll-out iniziale in Lituania, Irlanda e Francia).

Con ciò entrerà a gara aperta con le banche tradizionali su settori finora loro ignoti ed effettuerà il passaggio da “app di pagamento” a banca universale digitale. Parallelamente Revolut sta andando

all'estensione dell'offerta pure sul versante del business, sia rivolta al settore privato – come nell'intenzione del lancio di soluzioni creditizie per le imprese e di strumenti per la gestione finanziaria aziendale – sia attraverso l'iniziativa per rafforzare la presenza del marchio nel mercato corporate.

Si può prevedere che in prospettiva la competizione porti a una convergenza di modelli: alcune FinTech diverranno più simili alle banche tradizionali (acquisendo licenze bancarie, erogando prestiti e inseguendo profitti costanti), mentre molte banche tradizionali adotteranno il modello FinTech (digitalizzando i servizi e andando in caccia di costi).

Revolut è pioniera di questa convergenza dal lato FinTech e intende posizionarsi saldamente prima che gli avversari le si avvicinino.

Adattamento normativo e istituzionale

Sul piano della regolamentazione, il futuro volge verso un'ulteriore integrazione delle FinTech nell'ambito del sistema finanziario. Revolut, parte degli "outsider" di qualche tempo fa, si trova ora a svolgere il ruolo di "incumbent" di nuova razza: ottenere licenze bancarie in Europa, nel Regno Unito e forse, in avvenire, negli Stati Uniti significa vivere sottomessa a standard prudenziali più stringenti (capitale, stress test, liquidità), che a tratti minano la libertà di cui la società godeva nel suo primo periodo, ma che altresì la aiutano nella creazione di una stabilità duratura.

Revolut si sta impegnando nello stabilire una struttura di governance di solide linee: si è rivolta a dirigenti di lunga esperienza bancaria, ha prescritto board indipendenti per le varie entità (un board, ad esempio, per la banca europea in Lituania, un altro per la futura banca UK), ha meglio inquadrato il servizio di audit e di controllo. Questo la trascina nel percorso che può condurla a una IPO (Offerta Pubblica Iniziale) in un futuro non troppo lontano.

I prossimi passaggi normativi evolveranno verso la PSD3/Open Finance in Europa e probabilmente estenderanno la condivisione dei dati, favorendo così servizi integrati (è l'opportunità per le super-app) ma pure l'aumento della concorrenza. Nell'area crypto, normative omogenee (MiCA) detteranno condizioni di autorizzazione: Revolut ha già richiesto e ottenuto registrazioni come *crypto asset firm* in vari paesi UE, onde poter continuare ad offrire tali servizi sotto nuove bandiere. Un altro tassello è la collaborazione con le autorità su temi sistemici: man mano che Revolut si misurerà come una banca di grandi dimensioni, sarà coinvolta nel dibattito sulla stabilità finanziaria, la sicurezza dei pagamenti, e simili questioni di pubblico interesse. Segno di maturazione è la

presenza in UK Finance (l'associazione bancaria britannica) e nei tavoli di lavoro con la Bank of England sull'innovazione.

Revolut diventerà sempre più un attore istituzionalizzato, senza tuttavia perdere la propria indole innovativa. Fondamentale sarà il dosaggio tra conformità e disruption; finora Revolut ha rivelato capacità di conversione dai propri errori e di rinforzo sul terreno della compliance e procederà su questa via, onde evitare attriti con le Autorità che potrebbero ostacolare le sue ambizioni di sviluppo (come avvenuto, ad esempio, con il ritardo della licenza UK).

Preferenze dei consumatori e nuovi servizi

L'evolversi della domanda di servizi spinge verso soluzioni sempre più personalizzate, disponibili in qualsiasi momento e integrate nello stile di vita dell'utente: Revolut accoglie alcune di queste emergenti inclinazioni, come l'integrazione di funzionalità extra-bancarie (prenotazione viaggi, cashback shopping), per farsi parte della vita quotidiana, non già mero strumento finanziario.

