

# Libro Bianco su Fintech e pagamenti digitali







Only  
digital  
payments  
accepted



# Libro Bianco su Fintech e pagamenti digitali

# Introduzione

Solo qualche settimana fa l'Italia ha recepito gli aggiornamenti alla direttiva europea che va sotto il nome di Psd2 (Payment Service directive) che di fatto apre il mercato interno anche ad attori terzi, che entreranno in concorrenza con le banche. La grande novità introdotta con la Psd2 è la possibilità, per gli operatori finanziari, di chiedere ed ottenere dalle banche informazioni sui singoli clienti, al fine di effettuare transazioni richieste da questi ultimi. Informazioni come il saldo disponibile, il saldo contabile, i movimenti.

Siamo di fronte ad un fenomeno rivoluzionario che può cambiare la vita dei clienti, lo spazio finanziario nel quale muoversi, può dare impulso alla nascita di nuovi servizi, un cambiamento radicale delle banche e di come sino ad ora si sono considerate nel loro mondo di riferimento. La Psd2 apre nuovi orizzonti a quello che in molti chiamano Fintech, un settore fortemente tecnologico all'interno del quale operano nuove entità finanziarie che offrono servizi più veloci, più performanti e più trasparenti. Un settore che ha visto la nascita di tante, nuove start up che vogliono cimentarsi con il tema non solo dei pagamenti digitali, ma anche del risparmio e dei servizi che eravamo abituati a fare solo davanti allo sportello del nostro istituto bancario.

Il settore invece dei pagamenti digitali che vede la leadership innanzitutto degli istituti che rilasciano carte di credito sta vivendo un momento di vera e propria espansione, a

differenza del settore Fintech che ancora deve dimostrare tutte le sue potenzialità.

L'accesso ai pagamenti digitali è già una realtà della nostra vita quotidiana: secondo il Digital Payments Study di Visa relativo al 2017 il 74% degli italiani utilizza forme di pagamento mobile, più del 50% degli italiani invece usa smartphone e tablet per fare acquisti sul web. Inoltre le case produttrici di smartphone hanno da tempo inserito la tecnologia NFC (Near Field Communication) che consiste nell'avvicinare il cellulare al Pos facendo scattare l'addebito sulla carta di credito. Sono parecchie le piattaforme che funzionano grazie a questa tecnologia.

Nonostante questo incremento dei pagamenti digitali il contante è ancora molto, troppo, diffuso in Italia (secondo un report di Pwc l'uso del contante nel nostro Paese era dell'89% nel 2010 e dell'86% nel 2014): siamo tra i Paesi maglia nera in Europa, come dimostrano i numeri che riportiamo in questo Libro bianco dedicato a Fintech e pagamenti digitali. Una maggiore digitalizzazione dei servizi anche di pagamento e finanziario ha stimolato l'interesse di colossi come Facebook che hanno richiesto la licenza di operare nel settore Fintech. Siamo di fronte ad un cambiamento che ancora deve del tutto manifestare la sua imponenza e le sue potenzialità.

Michele Guerriero

# Sommario

## Cap. 1

### Che cos'è il Fintech

	<b>9</b>
1.1 Che cos'è (e come nasce) il Fintech	<b>9</b>
1.1.1 La definizione di chi lavora nel settore	<b>10</b>
1.1.2 Il volume di affari del Fintech	<b>12</b>
1.1.3 Perché sta esplodendo ora il Fintech	<b>13</b>
1.2 Un business globale	<b>14</b>
1.2.1 La rivoluzione promessa del mercato finanziario tarda a verificarsi	<b>17</b>

## Cap. 2

### Come si sta muovendo l'Europa. Il lavoro dell'Fmi

	<b>19</b>
2.1 L'Europa si muove, la direttiva Psd2	<b>19</b>
2.1.1 Psd2, si aprono spazi inesplorati per i pagamenti elettronici	<b>21</b>
2.1.2 Lo standard di condivisione dati	<b>25</b>
2.1.3 La consultazione sugli standard tecnici di regolamentazione dell'Eba	<b>27</b>
2.2 Bce, Comitato di Basilea e Commissione Ue al lavoro su governance	<b>28</b>
2.3 Le considerazioni dell'Fmi	<b>32</b>
2.4 Le implicazioni del Fintech nei pagamenti Cross-Border	<b>33</b>
2.4.1 Il panorama attuale dei pagamenti transfrontalieri	<b>33</b>
2.4.2 Carenze nei pagamenti transfrontalieri	<b>34</b>
2.4.3 Struttura del mercato	<b>35</b>
2.4.4 Possibile evoluzione dei pagamenti transfrontalieri	<b>35</b>

## Cap. 3

### Fintech e banche

	<b>42</b>
3.1 Amici o nemici? Una convivenza forzata	<b>42</b>
3.2 Cambiare per non morire	<b>45</b>
3.3 La strada delle partnership	<b>46</b>

<b>Cap. 4</b>	
<b>La fine del contante: i pagamenti digitali</b>	<b>48</b>
4.1 Un colpo all'evasione	48
4.2 I costi della moneta contante	51
4.3 I Paesi virtuosi in Europa: gli esempi di Svezia ed Estonia	57
4.4 Le-payment	60
4.5 Il cashless in Italia	62
4.6 Perché la diffusione dei pagamenti digitali contribuisce alla crescita del sistema-Paese	64
<b>Cap. 5</b>	
<b>A che punto è l'Italia</b>	<b>66</b>
5.1 Una legislazione assente	66
5.1.1 Qualcosa si sta muovendo anche in Italia	67
5.1.2 Le proposte di AssoFintech	72
5.1.3 Le regole non devono bloccare l'innovazione	74
5.2 I pionieri del Fintech	76
5.3 Il Fintech District di Milano	77
5.4 Le aziende italiane del Fintech	79
<b>Cap. 6</b>	
<b>Le minacce per la sicurezza nel mondo Fintech</b>	<b>82</b>
6.1 L'educazione finanziaria "chiave" per lo sviluppo	87
<b>Cap. 7</b>	
<b>Da mining a Fintech, il vocabolario della web-finanza</b>	<b>89</b>



# Che cos'è il Fintech

## 1.1 Che cos'è (e come nasce) il Fintech

Il settore dei servizi finanziari sta attraversando la più profonda trasformazione della storia. I cambiamenti a cui stiamo assistendo sono così ampi e profondi da essere paragonati ad altri momenti importanti per il settore finanziario come la fondazione delle banche moderne da parte della famiglia *Rothschild*, la deregolamentazione del settore negli anni '80 e il crollo finanziario globale del 2007-2008. Soprattutto sta cambiando pelle il settore del banking e la crasi tra *financial* e *technology*, conosciuta come *Fintech* sta aiutando a portare avanti una profonda trasformazione tecnologica e non solo, dell'intero comparto.

Oggi i servizi erogati dalla Fintech sono, sostanzialmente, quelli della finanza tradizionale: si va quindi dalle semplici transazioni ai pagamenti, fino all'intermediazione e alla gestione del rischio. Tipici ed esclusivi di questo settore sono, invece, le attività legate alle valute elettroniche come, per esempio, il Bitcoin. La vera rivoluzione portata avanti dal Fintech è stata, dunque, soprattutto quella di pagare il conto attraverso lo smartphone, trovare opportunità di investimento via app o ricevere denaro in prestito da un privato utilizzando una piattaforma online. Azioni semplici dove la tecnologia è impegnata a rendere più accessibili e veloci i servizi finanziari.

Difficile dare una data certa dell'inizio di questa rivoluzione perché il fenomeno vive di pari passo con l'innovazione. Un punto fermo, però, si può mettere: la nascita della prima *community* Fintech dedicata allo sviluppo tecnologico nel settore finanziario datata 2009, la *Swift Innotribe* creata a Londra, a *Canary Wharf* diventato poi uno dei cuori delle start up di settore a livello mondiale. Da quel momento il termine Fintech è entrato nell'uso comune alla stregua di altre terminologie come *algoritmo*, *intelligenza artificiale*, *Crowdfunding*, *Big Data* o *criptovalute*. Naturalmente gli scenari che si aprono con la tecnofinanza sono in parte chiari, in parte tutti da scoprire sempre nella consapevolezza che l'innovazione porta con sé numerose sfide soprattutto di carattere regolamentare su cui autorità e istituzioni si stanno interrogando a tutti i livelli: nazionale, comunitario e sovranazionale. Il dibattito riguarda, più in generale, anche la stabilità del sistema finanziario e la tutela del

consumatore tanto che il Parlamento europeo ha indicato chiaramente che "gli sviluppi in materia di Fintech dovrebbero contribuire allo sviluppo e alla competitività del sistema finanziario e dell'economia europei, compreso il benessere dei cittadini europei, migliorando al contempo la stabilità finanziaria e garantendo il massimo livello possibile di protezione dei consumatori"<sup>1</sup>. Tutto ciò ammettendo "la necessità di accrescere l'educazione e le competenze digitali nel settore finanziario all'interno degli organismi di regolamentazione e della società in generale, ivi inclusa la formazione professionale"<sup>2</sup>.

### 1.1.1 La definizione di chi lavora nel settore

Ma qual è il motore di questa evoluzione del settore? In poche parole, è la tecnologia applicata alla finanza, conosciuta appunto con il termine di Fintech. Se si dovesse trovare in una manciata di righe una definizione, si potrebbe dire che si tratta di una finanza a "*portata di tutti*", pratici e meno pratici, in qualunque parte del mondo ci si trovi, a qualunque ora e alla velocità della luce. Il Fintech vuole fare esattamente questo. Portare la finanza, la gestione del risparmio o più semplicemente dell'economia familiare, a una velocità doppia e con standard precisi. Una definizione meno *nazional-popolare* e più tecnica indica la tecnofinanza come quel fenomeno di digitalizzazione del sistema bancario e finanziario, che consente di fornire, tramite internet, servizi finanziari innovativi.

"Per dare una breve descrizione del Fintech il modo migliore è quello di 'inseguire i soldi' – ha spiegato Paolo Galvani, presidente di *MoneyFarm*, intervenuto in commissione Finanze alla Camera nell'ambito del ciclo di indagini conoscitive avviato a settembre 2017 sul fenomeno della finanza tecnologica -. Negli ultimi anni abbiamo assistito a un'enorme massa di investimenti in nuove iniziative, soprattutto in quelle che ripensano il settore finanziario. Per questo possiamo dire che sul Fintech non esiste una definizione precisa ma più che altro semplificazioni. Perché di fatto, quello che sta avvenendo, è un cambiamento di modelli nel rapporto tra domanda e offerta di servizi finanziari. Da un lato ci sono persone che cercano soluzioni dirette, semplici e a basso costo, accessibili in ogni momento. Dall'altro, c'è la tecnologia che ha permesso a un gran numero di persone di portare nuove iniziative in un settore chiuso che aveva bisogno di economie di scala. Si sono affacciati in sostanza un grosso numero di attori in un settore chiuso. E questo è stato un elemento fondamentale con una domanda che cercava accesso diretto, veloce, immediato e trasparente e un'offerta che in questo modo si è ampliata tantissimo".

Secondo l'amministratore delegato di Banca Sella, Pietro Sella, intervenuto sempre in

1 Risoluzione Parlamento Ue "Tecnologia finanziaria: influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario" <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+TA+P8-TA-2017-0211+0+DOC+PDF+V0//IT>

2 Idem

commissione Finanze alla Camera, "la tecnologia Fintech consente, potenzialmente, l'allocatione più efficace delle risorse, costi più bassi, tempi rapidi, servizi nuovi e migliori, l'aumento dell'inclusione finanziaria, nuove fonti di finanziamento e di investimento e alla fine, supporto allo sviluppo economico del Paese. L'assunto – ha ammesso – è che il Fintech va favorito in quanto porta a dei miglioramenti ma senza dimenticare le minacce. Anche se vedo più rischio nel non procedere che nel procedere facendo dei piccoli errori controllati"<sup>3</sup>. "Il mondo Fintech si colloca in parallelo al mondo bancario ed è necessario dotarlo di tutti gli strumenti che il mondo bancario possiede per evitare che muoia alla nascita e crei efficienza", è il commento di Mattia Ciprian, presidente dell'azienda italiana modeFinance, in commissione Finanze alla Camera. "Il Fintech può avere due filoni uno è *disruptive* e uno *non disruptive*. In questo secondo caso porta innovazione ed efficienza sui mercati specialmente se maturi. Ed è in questo secondo caso che piace a noi, perché porta grandi benefici agli utenti – ha ammesso il manager –. Oggi il mondo bancario è in difficoltà e alcune statistiche dicono che il credito tradizionale è calato di 108 miliardi dal 2012 ad oggi. Il Fintech è un altro 'pozzo' da cui attingere, non bancario, non parallelo, non comunicante, per abbeverare le aziende italiane"<sup>4</sup>.

"Per Fintech intendiamo quel fenomeno di innovazione del mondo finanziario consentito dalla tecnologia che ci porta alla creazione di nuovi business model, nuove applicazioni, nuovi processi e nuovi prodotti, determinando effetti sostanziali sui mercati finanziari, sulle istituzioni e sui servizi finanziari", ha aggiunto Alessandro Maria Lerro, presidente di AssoFintech. Parlare di Fintech, "vuol dire parlare di soluzioni tecnologiche estremamente innovative nel mondo della finanza ma anche di soluzioni che consentono di portare finanza alle imprese innovative anche non Fintech. Si tratta di un profilo fondamentale nel nostro Paese – ha ammesso il presidente di AssoFintech –. Uno dei più grandi problemi del tessuto imprenditoriale è infatti la scarsità di finanza privata" e il Fintech può essere "un ottimo ausilio per portare nuovo capitale alle imprese"<sup>5</sup>.

"Per Crif – ha detto il senior manager di Crif spa Luisa Monti – il Fintech non è tanto l'azienda in sé ma il servizio o il prodotto che offre un'azienda che si può definire tale quando utilizza la tecnologia per offrire un servizio finanziario migliorativo rispetto a quello offerto con tecnologie tradizionali. Questa distinzione è importante perché se non si finisce per indentificare il Fintech solo con nuove imprese e start up mentre non necessariamente è così"<sup>6</sup>.

"Gli ambiti principali di operatività delle Fintech si possono classificare in due grandi ambiti: le Fintech 'Fin' orientate allo sviluppo delle esigenze finanziarie dei clienti finali e

3 Audizione dell'amministratore delegato di Banca Sella, Pietro Sella, in commissione Finanze alla Camera <http://www.startmag.it/startup/fintech-garantira-efficienza-bassi-costi-rapidita/>

4 Audizione di Mattia Ciprian in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/startup/dotiamo-fintech-degli-strumenti-delle-banche-renderlo-piu-sicuro/>)

5 Audizione di Alessandro Maria Lerro, presidente di AssoFintech in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/fintech/capitali-le-imprese-scarseggiano-la-risposta-fintech/>)

6 Audizione del senior manager di Crif spa Luisa Monti nel corso dell'audizione in commissione Finanze (<http://www.startmag.it/fintech/crif-fintech-deve-garantire-servizi-regole-rischi-uguali-tutti/>)

in diretta concorrenza con le istituzioni finanziarie, e le Fintech 'tech' che, facendo leva sulle innovazioni tecnologiche, si focalizzano su servizi di natura tecnologica dirette alle istituzioni finanziarie – ha evidenziato Andrea Martellone, managing director di Accenture –. Esistono infine le Fintech 'ibride' che pur offrendo prodotti finanziari mettono a disposizione le proprie competenze tecnologiche per sviluppare prodotti innovativi”<sup>7</sup>.

Il Fintech, in sostanza dunque, utilizza la tecnologia per fornire servizi finanziari ai consumatori, e tale paradigma sta ridefinendo e rimodellando il settore in modo fondamentale, grazie anche a ingenti e crescenti investimenti. Il fenomeno Fintech dal punto di vista finanziario, “è passato negli ultimi tre anni dai meno di 2 miliardi di dollari del 2010 a oltre 12 volte nel 2016 grazie soprattutto al consistente interesse nel sud est del mondo il cui volume di investimento ha superato quanto investito in Nord America – ha osservato Martellone –. L'Europa si classifica al terzo posto con circa il 10% del totale con l'Inghilterra primo player. L'aspetto importante è proprio l'aspetto dimensionale. All'interno di questo fenomeno l'Italia ha ancora tanta strada da percorrere ma si assiste nell'ultimo anno a un miglioramento significativo dell'attenzione di questo tema”.

### 1.1.2 Il volume di affari del Fintech

Attualmente il settore Fintech attrae quindi “finanziamenti per 25 miliardi di dollari l'anno ed è temuto dall'83% dell'industria della finanza tradizionale che vede il proprio business finire nelle mani delle nuove imprese tecnologiche” sottolineano dati Moneyfarm emersi durante la prima riunione del “Fintech Forum” 2017-2018<sup>8</sup>. Ciò in un mercato “che Goldman Sachs stima possa valere 4,7 trilioni di dollari”<sup>9</sup>. Lo scenario mondiale del 2016 ha visto il mondo del Fintech tradursi complessivamente in 1076 investimenti globali per 24,7 miliardi di dollari anche se per l'Europa i numeri sono molto piccoli con 242 investimenti e 10 miliardi di dollari totali<sup>10</sup>.

#### LO SCENARIO FINTECH NEL 2016



Numero globale degli investimenti nel Fintech



Valore globale degli investimenti nel Fintech



Attività dei VC in ambito Fintech in Europa



Valore degli investimenti Corporate VC nel Fintech

7 Audizione di Andrea Martellone di Accenture in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/fintech/fintech-imprescindibile-litalia-elemento-innovazione-crescita/>)

8 Da “La digital transformation del sistema finanziario” che si è tenuta a Milano organizzata da The European House – Ambrosetti, insieme a Banca Ifis (main partner) e Banca Finint (Partner)

9 Fonte: *The Economist*

10 <http://www.startmag.it/startup/fintech-non-trend-passeggero-banche-si-tengano-pronte/>

Molti parlano di "rivoluzione" non a caso perché ha già contribuito a cambiare il mondo dei servizi finanziari e proseguirà a farlo anche nel prossimo futuro grazie alle app per il *mobile banking*, i prestiti *peer-to-peer*, le *criptovalute* come i *Bitcoin*, i *robo-advisor* e il *Crowdfunding* che fanno ormai parte integrante di questa monumentale scossa al settore.

### 1.1.3 Perché sta esplodendo ora il Fintech

La ragione per cui ciò sta accadendo ora, come detto, trae origine dalla crisi finanziaria globale del 2007-2008 per un semplice motivo: nella maggior parte dei casi, i fornitori di servizi finanziari tradizionali si sono trovati a dover pensare prima di tutto a sopravvivere. E mentre erano comprensibilmente impegnati a gestire il nuovo quadro normativo che ha prevalso, l'evoluzione delle aspettative dei clienti e, per alcuni, le pesanti sanzioni pecuniarie che sono state imposte loro ha portato a sviluppi commerciali e tecnologici inaspettati.

Tuttavia, contemporaneamente, alcune delle innovazioni tecnologiche più interessanti – che hanno cambiato la nostra vita e la nostra società – sono arrivate sul mercato. A cominciare da *Uber*, la più grande compagnia di taxi del mondo senza automobili, *Airbnb*, la più grande catena B&B/hotel del mondo nonostante non possieda nessuna proprietà, e *Amazon*, il più grande rivenditore al mondo nonostante non disponga quasi di negozi. Tutto avvenuto durante questo periodo.

Prendiamo ad esempio *Amazon*. Non molto tempo fa non faceva soldi, mentre ora è un gigante del retail. La ragione del successo è la tecnologia e, in particolare, il software. Nei prossimi mesi ci si aspetta che le prime auto con guida autonoma siano accessibili al pubblico e, nel giro di pochi anni, l'intera industria automobilistica subirà probabilmente degli sconvolgimenti che la cambieranno per sempre. Quali sono le imprese all'avanguardia in questo settore? Sono le principali case automobilistiche? No, nella maggior parte dei casi sono troppo concentrate sulla realizzazione di modelli migliori delle auto esistenti. Sono le imprese tecnologiche, come Tesla, Apple e Google, a prendere l'iniziativa. È lo stesso anche nel settore dei servizi finanziari. Le aziende Fintech stanno colmando il vuoto lasciato tra ciò che le tradizionali società di servizi finanziari, in particolare le banche tipiche, offrono e ciò che i clienti si aspettano, soprattutto in termini di *customer experience*.

Mentre molte persone sono condizionate da ciò che è stato loro insegnato per così tanto tempo – e fondamentalmente sono spaventate dai cambiamenti – quello che sta accadendo in tempo reale è più veloce che mai. Il Fintech, in questo senso, potrebbe essere

una forza positiva di cambiamento in tre settori principali. In primo luogo, per i clienti: sempre più spesso vogliono che tutti i loro servizi finanziari siano gestiti online e/o sui loro dispositivi mobili. Richiedono un servizio personalizzato e l'accesso immediato ovunque e in qualsiasi momento. E il Fintech permette che ciò accada.

In secondo luogo, per la società: Fintech sta accelerando il processo di inclusione finanziaria. Offre l'accesso ai servizi finanziari a milioni di persone che vivono in zone remote o che normalmente potrebbero non essere in grado di utilizzare i servizi finanziari a causa delle distorsioni delle imprese finanziarie tradizionali. Fintech consente, ad esempio, trasferimenti di denaro per sostenere le famiglie in destinazioni internazionali che dipendono da redditi provenienti da altri Paesi. Fornisce, inoltre, consulenza finanziaria a coloro che non possono permettersela in società tradizionali, che si occupano sempre più spesso solo dei più facoltosi, aiutando i singoli individui e le imprese a gestire, risparmiare e investire con successo i loro soldi.

In terzo luogo, per le imprese: il Fintech offre alle aziende l'opportunità di diversificare le loro attività, ridurre i costi, soddisfare i requisiti normativi e migliorare l'esperienza del cliente, contribuendo a costruire relazioni e fiducia a lungo termine. Naturalmente, ci sono delle sfide da affrontare nel settore, come ad esempio quella riguardante i mutevoli obiettivi di *compliance*, che le aziende devono imparare a soddisfare. Ma tutto sommato, il Fintech sta contribuendo a creare un mondo migliore, più interconnesso, in cui più persone che mai saranno in grado di soddisfare e probabilmente "superare" i loro obiettivi finanziari.

## 1.2 Un business globale

Dato un nome e un cognome al fenomeno "tecnofinanza", è tempo di ragionare in termini di numeri, per capire l'effettiva portata della rivoluzione tecnologica abbinata al settore.

Una prima cifra può essere fissata grazie al rapporto KPMG International "*The Pulse of Fintech*" di KPMG International – un rapporto trimestrale sull'investimento globale in Fintech<sup>11</sup>: dopo il record del 2015, che ha fissato a 46,7 miliardi di dollari la raccolta globale totale destinata alle società Fintech, il 2016 ha visto un calo del mercato con una flessione del 47,2% degli investimenti. Secondo KPMG, il finanziamento nel settore della finanza tecnologica nel 2016, pari a 24,7 miliardi di dollari, è stato significativo rispetto ai livelli di investimento precedenti al 2015. Sempre nel 2016 le fusioni e acquisizioni (M&A, *Merger and Acquisition*) e le operazioni di *private equity* del settore Fintech sono notevolmente

11 <https://static.financieel-management.nl/documents/15878/Pulse-of-Fintech-Q1-2017.pdf>

diminuite, mentre gli investimenti in *venture capital* hanno raggiunto il nuovo massimo di 13,6 miliardi di dollari rispetto ai 12,7 miliardi di dollari del 2015.