Interessante in tal senso è la diffusione delle super-app in vari mercati (primi tra tutti quelli asiatici), in cui si preferisce un'unica app e non tante, per i pagamenti, gli acquisti, le comunicazioni ed altro. Revolut si propone di diventare la super-app finanziaria dell'Occidente e potrebbe arricchirsi nelle funzioni con il pagamento delle bollette, la prenotazione dei trasporti, la gestione degli abbonamenti, e così via, proprio per aumentare l'interesse degli utenti.

Sul versante degli investimenti si accentua la tendenza – con preminenza tra i giovani – verso i piani d'investimento sostenibile/ESG e verso nuove classi di attivo (si pensi agli NFT, alle nuove crypto ed altro): Revolut potrebbe arricchire la gamma degli asset già oggi disponibili (ori, per esempio, con piani d'investimento a tema ESG o con fondi).

Resta vivo l'interesse per l'educazione finanziaria; ed ecco un campo ove la società può figurare, oltre che come piazza transazionale, come insegnante finanziario via app.

Andamento che potrebbe riscontrare solida conferma nel 2025, con l'applicazione sempre più intensiva di assistenti AI che cerca di prevenire eventuali insorgenze (es. “visti i tuoi consumi, ti suggerisco di riservare questo mese X” o “se cambiassi le rate del prestito su Revolut ti converrebbe in Y”).

Non manca il rischio che il trambusto causato da problemi economici persistenti e da shock che non risparmiano nemmeno il settore bancario, susciti nuove esigenze nei consumatori: questi diventeranno più prudenti e selettivi, domandando maggiore solidità e garanzie. Revolut, forte del

proprio accreditamento istituzionale, potrà sperare di trarre beneficio da questa crescente domanda di sicurezza.

Tuttavia, oggi si attribuisce grandissimo valore anche alla comodità omnicanale: ne consegue che un operatore, pur essendo digital-only, non può ignorare l'opportunità di offrire qualche forma di presenza fisica.

Revolut sembra muoversi in questa direzione, prevedendo di rendere ancora più liberi i prelievi presso sportelli convenzionati con il proprio marchio in Europa, e progettando l'introduzione di ATM a marchio Revolut destinati ai clienti Premium e ad altri utenti selezionati. Questa iniziativa va incontro a chi ancora necessita del contante e desidera una prova tangibile della presenza territoriale di Revolut.

A lungo termine, è plausibile attendersi che Revolut possa introdurre persino elementi di community banking, come sedi fisiche per incontri su temi finanziari, oppure accordi per offrire assistenza diretta e personalizzata su pratiche complesse, ad esempio nella stipula di mutui, se il mercato lo richiederà. Chi saprà intercettare senza indugi questi bisogni emergenti, pur mantenendo la propria natura di operatore digitale, conquisterà un vantaggio competitivo di prim'ordine.

Sviluppo tecnologico futuro

Riguardo allo sviluppo tecnologico, Revolut sta attivamente esplorando e abbracciando innovazioni per rimanere all'avanguardia.

Un'area importante di sviluppo riguarda l'integrazione ancora più profonda dell'Intelligenza Artificiale. Oltre al citato *AI Assistant* per i clienti, l'AI sarà utilizzata nel retroscena per potenziare i sistemi antifrode, le analisi di rischio e persino per ottimizzare la personalizzazione delle offerte (analizzando big data su milioni di utenti per proporre il giusto prodotto al giusto momento).

Un altro campo in cui Revolut è attrezzata per sperimentare tecnologie innovative è quello dei pagamenti. Si parla non solo del futuro "pagamento invisibile" (transazioni automatiche senza che l'utente vi metta mano, per esempio IoT), ma anche di altri temi d'interesse come il biometric payment (autorizzazione tramite impronta o volto senza l'intervento di carte o telefoni), ecc.

Revolut potrebbe toccare con mano anche queste novità tecniche: è in sviluppo la messa a punto di ATM con riconoscimento facciale in luogo del PIN.

Da prendere in considerazione, infine, l'eventualità delle valute digitali ufficiali (CBDC): anche la Banca d'Inghilterra valuta di dar vita al "*Britcoin*" digitale. Revolut, per la sua struttura agile,

potrebbe integrarlo facilmente tra le valute, come ha fatto per le altre, puntando a quella che si chiama “prima mossa”.

In ottica scalabilità tech, si prevede che, al crescere degli utenti, Revolut realizzerà investimenti in architetture cloud sempre più robuste, tanto più se verrà a sperimentare tecnologie come *l’edge computing* per ridurre latenze nelle transazioni globali o a sviluppare ancor più incisivamente i propri sistemi interni (già ora Revolut costruisce molto in-house, per esempio il motore di core banking di proprietà).

Nel campo della sicurezza, si intravede già il crescente ricorso ad autenticazioni multi-fattore avanzate, come ad esempio la biometria comportamentale; è quasi certo che Revolut si adatterà prontamente, così da rimanere protetta contro frodi e attacchi.

Quanto alla *blockchain* e alla finanza decentralizzata (DeFi), l'attenzione resta alta: qualora prendessero piede servizi basati su *smart contract* — ad esempio per prestiti *peer-to-peer* o per assicurazioni parametriche — Revolut sarebbe pronta a proporre interfacce semplificate per l’accesso a tali servizi, mantenendo il cliente all'interno del proprio ecosistema, senza costringerlo a rivolgersi altrove.

Revolut, del resto, adotta di consueto la strategia della “*pre-scoperta*” del futuro: integra le innovazioni tecnologiche prima ancora che esse diventino di uso comune, consolidandosi così come pioniere e non come inseguitore.

Ciò comporta investimenti significativi in ricerca e sviluppo, collaborazioni con fintech emergenti, acquisizione di nuovi talenti e tecnologie e una costante attenzione agli andamenti globali per anticipare le trasformazioni di mercato.

Sostenibilità del modello di business

Un'altra tendenza di rilievo, più interna che esterna, è la ricerca di una sostenibilità economica duratura.

In altri termini, si osserva come la maggior parte delle nuove banche nel mondo, ad oggi, non riesca ancora ad esercitare un'attività remunerativa effettiva, mentre l'afflusso di capitali si fa più avaro e gli investitori richiedono risultati concreti e aperture di conto significative.

Revolut, nel 2023, ha mostrato segnali incoraggianti di redditività, ma dovrà dimostrare di poterli consolidare e accrescere stabilmente nel tempo.

Il management ha espresso l'ambizione di raddoppiare i ricavi, fissando come traguardo il superamento di almeno un miliardo di sterline annue. Per raggiungere tale obiettivo, sarà necessario far crescere i ricavi parallelamente al controllo rigoroso dei costi: ciò implicherà un'espansione verso rami più redditizi, come il settore creditizio e un continuo miglioramento dell'efficienza gestionale, attraverso una spinta automazione e la riduzione del costo per cliente servito (*cost-to-serve*). Sarà opportuno, altresì, valutare l'introduzione di nuove tariffe, sempre in equilibrio con il mantenimento della competitività, nonché creare servizi premium a pagamento, stimolando così una più ampia adesione ai piani di abbonamento.

Un'altra possibile linea di sviluppo consisterà nell'offrire in licenza (*"white-label"*) la propria tecnologia a terze parti, ad esempio a banche tradizionali interessate ad adottare i sistemi di Revolut; oppure, con il dovuto rispetto delle normative sulla privacy, nel fornire servizi basati su dati aggregati per finalità di analisi di mercato.

In sintesi, la costruzione di un modello economico forte e autonomo, non più fondato unicamente sull'afflusso di capitale di rischio o su eccezionali condizioni di mercato, sarà imprescindibile. Ad oggi, Revolut si trova in una posizione di relativo agio, ma è ben consapevole che il contesto finanziario evolve incessantemente.

Seguendo le direttrici già tracciate — espansione geografica e di prodotto, istituzionalizzazione attraverso il conseguimento di licenze, innovazione continua (super-app, intelligenza artificiale, nuove tecnologie) e un'attenzione impaziente alle esigenze del cliente (personalizzazione, sicurezza, soddisfazione) — Revolut intende destreggiarsi abilmente per evitare qualunque possibile problema. Nel corso dei prossimi 5–10 anni, si assisterà con ogni probabilità a una progressiva fusione tra le FinTech e gli istituti bancari tradizionali, attenuandosi i confini finora esistenti. Converrà dunque a Revolut porsi come uno dei protagonisti di tale evoluzione.