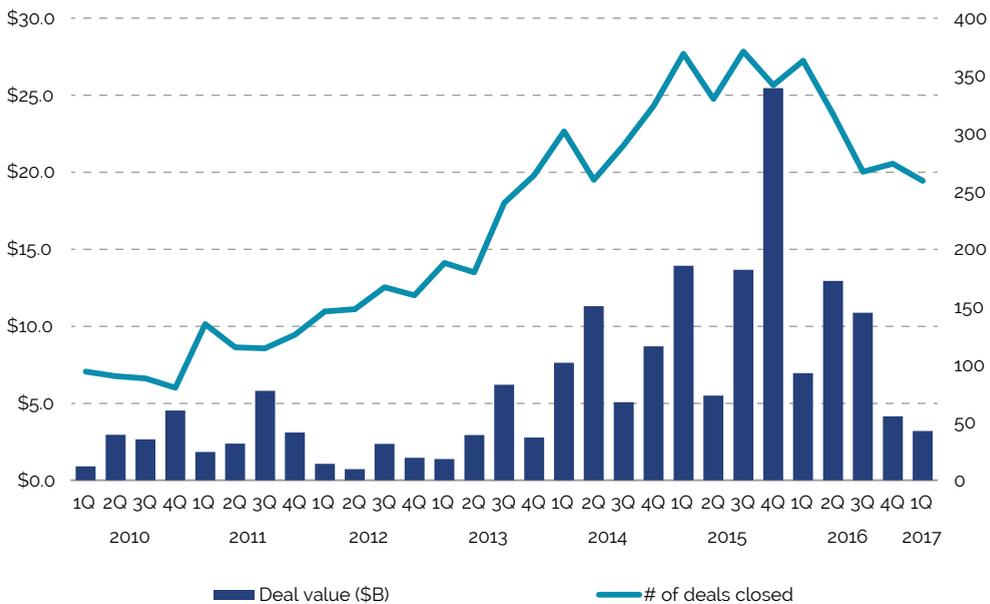
Nel 2016, afferma sempre KPMG, si è registrato un netto calo dell'attività di M&A relativa alle tecnologie Fintech in tutto il mondo, da 34 miliardi di dollari a 11 miliardi di dollari. Tuttavia, le 236 operazioni di fusioni e acquisizioni effettuate a livello globale sono risultate seconde solo alle 313 operazioni concluse nel 2015.

KPMG ha notato inoltre che gli investimenti globali in imprese di investimento in Bitcoin e tecnologie Blockchain hanno raggiunto un massimo di 543,6 milioni di dollari nel 2016, rispetto ai 441 milioni di dollari del 2015. Tuttavia, la decelerazione delle operazioni a 132 contro le 191 chiuse nel 2015 indica probabilmente che un po' di *hype* iniziale nella Blockchain sta svanendo e sarà necessaria un'applicazione maggiore per gli investimenti futuri.

## DEAL VOLUME AND VALUE DECLINES

### Global investment activity (VC, PE and M&A) in Fintech companies

2010 – Q1'17



Source: Pulse of Fintech Q1'17, Global Analysis of Investment in Fintech, KPMG International (data provided by PitchBook) April 27, 2017.

Note: Refer to the Methodology section on page 67 to understand any possible data discrepancies between this edition and previous editions of The Pulse of Fintech.

Tutto qui? No, c'è di più. Dal 2011 a oggi, secondo alcune stime diffuse dall'*Osservatorio Digital Finance della School of Management del Politecnico di Milano*<sup>12</sup>, sono nate a livello internazionale oltre 750 nuove aziende, con oltre 26,5 miliardi di dollari di finanziamenti raccolti, che stanno creando anche opportunità di collaborazione con un forte attivismo in particolare sui servizi bancari di base del mondo finanziario (*funding&lending*). L'indagine svolta dall'Osservatorio rivela come la categoria più numerosa tra le start up, il 58%, sia quella dei servizi di banking, seguita dagli *Investment Services* (21%) e poi da altri servizi (17%). E qui viene il primo problema. Ovvero capire a quanto ammonta il danno cagionato dalla finanza tecnologica a quella tradizionale. In altre parole, quanto il Fintech si è "mangiato" in termini di business, come lo abbiamo finora conosciuto.

Un recente sondaggio<sup>13</sup> condotto dalla major della consulenza e revisione, Pwc, mette nero su bianco l'avanzata del Fintech nel mondo. Coinvolgendo quasi 550 fra amministratori delegati e manager responsabili dell'innovazione di banche e società finanziarie di 46 Paesi, emerge infatti come il 95% di rappresentanti degli istituti bancari ritenga che la tecnofinanza possa sottrarre almeno una parte del business. Percentuale che diminuisce di poco se si considerano le risposte degli operatori più convenzionali della stessa Fintech: 83%.

L'analisi ha inoltre evidenziato che le banche retail e il settore dei pagamenti e delle transazioni finanziarie sono i segmenti di mercato più esposti al rischio di essere travolti dalla nuova onda in arrivo.

Gli operatori all'interno del mercato del trasferimento di fondi e delle transazioni finanziarie credono, infatti, che nei prossimi cinque anni potrebbero perdere fino al 28% della propria quota di mercato, che diventa il 24% per gli operatori bancari, il 22% nel caso dell'*asset e wealth management* e il 21% per gli assicuratori. Anche a parte, chi pagherà un conto particolarmente salato saranno anche le assicurazioni. Per gli esperti di Pwc c'è poca speranza per chi non innova: la tecnofinanza nei prossimi 5 anni potrebbe inglobare fino a un quinto del business tradizionale insurance.

12 [http://www.osservatori.net/it\\_it/osservatori/osservatori/digital-finance](http://www.osservatori.net/it_it/osservatori/osservatori/digital-finance)

13 <http://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/publications/payments-in-the-wild-tech-world.html>

## 1.2.1 La rivoluzione promessa del mercato finanziario tarda a verificarsi

Tuttavia c'è anche da considerare il fatto che la promessa delle start up Fintech di cambiare radicalmente la struttura del mercato, migliorare i prodotti finanziari e sconvolgere le imprese di settore già consolidate, non si è ancora realizzata. Tanto che un recente rapporto della *Accenture* si è chiesta se "qualcuno abbia annullato la rivoluzione del Fintech". La domanda nasce dal declino del numero di start up Fintech in Stati Uniti ed Europa dopo il 2015 rispetto alla crescita costante degli anni precedenti. Negli Usa, secondo i dati raccolti da Atlas, si è passati dalle 257 del 2008 alle 1000 del 2015 per poi calare a 501 nel 2016 e a 88 nel 2017. Lo stesso trend si registra anche in Gran Bretagna, Germania e Francia pur con cifre più basse. Secondo *Forbes*, tuttavia, non si può parlare di rivoluzione "finita" per il Fintech ma bensì di aggregazioni.

### FINTECH COMPANIES FOUNDED BY YEAR



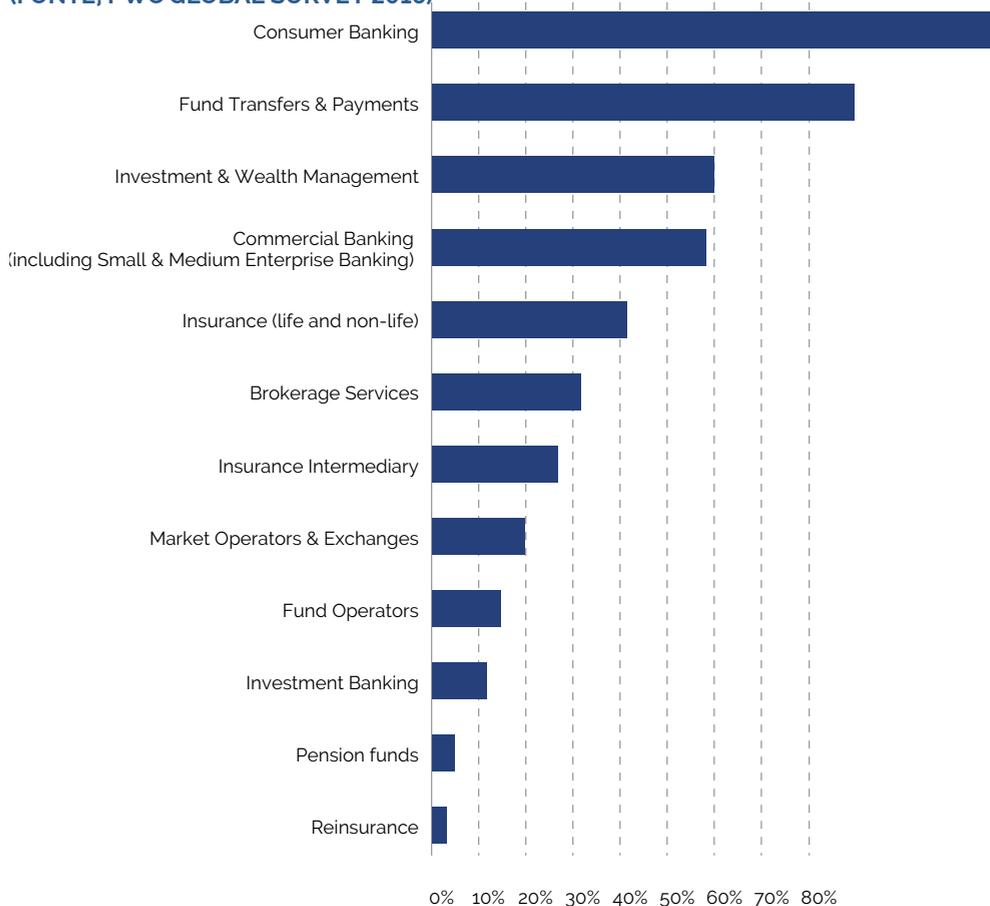
In effetti, le start up che un tempo miravano a sconvolgere le grandi imprese finanziarie ora sono loro partner. Molte di loro annoverano imprese già consolidate tra i principali investitori o sono state acquisite direttamente. In sostanza l'avviamento di nuove start up Fintech è rallentata perché parte dell'innovazione tecnologica si sta muovendo

all'interno delle grandi istituzioni finanziarie, dove burocrazia e inerzia tendono a ridurre il ritmo del cambiamento.

Ma nonostante ciò la rivoluzione Fintech non ridurrà la portata del suo impatto. Secondo *Forbes*, infatti, la tecnologia per interrompere la catena del valore finanziario nel modo in cui le imprese Fintech hanno promesso, esiste. Le grandi imprese finanziarie storiche continueranno a controllare la maggior parte del valore nel settore, ma la struttura della catena di valore e il modo in cui queste imprese competono, cambieranno drasticamente.

## IL FINTECH NEL MONDO. DOVE INCIDE LA TECNOFINANZA

(FONTE, PWC GLOBAL SURVEY 2016)



# Come si sta muovendo l'Europa. Il lavoro dell'Fmi

## 2.1 L'Europa si muove, la direttiva Psd2

Una rivoluzione senza regole è una rivoluzione? Forse, o forse no. L'Europa, nel dubbio, ha giocato la carta della regolamentazione, approvando nel 2015 la direttiva cosiddetta Psd2 cioè la revisione della *payment services directive*, il testo per l'unificazione dei sistemi di pagamento elettronici a livello comunitario. C'è molto Fintech nella normativa il cui recepimento è fissato a gennaio 2018, quando l'incremento dei pagamenti digitali dovrebbe registrare un aumento del 19% sul 2014<sup>14</sup>. Entro tale data gli Stati membri dovranno, infatti, recepire all'interno dei propri ordinamenti nazionali la direttiva da un lato per regolamentare un contesto di mercato caratterizzato da una complessità crescente in termini di player ed evoluzioni digitali, dall'altro per armonizzare un quadro normativo troppo frammentato.

La filosofia dalla quale ha preso le mosse la normativa europea è dunque quella di creare un mercato unico e integrato dei servizi di pagamento, uniformando le regole per gli istituti bancari e per i nuovi Psp (*payment service provider*) sorti con l'avvento del digitale. La Psd2 permette di abbattere le barriere all'ingresso di nuovi operatori, contribuendo a rafforzare la sicurezza del sistema, abilitando nuovi servizi di pagamento, garantendo trasparenza e una corretta concorrenza, a tutto vantaggio dei consumatori.

A novembre 2017, intanto, la Commissione europea ha adottato nell'ambito della Psd2 norme per rendere più sicuri i pagamenti elettronici effettuati sia nei negozi sia online e per facilitare l'accesso dei consumatori alle soluzioni più comode, economiche e innovative offerte dai prestatori di servizi di pagamento<sup>15</sup>. Le norme danno esecuzione alla seconda direttiva sui servizi di pagamento dell'Ue, frutto della recente revisione delle norme, che mira a modernizzare i servizi di pagamento in Europa, così da restare al passo con la rapida evoluzione del mercato e permettere il pieno sviluppo del mercato europeo del commercio elettronico. Consentono, inoltre, ai consumatori di utilizzare i servizi innovativi offerti dalle società Fintech, mantenendo allo stesso tempo rigorosi requisiti di

14 <http://www.pwc.com/it/it/industries/banking/assets/docs/psd2-pillola-n01.pdf>

15 [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-17-4928\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-4928_en.htm)

protezione dei dati e di sicurezza per i consumatori e le imprese dell'Ue. Tra l'altro, sono previste soluzioni di pagamento e strumenti per la gestione delle finanze personali che aggregano le informazioni provenienti da conti diversi. "Le nuove norme saranno una guida per tutti gli operatori, vecchi e nuovi, consentendo loro di offrire servizi di pagamento migliori ai consumatori e di garantirne allo stesso tempo la sicurezza", ha detto Valdis Dombrovskis, vicepresidente responsabile per la Stabilità finanziaria, i servizi finanziari e l'Unione dei mercati dei capitali.

Uno degli obiettivi fondamentali della seconda direttiva sui servizi di pagamento è aumentare il livello di sicurezza e di affidabilità dei pagamenti elettronici. In particolare, la direttiva impone ai prestatori di servizi di pagamento di sviluppare l'autenticazione forte del cliente. Le norme adottate includono pertanto disposizioni rigorose per ridurre in misura significativa il livello delle frodi nei pagamenti e per tutelare la riservatezza dei dati finanziari degli utenti, in particolare nei pagamenti online. Per eseguire i pagamenti è richiesta una combinazione di almeno due elementi indipendenti, ad esempio un elemento fisico – una carta o un telefono cellulare – combinato con una password o un elemento biometrico, come le impronte digitali. La seconda direttiva sui servizi di pagamento istituisce anche un quadro per i nuovi servizi collegati ai conti di pagamento dei consumatori, quali i cosiddetti servizi di disposizione di ordine di pagamento e i servizi di informazione sui conti. Grazie alle nuove norme, questi servizi innovativi, già offerti in modo sicuro in molti Paesi dell'Ue, saranno messi a disposizione dei consumatori in tutta l'Ue, nel rispetto di rigorosi requisiti di sicurezza. Le norme adottate oggi specificano i requisiti per standard di comunicazione comuni e sicuri tra le banche e le società di tecnologia finanziaria.

Le norme tecniche di regolamentazione adottate sono state elaborate dall'Autorità bancaria europea in stretta collaborazione con la Banca centrale europea. Esse stabiliscono le modalità di applicazione dell'autenticazione forte del cliente. Nella maggior parte delle situazioni, non sarà più sufficiente il semplice inserimento della password o dei dati riportati sulla carta di credito per eseguire i pagamenti. In alcuni casi, infatti, oltre agli altri due elementi indipendenti, sarà necessario un codice, che sarà valido soltanto per l'operazione che si intende effettuare. L'obiettivo è quello di ridurre in misura significativa l'attuale livello delle frodi per tutti i metodi di pagamento, in particolare per i pagamenti online, e di tutelare la riservatezza dei dati finanziari degli utenti.

Le norme riconoscono anche che livelli accettabili di sicurezza possono essere conseguiti, in alcuni casi, con metodi diversi dall'uso dei due elementi indipendenti necessari

per l'autenticazione forte. Ad esempio, i prestatori di servizi di pagamento possono essere esentati, se hanno sviluppato modalità di valutazione dei rischi delle operazioni e sono in grado di individuare le operazioni fraudolente. Esenzioni sono previste anche per quanto riguarda i pagamenti senza contatto fisico e le operazioni per piccoli importi e per determinati tipi di pagamento, quali tariffe di trasporto urbano o di parcheggio. Grazie a queste esenzioni, i prestatori di servizi di pagamento possono continuare a offrire soluzioni di pagamento comode, senza comprometterne la sicurezza.

Inoltre, le norme specificano gli obblighi delle banche e dei prestatori di soluzioni di pagamento innovative e strumenti di informazione sui conti. Le banche non possono impedire ai consumatori di utilizzare i nuovi servizi. Le banche che offrono accesso online ai conti sono anch'esse tenute a collaborare con le società di tecnologia finanziaria o con le altre banche che offrono questi nuovi servizi. Per questo, le banche devono stabilire canali di comunicazione sicuri per trasmettere dati e avviare i pagamenti. Per i pagamenti online di beni e servizi i consumatori godranno dei benefici offerti dalla più ampia scelta e della maggiore concorrenza. Potranno inoltre gestire le finanze personali in modo più efficiente, grazie ad applicazioni che aggregano le informazioni provenienti dai conti detenuti presso banche diverse.

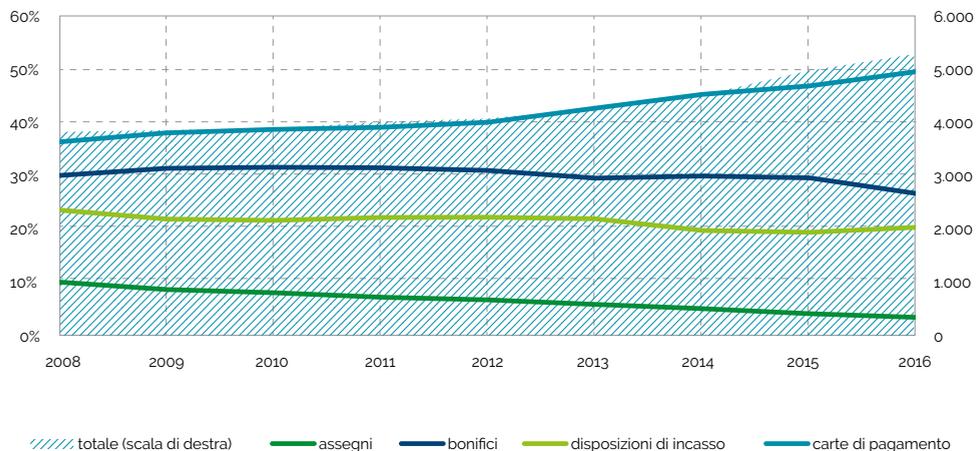
### **2.1.1 Psd2, si aprono spazi inesplorati per i pagamenti elettronici**

Naturalmente, l'avvento della direttiva apre al Fintech nuovi spazi di manovra, quasi inesplorati. Col vantaggio di avere una regolamentazione sicura di partenza. Discorso buono per chi i pagamenti elettronici li fornisce, Visa o Mastercard tanto per citarne alcuni, accantonando per il momento il destino delle banche ancorate a un'architettura tradizionale.

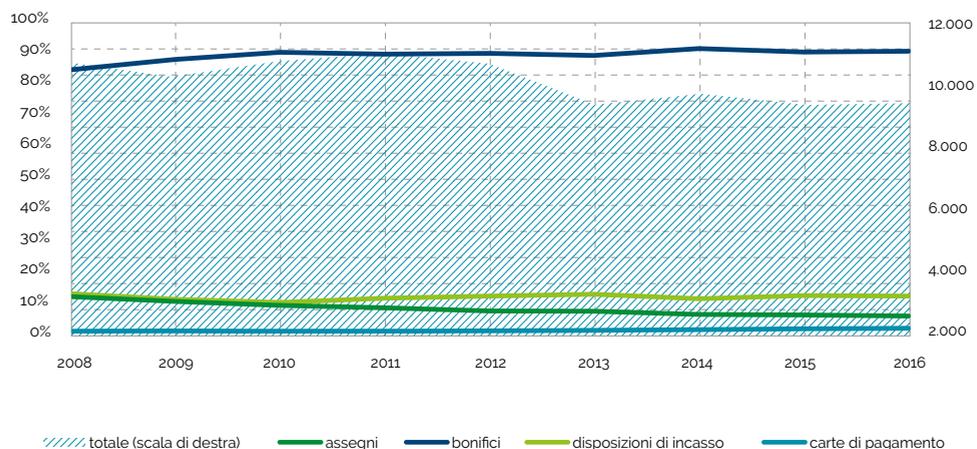
L'industria globale dei pagamenti, nel frattempo, continua a crescere, si stima, ad un tasso del 5%: entro i prossimi 5 anni potrebbe raggiungere i circa 2.400 miliardi di euro. Il business dei pagamenti può essere quindi, in prospettiva, una componente importante di ricavo: garantisce stabilità nei guadagni, non comporta assorbimenti di capitale significativi e consente di poter disporre di un patrimonio informativo sui comportamenti dei clienti. Ciò nonostante, per il comparto bancario italiano, il margine commissionale legato ai servizi di *Incasso* e *Pagamento* ha ancora un peso limitato sul totale del margine delle commissioni. I protagonisti di questo business sono stati, fino ad ora, operatori che intermediano grandi volumi che hanno potuto far leva sulle economie di scala per offrire i servizi di pagamento ad un costo marginale sempre più contenuto, arricchendo la loro

gamma di servizi con prodotti complessi legati al *cash management*, operazioni in valuta e servizi per gestire transazioni oltre frontiera (un esempio, il *Cash pooling*).

### STRUMENTI DI PAGAMENTO ALTERNATIVI AL CONTANTE; NUMERO DI OPERAZIONI (flussi; punti percentuali e milioni di unità)



### STRUMENTI DI PAGAMENTO ALTERNATIVI AL CONTANTE; IMPORTI DELLE OPERAZIONI (flussi; punti percentuali e miliardi di euro)



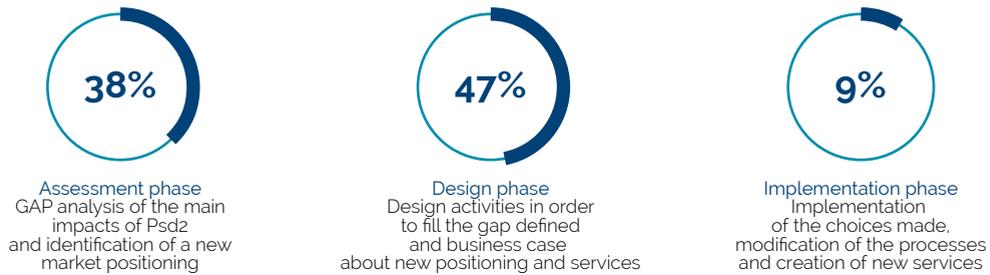
FONTE: STATISTICHE BANCA D'ITALIA

[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2017-sistema-pagamenti/statistiche\\_SDP\\_22052017.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2017-sistema-pagamenti/statistiche_SDP_22052017.pdf)

Periodo di riferimento: dicembre 2016 - marzo 2017

Non tutte le banche europee, tuttavia, sono pronte per affrontare il cambiamento. Almeno secondo quanto emerge dai dati raccolti dallo studio "Waiting until the eleventh hour" di Pwc condotto su 39 banche europee<sup>16</sup>, dislocate in 18 Paesi. Dall'indagine emerge, infatti, che all'inizio dell'estate 2017, il 38% delle banche risulta ancora in una fase preliminare di identificazione dei possibili impatti legati al raggiungimento della *compliance*, mentre solo il 9% aveva già avviato la fase di implementazione dei requisiti della Psd2.