Conclusioni

Alla fine di questo studio è possibile tracciare alcune conclusioni. In primo luogo, si è constatato, soprattutto a partire dal primo capitolo, che il settore FinTech non può più considerarsi marginale, ma costituisce ormai una componente strutturale del sistema finanziario moderno: le tecnologie digitali hanno reso possibili modelli alternativi di accesso ai servizi bancari, più efficienti, più rapidi, più inclusivi; allo stesso tempo, esse impongono nuovi parametri di competizione e nuovi vincoli di natura regolamentare e prudenziale. I regolatori, di conseguenza, sono chiamati ad aiutare la promozione dell'innovazione con la salvaguardia della stabilità sistemica e la protezione del risparmio. È altresì emerso che, ove vi sia sinergia ben concertata tra operatori tradizionali e soggetti FinTech, l'interazione può risultare proficua, con l'integrazione tra la flessibilità delle start-up e il patrimonio di clientela ed esperienza delle banche affermate.

Dal secondo capitolo è scaturita l'evidenza che le banche digitali stiano esercitando una pressione crescente sullo scenario competitivo bancario, specie nei contesti del Regno Unito e dell'Europa continentale. In tempi relativamente brevi, tali operatori sono riusciti ad acquisire quote di mercato non trascurabili, puntando su un'offerta centrata sull'utente, su tariffe contenute, su servizi semplificati e su un uso intelligente dei dati a fini di personalizzazione. Le cifre riportano che soggetti come Revolut, N26, Monzo hanno saputo attrarre milioni di utilizzatori, in particolare tra le generazioni più inclini all'adozione digitale. Tuttavia, l'analisi non ha trascurato i limiti del modello: molte di queste banche non hanno ancora conseguito una redditività stabile e continuano a sostenersi mediante capitali di rischio. Inoltre, la costruzione di un legame fiduciario profondo con la clientela – elemento centrale nel rapporto bancario – è tuttora in divenire, specialmente per quei segmenti di popolazione meno digitalizzati. La sostenibilità di lungo periodo dipenderà dalla capacità di diversificare i ricavi, consolidare l'affidabilità percepita e soddisfare le crescenti esigenze normative che si impongono man mano che il loro ruolo nel sistema cresce.

Il terzo capitolo, dedicato al caso Revolut, ha consentito di esplorare un'esemplare figura di Challenger Bank, permettendo di trarne spunti di riflessione applicata. La rapida ascesa di Revolut dimostra che una FinTech può dispiegare una strategia di espansione internazionale: fondata nel 2015, con un'offerta iniziale imperniata su cambi valutarî a basso costo, è riuscita in pochi anni a superare i 26 milioni di clienti, ampliando la gamma dei servizi e costruendo un modello super-app che integra pagamenti, investimenti, conti business, assicurazioni e altro. Si è osservato come uno dei fattori di successo sia stato l'ecosistema unificato in cui si trattiene il cliente, offrendo più funzioni in una sola interfaccia. L'analisi ha messo in luce altresì l'abilità tattica dell'impresa nell'adattarsi ai vari contesti

normativi, ottenendo le licenze necessarie e modificando la propria struttura organizzativa secondo le esigenze locali. Non sono mancati però i rilievi critici: la strada verso una redditività pienamente consolidata è ancora in corso, e restano da costruire un rapporto fiduciario e una reputazione solida anche sul fronte istituzionale.

Sul piano manageriale e strategico, l'indagine conduce a più implicazioni. Per le banche incumbent, l'affermarsi del FinTech rappresenta uno stimolo alla trasformazione: si impone una digitalizzazione dei modelli, una riorganizzazione in chiave più agile, un'attenzione rinnovata al cliente. Le risposte già in atto spaziano dalle partnership con start-up alla costituzione di unità digitali autonome, come nel caso di Isybank di Intesa Sanpaolo. Il confine tra banca e tech company si va assottigliando, e gli operatori dovranno ridefinire i propri assetti competitivi, tenendo conto della concorrenza proveniente anche da attori non bancari (Big Tech), e sfruttando le potenzialità dell'intelligenza artificiale e dei dati per migliorare i processi.

Allo stesso tempo, le banche digitali saranno chiamate a consolidare il proprio modello, a costruire sostenibilità economica, a investire in sicurezza informatica e conformità, e a mantenere un livello d'innovazione sufficiente a garantire la fedeltà degli utenti. In sostanza, si profila un ecosistema finanziario ibrido, nel quale cooperazione e competizione tra banche tradizionali e Challenger Banks si intrecciano, a beneficio di un'utenza più esigente e più consapevole.

In chiusura, la presente indagine lascia spazio a diverse piste di approfondimento. Un primo ambito riguarda l'evoluzione delle relazioni tra banche tradizionali e FinTech: sarà interessante esaminare quali forme di cooperazione risultino più efficaci in termini di innovazione e soddisfazione del cliente. Un secondo percorso può essere quello della comparazione internazionale, per osservare l'andamento del fenomeno in altri contesti geografici, come i Paesi emergenti o le economie digitalmente mature dell'Asia, al fine di rilevare i fattori culturali o normativi che influenzano il successo. Un terzo filone potrebbe riguardare l'impatto delle nuove tecnologie – intelligenza artificiale, blockchain, valute digitali – sul ruolo degli intermediari finanziari, e come queste innovazioni ridisegneranno le architetture del sistema. Lo sviluppo di tali ricerche risulterebbe prezioso tanto per il mondo accademico quanto per il sistema imprenditoriale e bancario, entrambi protagonisti del mutamento in corso nella finanza globale.

Bibliografia

ABI Lab. (2024). *Priorità di investimento nella ricerca 2024*. Disponibile su abilab.it [Ultimo accesso: 16 febbraio 2025].

Anagnostopoulos, I. (2018). *Fintech and Regtech: Impact on Regulators and Banks*. *Journal of Economics and Business*, Amsterdam.

Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). *The evolution of fintech: New post-crisis paradigm*. *Georgetown Journal of International Law*.

AziendaBanca. (2022). *Rapporto ABI Lab 2022*. Disponibile su aziendabanca.it [Ultimo accesso: 16 febbraio 2025].

Bank of England. (2023). *Discussion paper on new forms of digital money*. London: Bank of England Publications.

Bank of England. (2023). *Financial stability report – December 2023*. Bank of England.

Barber, S., & Boyle, M. (2025). *Digital banking statistics 2025: How many Brits use online banking?* Finder.com, 9 gennaio 2025.

Barberis, J., & Christi, S. (2016). *The FinTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries*. Hoboken, NJ: Wiley.

Basel Committee on Banking Supervision. (2017). *Sound practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*. Bank for International Settlements.

Bofondi, M., & Gobbi, G. (2017). *The big promise of fintech in European economy – Banks, regulation and real sector*.

Boston Consulting Group. (2020). *Digital challenger banks*. Boston Consulting Group.

Boston Consulting Group. (2023). *Global Fintech 2023: Reimagining the future of finance*. Boston Consulting Group.

British Business Bank. (2025). *Small business finance markets 2024/25*. London: BBB.

Camera dei Deputati – Commissione VI: Finanze. (2021). *Documentazione parlamentare: Fintech*. Roma.