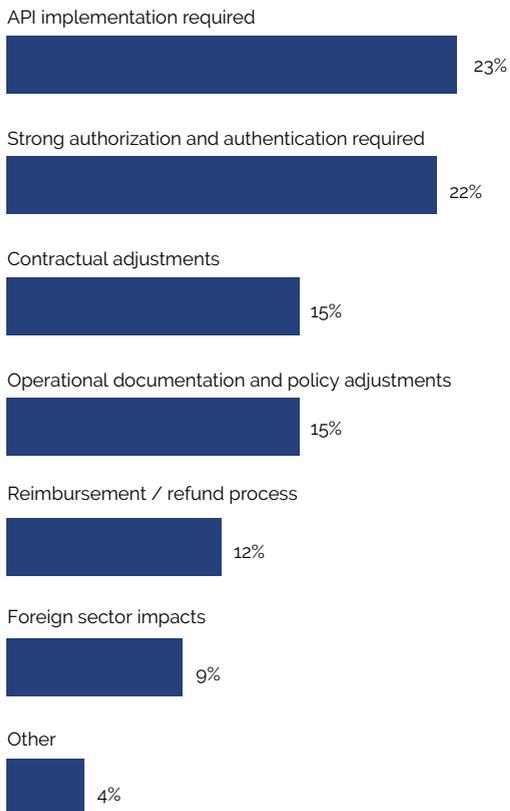
#### EXHIBIT 1: PHASE OF THE PROJECT



Ciò nonostante l'indagine Pwc rivela che i due terzi degli intervistati ritiene che la Psd2 impatti su tutte le funzioni della banca determinando, in particolare, un nuovo contesto, in cui potranno giocare alla pari i nuovi entranti e gli operatori tradizionali. Sulla base della nuova Direttiva, solo per ricordare un aspetto, le banche europee devono rendere disponibili a terze parti i dati relativi ai conti di pagamento dei clienti assicurando un adeguato livello di sicurezza. Il modello di accesso alle informazioni dei conti di pagamento dei clienti a esclusiva delle banche sostanzialmente è terminato a favore del modello di "open banking" in cui le Fintech avranno la possibilità di innovare fortemente il mondo dei pagamenti. In questo senso la Psd2 stabilisce che i dati finanziari dei titolari del conto appartengono a loro, non all'istituto, e che i clienti possono condividere le loro informazioni con qualsiasi società qualificata scelgano. Si tratta, dunque, di un cambio di paradigma rispetto a una realtà, quella bancaria, che per molto tempo ha considerato propri i dati dei clienti e delle loro attività finanziarie e che dovrebbe assicurare un aumento massiccio della concorrenza.

16 <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/assets/pdf/waiting-until-the-eleventh-hour.pdf>

### EXHIBIT 3: PSD2'S TECHNOLOGY IMPACT



L'indagine Pwc mostra che il 94% degli istituti è comunque al lavoro sulla Psd2 e che due terzi degli istituti intenda fare leva sulla nuova normativa per modificare il proprio posizionamento competitivo. Di questi la metà intende trasformare la banca in una piattaforma di aggregazione aperta che consenta ai partner di integrare i propri prodotti e servizi con l'offerta della banca, facendo leva su dati e API della banca stessa.

Si tratta, dunque, di una vera e propria rivoluzione dopo che per anni le banche europee sono state dei "fortini" completamente autonomi offrendo ai loro clienti tutto, dai conti correnti bancari alle carte di credito fino ai mutui ipotecari, accumulando nel contempo *terabyte* di dati sulle loro abitudini di spesa. La novità legata alla condivisione di dati anche alle imprese concorrenti del Fintech che vogliono "catturare" clienti, pone le basi

per una serie di schermaglie tra i contendenti dal momento che l'industria bancaria e le autorità di regolamentazione dovranno elaborare una serie di dettagli tecnici per assicurare il controllo dei flussi di dati tra le parti. La legge, che va a vantaggio di consumatori di dati colossali come Amazon, Apple e degli ultimi arrivati delle Fintech può rimettere in gioco fino al 40 per cento del reddito del settore bancario europeo al dettaglio, secondo un rapporto di *Roland Berger*, una società di consulenza con sede a Monaco di Baviera.

Le entrate del settore bancario saranno quindi colpite dall'avvento della Psd2, vista anche la diversa capacità degli istituti bancari ad adattarsi velocemente alla tecnologia. Nonostante il mercato sia in continua evoluzione e abbia visto negli ultimi anni un'autentica esplosione di applicazioni per i consumatori (per pagare bollette, gestire soldi e così via), le banche rimangono "appesantite" da tecnologie obsolete e culture aziendali retrograde. Se da un lato la *European Banking Federation*, un raggruppamento che rappresenta 32 associazioni nazionali attive nel *lending*, sostiene pubblicamente la nuova normativa europea, dall'altro i leader di settore cercano di veicolare l'idea che un'apertura dei sistemi possa essere pericolosa.

Molte dichiarazioni si stanno concentrando, infatti, proprio sull'aspetto della sicurezza. Una su tutte è quella di *Howard Davies*, presidente di *Royal Bank of Scotland Group Plc* che si è detto scettico sulla vulnerabilità di questa apertura, sostenendo che i dati dei clienti potrebbero non essere protetti da ladri o hacker e che occorrerà educare le persone a comprendere questo aspetto. I manager sostengono che la Psd2 cada in un momento sbagliato, imponendo oneri in un periodo in cui i tassi di interesse sono storicamente bassi e stanno già comprimendo i profitti, ma soprattutto in un periodo in cui si sta applicando la MiFID II, che introduce importanti novità in Europa per gli intermediari sul modo in cui le banche addebitano i costi di *analyst research*.

### 2.1.2 Lo standard di condivisione dati

Prima che la Psd2 possa dare il via a questo nuovo corso, le autorità di regolamentazione bancaria di ciascuno dei 28 Stati membri dell'Ue devono creare uno standard che definisca con precisione come le imprese finanziarie debbano condividere e proteggere i dati. Per fare ciò, devono creare "interfacce di programmazione applicativa" o API, che consentano alle imprese tecnologiche di inserire i loro programmi nei sistemi dei finanziatori. Ciò ha provocato un attrito tra banche e imprese Fintech nei comitati che stanno elaborando queste regole. Gli imprenditori temono che alcuni gruppi industriali possano cercare di adottare requisiti così onerosi da bloccare effettivamente l'accesso ai conti.

Ma ci sono anche altri ostacoli. Nell'ambito del processo di regolamentazione previsto dalla direttiva Psd2, l'Autorità bancaria europea ha invitato gli istituti di credito a condividere i saldi dei conti con imprese esterne solo quattro volte al giorno, non ogni ora come richiesto dalle imprese Fintech. Mentre la commissione proposta dalle banche, chiedono gli istituti, dovrebbe essere autorizzata a creare mezzi "alternativi" per fornire l'accesso ai conti nel caso in cui le API non offrano l'affidabilità richiesta dalla legge. L'Autorità bancaria europea (Eba), tuttavia, non condivide questa proposta. Dirk Haubrich, responsabile dell'innovazione finanziaria, della protezione dei consumatori e dei pagamenti dell'Eba, ha affermato che i sistemi di backup non sono necessariamente più affidabili. Inoltre una misura simile potrebbe consentire alle banche di evitare la creazione di API a livello di settore, lasciando le Fintech in difficoltà ad adattarsi a un mix di sistemi e favorendo i player già affermati invece di aprire il mercato. Tuttavia, l'impressione è che anche le banche debbano trovare un compromesso di fronte a un mercato in continua evoluzione. Con la Psd2, la collaborazione non sarà più facoltativa. In ultima analisi, le banche potrebbero dover vendere anche i prodotti creati da altri.

Secondo le prime indiscrezioni la Commissione europea avrebbe deciso che per accedere ai dati riguardanti i conti dei clienti, le giovani startup del settore finanziario dovranno utilizzare interfacce di programmazione (API) sviluppate dalle banche. Se l'API non è disponibile, allora sarà possibile mantenere la modalità di accesso alternativa del *web scraping* vale a dire una tecnica informatica di estrazione di dati da un sito web per mezzo di programmi software. Bruxelles ha scelto, in sostanza, una soluzione di compromesso tra le banche che chiedeva il divieto assoluto all'utilizzo di questa tecnica e le società Fintech che ne volevano il mantenimento incondizionato. Le banche hanno 18 mesi di tempo – fino alla metà del 2019 – per pubblicare le loro API. Nel frattempo, le Fintech potranno continuare a utilizzare il *web scraping* per diciotto mesi e anche oltre ma solo se, appunto, l'API non sarà disponibile o sarà incompatibile.

In realtà, a ben vedere, gli istituti tradizionali non si trovano comunque in una posizione così malandata. Con i loro marchi ben noti e le loro relazioni a lungo termine, le banche sono ben posizionate per dare ordine a un mercato così caotico. E potrebbero essere proprio loro quelle in grado di riunire sotto un unico tetto i numerosi player e i loro conti raccogliendo tasse e orchestrando i servizi per i loro clienti. Hanno solo bisogno di imparare a condividere e la Psd2 potrebbe aiutare ad aggregare tutte le relazioni finanziarie dei clienti in un unico luogo.

### 2.1.3 La consultazione sugli standard tecnici di regolamentazione dell'Eba

L'Autorità bancaria europea (Eba) ha comunque avviato il 27 ottobre 2017 una consultazione pubblica che terminerà il 5 gennaio 2018, sui progetti di standard tecnici di regolamentazione (RTS) che specificano il quadro per la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti ai sensi della Psd2<sup>17</sup>. La RTS chiarisce il tipo di informazioni e i modelli che gli istituti di pagamento devono utilizzare per riferire alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti in merito alle attività di pagamento svolte sul loro territorio. Se uno dei vari obiettivi della Psd2 è quello di rafforzare la cooperazione tra le autorità competenti dello Stato membro d'origine e dello Stato membro ospitante quando un istituto di pagamento intende fornire servizi di pagamento in uno Stato membro diverso da quello d'origine, il quadro di cooperazione proposto garantisce una vigilanza coerente ed efficiente degli istituti di pagamento che operano a livello transfrontaliero, specificando la procedura per le richieste e le risposte relative alla cooperazione e allo scambio di informazioni tra le autorità competenti, compresi gli sportelli unici, la lingua, i formulari standardizzati e il calendario.

Le RTS stabiliscono, inoltre, gli obblighi di segnalazione periodica, suddivisi in due serie di informazioni che le autorità competenti ospitanti possono richiedere agli istituti di pagamento operanti sul loro territorio tramite agenti o succursali. Gli obblighi di segnalazione definiscono la disaggregazione dei dati, i periodi di segnalazione, la frequenza e le scadenze. La relazione periodica fornisce, infine, all'autorità competente ospitante una migliore comprensione del mercato dei pagamenti nello Stato membro ospitante e aiuta quest'ultima a controllare il rispetto delle disposizioni della legislazione nazionale che recepisce la direttiva sui servizi di pagamento.

17 <http://www.eba.europa.eu/-/eba-consults-on-requirements-for-home-host-cooperation-under-psd2>

## 2.2 Bce, Comitato di Basilea e Commissione Ue al lavoro su governance

Le istituzioni europee sono da tempo al lavoro sul Fintech per cercare di armonizzare lo sviluppo e la regolamentazione del settore. Commissione Ue, Banca centrale europea e Comitato di Basilea hanno già presentato una serie di proposte a livello comunitario per governare il flusso di denaro che si sta riversando all'interno del perimetro di questa nuova rivoluzione finanziaria. L'ultimo report di KPMG "*The Pulse of Fintech Q2 2017*"<sup>18</sup> stima che tra aprile e giugno del 2017 gli investimenti globali nel settore siano più che raddoppiati rispetto al trimestre precedente, superando gli 8,4 miliardi di dollari.



L'Europa, dal canto suo, non è rimasta con le mani in mano con oltre 2 miliardi di investimenti contro gli 880 milioni del primo trimestre del 2017. Il settore, insomma, è in forte movimento e, oltre ai pagamenti digitali dei consumatori, si studiano nuove soluzioni per i *back office* delle imprese (intelligenza artificiale, robot, cloud) mentre la tecnologia della Blockchain continua ad attirare l'attenzione non solo nel campo delle transazioni finanziarie ma anche, per esempio, nel settore assicurativo.



L'Europa sta cercando di adeguarsi ai cambiamenti anche da un punto di vista normativo per non farsi cogliere impreparata, stabilendo già qualche anno fa dei punti fermi attraverso

<sup>18</sup> <https://assets.KPMG.com/content/dam/KPMG/xx/pdf/2017/07/pulse-of-fintech-q2-2017.pdf>

so la già citata Psd2 e le sue due novità: il PISP (*Payment Initiation Service Provider*), che si interpone tra banca e cliente e permette di effettuare pagamenti verso terzi addebitando direttamente le spese sul proprio conto. E l'AISP (*Account Information Service Provider*), che fornisce al cliente una piattaforma unica per il monitoraggio dei conti su diverse banche. Ma il vero lavoro sul Fintech è cominciato il 23 marzo 2017 quando la Commissione europea ha lanciato una consultazione pubblica (chiusa il 15 giugno 2017) per agevolare la creazione, condivisa, di un contesto finanziario europeo maggiormente competitivo e innovativo. Contestualmente ha emanato un "*Piano d'azione riguardante i servizi finanziari destinati ai consumatori*", per fornire ai consumatori stessi prodotti migliori e maggiore scelta<sup>19</sup>.

L'esecutivo europeo ha introdotto, inoltre, il tema della Finanza Tecnologica nell'ambito di una serie di proposte di riforma presentate per assicurare una maggiore integrazione finanziaria e una piena Unione dei mercati dei capitali in vista del raggiungimento dell'obiettivo di promozione del lavoro, crescita e rafforzamento dell'Unione economica e monetaria<sup>20</sup>.

In questo contesto, Bruxelles vuole che siano presenti nell'ordinamento misure volte a promuovere lo sviluppo del Fintech e assicurare che gli aspetti della sostenibilità siano sistematicamente presi in considerazione nelle pratiche di vigilanza a livello europeo. Man mano che l'Ue intensifica gli sforzi per completare l'Unione dei mercati dei capitali, sostiene Bruxelles, la vigilanza deve tenere il passo con i nuovi sviluppi del mercato. Per questo le autorità europee di vigilanza avranno il compito di attribuire priorità al Fintech e di coordinare le iniziative nazionali per promuovere innovazione e rafforzamento della sicurezza informatica. I suggerimenti migliorano, in particolare, i mandati, la governance e il finanziamento delle tre autorità europee di vigilanza (Esa) nel settore bancario (Eba), nei mercati finanziari e dei valori mobiliari (Esma) e per le assicurazioni e le pensioni (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, Eiopa). Inoltre i mercati dovranno tenere conto dell'innovazione tecnologica in tutti i compiti che svolgono. "I mercati finanziari stanno cambiando velocemente – ha sottolineato in una nota il vicepresidente per la stabilità finanziaria, i servizi finanziari e il mercato dei capitali Valdis Dombrovskis –. Stiamo assistendo a una rinnovata integrazione transfrontaliera, a nuove opportunità nel Fintech e a un boom nella finanza sostenibile e verde. L'Unione europea deve agire come un attore unico in modo da poter rimanere in prima linea. Una vigilanza finanziaria più integrata renderà l'Unione economica e monetaria più resiliente. Queste proposte renderanno inoltre più facile per le imprese operare a livello transfrontaliero, rafforzando la fiducia dei consumatori".

19 [https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech\\_en](https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech_en)

20 [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-17-3308\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3308_en.htm)

Ad agosto era stato il *Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria* (Bcbs) a pubblicare un rapporto dal titolo "*Pratiche corrette: implicazioni degli sviluppi del Fintech per le banche e le autorità di vigilanza bancaria*" ponendolo in consultazione pubblica terminata il 31 ottobre 2017<sup>21</sup>. "Poiché gli sviluppi Fintech rimangono fluidi, l'impatto sulle banche e sui loro modelli di business è incerto", si legge nell'introduzione alla relazione. Alcuni osservatori stimano, infatti, che nei prossimi dieci anni saranno a rischio tra il 10 e il 40% delle entrate e il 20-60% dei profitti bancari al dettaglio, mentre altri sostengono che le banche saranno in grado di assorbire i nuovi concorrenti, migliorando efficienza e capacità. In entrambi i casi, tuttavia, "le banche avranno sempre più difficoltà a mantenere i loro attuali modelli operativi, dati i cambiamenti tecnologici e le aspettative dei clienti" a causa soprattutto della "proliferazione di nuove imprese Fintech" e degli "investimenti nell'industria Fintech", che si traducono in minori barriere all'ingresso nel mercato dei servizi finanziari e "potrebbero rivelarsi più dirompenti rispetto ai precedenti cambiamenti nel settore bancario", afferma Bcbs.

Il documento ha quindi come obiettivo quello di verificare le implicazioni degli sviluppi del Fintech per banche e autorità di vigilanza, valutando in che modo l'innovazione tecnologica nel settore dei servizi finanziari possa incidere sul settore bancario o sulle attività di vigilanza nel breve-medio termine. Nel documento vengono presi in considerazione diversi scenari potenziali futuri, con rischi e opportunità. Oltre agli scenari del settore bancario, tre casi di studio si concentrano sugli sviluppi tecnologici (*Big Data*, *distributed ledger technology* e *cloud computing*) e tre sui modelli di business Fintech (servizi di pagamento innovativi, piattaforme di prestito e neo-banche). La tendenza è quella di adeguare gli standard bancari e le aspettative in materia di vigilanza alle innovazioni, mantenendo adeguati standard prudenziali.

In questo contesto, il Comitato ha individuato 10 osservazioni da sottoporre all'esame di istituti e autorità di vigilanza, e cioè: la necessità di garantire sicurezza, solidità e standard elevati di conformità senza ostacolare l'innovazione vantaggiosa nel settore bancario; la valutazione dei rischi principali per le banche connessi agli sviluppi tecnologici, compresi i rischi strategici e di redditività, i rischi operativi, i rischi informatici e di *compliance*; le implicazioni nell'uso di tecnologie abilitanti innovative; le implicazioni del crescente ricorso a terzi, attraverso l'esternalizzazione e/o partnership; la cooperazione intersettoriale tra le autorità di vigilanza e le altre autorità pertinenti; la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza bancaria; l'adeguamento della dotazione di competenze in materia di vigilanza; le potenziali opportunità per le autorità di vigilanza ad utilizzare tecnologie innovative ("supotech") e la pertinenza dei quadri normativi esistenti per i nuovi modelli imprenditoriali innovativi; infine le caratteristiche principali delle iniziative normative istituite per facilitare l'innovazione nel settore Fintech.

21 <https://www.bis.org/bcbs/publ/d415.pdf>

Stesso discorso per la principale istituzione bancaria europea, la Bce, che ha pubblicato una serie di linee guida per la consultazione chiusasi il 2 novembre (il 20 dicembre la pubblicazione della versione definitiva). In sintesi il documento si occupa di gestione e vigilanza delle licenze bancarie legate al settore della finanza tecnologica.

A livello di governance le società Fintech che intendono ottenere una licenza bancaria devono avere nel proprio esecutivo e negli organi di controllo persone con "rilevanti conoscenze", non solo in ambito finanziario ma anche tecnologico, con un livello proporzionato "alla complessità del modello di business" proposto. Dal punto di vista dell'azionariato, invece, la Bce riconosce la singolarità delle banche Fintech, spesso partecipate da fondatori, *venture capital* e incubatori, ovvero da soggetti molto diversi rispetto alla composizione dei tradizionali azionariati bancari. La Banca, però, prima di concedere la licenza, si riserva di valutare "la reputazione degli azionisti, sia in termini di integrità sia di competenza", verificando l'esistenza "di un'adeguata struttura di governance" (compresa la presenza di consiglieri indipendenti).

Le banche Fintech, poi, sono tenute ad illustrare il proprio modello di business e i meccanismi che portano alla decisione di concedere o negare un prestito, indicando i dati utilizzati e i criteri per la definizione del "*credit scoring*" (che dovranno adattarsi al Paese in cui la società opera). Nel caso in cui i dati per la valutazione del rischio di credito siano reperiti attraverso partner esterni, la Bce valuterà anche la loro affidabilità.

Le valutazioni della Bce non si fermano all'ambito finanziario. La Banca centrale, infatti, valuterà anche la solidità tecnologica della società, in modo da "minimizzare i cyber-rischi". Le linee guida prevedono poi un esame dell'infrastruttura IT, delle procedure previste in caso di attacco e degli eventuali fonti di risarcimento nei confronti degli utenti compromessi.

A "differenza degli istituti tradizionali, lo sviluppo futuro delle banche Fintech non è sempre chiaro" vista anche la limitata presenza di dati storici. La banca centrale, dunque, intende chiedere la presentazione di un "*exit plan*" alle aziende Fintech, ovvero un progetto di gestione da adottare, senza mettere a rischio i clienti, qualora la società decidesse di cessare la propria attività. Prima di ottenere la licenza bancaria, le società Fintech devono, infine, dimostrare l'adeguatezza del capitale iniziale "tenendo conto dell'elevato rischio di perdite nella fase di start up". In sostanza, le linee guida propongono di valutare anche gli scenari meno ottimistici.

## 2.3 Le considerazioni dell'Fmi

Dall'intelligenza artificiale alla crittografia, i rapidi progressi della tecnologia digitale stanno trasformando il panorama dei servizi finanziari, creando opportunità e sfide per i consumatori, i fornitori di servizi e le autorità di regolamentazione. Secondo il Fondo monetario internazionale<sup>22</sup>, tuttavia, i confini tra intermediari, mercati e nuovi fornitori di servizi sono poco chiari. Le barriere all'ingresso stanno cambiando, in alcuni casi diminuendo ma aumentando in altri, soprattutto per l'emergere di grandi reti chiuse che di fatto riducono le opportunità di concorrenza.

Per questi motivi, secondo il Fmi "la fiducia rimane elemento essenziale, anche se si fa meno affidamento sugli intermediari finanziari tradizionali" e di più "sulle reti e sui nuovi tipi di prestatori di servizi". Tenendo bene sempre a mente che "le tecnologie possono migliorare i pagamenti transfrontalieri offrendo servizi migliori e meno costosi e riducendo i costi di *compliance* su antiriciclaggio e lotta contro il finanziamento al terrorismo (AML/CFT)". È evidente, quindi "il settore dei servizi finanziari è in procinto di cambiare. Ma è difficile giudicare se sarà più un cambiamento evolutivo o rivoluzionario. L'elaborazione delle politiche dovrà essere agile, sperimentale e cooperativa", osserva Fmi. Al tempo stesso, le autorità di regolamentazione dovranno trovare un equilibrio accurato tra efficienza e stabilità di fronte ai rapidi cambiamenti. Ma anche gestire, "senza soffocare, l'innovazione".

Per mantenere la fiducia in un sistema finanziario in evoluzione, il Fmi suggerisce, in particolare, che le autorità di regolamentazione rivolgano la loro attenzione alle attività, dato che i servizi finanziari sono forniti sempre più spesso da un gruppo diversificato di imprese e piattaforme di mercato. Inoltre, nell'ottica di rafforzamento della governance, "sarà necessario sviluppare norme e standard per garantire l'integrità dei dati, degli algoritmi e delle piattaforme". Si potrebbero poi prendere in considerazione "opzioni strategiche per sostenere le reti aperte. A tal fine, le banche centrali potrebbero dover valutare i costi e i benefici derivanti da un maggiore accesso ai propri sistemi di regolamento o dall'offerta di principi giuridici digitali. Il mantenimento della fiducia nei servizi finanziari può anche richiedere lo sviluppo di nuove norme giuridiche per chiarire i diritti e gli obblighi nell'ambito del nuovo panorama finanziario globale". Il Fintech, ammette dunque il Fmi "è una questione internazionale. Con l'attenuarsi dei confini tra entità, attività e giurisdizioni, i responsabili politici dovranno prendere in considerazione le implicazioni per gli standard comuni e i principi giuridici, nella misura in cui si allineano con le priorità nazionali. La cooperazione internazionale sarà pertanto essenziale e il Fondo monetario internazionale è nella posizione ideale per svolgere un ruolo significativo"<sup>23</sup>.

22 <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>

23 Idem

## 2.4 Le implicazioni del Fintech nei pagamenti Cross-Border

Il settore dei pagamenti transfrontalieri è particolarmente maturo per i cambiamenti e potrebbe beneficiare delle nuove tecnologie. I servizi presentano carenze significative, che derivano in parte dai limiti tecnologici e in parte da una struttura di mercato altamente concentrata, anch'essa funzione della tecnologia. Che cosa potrebbe riservare il futuro?