- Callen-Naviglia, J., & James, J. (2018). *Fintech, regtech and the importance of cybersecurity*. *Issues in Information Systems*, 19.
- CanvasBusinessModel. (2023). *Revolut SWOT & PESTLE Analysis*. CanvasBusinessModel.com.
- Carroll, J. (2024). *Revolut unveils 2025 product vision*. *Fintech Futures*, 25 novembre.
- Carver, L. (2023). *Cybersecurity challenges in challenger banks*. *Finextra Journal*.
- Chase UK (JP Morgan). (2023). *Chase UK customer numbers triple in a year*. *FStech News*, 17 maggio.
- Competition and Markets Authority. (2016). *Retail banking market investigation – Final report*. London: CMA.
- Consob. (2018). *Lo sviluppo del FinTech: Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale*. Quaderni FinTech.
- D'Amanpour, F. (1991). *Innovation and operations: The role of process change in manufacturing organizations*. *Journal of Management Studies*, 28(5), 561.
- Deloitte. (2018). *Closing the gap in fintech collaboration: Overcoming obstacles to a symbiotic relationship*. Deloitte Center for Financial Services.
- Deloitte. (2019). *The DNA of digital challenger banks*. Deloitte Insights.
- Drasch, B. J., Schweizer, A., & Ubracht, N. (2018). *Integrating the 'troublemakers': A taxonomy for cooperation between banks and fintech*. *Journal of Economics and Business*, Amsterdam.
- Enriques, L., & Ringe, W. (2020). *Bank-fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*. *Capital Markets Law Journal*, Oxford.
- Ernst & Young. (2020). *FinTech Waves: The Italian FinTech Ecosystem 2020*. EY Report.
- Ernst & Young. (2022). *FinTech Census UK 2022*. London: EY.
- Ernst & Young. (2023). *Global FinTech Adoption Index 2023*. London: EY.
- Eurobarometer. (2022). *Retail financial services and products*. European Commission.
- European Banking Authority. (2017). *Discussion paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech)*.
- European Banking Authority. (2018). *EBA report on the impact of fintech on incumbent credit institutions' business models*.

- European Banking Federation. (2021). *Innovation in banking report 2021*. Brussels: EBF.
- Exactitude Consultancy. (2025). *Neo and challenger bank market*. Disponibile su exactitudeconsultancy.com [Ultimo accesso: 16 febbraio 2025].
- FCA – Financial Conduct Authority. (2022). *Review of financial crime controls at challenger banks*. London.
- FCA – Financial Conduct Authority. (2023). *Consumer duty implementation report*. London.
- FCA – Financial Conduct Authority. (2024). *Final notice: Starling Bank Limited*. London.
- Ferrari, R. (2016). *FinTech impact on retail banking – From a universal banking model to banking verticalization*. In *The FinTech Book* (pp. 92–96). Hoboken, NJ: Wiley.
- Finder. (2021). *Over a quarter of Brits now have a digital-only bank account*. Finder News, 28 gennaio.
- Finder. (2024). *Best digital-only bank accounts in the UK 2024*. Finder.com, marzo.
- Financial Conduct Authority. (2022). *Review finds weaknesses in some challenger banks' financial crime controls*. FCA Press Release.
- Financial Stability Board. (2017). *Financial stability implications from FinTech*.
- Financial Times. (2024). *Revolut granted full UK banking licence*. Luglio.
- Focus Risparmio. (2023). *Il mercato italiano del Fintech nel 2022: analisi e prospettive*. <https://www.focusrisparmio.com/news/mercato-italiano-fintech-2022-pwc> [Consultato il 10 febbraio 2024].
- Hornuf, L., & Klus, M. (2020). *How do banks interact with fintech startups?* Berlin: Springer.
- Iason Consulting. (2020). *FinTechs and challenger banks: Old business, brand new approach*. Iason Research Paper Series.
- Innovate Finance. (2023). *UK FinTech investment landscape report 2022*. London.
- Jenius Bank. (2023). *Challenger banks: What you need to know*. Jenius Bank Blog, 27 luglio.
- Kalifa, R. (2021). *The Kalifa review of UK fintech*. HM Treasury, London.
- Klus, M. F., Lohwasser, T. S., Holotiuik, F., & Moormann, J. (2019). *Strategic alliances between banks and fintechs for digital innovation*. *Journal of Entrepreneurial Finance*, Pepperdine University – Malibu.