Secondo il Fmi, il fatto che i pagamenti transfrontalieri siano considerati un'area separata e molto ampia di pagamenti "può sorprendere. I pagamenti transfrontalieri – spiega il Fondo monetario internazionale – sono intrinsecamente diversi dai pagamenti nazionali. In sintesi, questi ultimi sono regolati in modo standard dalle banche nazionali e dalla banca centrale, mentre le prime richiedono accordi *ad hoc*, spesso tra banche commerciali. Il futuro potrebbe essere diverso, come suggerisce una semplice analogia. Prima di internet, l'invio della posta nazionale era fondamentalmente diverso da quello internazionale. La tariffazione era diversa, l'infrastruttura era diversa (per esempio l'*air mail*) e la gestione della posta transfrontaliera richiedeva accordi internazionali per la condivisione dei pagamenti e norme in materia di imballaggio, tracciabilità e trattamento, oltre ad altre questioni. Nell'era di internet, invece, non c'è distinzione tra un messaggio indirizzato a un destinatario nazionale o straniero: per spedire entrambi basta un clic. Un messaggio è un messaggio; un pagamento potrebbe essere solo un pagamento in futuro".

### 2.4.1 Il panorama attuale dei pagamenti transfrontalieri

Anche se diversi, gli utenti dei pagamenti transfrontalieri cercano di fatto attributi simili. Gli utenti spaziano dalle famiglie alle piccole e medie imprese (PMI), fino alle grandi imprese. Hanno lo scopo di inviare rimesse, effettuare pagamenti all'estero e pagare per beni e servizi stranieri. Quando si effettuano pagamenti transfrontalieri, diversi tipi di utenti pongono particolare enfasi sul basso costo, la sicurezza, la convenienza, la prevedibilità e la trasparenza, nonché sulla garanzia che gli intermediari tutelino la riservatezza delle informazioni.

Poiché i pagamenti si spostano dal mittente al destinatario, sono gestiti da più imprese in quattro segmenti di mercato, corrispondenti alle diverse funzioni fondamentali della catena dei pagamenti. Acquisire i dati per esempio, comporta l'interfacciamento diretto con gli utenti. Questa funzione, in genere, viene svolta dalle banche e dagli operatori che si occupano del trasferimento di denaro (Mto), anche se lo sviluppo tecnologico ha riposto questa funzione sempre più nelle mani delle società di telecomunicazioni e

delle società digitali. Poi c'è la messaggistica che riguarda la gestione delle istruzioni di pagamento, spesso indipendentemente dalle transazioni effettive. Terzo elemento è la regolamentazione, generalmente basata su due elementi: in primo luogo, il trasferimento di denaro da banca a banca all'interno di una giurisdizione o più spesso utilizzando le riserve detenute da una banca centrale ("regolamento nazionale"); in secondo luogo, se il trasferimento riguarda fondi transfrontalieri, vengono effettuati comunemente da banche corrispondenti che detengono conti reciproci ("regolamento transfrontaliero"). Infine, vi è l'erogazione che comporta di nuovo un interfacciamento con i clienti, anche dal punto di vista della ricezione.

È importante sottolineare che tutte queste transazioni si riferiscono a sistemi di pagamento *account-based*, in contrasto con i sistemi *token-based* (o sistemi "*store of value*"). Robert Kahn (2009) che per primo ha introdotto questa importante distinzione ha chiarito che i pagamenti *account-based* prevedono il trasferimento di un credito su un oggetto di pagamento registrato in un conto gestito presso un intermediario: le carte di credito, ad esempio, sono mezzi di pagamento di questo tipo. In quanto tali, richiedono la verifica dell'identità dei titolari dei conti, in un processo costoso che richiede regolamentazione, norme, infrastrutture e intermediari. I sistemi *token-based*, invece, implicano semplicemente il trasferimento di un oggetto di pagamento (come una merce). Fintantoché è possibile verificare il valore o l'autenticità dell'oggetto del pagamento (ad esempio una nota in valuta cartacea), l'operazione può passare indipendentemente dalla fiducia o dalla conoscenza delle controparti, con poche infrastrutture e senza distinzione tra messaggistica, compensazione e regolamento. Ad oggi, tuttavia, i sistemi basati su *token* implicano generalmente elevati costi di transazione e rischi legati allo spostamento di denaro contante (o altri oggetti di pagamento).

## 2.4.2 Carenze nei pagamenti transfrontalieri

Le carenze dei servizi di pagamento transfrontalieri sono notevoli, secondo il Fmi. In particolare, i servizi sono poco trasparenti; il prezzo pagato per i pagamenti non è trasparente, né noto al momento dell'avvio dell'operazione nella maggior parte dei casi. Infine, l'invio transfrontaliero di denaro è lento. I pagamenti possono essere indirizzati attraverso molte banche prima che raggiungano la loro destinazione causando ritardi e spese. I tempi di regolamento per i pagamenti transfrontalieri possono richiedere fino a cinque giorni per le valute più comuni.

Tali carenze, spiega il Fondo monetario internazionale, derivano dalla tecnologia, dalla regolamentazione e dalla struttura del mercato. I costi fissi di conformità sono elevati. Inoltre, le relazioni bilaterali impongono alle banche di detenere liquidità inattiva e di sostenere esposizioni in valuta. A questi costi si aggiungono le operazioni di pagamento manuali e personalizzate, compreso il trattamento dei reclami e delle controversie da parte del *back-office*. Infine, come più avanti evidenziato, il significativo potere di mercato delle banche corrispondenti e delle imprese di *capturing* consente loro di ottenere ricavi attraverso commissioni dirette, FX spread e ritardi nell'investimento della liquidità (denominati "float").

### 2.4.3 Struttura del mercato

Attualmente, i pagamenti transfrontalieri richiedono intermediari. Gli individui non hanno la tecnologia necessaria per trasferire direttamente i fondi e sono soggetti ad asimmetrie informative. Sono al contrario, gli intermediari ad affrontare la *sfida*: hanno il *knowhow* specialistico, e possono verificare l'identità delle parti di una transazione, e la disponibilità di fondi. Gli intermediari esistenti beneficiano di forti barriere all'ingresso; ogni segmento della catena dei pagamenti rimane fortemente concentrato. In molti casi, gli ostacoli derivano dagli elevati costi fissi e irrecuperabili necessari per interfacciarsi con gli utenti, rispettare la regolamentazione, creare fiducia nei servizi e gestire *back-office* di grandi dimensioni nel caso delle banche corrispondenti. Inoltre, le dimensioni sono importanti per la gestione della liquidità e del rischio di controparte. Infine, le esternalità di rete sono prevalenti nella messaggistica, ma anche nel regolamento, dove la compensazione delle posizioni bilaterali riduce i costi e l'accesso a più controparti, facilitando le operazioni.

Il grado di integrazione verticale e orizzontale varia a seconda dei segmenti. L'integrazione orizzontale è sistematica solo tra le banche corrispondenti, a causa dei vantaggi in termini di costi derivanti dall'offerta di servizi in più valute, giurisdizioni e destinatari, e dall'utilizzo di *back-office* e servizi di *compliance* per impegnarsi in altri tipi di attività, tra cui la compensazione e il regolamento di titoli, la fornitura internazionale di credito e il finanziamento degli scambi.

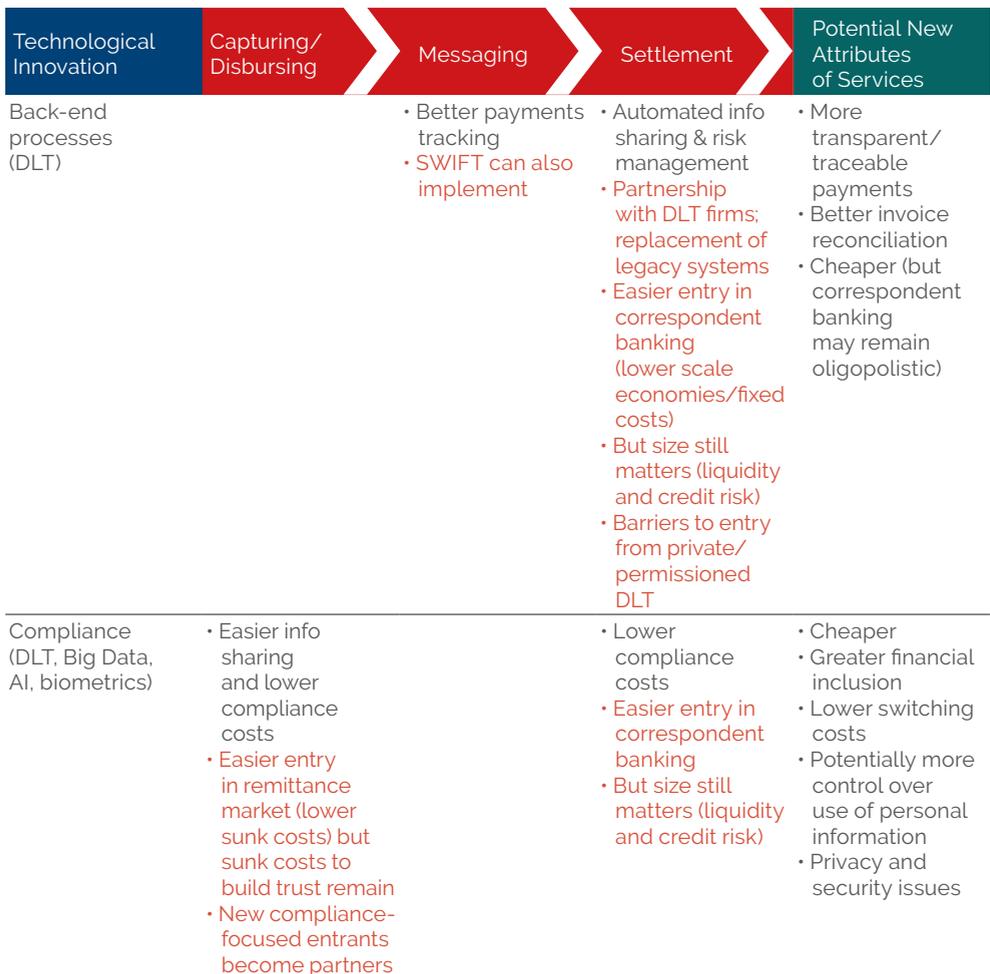
### 2.4.4 Possibile evoluzione dei pagamenti transfrontalieri

In questo contesto, la domanda da porsi è in che modo le innovazioni Fintech potrebbero ridisegnare il panorama dei pagamenti transfrontalieri. E in che misura le nuove tecnologie potrebbero ridurre le carenze dei servizi e alterare la struttura del mercato favorendo

le piattaforme di mercato rispetto agli intermediari, ridisegnando i *business plan* e i confini, o incoraggiando l'ingresso sul mercato. Ma anche come dovrebbe rispondere la regolamentazione. Secondo Fmi le ipotesi che si possono fare sono solo potenziali perché molto dipenderà dal tipo di tecnologia che verrà adottata.

Il Fondo monetario internazionale ha preso in considerazione tre scenari, ciascuno incentrato su applicazioni basate su DLT (*Distributed Ledger Technology* cioè Database Distribuiti, aggiornati, gestiti, controllati e coordinati non solo a livello centrale, ma da parte di tutti gli attori). In ordine crescente di potenziali "sconvolgimenti", le applicazioni potrebbero riguardare i seguenti settori: a) *processi back-end*, b) *compliance* e c) *mezzi di pagamento*.

**FIGURE 5. FUTURE OF CROSS-BORDER PAYMENTS: THREE SCENARIOS**



Means of payment (DLT)				
Hub-and-spoke networks	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wallet into virtual currency (VC), then peer-to-peer transfer</li> <li>• New entrants able to connect VC network</li> <li>• Strong competition on all other players</li> <li>• Unless limited web access</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No independent messaging needed</li> <li>• Potential displacement of existing players</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• No additional cross border clearing and settlement needed</li> <li>• Potential displacement of existing correspondent banks</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Faster</li> <li>• More traceable</li> <li>• Easier to use</li> <li>• Cheaper (but possible network externality)</li> <li>• Greater financial inclusion</li> <li>• But wallet, FX, tech risks</li> </ul>
Central bank digital currency (CBDC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wallet into CBDC, then peer-to-peer transfer</li> <li>• New entrants able to connect to CBDC</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Same as above</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Same as above</li> <li>• Even domestic settlement potentially redundant (though probably still used for large value payments)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Same as above</li> <li>• But cheaper (no rents from network externality)</li> <li>• Lower FX &amp; tech risks than above</li> </ul>
Increasing level of potential disruption	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strong competition on all other players</li> </ul>			

Source: IMF staff. ■ Indicates changes to service attributes ■ Indicates changes to market structure

Nei processi di *back-end* il DLT potrebbe essere applicato in vari modi. Ad esempio, con la sua iniziativa globale per l'innovazione dei pagamenti, SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications*) intende utilizzare il DLT per migliorare la velocità, la trasparenza e la tracciabilità *end-to-end* dei pagamenti transfrontalieri, compresa la riconciliazione con le fatture. Le banche corrispondenti potrebbero, inoltre, partecipare a una piattaforma DLT condivisa autorizzata per automatizzare il monitoraggio dei pagamenti e ottimizzare la gestione della liquidità e del rischio. In tale scenario, tuttavia, le autorità di regolamentazione dovranno essere certe che le tecnologie di base siano sufficientemente solide da non aumentare il rischio operativo. I guadagni sarebbero evidenti in termini di efficienza, con un impatto limitato sulla struttura del mercato. In teoria, una riduzione dei costi fissi di *back-office* ridurrebbe le economie di scala, stimolando l'ingresso sul mercato di nuovi tipi di fornitori di servizi. Tuttavia, molti degli altri ostacoli all'ingresso sul mercato delle banche corrispondenti resterebbero.

Ma gli utenti finali potrebbero trarne benefici. I pagamenti effettuati tramite banche corrispondenti diventerebbero più trasparenti e tracciabili. Inoltre, i costi di riconciliazione delle fatture verrebbero ridotti, soprattutto nel caso in cui i fornitori di software terzi utilizzino un sistema di messaggistica basato su DLT attraverso le API. Avverte però Fmi che l'impatto sulla velocità e sui costi per l'utente finale non sono chiari: le banche corrispondenti potrebbero rimanere oligopolistiche rendendo difficile trasferire i risparmi sui costi.

Sotto il profilo della *compliance* "il DLT abbinato ad altre tecnologie potrebbe invece ridurre i costi. In particolare le *customer utilities* e le *digital identity* possono facilitare la condivisione delle informazioni e contribuire a ridurli su antiriciclaggio e controlli antiterrorismo" ma anche consentire agli utenti finali "di passare più facilmente da un fornitore all'altro riducendo le economie ricavate dagli intermediari sulle informazioni dei profili cliente", ha sottolineato il vicedirettore del Dipartimenti dei mercati monetari e dei capitali del Fondo monetario internazionale Dong He<sup>24</sup> ammettendo come tale evoluzione dipenderà però "dalla volontà dei prestatori di servizi esistenti di condividere tali informazioni, a meno che non siano tenuti a farlo mediante regolamentazione" o dalla risoluzione "dei problemi di privacy e sicurezza" specialmente sulle identità digitali.

Infine, il DLT può essere utilizzato per sostenere mezzi di pagamento completamente nuovi. "È quanto sta già accadendo con l'emergere di valute virtuali – evidenzia il rappresentante del Fmi -. Questi mezzi di pagamento sono *token* che vengono scambiati elettronicamente tra i partecipanti al mercato, come il contante, su una rete priva di autorizzazione (aperta) o autorizzata (completamente privata o consortile) basata su DLT. L'uso di questi sistemi sposta, di fatto, i pagamenti dai sistemi basati sui conti a quelli basati su *token*". In casi come questi, spiega Dong He, due applicazioni DLT sono rilevanti per i pagamenti transfrontalieri: "La prima riguarda una rete di pagamenti *hub and spoke* gestita privatamente. Gli utenti cioè scambiano il denaro reale in moneta virtuale contenuta in portafogli digitali. Questi *token* vengono poi trasferiti, possibilmente oltre i confini nazionali, attraverso la rete sicura della valuta virtuale (l'*hub*) al portafoglio digitale del beneficiario. Infine, i gettoni vengono scambiati, di nuovo, in moneta corrente".

Le implicazioni per la struttura del mercato sono significative, naturalmente perché "la pressione aumenterebbe per accorciare la catena dei pagamenti tradizionali. Banche centrali o banche corrispondenti non sarebbero più necessarie. Nei segmenti di acquisizione e distribuzione, invece, i cambi di valuta virtuale e i fornitori di portafogli sarebbero in concorrenza per i clienti, sottraendo potenzialmente attività significative ad altri ope-

24 <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/11/01/sp103017-fintech-and-cross-border-payments>

ratori". Le imprese specializzate, come gli OMT (Operatori *Money transfer*), potrebbero risentire della maggiore pressione, mentre le banche potrebbero continuare ad attrarre clienti con altri servizi legati al risparmio, all'assunzione di prestiti, alla gestione del rischio e alla consulenza. Ma la necessità di costruire fiducia – e quindi il requisito dei costi irrecuperabili – rimarrebbe immutata, scrive il Fmi.

"Dal punto di vista dell'utente finale – prosegue Dong He –, le caratteristiche dei servizi di pagamento offerti dalle reti *hub and spoke* appaiono interessanti, nonostante tre importanti avvertenze: innanzitutto la valutazione potenzialmente irregolare delle valute virtuali che introduce dei rischi e potrebbe limitare l'adozione di reti di questo tipo, almeno per i pagamenti di valore elevato. Nella loro forma attuale, infatti, le valute virtuali non sono probabilmente idonee a costituire depositi di valore adeguati, data la volatilità dei loro tassi di cambio. Il secondo avvertimento è che una mancanza di fiducia nelle reti *hub and spoke* potrebbe erodere il loro valore. Infine la mancanza di interoperabilità tra le reti potrebbe mantenere elevati i prezzi dei pagamenti stessi".

Una seconda strada possibile per l'applicazione del DLT come mezzo di pagamento potrebbe nascere dalle stesse banche centrali che potrebbero offrire proprie valute digitali (CBDC). "Non sarebbe una valuta parallela – ha spiegato il manager Fmi –. Si tratterebbe semplicemente di una forma digitale di moneta di una banca centrale che può essere scambiata in modo decentralizzato. In altre parole, può essere trasferita o scambiata *'peer-to-peer'*, direttamente dal pagatore al beneficiario senza bisogno di un intermediario. Verrebbe, inoltre, scambiata alla pari delle altre passività della banca centrale tramite banche o direttamente presso la banca centrale". In questo caso "l'equilibrio tra costi e benefici richiede sicuramente un ulteriore studio, ma le banche centrali potrebbero prendere in considerazione l'introduzione" di valute digitali innanzitutto "per l'efficienza", superando "l'incapacità di coordinamento insita nell'impossibilità di concordare un nuovo standard tecnologico unico per i pagamenti elettronici". Per il commercio al dettaglio, "la graduale sostituzione di banconote e monete comporterebbe risparmi sui costi di mantenimento e sostituzione di banconote e monete per lo Stato. Potrebbe anche ridurre in modo significativo i costi di transazione per i singoli e le piccole imprese e "facilitare l'inclusione finanziaria. Inoltre, agevolando i pagamenti di piccolo valore, potrebbe promuovere l'adozione e l'efficienza della nuova economia decentrata dei servizi". Un secondo motivo è costituito da considerazioni di politica monetaria. "L'introduzione e la potenziale proliferazione delle valute virtuali private potrebbe minacciare di erodere la domanda di moneta della banca centrale e il meccanismo di trasmissione della politica monetaria". Una valuta digitale

della banca centrale "può prevenire tali valute virtuali private o relegarle ad un ruolo secondario nel sistema dei pagamenti". Infine, la sostituzione del contante "potrebbe consentire alla banca centrale di abbassare i tassi d'interesse in territorio negativo quando necessario per adempiere al suo mandato". Chiaramente, osserva il responsabile del Fmi, le banche centrali dovrebbero capire che tipo di moneta digitale emettere.

C'è di più. In un mondo in cui la tecnofinanza avanza a ritmi impressionanti, si potrebbero affacciare nuovi attori nello spazio dei pagamenti nazionali e transfrontalieri. Il loro vantaggio non sarebbe tecnologico, ma deriverebbe dall'applicazione delle competenze di base e del *knowhow* di servizio sviluppato in altri settori. Ad esempio, è facile capire il vantaggio delle aziende di cui gli utenti si fidano e che offrono servizi facili da usare, adattati al comportamento e alle preferenze degli utenti. Da questo punto di vista, le società di social media, i rivenditori online e le aziende tecnologiche più diffuse sono ben posizionate per entrare nello spazio dei pagamenti.

In conclusione, ammette il Fmi, le aziende Fintech hanno il "potenziale" per cambiare in modo significativo il panorama, "attenuando le imperfezioni e trasformando le strutture di costo esistenti". Sono in grado di fornire prodotti e servizi innovativi che rispondono alle esigenze degli utenti in termini di fiducia, velocità, basso costo, sicurezza, usabilità e trasparenza. L'incertezza fondamentale è rappresentata dal fatto se i cambiamenti nei mercati finanziari saranno "graduali ed evolutivi" o "potenzialmente destabilizzanti". Nella misura in cui le nuove tecnologie ridurranno i costi delle attività commerciali, queste potrebbero favorire un cambiamento più graduale, in cui gli operatori storici acquisiranno nuove tecnologie dai nuovi operatori. L'introduzione, invece, di nuovi prodotti in grado di scavalcare gli intermediari e i mercati esistenti, o effetti di rete in grado di modificare molto rapidamente le strutture di mercato esistenti, potrebbero stimolare al contrario un'evoluzione più sconvolgente. Queste possibilità pongono le autorità di regolamentazione e le banche centrali di fronte a sfide e opportunità. "Il Fintech potrebbe cambiare sostanzialmente la stabilità rispetto ai compromessi in materia di efficienza che le autorità di regolamentazione cercano di gestire. I regolatori dovranno, pertanto, sempre più spesso tener conto delle specificità della tecnologia stessa". Anche la gestione delle questioni relative alla fiducia e alla privacy rischia di diventare più difficile. Senza dimenticare che i vantaggi della tecnologia per la scelta dell'utente, i costi e l'accesso sono considerevoli. "Il Fintech stesso può offrire soluzioni ad alcune delle attuali sfide normative, comprese quelle relative alla conoscenza dei clienti e ai problemi di AML/CFT (*Anti-Money Laundering/Combating the Financing of Terrorism* cioè Antiriciclaggio e lotta al finanziamento al terrorismo)",

ammette il Fondo monetario internazionale che non trascura il ruolo delle banche centrali rispetto alla tecnologia Fintech e al modo in cui questa può incidere sul loro "attuale ruolo dominante nei sistemi di pagamento e sulla fornitura di un mezzo di scambio".

"Le innovazioni Fintech, in particolare il DLT, hanno quindi il potenziale per offrire importanti miglioramenti dei servizi e risparmi sui costi e possono perturbare gli ostacoli all'ingresso sul mercato, comprese le economie di scala e di rete che caratterizzano i pagamenti transfrontalieri. Alcuni progressi tecnici saranno indubbiamente più sconvolgenti di altri e richiederanno lo sviluppo di un contesto normativo favorevole. Il Fintech solleva diverse questioni da considerare per la collaborazione internazionale. Per garantire che vengano sviluppati quadri normativi efficaci per affrontare le sfide poste dalla tecnologia Fintech, la cooperazione internazionale sarà essenziale", conclude il Fmi<sup>25</sup>.

25 <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/11/01/sp103017-fintech-and-cross-border-payments>

## Capitolo 3

# Fintech e banche

### 3.1 Amici o nemici? Una convivenza forzata

Possono vecchio e nuovo andare d'accordo? Forse no, o forse sì, a patto che il vecchio abbia la capacità di innovarsi. Più o meno è quello che sta succedendo tra le banche, alfiere di quella finanza alla perenne rincorsa di quella più giovane e per l'appunto il Fintech. Scrive Stefano Quintarelli, deputato ed esperto di rivoluzioni digitali, a proposito della *resistenza* della finanza tradizionale a quella più innovativa: "Sarebbe futile tentare di contrastare questa rivoluzione. Soprattutto in un momento in cui sta progressivamente venendo meno una delle due componenti di chi fa intermediazione finanziaria, il *front office*".

La cosiddetta prima linea, quella più a stretto contatto con le persone, è la porzione bancaria più a rischio visto che il Fintech mira proprio alle operazioni "di sportello". "Un esempio sono i pagamenti. Ormai il grosso viene fatto da tablet e pc. Gli stessi istituti di credito se ne sono accorti, ridimensionando gli sportelli". A conti fatti, il messaggio è piuttosto chiaro. Non c'è nessuna guerra da combattere, perché lo scontro è perso in partenza. Non è possibile fermare l'innovazione. Come ha detto una volta Sebastiano Barbanti<sup>26</sup>, membro Pd della commissione Finanze, "sarebbe come fermare un fiume con le mani". Vincere, per le banche, vuol dire sopravvivere. E per sopravvivere bisogna convivere.

È fuori di dubbio, dunque, che le banche non possono ignorare il Fintech. Cioè lo sportello non può ignorare la crescente automazione dei processi, delle operazioni, delle transazioni. Il rischio è avere banche vuote con cassieri che non servono più nessun cliente.

Se non puoi battere il tuo nemico, meglio allearsi. Le banche lo hanno capito. Secondo un rapporto di Citi<sup>27</sup> gli istituti finanziari ad oggi dichiarano che i loro guadagni sono stati intaccati solo dell'1% grazie alle economie di scala e al forte rapporto con la clientela acquisita negli anni. Tuttavia, alcuni stanno iniziando ad aprire dei dipartimenti Fintech al loro interno in modo da riuscire ad innovare il proprio modello di business prima che le start up raggiungano a loro volta economie di scala.

26 <http://www.startmag.it/fintech/fintech-cosi-litalia-va-a-caccia-di-una-legge/>

27 [https://www.nist.gov/sites/default/files/documents/2016/09/15/citi\\_rfi\\_response.pdf](https://www.nist.gov/sites/default/files/documents/2016/09/15/citi_rfi_response.pdf)

Nei Paesi emergenti ci sono ottime possibilità di crescita per queste start up grazie ai fattori strutturali di queste economie. Infatti, l'alta percentuale di popolazione povera esclusa dai circuiti finanziari, lo scarso livello di penetrazione bancaria, l'alta incidenza di cellulari e la scarsità di infrastrutture istituite rendono Paesi ultra popolosi come Kenya, Filippine, Somalia, Indonesia e India un bacino di risorsa per il mercato Fintech essendo meno vincolati da sistemi preesistenti.

Tornando al rapporto tra banche e Fintech, il fatto è che quell'1% prima o poi crescerà. Prendendo in considerazione gli Stati Uniti, oggi si tratta di una frazione minima di un mercato che vale nel complesso 850 miliardi di dollari. Ma nel giro di pochi anni le cose cambieranno. Nel 2023 il fatturato complessivo toccherà i 1200 miliardi e la quota Fintech nel sistema bancario sarà pari al 17%. Non manca molto. "Europa e Stati Uniti non hanno ancora raggiunto il punto di non ritorno", si legge nell'analisi di Citi. Ma questa fase di passaggio "non durerà a lungo, perché siamo ancora ai primi passi", sottolinea il report. Ma a questo punto non si può fare a meno di porsi una domanda: saranno più veloci le banche americane ed europee ad abbracciare l'innovazione oppure saranno più rapidi i concorrenti Fintech a scalare posizioni? Oltreoceano, a quanto pare, è il Fintech a viaggiare a ritmi più sostenuti. Anche perché pare aver trovato un alleato prezioso. Donald Trump.

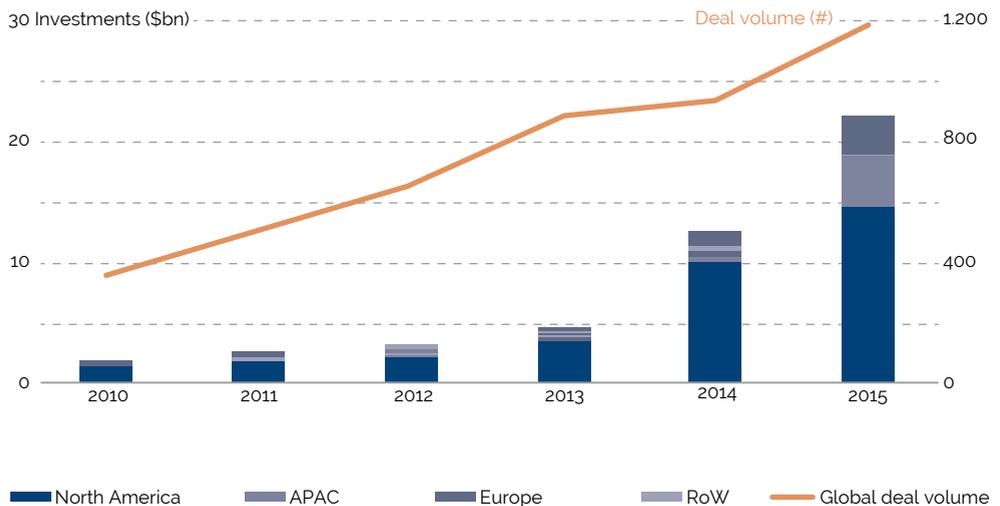
Lo scorso 15 marzo, a 40 giorni dall'insediamento di Trump alla Casa Bianca, l'Occ, l'organismo di vigilanza bancaria statunitense, ha diffuso una bozza di regolamento per consentire alle società del Fintech di richiedere una licenza bancaria valida in tutto il Paese. La differenza con la concessione di una normale licenza è sostanziale, perché da questo momento in poi non sarà più necessario avviare un'apposita procedura per ogni Stato in cui la società è operativa.

In pratica, se un cittadino del Missouri volesse utilizzare i servizi di quella società nel Kansas, potrebbe farlo liberamente. Una decisione che al di là dell'importante valore pratico ha un grande rilievo simbolico ed è coerente con un atteggiamento dell'amministrazione Trump tutto sommato ben disposta verso queste nuove realtà del mondo finanziario. A conti fatti si tratta di una carta bancaria nazionale, extrafrontaliera. La nuova regolamentazione non è ancora entrata in vigore, ma rappresenta un punto di rottura con il passato: per la prima volta le banche perdono su tutto il territorio nazionale americano l'esclusiva nel concedere prestiti o gestire transazioni. Ma, e non è un dettaglio, senza la possibilità di gestire il risparmio, ovvero incamerare depositi.

Naturalmente la decisione non è passata inosservata e l'associazione delle banche americane, l'Icba, ha fatto sentire la propria voce. "Icba continua ad avere forti preoccupazioni per una norma che non chiarisce l'effettivo ruolo delle Fintech nel sistema bancario. L'Occ avrebbe dovuto prima effettuare una consultazione pubblica e tra gli operatori finanziari, prima di procedere, tenendo anche incontri di consultazione", hanno scritto le banche americane in un documento ufficiale. Nemmeno a dirlo, l'amministrazione americana targata Trump, per mezzo del Dipartimento del Tesoro, non è intervenuta sulla questione.

Scrivono Roberto Lorini, a capo della divisione Fintech di PwC: "Il fatto che le normative non rappresentino più una barriera di ingresso a nuovi entranti nel mercato non comporta necessariamente uno smantellamento del sistema. Significa però certamente che gli operatori tradizionali devono fare delle scelte strategiche di posizionamento, analizzare e valutare nuovi modelli di business ed avviare coerentemente un percorso di innovazione che deve attraversare tutti gli aspetti core dell'azienda: cultura, modello di servizio, canali, processi e tecnologie".

### LA CRESCITA DEL FINTECH IN NORD AMERICA



Dati in miliardi di dollari  
 Fonte: Truenumbers

## 3.2 Cambiare per non morire

Ricapitolando, per la finanza così come finora concepita è e sarà impossibile arrestare il fenomeno tecnofinanza. Tuttavia, una convivenza è possibile, a patto che la vecchia finanza sappia cogliere il senso del cambiamento. Non c'è un'altra strada, l'alternativa è alzare bandiere bianca.

Roberto Nicastro, banchiere, ex numero due di Unicredit e oggi a capo del primo *think-tank* italiano dedicato al Fintech, ha pochi dubbi: "Se la domanda è 'che ne sarà delle banche' io dico che le banche non moriranno domani o tra un mese o nel 2020 per mano del Fintech. La *'disruption'* è ineluttabile e profondissima ma ha i suoi tempi. Basti pensare che Pay-Pal, pioniera delle Fintech Startups, è stata fondata quasi 20 anni fa, e non certo 20 mesi fa"<sup>28</sup>. In altre parole, il processo è irreversibile ma non così veloce come si pensa. Ma pur sempre irreversibile.

"Cambierà, anzi sta cambiando, il modo di fare banca, con tanti piccoli operatori specialistici, start up ma non solo, che piano piano impongono un nuovo modo di offrire servizi finanziari e di rapportarsi con la clientela. A questo punto l'istituto di credito ha due alternative – ammette Nicastro –. O si adegua, facendosi ricettore e spesso anche promotore dei cambiamenti in atto, oppure soccombe". Non c'è spazio all'immaginazione, insomma. Perché, "chi perde sono sicuramente quelle banche che non si muovono o quelle che inseguono le sole innovazioni di vetrina", chiarisce Nicastro. "In realtà l'acquisizione di nuovi clienti è una sfida spesso titanica per i Fintech. Le banche dal canto loro i clienti ce l'hanno già ma devono superare parecchi ostacoli: possibile cannibalizzazione nel breve di margini peraltro non sostenibili nel tempo, necessità di rivedere radicalmente i propri modelli di business, sistemi informativi 'legacy' spesso rigidi e stratificati, culture e competenze diffuse non sempre aggiornate, vincoli alla flessibilità del lavoro, ecc ecc". Ma sia chiaro: "Dove questi vincoli si superano e si realizzano efficaci alleanze tra Fintech e banche, la combinazione è imbattibile".

"Il mondo della tecnologia sta impattando su ogni singolo settore bancario allo stesso modo in cui sta impattando in qualsiasi altra industria – ha spiegato l'amministratore delegato dell'Istituto centrale delle banche popolari italiane spa, Paolo Bertoluzzo in commissione Finanze alla Camera nel corso dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo –. Credo che Fintech e tecnologia applicata alla finanza siano una grande opportunità per

28 Fonte: Intervista all'ex dg di Unicredit Roberto Nicastro su StarMag.it <http://www.startmag.it/fintech/perche-col-fintech-vince-cliente-perde-la-banca/>

il settore e per il sistema più in generale. Molti pensano al Fintech in modo negativo – ha proseguito il manager –. Gli operatori che arrivano, non rispettano le regole del settore, non hanno una base di ricavi preesistente. Tutto questo crea un percepito ostile e negativo. Credo però che stia cambiando perché si comincia a capire che le Fintech sono un'opportunità. Tanto per cominciare nascono e vivono per l'innovazione. Le Fintech nascono per definizione digitali e mobili e portano molto stimolo ai mercati finanziari. Nascono sui Big Data e gli *Analytic*, vivono di efficienza e agilità. Una Fintech normalmente mette la *customer experience* nel suo cuore e non da ultimo, rispetto a chi fa banca, sono focalizzate, fanno una cosa anche se poi magari si allargano. Quindi in sintesi le Fintech sono *disruptive* o pericolose? Forse, ma la cosa importante è coglierle come opportunità, come un fortissimo stimolo a migliorare e a essere focalizzati. Credo una delle migliori sintesi sia un ricerca di qualche tempo fa che diceva: che cos'ha una Fintech da invidiare a una banca? Dimensione, capacità di investire, accesso al mercato, *customer base*. Che cosa ha una banca che una Fintech invidia? Competenza digitale, focalizzazione, velocità di esecuzione. Saper unire bene questi due mondi crea un valore straordinario per l'intero sistema"<sup>29</sup>.

### 3.3 La strada delle partnership

Come può tradursi nella pratica tutto questo? In un'alleanza tra vecchia e nuova finanza. La strada più scontata ma anche l'unica percorribile. Secondo un'indagine di Pwc<sup>30</sup> la grande maggioranza tra banche mondiali, compagnie assicurative e consulenti finanziari intende incrementare le partnership con le aziende Fintech nei prossimi 3-5 anni, con un Roi (*Return to investment*) medio atteso pari al 20% sui progetti d'innovazione.

C'è poco spazio per l'immaginazione. Il report, basato su un sondaggio effettuato su oltre 1.300 intervistati in tutto il mondo, mostra chiari segnali del coinvolgimento dell'innovazione nel settore della finanza. Un fattore determinante dietro queste partnership è il timore dilagante nel settore che i ricavi siano a rischio a favore delle società Fintech indipendenti: l'88% lo considera una vera minaccia (contro l'83% del 2016). In media, si ritiene che fino al 24% dei ricavi possa essere a rischio.

Emerge, dunque, un'intesa reciproca tra le parti: le start up Fintech richiedono l'accesso ai capitali e ai clienti forniti dai protagonisti attuali e allo stesso tempo le grandi società finanziarie stanno iniziando a capire come le aziende Fintech potrebbero essere la chiave per superare finalmente le problematiche in termini di *legacy* tecnologica e comunicazione con il cliente.

29 Audizione dell'amministratore delegato dell'Istituto centrale delle banche popolari italiane spa, Paolo Bertoluzzo in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/fintech/la-fintech-va-vista-unopportunita-le-banche/>)

30 <http://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/assets/pwc-fintech-exec-summary-2017.pdf>

E l'Italia? Lo studio ha coinvolto anche venti aziende finanziarie italiane. Dal sondaggio è emerso che anche nel Belpaese l'80% delle banche è preoccupato dagli sviluppi del Fintech e pensa di aumentare le partnership con le società di questo settore nei prossimi 3-5 anni. I ritorni previsti da queste collaborazioni sono tuttavia inferiori rispetto alle attese degli operatori esteri (10% contro 20%) e solo il 36% degli interpellati (il 56% a livello globale) sono propensi a investire in risorse interne per l'innovazione. Gli investimenti in tecnologie che possono aiutare a ridurre il gap vengono invece abbracciate in Italia in misura anche superiore rispetto al contesto mondiale.

Concetto ribadito anche nell'ultimo *World Retail Banking Report 2017* elaborato da Capgemini ed Efma<sup>31</sup>, dove il messaggio è il seguente: la collaborazione fra gli istituti di credito e le compagnie Fintech è la chiave per il futuro del banking.

Il tandem fra banche e Fintech, può dunque guidare l'evoluzione verso nuovi servizi innovativi e personalizzati, in grado di generare nuovi flussi di ricavi e maggiore valore. E, è il dato più rilevante, entrambi gli attori credono in questa prospettiva: la maggioranza delle società innovative (53,8%) e degli istituti di credito (43,5%) prevede infatti un futuro basato sulla collaborazione, per costruire piattaforme che includano più settori, con servizi complementari e collegati fra di loro, in grado di offrire benefici ai clienti.

31 <https://www.worldretailbankingreport.com/#report-highlights>

## Capitolo 4

# La fine del contante: i pagamenti digitali

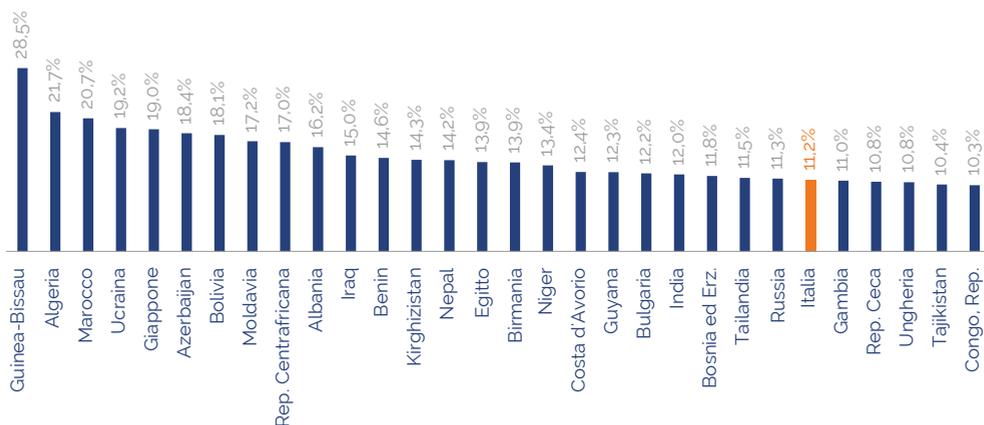
### 4.1 Un colpo all'evasione

Chiarito lo scenario in cui si muove il Fintech, è tempo di effettuare un'attenta verifica sui benefici che la *tecnofinanza* può apportare all'economia reale. Il primo pensiero corre all'evasione fiscale, visto che il pagamento elettronico, a differenza della banconota, è tracciabile. Dunque si conosce la destinazione del denaro. Ma ci sono anche altri vantaggi.

Innanzitutto occorre dire che la consapevolezza dei benefici derivanti dall'uso di strumenti di pagamento *cashless* è sempre più diffusa, sia a livello internazionale, sia tra la *business community* e i decisori nazionali. I pagamenti elettronici sono importanti perché, oltre a contribuire, come detto, a rendere l'evasione e la frode fiscale più difficili, comportano una riduzione dei costi associati all'utilizzo del contante, spesso difficili da percepire ma di rilevante impatto a livello economico-sociale. Da non trascurare, infine, l'emersione dell'economia sommersa, l'incremento del ciclo dei consumi, grazie al ruolo di stimolo su consumi e attività economica, la sicurezza delle transazioni e l'impulso all'innovazione e alla digitalizzazione dell'economia, in grado di abilitare la creazione e il rafforzamento di una filiera competitiva dei pagamenti digitali.

Solo per fare un esempio, in Gran Bretagna già oggi i contanti sono solo il 3% del denaro totale, e questo fenomeno non ha generato particolari conseguenze. È il contante, al contrario, a generare seri problemi, la contraffazione tanto per cominciare: nel 2013 la Banca d'Inghilterra ha ritirato 680 mila banconote false, pari a 11 milioni di sterline. Inoltre è una riserva per attività illecite (soprattutto i tagli grandi: si pensi che un milione di euro in banconote da 500 pesa poco più di due chili). Ha un costo di gestione (l'Agenzia delle Entrate lo stima in 4 miliardi l'anno per le banche e 8 per il Paese). C'è infine una componente sociale, quasi psicologica da tenere in considerazione. Per l'Italia, secondo un'indagine Isfol<sup>32</sup>, il 60% delle persone è favorevole ad abbandonare il denaro contante per passare a quello elettronico.

32 <http://www.isfol.it/open-data-delle-ricerche/isfol-microdati>



Cash intensity (valore di banconote e contante circolante su Pil): le 30 peggiori economie globali, 2015 o ultimo dato disponibile.

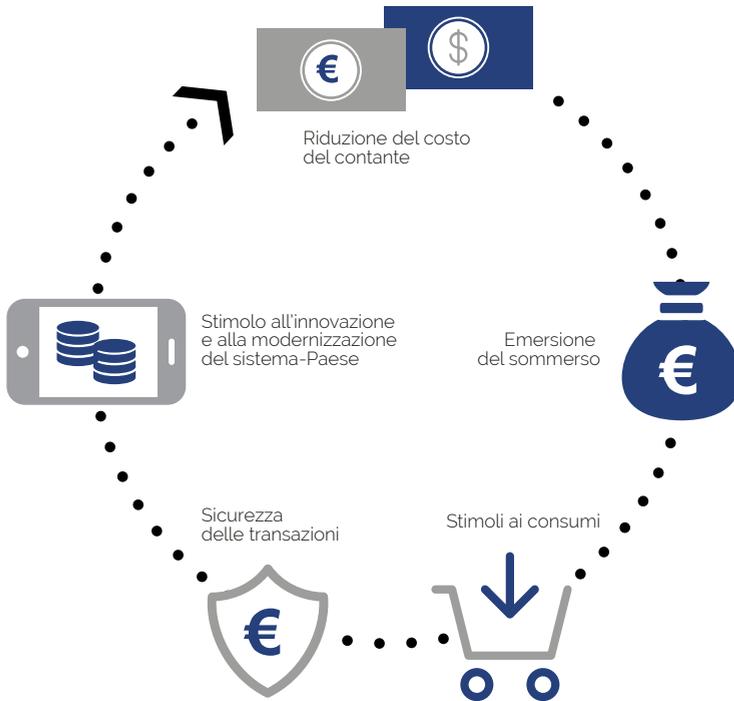
Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca centrale europea, Banca Mondiale, Bank of International Settlements e Fondo Monetario Internazionale, 2017

Se si analizzano nel dettaglio le varie voci si può vedere che alla maggiore diffusione del contante si accompagna una quota più elevata di economia sommersa: un aumento del 10% annuo nelle transazioni elettroniche per almeno 4 anni consecutivi potrebbe determinare, al contrario, una riduzione dell'economia sommersa pari ad almeno il 5%. Si tratta di un beneficio molto significativo, soprattutto se si considera che l'economia sommersa in Italia è stimata in circa il 21% del Pil<sup>33</sup>, mentre – secondo recenti stime<sup>34</sup> – l'evasione fiscale e contributiva si attesterebbe a 111,6 miliardi di euro nel 2014 (il 7% del Pil nazionale, in crescita rispetto ai 108 miliardi di euro del 2012). La stessa relazione inversa esiste se si considera il mancato gettito Iva, per cui l'Italia è leader in negativo tra i Paesi europei, con mancate entrate per 40,5 miliardi di euro nel 2014.

33 Le stime dell'economia sommersa variano considerevolmente, in relazione alla difficoltà di identificazione del fenomeno e del perimetro di riferimento (ad esempio, inclusione di alcune voci dell'economia illegale). Per l'Italia la forbice è compresa tra un valore minimo del 13% secondo Istat ad oltre il 30% secondo Eurispes.

34 Relazione del Prof. Enrico Giovannini (presidente della Commissione per la redazione della "Relazione annuale sull'economia non osservata e sull'evasione fiscale e contributiva") alla Commissione parlamentare di vigilanza sull'anagrafe tributaria, 29 marzo 2017.

I pagamenti *cashless* stimolano inoltre i consumi e l'attività economica: la migrazione verso sistemi di pagamento *retail* più efficienti e basati su piattaforme elettroniche favorisce sia i consumi e il commercio, sia il sistema economico nel suo complesso.