- KPMG. (2022). *Pulse of FinTech H2 2022*. London: KPMG LLP.
- KPMG Advisory. (2018). *Digital banking*. KPMG Report.
- KPMG Advisory. (2023). *UK Fintech Focus 2023: Challenger banks update*. KPMG Report.
- KPMG International. (2021). *Pulse of Fintech H1'21*. KPMG Report.
- Lemmens, P., van Voorst, M., & Burema, K. (2024). *The neobank era has arrived*. Robeco Insights, settembre.
- Lupo, D., & Filippi, A. (2021). *Whitepaper challenger bank: Vincere la sfida dell'omnichannel*. NTT Data.
- McGraw Hill Education. (2022). *Fintech: L'innovazione tecnologica applicata ai servizi finanziari*. In *Economia degli intermediari finanziari* (4^a ed., cap. 8).
- Milne, A., & Parboteeah, P. (2016). *The business models and economics of peer-to-peer lending*. ECRI Research Report, Bruxelles.
- Monzo Bank Ltd. (2024). *Annual report and financial statements 2023/2024*. London: Monzo.
- Moody's Investors Service. (2022). *Fintech – Digital banks: Global growth and challenges*. Moody's Report.
- Moody's Investors Service. (2023). *UK challenger banks outlook – Competitive dynamics and profitability trends*. London.
- Morales, W. (2023). *Challenger banks disrupting financial services globally*. FinTechtris Blog, 14 luglio.
- Murray-West, R. (2025). *Customers flock to digital banks for higher savings rates*. YourMoney.com, 14 gennaio.
- Navaretti Barba, G., Calzolari, G., & Pozzolo, A. F. (2019). *Banche Fintech: Amici o nemici?* Napoli: Edizioni Scientifiche Italiane.
- NTT Data. (2021). *Come le challenger bank stanno ridefinendo la customer experience bancaria*. NTT Data.
- ONS – Office for National Statistics. (2024). *Internet access – households and individuals, Great Britain: 2024*.
- Pwc & Netconsulting. (2017). *Le aziende FinTech in Italia*. PwC.

Reuters. (2024). *Britain's challenger banks boosted by capital rules revamp*. Reuters News, 12 settembre.

Revolut. (2023). *Discover our company – About us*. Revolut Official Website.

Revolut Group Holdings Ltd. (2024). *Annual report 2023*.

Robeco. (2023). *Banking beyond the branch: Digital disruption and challenger growth*.

S&P Global. (2023). *UK digital banking market overview Q4 2023*. London.

S&P Global Ratings. (2024). *Tech disruption in retail banking: Heavy digital investment helps U.K. banks fend off competition*. S&P Report.

Sapienza Università Editrice. (2021). *Casi di marketing*, Vol. XVI. Quaderni del Master Universitario in Marketing Management.

Schena, C., Tanda, A., Arlotta, C., & Potenza, G. (2018). *Lo sviluppo del FinTech: Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era del digitale*. Roma: Consob.

Schueffel, P. (2016). *Taming the beast: A scientific definition of fintech*. *Journal of Innovation Management*, 4(4), 32–54.

Sironi, P. (2016). *FinTech innovation: From robo-advisors to goal-based investing and gamification*. Chichester: Wiley.

Starling Bank Ltd. (2023). *Annual report and accounts 2023*. London: Starling Bank.

Stripe. (2024). *Financial APIs explained: What they are, how they work, and how they are changing FinTech*. <https://stripe.com/it/resources/more/financial-apis-explained-what-they-are-how-they-work-and-how-they-are-changing-fintech> [Consultato il 10 febbraio 2024].

Tanda, A., & Schena, C. M. (2019). *Fintech, BigTech and banks: Digitalisation and its impact on banking business models*. Cham: Palgrave Macmillan.

The European House – Ambrosetti. (2020). *Le banche del futuro*. Roma.

TreasuryXL. (2020). *What's the difference between a neobank and a challenger bank?* TreasuryXL Blog, 19 novembre.

UK Finance. (2020). *Mid-tier banking: Creating a level playing field*. London.

UKTN – UK Tech News. (2023). *Monzo surpasses 10 million UK customers*. *Fintech News*, 3 maggio.

Visual Capitalist. (2020). *Visualizing the fintech universe in 2019 and beyond*.
<https://www.visualcapitalist.com>

Wise. (2024). *Annual transparency report 2024*. London: Wise plc.