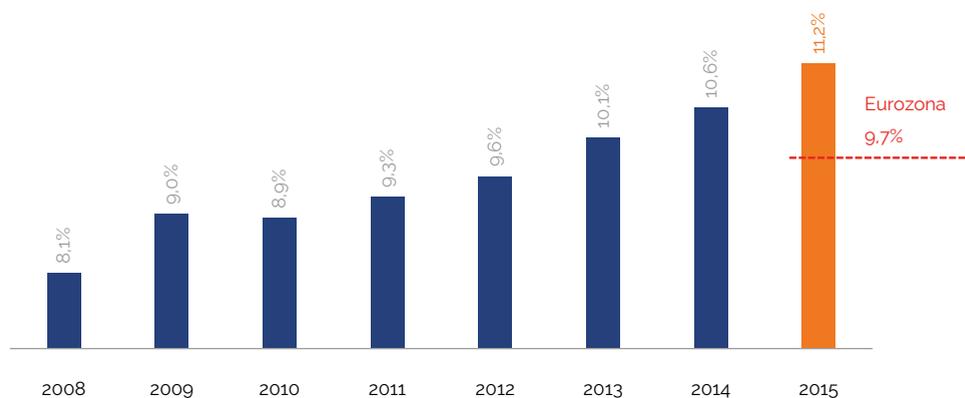


I principali benefici connessi all'utilizzo di sistemi di pagamento alternativi al contante.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti, 2016

## 4.2 I costi della moneta contante

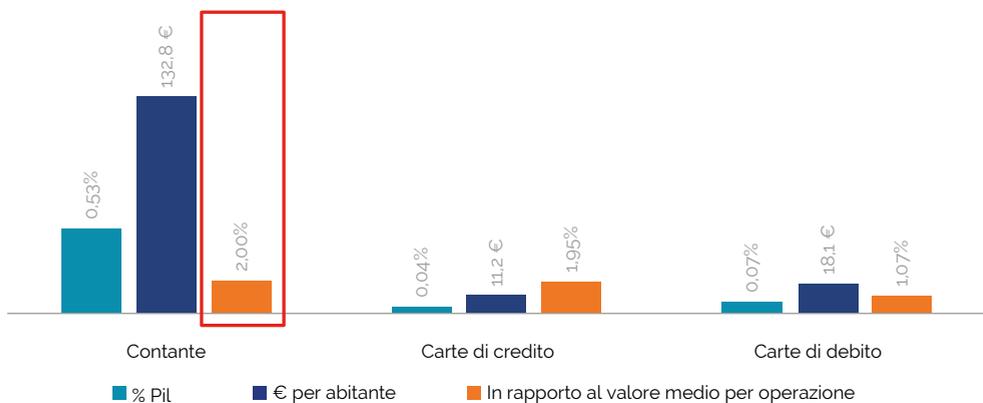
La banconota è senza dubbio qualcosa di affascinante, emblema di secoli di economia globale. Ma ha sempre avuto un costo piuttosto elevato. Tanto per citare un dato, al contante sono innanzitutto associati importanti costi diretti e indiretti: i c.d. "costi sociali", connessi a ciascun strumento di pagamento. Nel caso dell'Italia, le stime effettuate da Banca d'Italia<sup>35</sup> (2012 su dati riferiti all'anno 2009), evidenziano come il costo sociale complessivo derivante dall'uso di tutti gli strumenti di pagamento siano pari a 15 miliardi di euro (l'1% del Pil nazionale, 260 euro in termini pro-capite). È tuttavia il contante, lo strumento di pagamento più diffuso nel Paese, a determinare i costi maggiori: questo strumento costa al sistema-Paese circa 10 miliardi di euro all'anno (0,53% del Pil), equivalente a un onere di 133 euro per abitante. In effetti si deve considerare che il costo del contante in Italia è superiore alla media europea (dove i costi sociali connessi a questo strumento sono pari allo 0,45% del Pil) e a quello stimato dalle banche centrali di Danimarca, Estonia, Finlandia, Grecia, Irlanda, Lettonia, Paesi Bassi, Portogallo, Romania, Spagna e Svezia, con la sola eccezione dell'Ungheria.



Contante in circolazione in Italia e media dell'Eurozona (% sul Pil), 2008-2015.  
Fonte elaborazione: The European House - Ambrosetti su dati Banca d'Italia, 2017

35 <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/tematiche-istituzionali/2012-costi-sociali/testo.pdf>

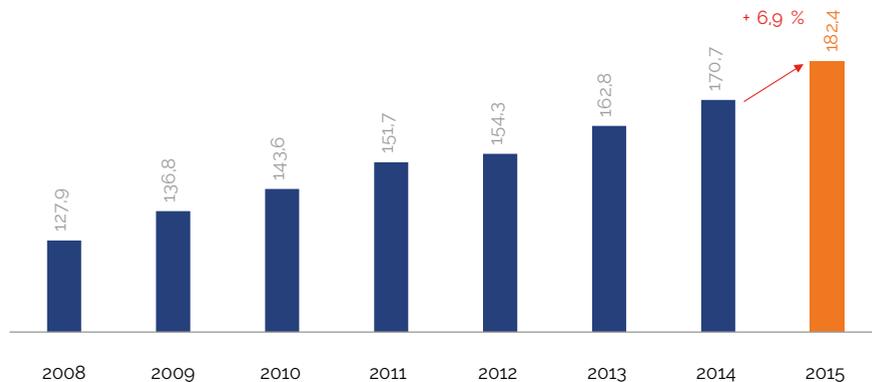
A questi numeri si aggiungono, secondo i calcoli del Politecnico di Milano e Cartasi, circa 1,2 miliardi di costi per i cittadini e 25 miliardi di evasione legata al cash, altro problema atavico italiano. C'è anche chi parla di 10 miliardi come la European House Ambrosetti. Secondo l'Osservatorio Cashless Society Ambrosetti, il contante circolante è cresciuto del 6,9% nel periodo 2014-2015, raggiungendo un valore pari all'11,2% del Pil.



Il costo sociale degli strumenti di pagamento senza contante in Italia (peso percentuale e valore in euro/abitante), 2009.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca d'Italia, 2012

Se l'Italia, riducendo il cash, si allineasse alla media Ue a 28 come incidenza dei costi del contante sul Pil, si potrebbero liberare risorse fino a un miliardo e mezzo l'anno. Ancora, sempre secondo la Banca d'Italia<sup>36</sup> il cash, calcolando la somma dei costi sostenuti dai singoli operatori al netto dei flussi intermedi fra gli operatori, costa il 2% in rapporto al valore medio per operazione, contro l'1,95% delle carte di credito e l'1,07% di quelle di debito.



Contante in circolazione in Italia e media dell'Eurozona (% sul Pil), 2008-2015.

Fonte elaborazione: The European House - Ambrosetti su dati Banca d'Italia, 2017

36 Idem

Anche nelle rilevazioni più recenti dell'*Osservatorio Cashless Society 2017 di Ambrosetti* in Italia il contante è utilizzato dall'83% della popolazione mentre solo il 13% delle transazioni passa per mezzi di pagamento elettronici contro una media europea del 40%. In Europa solo la Grecia e la Romania hanno numeri inferiori mentre Finlandia, Paesi Bassi e Regno Unito sono in testa nell'utilizzo di strumenti elettronici di pagamento.

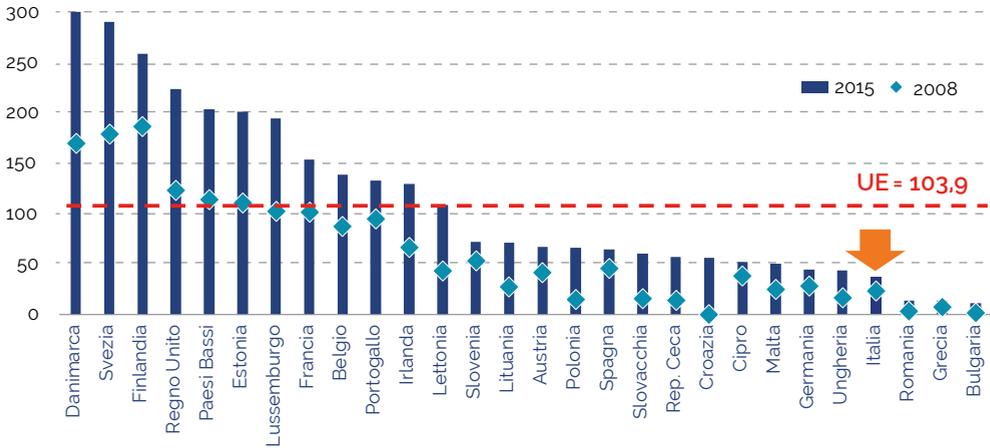
Ancora una volta è la Banca d'Italia a fare due calcoli per capire i costi per tipologia di pagamento. Il contante, in termini assoluti, è quello che costa meno, 0,33 euro, contro gli 0,74 euro per le carte di debito e gli 1,91 euro per le carte di credito. Se rapportato al valore medio dell'operazione, invece, il contante risulta lo strumento più costoso (2 per cento).

## COSTO SOCIALE DEI SERVIZI DI PAGAMENTO PRESSO I POS

	Contante	Carte di debito	Carte di credito
<b>ITALIA 2009</b>			
% n. transazioni	90	6	4
€ per operazione	0,33	0,74	1,91
€ per abitante	132,84	11,15	18,10
in percentuale del Pil	0,53	0,04	0,07
<b>UNGHERIA 2009</b>			
% n. transazioni	94	5	1
€ per operazione	0,26	0,72	2,84
€ per abitante	73,71	10,80	6,98
in percentuale del Pil	0,79	0,12	0,08
<b>DANIMARCA 2009</b>			
% n. transazioni	48	51	1
€ per operazione	0,75	0,36	2,77
€ per abitante	106,56	54,27	8,28
in percentuale del Pil	0,27	0,14	0,02
<b>PAESI BASSI 2002</b>			
% n. transazioni	86	13	1
€ per operazione	0,30	0,49	3,59
€ per abitante	132,49	32,74	10,32
in percentuale del Pil	0,46	0,11	0,04
<b>BELGIO 2003</b>			
% n. transazioni	84	15	1
€ per operazione	0,53	0,55	2,62
€ per abitante	151,36	28,50	9,32
in percentuale del Pil	0,57	0,11	0,04
<b>NORVEGIA 2007</b>			
% n. transazioni	24	76	
€ per operazione	1,53		0,74
€ per abitante	92,97		142,38
in percentuale del Pil	0,15		0,24
<b>SVEZIA 2009</b>			
% n. transazioni	40	51	9
€ per operazione	0,78	0,42	1,10
€ per abitante	67,60	49,40	23,40
in percentuale del Pil	0,26	0,19	0,09

Fonte: elaborazioni su vari studi condotti nei Paesi di riferimento.

Basandosi su questi dati, la scarsa diffusione delle carte di credito nel nostro Paese avrebbe una qualche giustificazione obiettiva, costando come il contante. Lo studio di Bankitalia sottolinea che una comparazione tra strumenti solo a livello di costi non tiene conto delle diversità funzionali anche profonde. Le carte di credito in Italia, per esempio, sono un servizio con una componente creditizia a interesse zero, una assicurativa in caso di furto e tutta una serie di servizi aggiuntivi, rispetto ad altri strumenti, banconota *in primis*.

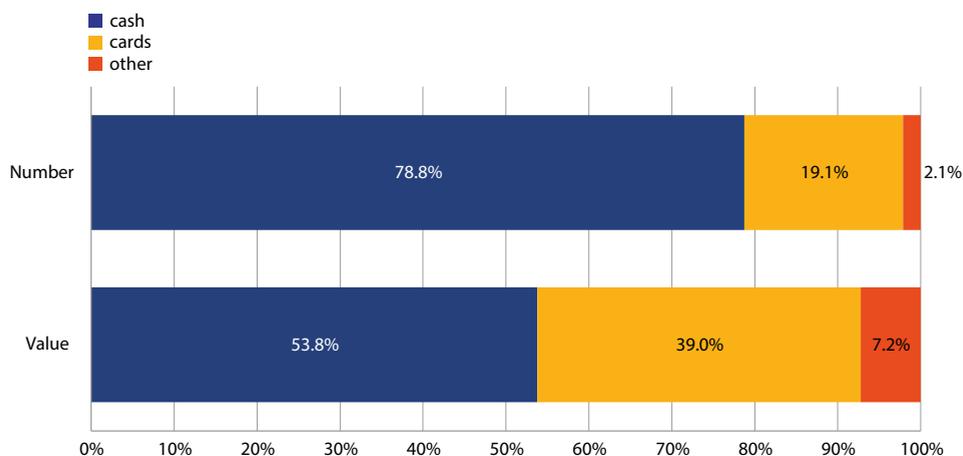


Uso delle carte di pagamento: confronto tra Italia e altri Paesi europei (numero di transazioni pro-capite), 2008 e 2015.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca centrale europea, 2017

L'ultima indagine condotta dalla Banca centrale europea<sup>37</sup> fra 65mila cittadini dell'Eurozona rivela, comunque, il generale ritardo dei consumatori dell'area della moneta unica nell'adottare mezzi di pagamento diversi dal contante, rispetto ad altre economie avanzate. Circa il 79% dei pagamenti al dettaglio nell'area euro sono stati realizzati lo scorso anno usando il contante e solo il 19% usando carte. La percentuale scende al 54% in termini di valore delle operazioni. In Spagna il cash si usa per l'87% dei pagamenti, in Italia per l'86%, ma in Germania per l'80 per cento. In media, nell'Eurozona, le persone tengono in tasca 65 euro, in Italia 69, in Germania 103. Ma agli europei piace anche tenere contanti in casa: un quarto degli interpellati ha disponibilità liquide nella propria abitazione come riserva precauzionale.

### Market share of payment instruments at points of sale



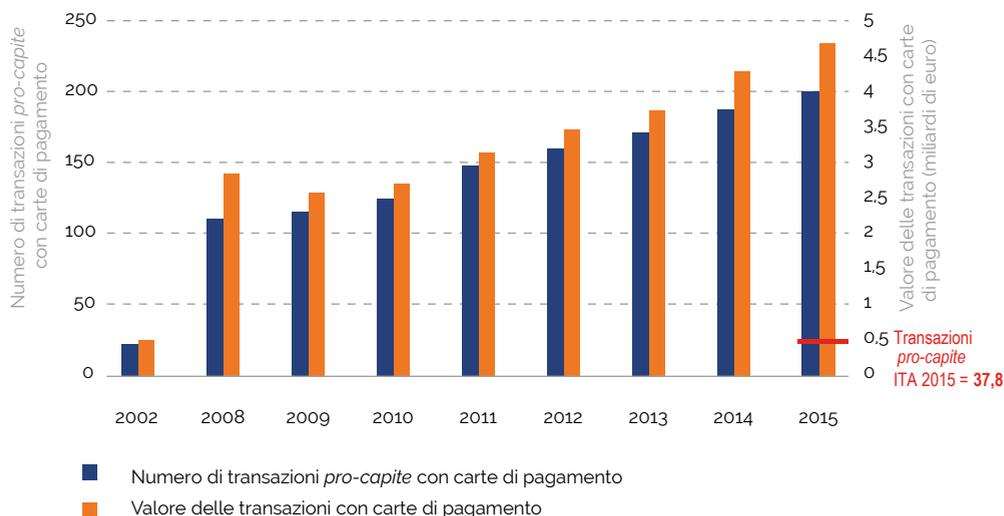
Sources: ECB, Deutsche Bundesbank and De Nederlandsche Bank.  
Notes: Euro area results, adjusted for country size

37 "The use of cash by households in the euro area", novembre 2017 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op201.en.pdf>)

### 4.3 I Paesi virtuosi in Europa: gli esempi di Svezia ed Estonia

Lo scenario dei pagamenti digitali resta molto diversificato all'interno dell'Unione europea, ma anche a livello globale si è assistito negli ultimi 12 mesi ad un significativo dinamismo nelle policy e iniziative varate in diverse nazioni per la promozione dei pagamenti elettronici, a conferma che sempre più Paesi riconoscono l'importanza della piena affermazione del cashless. In Europa sono due gli esempi più virtuosi, vale a dire Estonia e Svezia.

L'Estonia ha avviato un percorso di digitalizzazione di sistema a partire dal Duemila basata su accesso a internet per tutti, rilascio della identità digitale, digitalizzazione dei servizi della P.A. e dematerializzazione dei pagamenti. Oggi è tra i Paesi con una quota annua di pagamenti con carte superiore alle 200 transazioni pro-capite, aumentate dell'82% tra 2008 e 2015 e ad un tasso di crescita medio annuo composto dell'8,9%. Parallelamente, i prelievi di contante dai terminali ATM si sono ridotti del 26% tra 2008 e 2015 (da 49,8 a 37 operazioni). Inoltre, il 99,8% di tutti i trasferimenti bancari viene svolto online, rendendo così meno necessari gli sportelli fisici<sup>38</sup>.



Transazioni annue in Estonia con carte di pagamento (numero totale pro-capite e valore in miliardi di euro), 2002-2015.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca centrale europea, 2016

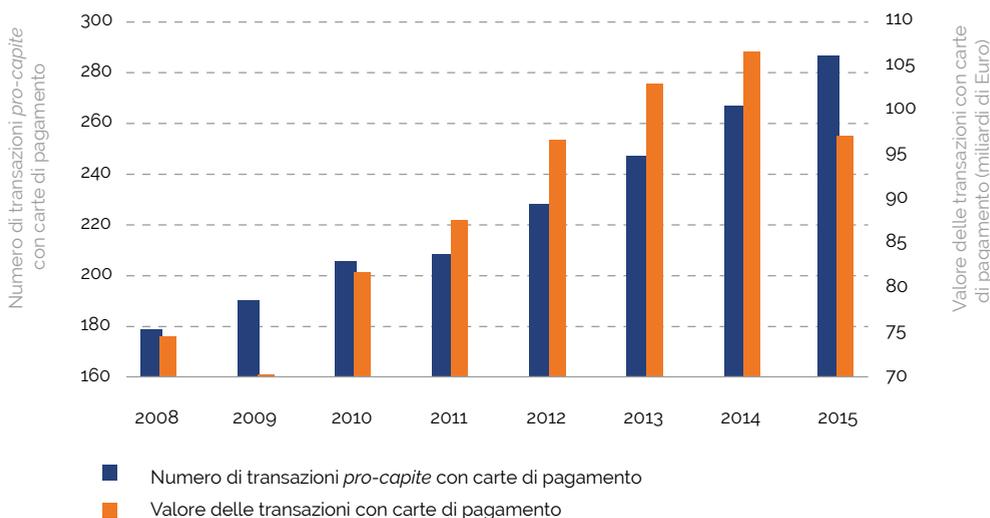
38 Fonte: report Cashless society 2017, The European House - Ambrosetti

A guidare il successo dell'Estonia sono stati la connettività ovunque e da ogni dispositivo (diffusione della tecnologia 4G in tutto il Paese e 5G dal 2018); l'identificazione univoca dell'utente secondo l'adozione del principio "once only"<sup>25</sup> e della firma digitale avanzata (ad esempio, registrazione di aziende, e-voting, e-tax, e-custom, ecc.); "Trust" verso le Istituzioni, collaborazione pubblico-privato e "trasparenza digitale"; protezione dei dati, anche grazie alla presenza di un centro di eccellenza NATO nella cybersecurity e ad enti nazionali specializzati in tale ambito; principio "no legacy" (inteso come processo di rinnovo delle infrastrutture della P.A. ogni 13 anni, equivalente a circa 2 cicli tecnologici); lancio di policy dedicate e creazione delle condizioni di competitività per i pagamenti elettronici secondo il principio di rendere il contante meno conveniente, anche per agire sui comportamenti dei cittadini (tra le principali misure, si segnalano: il divieto di erogare le pensioni in contanti; la segnalazione alla Tax Authority delle transazioni di importo superiore ai 1.000 euro pagate in contanti; la dotazione di infrastrutture per la piena accettazione dei pagamenti cashless nel settore pubblico e nel privato, senza extra-charge nella P.A.; l'assenza di limiti di pagamento minimo sulle carte con fee in percentuale del pagamento; la previsione di una commissione sui depositi bancari in cash: realizzazione di campagne di comunicazione istituzionale, programmi nazionali di educazione sugli skill digitali e sull'uso degli strumenti di pagamento dirette ai cittadini e alle fasce "critiche" di giovani e anziani (ad esempio, sono previste: la dotazione di carte di pagamento anche per i bambini; azioni di sensibilizzazione di specifiche categorie di operatori, come i tassisti; la creazione di una fondazione nazionale per l'educazione digitale con programmi rolling su temi di attualità)<sup>39</sup>.

I Paesi scandinavi, dal canto loro, si contraddistinguono per il più alto tasso di utilizzo delle carte di pagamento: considerando il numero annuo di transazioni pro-capite, Danimarca (300), Svezia (290) e Finlandia (259) sono i primi tre Paesi europei per utilizzo delle carte di pagamento. In particolare, in Svezia la dipendenza dal contante è molto ridotta: il contante in circolazione è diminuito del 40% negli ultimi 7 anni (il valore delle banconote e monete in circolazione ha iniziato a diminuire di anno in anno dal 2007); l'incidenza del contante sul Pil è passata dal 10% nel 1950 a meno del 2% nel 2015; i prelievi da terminali ATM sono diminuiti del 47% negli ultimi 10 anni. La Banca centrale svedese stima che l'ammontare del contante in circolazione si ridurrà del 50% tra il 2012 e il 2020<sup>40</sup>.

39 Fonte: report Cashless society 2017, The European House - Ambrosetti

40 Idem



Transazioni annue in Svezia con carte di pagamento (numero totale *pro-capite* e valore in miliardi di euro), 2008-2015.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca Centrale Europea, 2016

Il contante diventa quindi superfluo per la maggior parte della popolazione e cresce l'utilizzo delle carte di pagamento (+62% in termini di operazioni *pro-capite* rispetto al 2008) e di modalità di pagamento mobile, come dimostra il successo delle applicazioni Swish – sviluppata dalle principali banche del Paese per scambiare denaro tra conti correnti bancari via smartphone (5 milioni di utenti su una popolazione di 9,9 milioni di abitanti) – e iZettle, che registra 1.000 nuovi clienti al giorno. In Svezia si riscontra un diffuso orientamento verso i pagamenti elettronici, che si riflette anche negli acquisti retail (solo il 20% delle transazioni è effettuato con contante, rispetto al 39% del 2010) e nelle transazioni verso la Pubblica Amministrazione (il 70% della popolazione presenta la dichiarazione dei redditi elettronicamente). Grazie alla stretta collaborazione tra Istituzioni, sistema bancario – con un ruolo di driver svolto dalla Banca centrale svedese – e industria, la Svezia punta a diventare la prima "nazione cashless" al mondo<sup>41</sup>.

41 Fonte: report Cashless society 2017, The European House - Ambrosetti

## 4.4 L'e-payment

L'Italia è in ritardo sul fronte dei pagamenti digitali e del commercio elettronico. Nonostante ciò è oggi il quinto mercato online d'Europa e uno dei Paesi al mondo in cui la penetrazione dell'e-payment è avvenuta con maggiore decisione. Dal punto di vista storico una data significativa per il sistema monetario italiano è il 1861, anno dell'introduzione della lira come valuta. Quasi un secolo dopo è il turno di *Diner's Club*, la prima carta di credito italiana, a cui segue l'avvento di *American Express* nel 1971. Altra data storica è il 1° gennaio 2002, giorno dell'entrata in vigore dell'euro in undici Paesi europei, Italia compresa. Nello stesso periodo di inizio anni Duemila si cominciano ad affermare nuovi metodi di pagamento, come *SisalPay*, per consentire agli e-shopper italiani di pagare i loro acquisti online in contanti. L'anno successivo vengono perfezionati i pagamenti SEPA mentre negli stessi anni si posizionano gli arrivi nell'e-commerce italiano di Amazon e qualche anno dopo l'ingresso di *Apple Pay* e *Amazon Pay* che ha avuto sicuramente nel 1998, anno dell'ingresso di *eBay*, un altro punto di svolta.

Da quei primi anni, comunque, le transazioni non in contanti in Italia sono aumentate con un tasso di crescita annuale composto pari al 5,6% tra il 2011 e il 2015, trascinate dalla crescita dei pagamenti con carte di credito e debito. Nel 2015, le transazioni non in contanti nel nostro Paese hanno raggiunto i 4,6 miliardi secondo i dati che emergono dal *Wpr, World payments report 2017*, rilasciato da *Capgemini* in collaborazione con *Bnp Paribas*. Secondo il report, i volumi dei pagamenti digitali saliranno in media del 10,9% entro il 2020, raggiungendo quasi i 726 miliardi di transazioni. Il *Wpr* prevede, inoltre, una crescita del 19,6% per i volumi generati dalle economie emergenti, pari a tre volte il tasso delle economie consolidate.

Nonostante l'utilizzo dei metodi di pagamento digitali sia aumentato, i contanti restano ancora la forma di pagamento più comune, soprattutto per le transazioni di minor valore. Sempre dal *Wpr* emerge che "mobilità, abitazioni connesse, entertainment e media dovrebbero trainare in futuro l'incremento delle transazioni digitali. Lo stesso vale per i canali alternativi, che comprendono tecnologia *contactless*, *wearable* e realtà aumentata".

A livello mondiale sono i Paesi asiatici emergenti, guidati da Cina e India, a guidare l'e-payment che dovrebbero crescere del 30,9% in termini di volumi. In Europa, nel periodo 2011-2015 il mercato delle transazioni non in contanti ha visto una crescita dei pagamenti con carte di credito (dal 44% al 49%) e una contrazione degli altri metodi: carte di debito (dal

24% al 23%), bonifici (dal 26% al 24%) e assegni (dal 6% al 3%). Nel periodo 2014-2015, il volume delle transazioni digitali a livello mondiale è salito dell'11,2% raggiungendo i 433,1 miliardi, il più alto tasso di crescita mai raggiunto in 10 anni. I Paesi in via di sviluppo sono stati il motore trainante di questo progresso, riportando un incremento del 21,6%, mentre i mercati consolidati hanno registrato un aumento del 6,8%.

Anche l'*Osservatorio Mobile Payment & Commerce della School of Management del Politecnico di Milano* ha certificato la rapida rivoluzione<sup>42</sup>. Nel 2016 i pagamenti digitali sono cresciuti nel Belpaese del 9% raggiungendo quota 190 miliardi di euro, poco meno di un quarto dei consumi delle famiglie italiane. Sono state soprattutto le nuove forme di pagamento (i "new digitalpayment") a guidare la crescita superando i 30 miliardi di euro (+51%). La parte del leone è stata ancora giocata dai pagamenti su pc o tablet con carta di credito o Wallet che hanno coperto 18,7 miliardi di euro (+14%). Si sono registrati però anche più di 140 milioni di transazioni, per un valore di oltre 7 miliardi di euro, con carta in modalità *contactless*. Esclusi i pagamenti dalle app delle banche online, quelli da cellulare, i *mobile remote payment*, hanno raggiunto lo scorso anno i 600 milioni di euro (+61%) e probabilmente con il perfezionarsi della tecnologia cresceranno ancora.

I pagamenti elettronici offrono un sostanziale contributo alla sicurezza delle transazioni. Il contante, e più in generale i sistemi di pagamento fisici, sono infatti associati a maggiori rischi di furti e illeciti. A titolo di esempio, in Italia, le rapine denunciate nel corso del 2015 sono state quasi 35.000<sup>43</sup>, mentre nel solo secondo semestre del 2016 Banca d'Italia ha riconosciuto come false quasi 75mila banconote, con un incremento del 2,8% rispetto al primo semestre del 2016<sup>44</sup>.

Al contrario, l'incidenza delle frodi sulle transazioni con carte di pagamento è bassa (5,9 ogni 1.000 carte), anche relativamente agli altri principali Paesi europei: una media di 14,9 per la Single Euro Payments Area (SEPA), 42,3 per la Francia e 27,5 per il Regno Unito. Nel 2015, con riferimento alle carte emesse in Italia, sono diminuiti sia il valore economico (dallo 0,019% allo 0,017%) che il numero (da 0,013% a 0,011%) delle transazioni non riconosciute (frodi) rispetto al totale dei pagamenti genuini mediante carta<sup>45</sup>. Gli attori della filiera hanno infatti compiuto importanti investimenti per aumentare il livello di sicurezza delle transazioni elettroniche, rispettando gli standard europei in questo settore e perseguendo al contempo il mantenimento o il miglioramento della user experience.

42 [https://www.osservatori.net/it\\_it/osservatori/osservatori/mobile-payment-commerce](https://www.osservatori.net/it_it/osservatori/osservatori/mobile-payment-commerce)

43 Fonte: OSSIF, "Rapporto OSSIF 2016", dicembre 2016

44 Fonte, report Chasless society 2017, The European House - Ambrosetti

45 Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento del Tesoro, "Rapporto statistico sulle frodi con carte di pagamento", n.6/2016.

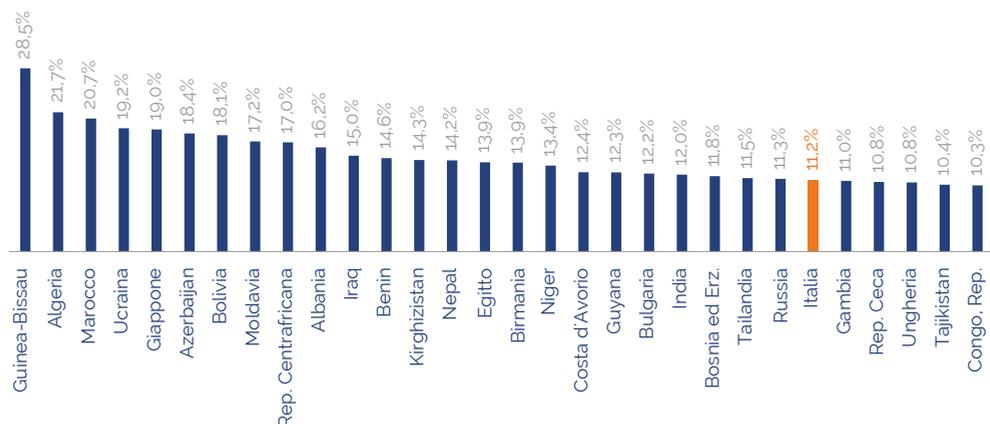
## 4.5 Il cashless in Italia

In Italia il contante in circolazione continua ad aumentare (da 128 a 182 miliardi di euro tra 2008 e 2015) ed è cresciuto del 6,9% nel periodo 2014-2015<sup>46</sup>.

Nel nostro Paese il contante è utilizzato per oltre l'80% dei pagamenti, contro una media europea del 67%. Considerando i consumi delle famiglie il contante è utilizzato per il 56% del totale, per un valore pari a 430 miliardi di euro nel 2015<sup>47</sup>.

La nota positiva è offerta dalla crescita degli strumenti di pagamento senza contante in Italia. Negli ultimi cinque anni il numero di transazioni con carte di pagamento è passato da 1,57 a 2,27 miliardi (+44,9% rispetto all'incremento medio europeo di 42,8%) e il loro valore è cresciuto da 122,6 a 157,3 miliardi di euro (+28,3%); le transazioni pro-capite con carte sono passate in media da 26 a 37 (+44,2%)<sup>48</sup>; complessivamente, i pagamenti con carta nel 2016 sono stati superiori al 20% dei consumi delle famiglie italiane.

Nel confronto globale, il posizionamento dell'Italia è tra i più negativi per incidenza del contante sul sistema economico. Il nostro Paese è infatti venticinquesimo al mondo per *cash intensity* (intesa come rapporto tra il valore del contante in circolazione e Pil) tra le 131 economie prese in considerazione e il secondo peggiore Stato membro dell'Ue-28 (dopo la Bulgaria): 11,2% rispetto al 9,7% dell'Eurozona.



*Cash intensity* (valore di banconote e contante circolante su Pil): le 30 peggiori economie globali, 2015 o ultimo dato disponibile.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti su dati Banca centrale europea, Banca Mondiale, Bank of International Settlements e Fondo Monetario Internazionale, 2017

46 Fonte, report Cashless society 2017, The European House - Ambrosetti

47 Fonte: Banca d'Italia, 2017

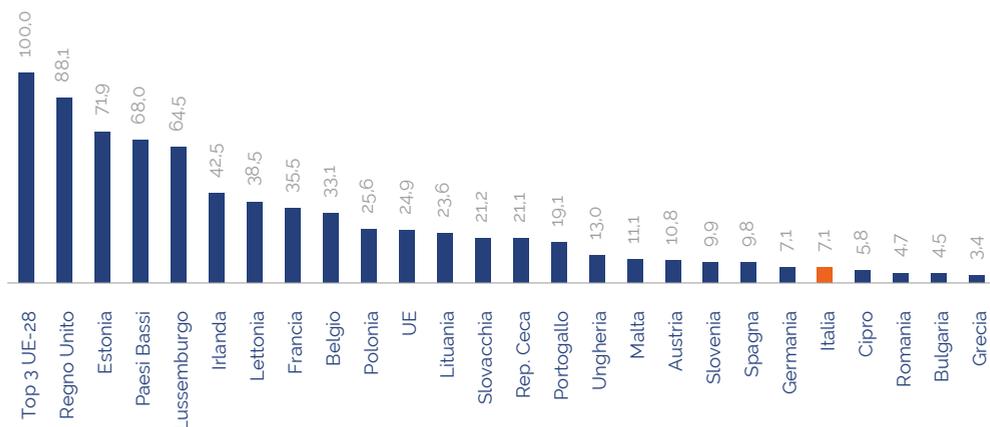
48 Fonte: Banca centrale europea, "PaymentStatistics 2016", 2016

L'Italia migliora, ma troppo poco, sul fronte dell'ecosistema dei pagamenti elettronici e rimane in posizione arretrata rispetto ai suoi competitor europei: alla velocità attuale per realizzare la *cashless society* entro il 2025, il divario dell'Italia rispetto ai Paesi più evoluti rischia di ampliarsi. Anche se l'utilizzo di carte di pagamento ha conosciuto un graduale miglioramento nell'ultimo decennio, l'Italia si conferma tra gli ultimi Paesi europei, con 37 transazioni pro-capite effettuate nel 2015 (erano 23,3 nel 2008), rispetto a una media europea di 104.

Il divario rispetto agli altri Paesi europei è confermato dall'aggiornamento del *Cashless Society Index 2017* (CSI 2017), l'innovativo strumento di monitoraggio elaborato dall'Osservatorio della Community, che fotografa il posizionamento dei Paesi europei nello sviluppo della *cashless society* sulla base di 13 *Key Performance Indicator*, raggruppati in 4 aree di riferimento: stato dei pagamenti elettronici, readiness della società, ecosistema business e corporate, dotazione infrastrutturale.

Nonostante un lieve incremento del punteggio relativo del CSI 2017 (da 2,99 a 3,20 su una scala crescente da 1 a 10) e il miglioramento di una posizione nel ranking complessivo (da 25ma a 24ma), l'Italia resta nelle retrovie della classifica europea, evidenziando un debole sviluppo della *cashless society*, superiore soltanto a Ungheria, Grecia, Bulgaria e Romania. Come già emerso dalla rilevazione del 2016, la classifica è guidata dai Paesi del Nord Europa, con un punteggio superiore a 7.

L'Osservatorio ha anche aggiornato il *Cashless Society Speedometer 2017* (CSS 2017), l'indicatore dinamico che assegna un punteggio su una scala da 0 a 100, a seconda della velocità di ciascun Paese dell'UE-28 verso il raggiungimento della *cashless society* entro il 2025, nell'ipotesi di raggiungere il livello di transazioni pro-capite con carte di pagamento dei 3 best performer europei (Svezia, Finlandia e Danimarca). La velocità di diffusione dei pagamenti elettronici è in lieve miglioramento, ma l'Italia è ancora lontana dai Paesi più senza contanti: il punteggio dell'Italia sul CSS 2017 è di 7,1 (era 6,6 nel 2016), rispetto ad una media UE-28 di 24,9, una velocità ancora non sufficiente per raggiungere i top performer europei entro il 2025.



Cashless Society Speedometer 2017 (CSS 2017): classifica e punteggi dei Paesi europei.

Fonte: elaborazione The European House - Ambrosetti, 2017

## 4.6 Perché la diffusione dei pagamenti digitali contribuisce alla crescita del sistema-Paese

Il sistema-Paese può trarre molteplici e importanti benefici da una maggior diffusione dei pagamenti elettronici alcuni dei quali già chiariti nei capitoli precedenti, a cominciare dalla riduzione dei costi associati all'utilizzo del contante, spesso difficili da percepire ma di rilevante impatto a livello economico-sociale<sup>49</sup>.

Poi l'emersione dell'economia sommersa (circa il 21% del Pil), dato che i Paesi con il maggior utilizzo di strumenti di pagamento *cash-based* soffrono tendenzialmente di elevati livelli di evasione fiscale. Si contribuirebbe poi all'incremento del ciclo dei consumi, grazie anche al ruolo di stimolo sulle attività economiche. E alla sicurezza delle transazioni che, grazie agli investimenti effettuati dagli operatori del settore, si porrebbe su elevati standard in continuo miglioramento (in Italia 5,9 frodi ogni 1.000 transazioni con carte di pagamento rispetto alla media dell'area SEPA di 14,9). Il sistema-Paese trarrebbe, infine, vantaggi dallo stimolo all'innovazione e alla digitalizzazione dell'economia, abilitando così la creazione e il rafforzamento di una filiera competitiva dei pagamenti digitali.

A livello globale, sempre più Paesi riconoscono l'importanza della piena affermazione del *cashless*. Le esperienze estere di riferimento evidenziano la presenza di almeno

49 Fonte, report Cashless society 2017, The European House - Ambrosetti

quattro fattori "invarianti" per il successo della transizione verso la fine del contante: una chiara visione di sviluppo di lungo periodo, l'inserimento di tali misure all'interno di più ampi processi di digitalizzazione del sistema-Paese e della P.A., (la e-society in Estonia e l'intervento sulle relazioni tra settore pubblico, cittadini e imprese in Svezia, Danimarca e Belgio), una governance e un coordinamento efficace delle policy e degli attori, per bilanciare gli interessi dei vari stakeholder (anche attraverso piattaforme o task force pubblico-private, come nel caso di Paesi Bassi, Canada e Australia, spesso con un ruolo di traino dell'industry bancaria), garantendone l'equità degli oneri e dei benefici. E ancora: una articolazione degli interventi con mix di obblighi/incentivi e azioni di *moral suasion* e di repressione (al fine di promuovere e stimolare comportamenti virtuosi e reprimere quelli illegali, come nel caso della manovra di "demonetizzazione" varata nel novembre 2016 in India e dal quadro normativo pro-cashless recentemente entrato in vigore in Grecia), puntuali azioni di ingaggio e sensibilizzazione di cittadini e imprese, creando education e definendo gli strumenti operativi e concettuali necessari all'uso consapevole dei nuovi mezzi di pagamento (ad esempio, sperimentazione delle "lotterie degli scontrini" per incentivare il ricorso ai pagamenti elettronici).

## Capitolo 5

# A che punto è l'Italia

### 5.1 Una legislazione assente

È tempo ora di farsi una domanda: ma all'Italia il Fintech piace o no? Partiamo ancora una volta da un punto fermo: l'Italia oggi non ha una legge sul Fintech. Non una buona notizia per un Paese del G7 che ha fatto dell'attrazione degli investimenti e dell'innovazione un suo mantra. L'unica mossa l'ha fatta la Banca d'Italia<sup>50</sup>, emanando le prime disposizioni sul *social lending*, i prestiti tra privati (cosiddetti *peer-to-peer*).

Tali norme, che non hanno valore di legge, comprendono una sezione (la IX) completamente dedicata al *social lending* e quindi alle piattaforme web che intermediano denaro erogato da investitori privati e istituzionali a imprenditori privati o a imprese. Banca d'Italia definisce il *social lending* (o *lending based Crowdfunding*) come "uno strumento attraverso il quale una pluralità di soggetti può richiedere a una pluralità di potenziali finanziatori, tramite piattaforme online, fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto".

Scrivono Sebastiano Barbanti, deputato del Pd e membro della commissione Finanze alla Camera: "I tempi in Italia sono maturi per una legislazione sul Fintech, finora non è stato fatto praticamente nulla, se non qualcosa dalla Banca d'Italia. E Vegas mi pare abbia chiesto una legge sulla tecnofinanza", spiega.

"La Consob è stata la prima Autorità a sollevare tale problema. Questo è un segnale". Per Barbanti bisogna dunque subito pensare a un intervento legislativo in grado di regolamentare il fenomeno Fintech. "Dobbiamo partire da un presupposto: le banche tradizionali hanno qualcosa che il Fintech non ha, e viceversa. E allora non si può pensare a una legge che vada solo incontro alle esigenze delle prime, ma serve un provvedimento in un'ottica di collaborazione tra le due realtà. Anche perché se si pensa di fare una legge solo per salvare le banche è come fermare un fiume con le mani". A conti fatti "occorre una normativa per diventare *Fintech friendly*. Ci conviene, perché significa nuovi capitali e inclusioni sociali. E permettere alle nostre banche di lavorare meglio e ovviamente far pagare le tasse. Nel Regno Unito il Fintech genera 136mila lavoratori indiretti. Perché perdere queste opportunità?".

50 <http://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/disposizioni/raccolta-risparmi-soggetti-diversi/disposizioni.pdf>

### 5.1.1 Qualcosa si sta muovendo anche in Italia

Nel frattempo, un paio di novità si sono registrate nel nostro Paese nel tentativo di procedere spediti verso la creazione di una legislazione di settore. A fine luglio 2017 il ministero dell'Economia e delle Finanze ha organizzato un tavolo di confronto sul Fintech. Al primo incontro, presieduto da Fabrizio Pagani, capo della segreteria tecnica del ministro Padoan, hanno partecipato start up, fondi di venture capital, istituzioni ed operatori di mercato. L'obiettivo del tavolo è stato quello di analizzare il contesto italiano ed europeo in cui il settore si trova ad operare, individuando eventuali aree su cui il governo e le autorità competenti possano intervenire per favorire le potenzialità di crescita del Fintech. L'approccio costruttivo e pragmatico, già sperimentato in altre iniziative del programma "Finanza per la crescita" nel quale l'iniziativa si inserisce, mira ad agevolare lo sviluppo del Fintech nazionale e nel complesso a rendere il sistema italiano più competitivo. "Numerose sono le misure adottate in questi anni per favorire l'innovazione, l'accesso al mercato dei capitali e l'attrazione di capitali e risorse dall'estero – ha sottolineato Pagani – ma resta ancora molto da fare per stimolare la crescita di un 'ecosistema' che favorisca lo sviluppo di nuove iniziative", in uno dei settori tra i più regolamentati in assoluto da leggi nazionali e internazionali e che avrebbe invece bisogno di essere reso più dinamico.

Successivamente, a settembre 2017, è partita un'indagine conoscitiva in commissione Finanze alla Camera dei Deputati, per indagare sul fenomeno fino ad arrivare a un primo tentativo embrionale di normare qualche aspetto della materia. Si tratta di una proposta volta a innovare gli strumenti di pagamento della Pubblica Amministrazione da un lato e a introdurre misure per favorire la prestazione di servizi pagamento da parte di imprese start up innovative dall'altro.

La prima proposta prevede di introdurre un nuovo articolo 4 bis per le cosiddette "*Virtual Government Procurement Cards*" cioè di estendere l'impiego di carte di credito "anche virtuali" oltre a quelle fisiche a dirigenti e funzionari pubblici per le spese rientranti nelle rispettive competenze. L'utilizzo della carta di credito fisica o virtuale è ammessa "nel rispetto" di alcuni "principi generali" che riguardano "la titolarità della carta di credito fisica o virtuale" che "può essere attribuita alle amministrazioni pubbliche", al fatto che possa essere utilizzata "per eseguire le spese delle amministrazioni pubbliche in regime di contabilità ordinaria o speciale" o "per i pagamenti dovuti a titolo di corrispettivo dalle amministrazioni pubbliche per i contratti di acquisto di beni e servizi conclusi tramite gli strumenti elettronici" purché siano naturalmente di importo pari o superiore a 1.000 euro e al di sotto della soglia di rilievo comunitario.

Nel settore più specifico del Fintech, invece, la commissione Finanze propone l'introduzione di *un nuovo articolo 5 ter* al decreto legislativo con lo scopo, come detto, di favorire la prestazione di servizi pagamento da parte di imprese start up innovative. In questo caso viene chiesto al ministro dell'Economia, sentita la Banca d'Italia, di adottare un decreto entro 120 giorni dall'entrata in vigore del decreto legislativo (fissata il 13 gennaio 2018), che si occupi delle "norme dirette a favorire, anche in deroga alle disposizioni vigenti, la prestazione di servizi pagamento da parte di imprese start up innovative". Il decreto deve stabilire tra l'altro, "i requisiti, anche prudenziali, gli adempimenti e le procedure semplificate, anche di controllo, da applicare rispetto a quelli altrimenti in vigore per l'avvio e l'esercizio di servizi di pagamento, nel rispetto del principio di proporzionalità". Le disposizioni si applicano, inoltre, "per un periodo non superiore a 48 mesi dalla data della sua emanazione" ma il ministro dell'Economia e delle Finanze può, con successivi decreti, "prorogare" il termine "fino a ulteriori 48 mesi, e adottare altresì norme integrative e correttive".

Si tratta quindi di un'importante novità qualora venisse recepita dal governo in sede di via libera al provvedimento di recepimento della Psd2 perché si offrirebbe, di fatto, alle start up che si occupano di pagamenti, un percorso semplificato di regolamentazione. Soprattutto alla luce della stretta sulle aziende Fintech preparata dalla Banca centrale europea con le linee guida presentate lo scorso mese di settembre, destinate però solo a chi richiede la licenza bancaria. In questo, infatti, le società Fintech che intendono ottenere una licenza bancaria devono avere nel proprio esecutivo e negli organi di controllo persone con "rilevanti conoscenze", non solo in ambito finanziario ma anche tecnologico. Sotto il profilo dell'azionariato devono poi valutare la reputazione degli azionisti e la struttura di *governance*. Infine illustrare il modello di business, la solidità tecnologica della società, in modo da "minimizzare i cyber-rischi", e predisporre un "*exit plan*" in caso di cessazione dell'attività. Senza dimenticare la necessità di dimostrare l'adeguatezza del capitale iniziale "tenendo conto dell'elevato rischio di perdite nella fase di start up".

Nel frattempo a dicembre la commissione Finanze di Montecitorio ha dato il via libera al documento conclusivo dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo. L'indagine, come sottolinea la commissione stessa, ha raggiunto l'obiettivo di consentire al Parlamento "di prendere contatto in modo diretto con un mondo estremamente vario e stimolante, costituito in primo luogo da start up nate negli ultimi anni nel settore del Fintech grazie all'iniziativa di soggetti italiani, che stanno mutando il panorama e gli stessi paradigmi del sistema imprenditoriale nazionale", si legge nel documento conclusivo.

Più in dettaglio, sottolinea la commissione di Montecitorio nel testo, le nuove tecnologie possono costituire "un motore fondamentale per realizzare alcuni obiettivi cruciali al fine di contrastare il declino e riprendere un duraturo percorso di crescita" come quello di "dare al Paese la *chance* di svolgere un ruolo importante in nuovi mercati di beni e servizi a elevato contenuto di innovazione e a maggiore valore aggiunto, facendo fronte in tal modo alle sempre più difficili sfide competitive di un'economia globalizzata". Ma anche di "modernizzare i processi produttivi, con effetti di scala potenzialmente positivi anche in quei settori che in questo momento appaiono più lontani dalle nuove tecnologie" e "migliorare l'infrastruttura tecnologica del Paese, colmando una serie di ritardi che esso ha accumulato negli ultimi decenni, ad esempio in termini di *digital divide*". Senza dimenticare l'obiettivo di "qualificare maggiormente il capitale umano, che ha sempre costituito un elemento chiave per la crescita dell'economia italiana", "rafforzare le relazioni tra l'economia italiana e i contesti economici e tecnologici più avanzati a livello mondiale, cogliendo in tal modo le opportunità di crescita che tale confronto può sviluppare" e "dare nuove prospettive di lavoro qualificato ai giovani, contrastando al contempo i fenomeni di marginalizzazione della classe media professionale, imprenditoriale e commerciale".

Secondo la commissione Finanze il principio fondamentale verso cui orientare l'azione della politica, nazionale ed europea, e le sue scelte regolatorie in questo campo, "deve essere quello di assicurare che l'azione innovatrice e, in alcuni casi distruttrice, delle nuove tecnologie finanziarie non riproponga i disequilibri, le strettoie concorrenziali e gli abusi di posizione attuali, mutando solo i soggetti che possono goderne, ma assicurare che i 'dividendi' dell'innovazione tecnologica siano fruiti da una platea sempre più vasta di cittadini". Occorre cioè, "in una prospettiva autenticamente riformista, sfruttare le energie formidabili delle nuove tecnologie come motore non per una mera redistribuzione di rendite di posizione o una sostituzione di vecchie con nuove *élites*, ma per ampliare il benessere delle persone, favorire l'inclusione, che non può essere solo finanziaria, ma deve divenire sociale, politica e umana". In sintesi, osserva ancora la commissione "riproponendo uno slogan antico, occorre dunque che le tecnologie finanziarie, per costituire vero progresso, possano risultare a beneficio del numero più ampio possibile di persone".

Alla luce di tali principi e delle risultanze dell'indagine, la commissione Finanze ritiene quindi necessario intraprendere "iniziative che si muovano in molteplici direzioni, nella prospettiva di rendere l'Italia un Paese *Fintech-friendly*". Tale esigenza è motivata, oltre che da considerazioni generali, anche dallo scenario congiunturale, che potrebbe creare ulteriori opportunità legate alla Brexit. "A seguito dell'uscita dall'Unione europea della

Gran Bretagna, dove è attualmente collocato l'hub Fintech europeo per eccellenza, potrebbero infatti maturare le condizioni per cui banche e istituzioni finanziarie trovino più conveniente lasciare la City di Londra. L'Italia non può non cogliere l'opportunità di candidarsi a nuovo hub Fintech europeo, in quanto ciò significherebbe afflusso di capitali stranieri, creazione di posti di lavoro sostenibili, importazione di risorse con caratteristiche di eccellenza internazionalmente riconosciute, indotto per tutto il settore dell'innovazione, internazionalizzazione delle imprese italiane", ammette la commissione.

Anche in questa prospettiva occorre dunque, secondo la commissione Finanze di Montecitorio, "riformare anzitutto il vigente contesto normativo, al fine di creare un contesto sociale e giuridico che accolga l'innovazione nel settore finanziario, nonché intraprendere iniziative volte a valorizzare e specializzare il capitale umano". Il principale punto a favore dello sviluppo del Fintech nei Paesi anglosassoni, in particolare nel Regno Unito, è infatti la presenza di una *regulatory sandbox*, un ambiente di *testing* per le start up, assistito dalle autorità regolatrici del settore. "Diventa pertanto prioritario introdurre, in Italia, un 'sistema regolato graduale' di legislazione, che consenta alle aziende di sperimentare i propri servizi e prodotti con un impatto estremamente limitato, destinato alla sola clientela professionale, per un periodo di tempo circoscritto e sotto la supervisione dei regolatori, i quali in tal modo sono posti in condizione di studiare da vicino l'innovazione e adeguare opportunamente i sistemi di vigilanza – avverte la commissione –. Ciò non deve, peraltro, comportare un allentamento dei presidi di garanzia a favore della clientela, una deroga strutturale alla regolamentazione vigente, né la creazione di un contesto normativo parallelo di favore. A tale ambiente potrebbero, infatti, accedere anche gli intermediari tradizionali, con evidente vantaggio sia della competitività sia della spinta ad una continua innovazione".

In questo ecosistema le Autorità regolatrici, l'Amministrazione pubblica, i Centri di ricerca, i Fondi di *venture capital* e le start up del Fintech "opererebbero affiancati, così da favorire lo sviluppo del settore e rendere attraente l'investimento delle aziende in Italia – si legge nel testo –. Si pensi ad esempio all'attivazione di una vera e propria *Fintech Tower*, che possa rappresentare un *innovation hub* nel quale sviluppare e condividere conoscenza scientifica, metodi applicativi, modelli di business. Ciò rafforzerebbe inoltre un fruttuoso scambio di idee e di conoscenze, fornendo ispirazione alla comunità, stimolando le start up più creative, così come agli operatori storici, a trovare soluzioni innovative ai problemi globali".

"Nel nostro Paese – si legge ancora nel documento conclusivo – è necessario un urgente

adeguamento alla politica di formazione finanziaria diffusa nei Paesi anglosassoni, così come è necessario rendere attraente il rientro dall'estero di personale italiano qualificato, al contempo attraendo competenze dal resto del mondo. L'azione politica deve orientarsi al sostegno della ricerca in tutte le aree del Fintech, per costruire una leadership accademica e tecnologica nel settore. Specifici moduli di formazione nel Fintech dovrebbero essere inclusi nei corsi di laurea e di dottorato pertinenti, per esporre gli studenti al comparto e, al contempo, per proporre al settore del Fintech personale adeguatamente preparato e pronto ad essere inserito nel mondo del lavoro".

La commissione Finanze ha formulato tre raccomandazioni che investono, verticalmente, tutta questa tematica: "Da un lato occorre un Piano d'azione del governo, combinato con un ambiente politico stabile: sono fattori che incoraggiano il settore privato a investire in Fintech. Si ritiene necessario, quindi, un coordinamento tra governo, regolatori, imprese e università, che dia una governance univoca al settore del Fintech e gestisca correttamente un passaggio così delicato per il nostro sistema economico-finanziario". Coerentemente alle risultanze dell'indagine, occorre dunque "individuare uno o più soggetti istituzionali e operativi, che fungano da punto di riferimento del settore e definiscano obiettivi misurabili, programmi e azioni da porre in essere, valorizzando le esperienze, le competenze e le iniziative maturate dai soggetti attivi sul territorio nazionale – evidenzia il testo –. Ad essi vanno affidati compiti di promozione, indirizzo, agevolazione, valutazione e monitoraggio degli strumenti della tecnologia finanziaria. Essi devono, in sostanza, promuovere una stretta collaborazione tra i soggetti pubblici e privati. Occorre una corretta scansione dell'orizzonte per anticipare, monitorare e assistere nella gestione dei rischi e delle minacce emergenti nel Fintech, identificando strumenti tecnico-normativi per lo sviluppo della tecnologia digitale sul mercato finanziario, creditizio e assicurativo".

Una seconda raccomandazione riguarda la diffusione della conoscenza. "Le sfide di settore costituiscono una modalità efficace per stimolare l'applicazione e la promozione delle nuove tecnologie in nuovi settori, nei quali il mercato da solo può essere insufficiente. Occorrerebbe quindi creare un programma di 'grandi sfide' sul Fintech, al quale partecipino equamente il mondo accademico, le imprese e il terzo settore. Tale programma migliorerebbe lo scambio di idee e conoscenze; esso darebbe ispirazione alla comunità Fintech, stimolando le start up creative e gli operatori storici a trovare soluzioni innovative ai problemi globali".

Una terza raccomandazione riguarda infine l'esigenza di sostenere "un esteso program-

ma di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale, nonché di alfabetizzazione digitale del Paese, promuovendo così una vera e propria pratica educativa della cittadinanza economica calata nel nuovo contesto tecnologico e garantendo anche sotto questo profilo un'adeguata protezione dei risparmiatori e degli investitori. A tal fine devono essere individuati interventi mirati per le esigenze dei diversi segmenti di popolazione, per raggiungere il più ampio spettro di utenti, anche grazie all'utilizzo di strumenti innovativi quali, ad esempio, un portale telematico nazionale per l'educazione alla cittadinanza economica", conclude il documento della commissione Finanze.

## 5.1.2 Le proposte di AssoFintech

Ma ci sono anche altri interventi che vengono chiesti, per esempio per diminuire la burocrazia, tagliare i costi con il vantaggio di avere più gettito fiscale. Alcune di esse sono arrivate da Alessandro Maria Lerro, presidente di AssoFintech, un'associazione di categoria che raccoglie una serie di operatori del mercato attivi nel settore, nell'ambito dell'indagine conoscitiva alla Camera. "Una prima proposta, che tra l'altro è stata presa in considerazione da un emendamento alla manovra, è utilizzare le piattaforme di *Equity Crowdfunding* non solo per la raccolta degli investimenti di capitale di rischio per le pmi ma anche per il collocamento di mini bond e cambiali finanziarie che sono prodotti sottoscritti solo da investitori professionali – ha evidenziato Lerro -. In questo caso la distribuzione tramite *Equity Crowdfunding* li renderebbe molto più economici e avrebbe il beneficio di avvicinare gli investitori professionali alle piattaforme per valutare anche altri prodotti"<sup>51</sup>.

Una seconda proposta "è quella di sostenere il mercato secondario delle non quotate. Qui il tema è quello del Tuf (Testo unico sulla Finanza, ndr) che consente di sottoscrivere le quote che si acquistano online tramite piattaforme di *equità Crowdfunding* mediante intermediario abilitato (Sim). Bisognerebbe estendere questa possibilità anche a coloro che hanno già fatto questi investimenti, consentendo loro di intestare azioni o quote a una Sim. Un terzo suggerimento di Lerro è quello di "facilitare investimenti in pmi non innovative eliminando una norma inserita nella prima versione del Tuf che richiede che almeno il 5% di ogni investimento sia sottoscritto da investitori professionali. Ora, con l'allargamento delle *Equity Crowdfunding* a tutte le pmi, questa norma non ha più senso mentre avrebbe senso mantenerla solo per le innovative ed eliminarla per le pmi ordinarie"<sup>52</sup>.

Per quanto riguarda il *lending Crowdfunding* cioè i prestiti *peer to peer* "il problema – ha

51 Audizione di Alessandro Maria Lerro in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/fintech/capitali-le-imprese-scarseggiano-la-risposta-fintech/>)

52 Idem

chiarito il presidente di AssoFintech – è che se investo su queste piattaforme il tasso di interesse dei miei ricavi viene discriminato rispetto agli altri tipi di investimento ad aliquota marginale rispetto al 26%. Sul fronte di chi prende in prestito il denaro, inoltre, la normativa attuale non consente la deduzione fiscale degli interessi passivi mentre gli interessi pagati su un debito bancario sono deducibili". Introdurla nell'ordinamento consentirebbe "un maggior utilizzo delle piattaforme *lending*, a più aziende di ricorrere serenamente a questo strumento e a più investitori di investire"<sup>53</sup>.

Un altro tema riguarda l'utilizzo del fondo centrale di garanzia. "Oggi le pmi e le start up innovative possono utilizzare questo fondo che garantisce l'80% del prestito mentre le piattaforme di *lending* non hanno questa possibilità". Mentre per quanto riguarda l'attrazione della finanza privata nei confronti dell'impresa, sono tre le proposte formulate da Lerro: "Una è il tema che sta emergendo in questo periodo in cui sta decollando l'*Equity Crowdfunding*. In genere quando si finanzia un'azienda con *venture capital* o strumenti simili, la società si costituisce, raggiunge una certa valorizzazione e si fa un aumento di capitale in cui intervengono degli investitori che sottoscrivono delle quote. Se dopo un po' di tempo la società attinge di nuovo a capitale di rischio con un nuovo aumento di capitale e con una nuova valorizzazione, una norma del codice civile attribuisce a chi è entrato nel primo aumento di capitale un diritto di recesso semplicemente esprimendo un dissenso all'aumento. Succede, in sostanza, che la società accoglie nuova finanza e i soci che esercitano il diritto recesso vengono liquidati in base alla valorizzazione del secondo aumento, conseguendo un'opportunistica *exit* pagata con i soldi dei nuovi investitori. Il nostro suggerimento è introdurre una modifica normativa per inserire negli statuti sociali una deroga"<sup>54</sup>.

Altro consiglio è quello di facilitare l'accesso alla quotazione. "Già in Finanziaria c'è una norma che riconosce un credito di imposta alle società che si quotano. Ma il tema è che le società quotate hanno una serie di controlli e controllori che si sovrappongono e aumentano i costi di gestione. Sugeriamo una soluzione che permetta di accorpate alcune di queste funzioni come *whistleblowing*, *compliance*, *antiriciclaggio* magari in 1-2 organi di controllo"<sup>55</sup>. Mentre una seconda modifica che si potrebbe introdurre riguarda i Pir. "Sono già approvati e deliberati in una configurazione che prevede che il 21% del portafogli Pir debba essere investito in società non quotate. La soluzione di imporre che un 3% riguardi fondi *venture capital* è brillante ma raccomandiamo che questa quota non venga necessariamente indirizzata alle innovative ma anche alle pmi"<sup>56</sup>.

53 Idem

54 Idem

55 Idem

56 Idem

Da ultimo qualche rilievo sulle vessazioni della burocrazia: "Vorrei parlare innanzitutto dell'antiriciclaggio che spesso viene interpretato in modo non adeguato. Per esempio non ha senso compilare una grandissima quantità di campi con informazioni che si trovano sul registro delle imprese – ha precisato il presidente di AssoFintech –. Non ha senso perché sono informazioni pubbliche, gli altri Paesi Ue non lo fanno e infatti il mondo degli istituti di pagamento in Italia ha visto la sparizione delle aziende italiane e l'affermarsi di aziende francesi con costi più bassi". Altra "banalissima problematica" è data dal fatto che i lavoratori dipendenti che fanno investimenti in start up innovative con detrazione del 30% non possono godere compilando il 730 perché l'Agenzia delle Entrate ha dimenticato la casella costringendolo a fare l'Unico con costi maggiori". Infine, c'è il tema che raccoglie *digital identity*, *SPID*, Contratti digitali e la notarizzazione tramite blockchain. Su questi aspetti non abbiamo soluzioni pronte, nessuno le ha. Una soluzione potrebbe essere quella di aprire un tavolo con l'obiettivo di aprire una *sand-box* di regolamentazione *in fieri* per trovare le soluzioni ideali per affrontare l'argomento", ha concluso Lerro<sup>57</sup>.

### 5.1.3 Le regole non devono bloccare l'innovazione

La necessità di procedere con delle regole non deve però costituire un freno all'innovazione. Bisogna cioè evitare che si creino ostacoli all'innovazione a causa del possesso dei dati, assicurando la tutela del consumatore. Ne è convinto il presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm), Giovanni Pitruzzella: "Tutti noi ci confrontiamo con la rivoluzione digitale, una grande rivoluzione industriale che costituisce una sfida che determina un cambiamento di tutti i modelli organizzativi e di business. Da qui nasce un problema non solo per le imprese ma anche per il regolatore e per le autorità di garanzia su come si possano adeguare i loro apparati rispetto a questo tipo di sfida. Un primo punto da sottolineare – ha precisato Pitruzzella – è quello di assicurare un approccio olistico che consideri il tema nella sua complessità perché ogni regolazione avrà ricadute anche in altri settori. Un altro elemento da evidenziare è invece il difficile equilibrio che si deve realizzare tra l'esigenza di comprendere un fenomeno e l'introduzione di regole adeguate per risolvere nuovi tipi di conflitto – ha aggiunto il presidente dell'Antitrust –. Però dall'altro lato regole e interventi delle autorità devono evitare di correre un rischio terribile che è quello di bloccare l'innovazione. È un processo che al contrario va stimolato, da cui dipende una larga parte della crescita in Europa ma che va seguito con regole attente. Per questo è importante conoscere prima di deliberare"<sup>58</sup>.

Secondo Pitruzzella "uno dei punti da considerare è ricordare che la digitalizzazione ha

57 Idem

58 Audizione in commissione Finanze alla Camera del presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm), Giovanni Pitruzzella (<http://www.startmag.it/fintech/fintech-le-regole-non-devono-bloccare-innovazione/>)

un impatto trasversale su tutti i settori economici, cambia la struttura e il funzionamento del mercato sia nei rapporti *business to business* sia *business to consumer* nonché i comportamenti dei consumatori. In questo scenario – ha sottolineato Pitruzzella – il settore bancario vede la crescita delle offerte indotte dalle nuove tecnologie e ciò non può che essere visto con favore dal punto di vista dell'Antitrust. Chiediamo però un quadro regolatorio che non blocchi ma al contrario faciliti e apra il mercato, elimini le barriere all'esercizio del credito e apra nuove possibilità per imprese e consumatori – ha ammesso il presidente dell'Antitrust –. Ma se questo è vero ci sono tuttavia dei rischi che riguardano vari aspetti: innanzitutto i Big Data cioè la raccolta e il processo di enormi quantità di dati. È lì che c'è, secondo me – ha precisato Pitruzzella –, la necessità che l'approccio seguito anche dalla commissione Ue tenga conto della complessità del fenomeno. I Big Data sono sicuramente un nuovo modo di organizzare le relazioni economiche che può avere effetti benefici in termini di innovazione, servizi, offerte costruite per il consumatore su misura. Ma pongono dei rischi per la concorrenza, perché il potere di mercato è dato dal possesso dei dati. Dobbiamo quindi muoverci per evitare che si creino nuove barriere a causa del possesso dei dati". Questo aspetto riguarda soprattutto i rapporti tra le nuove figure e i precedenti operatori di settore: "Si tratta di un rapporto duplice perché da una parte credo che per le banche tradizionali i processi Fintech siano uno stimolo non a bloccare l'innovazione ma al contrario a cogliere la sfida competitiva e quindi ad adeguare le loro stesse capacità di fornire servizi alle nuove tecnologie e prodotti. Dall'altro lato però c'è il rischio che chi ha i dati li utilizzi per bloccare l'ingresso al mercato di nuovi operatori". Questo, ha continuato Pitruzzella, "è sicuramente un tema su cui un'autorità di concorrenza è particolarmente sensibile perché riguarda nuove concentrazioni. Ciò richiede dunque un adeguato controllo da parte dell'Autorità Antitrust nel momento in cui si fanno le valutazioni di Merger. Tutto questo va considerato in una dimensione europea visto che attualmente il sistema di controllo delle concentrazioni si basa su determinate soglie. Ora questo può andare bene nell'economia tradizionale mentre oggi il rischio è diverso cioè che un player consolidato che ha una posizione importante, attraverso l'acquisizione di chi si affaccia sul mercato blocchi l'innovazione o la limiti. Si tratta quindi di controlli che sfuggono alle autorità perché non si raggiungono le soglie previste per legge. Tutto questo pone all'attenzione una modifica normativa affinché anche questo tipo di concentrazioni possano essere catturate"<sup>59</sup>.

"C'è però tutto un altro risvolto che non riguarda le concentrazioni ma riguarda il fatto che chi ha i dati li utilizzi per bloccare la competizione nel mercato. Fornisco un servizio su misura e sono competitivo perché conosco tutto di un soggetto con offerte non replica-

bili da altri. Qui nasce un problema: se anche altri cioè possano o meno accedere ai dati – ha detto Pitruzzella –. È un problema difficile da risolvere perché evoca forme di abuso di posizione dominante. Il problema è se queste categorie sono assimilabili anche ai Big Data". Senza dimenticare gli accordi che si faranno tra operatori digitali: "Qui bisognerà distinguere tra accordi che sviluppano efficienze o chiusure del mercato. Ma non bisogna trascurare nemmeno il lato della tutela del consumatore. Forme di consumo che si basano su internet dove non c'è esperienza diretta nel fare l'acquisto aumentano la possibilità per un consumatore non educato di essere oggetto di pratiche aggressive o di pubblicità ingannevole. Questo fenomeno è ancora più evidente nella finanza innovativa dove si cumulano i vecchi problemi di tutela del consumatore per asimmetria informativa con le nuove modalità di interrelazione tra impresa e consumatore stesso. Questo richiede più che interventi legislativi di tutela del consumatore, già adeguata rispetto a internet, una notevole attenzione in concreto da parte delle autorità di tutela del consumatore. Noi siamo intervenuti in modo corposo su questo fronte. Fermo restando che generalmente i fenomeni aggressivi nei confronti del consumatore trascendono il mercato nazionale e sono di carattere globale e questo pone l'accento sulla cooperazione a livello europeo". Per questo, ha concluso Pitruzzella, è "importante che si crei una rete di parlamenti nazionali che affrontino queste tematiche insieme alla commissione Ue perché internet è un veicolo di innovazione crescita formidabile ma al tempo stesso porta con sé dei rischi. Il punto vero è che la digitalizzazione sta sconvolgendo le industrie tradizionali e c'è anche il rischio che nessuno sia in grado di replicare le offerte delle grandi piattaforme. Si tratta dunque di sfide formidabili per la politica"<sup>60</sup>.

## 5.2 I pionieri del Fintech

Nonostante una legislazione per lo più assente, in Italia non mancano alcuni casi di banche che hanno fatto della tecnologia il proprio *core business*. Tra queste, CheBanca!, la banca multicanale del gruppo Mediobanca, basata su filiali leggere e prestazioni ad alto tasso digitale. Un istituto che nei fatti ha aperto la strada alla disintermediazione, basata del rapporto diretto cliente-banca mediante il web.

Il direttore generale di CheBanca!, Roberto Ferrari ha tracciato un quadro dell'attuale situazione tecnofinanziaria in Italia, orfana di una cornice legislativa in grado di accompagnarne lo sviluppo. Il problema, a suo dire, si chiama scarsa "comprensione del fenomeno: questo Paese più volte è mancato della giusta visione del fenomeno in atto. Direi che c'è stata una sottovalutazione complessiva, che ha portato a non leggere bene quanto

60 Idem

stava accadendo, con una penetrazione del Fintech, rimasta un po' indietro. Questo ha creato un inevitabile gap con molti altri Paesi, molto più avanzati rispetto a noi. Basta guardare ai Paesi scandinavi".

Ma i pionieri della tecnologia abbinata alla finanza non finiscono qui. C'è per esempio Banca Progetto, banca online di proprietà del fondo Oaktree. La nuova realtà, nata nel 2016, è dotata di 300 tra agenti e consulenti, dislocati su tutto il territorio nazionale, mentre l'intero *back-office* è affidato a 150 dipendenti tra Roma e Milano, una volta che la Banca sarà a pieno regime. Anche in questo caso l'esperimento è il medesimo: meno filiali più banca mobile, ovvero raggiungibile da qualunque *device*.

Anche i giganti nazionali del credito si sono dotati di strutture *in-house* con cui farsi trovare "preparati" all'avvento della rivoluzione tecnologica. Ad ottobre 2014, Unicredit ha per esempio lanciato il Fintech Accelerator, con l'obiettivo di sostenere e consolidare i progetti dedicati al settore bancario di quattro start up del mondo Fintech, selezionate tra le migliori start up su scala nazionale.

### 5.3 Il Fintech District di Milano

La prova che l'Italia non stia con le mani in mano è l'apertura del "Fintech district" di Milano, non proprio e non solo un luogo fisico ma soprattutto una *community* di aziende con un comune denominatore: l'elevata innovazione tecnologica e la medesima esigenza di trovare un ecosistema in cui potersi sviluppare, crescere ed affermare. L'iniziativa è partita grazie a SellaLab, la piattaforma di innovazione del Gruppo Banca Sella, e di Copernico, la piattaforma di spazi di lavoro che promuove lo smart working. L'obiettivo è di permettere alle 32 aziende che vi hanno aderito, fra start up e altre già in fase più avanzata di lancio, di trovare in Italia, e in particolare a Milano, le condizioni ideali per prosperare. Tra le aziende aderenti ci sono Banksealer, Blender Italia, Blockchainlab, Cisco, Conversate, Credimi, DiamanTech, Digital Magics, Domec, Dpixel, Ebury, Endeavor, Enhancers, Ernest, Finleap, Freetrade, Growish, Hype, Lendix Italia, Moneyfarm, MyPass, P101, Portolano Cavallo, Primomiglio, Sardex, Satisfay, Slimpay, Soisy, Spreadoff, Stampplay, SupernovaeLabs, The ING Project (Tip Ventures).

La sfida maggiore è rappresentata dalla raccolta fondi: le start up per prosperare hanno bisogno di capitali, di investitori che credano nell'idea e accompagnino l'azienda lungo i vari processi di sviluppo. A Londra in un anno vengono investiti fino a un miliardo di

sterline nelle start up mentre in Italia l'anno scorso ci si è fermati a 50 milioni. La seconda condizione è trovare il talento adatto da inserire in queste start up e qui, come ha sottolineato il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan, l'Italia si scontra con il triste record di avere il numero minore di laureati in materie scientifiche. Le aziende che hanno aderito al progetto del Fintech District operano in diversi settori chiave per l'innovazione nel settore finanziario, tra cui *Crowdfunding*, *p2p lending*, Blockchain e *cryptocurrencies*, *roboadvise*. Alcune di queste aziende, come Moneyfarm, sono nate in Italia, ma hanno poi deciso di trasferirsi a Londra per aver accesso a un vasto ecosistema che garantisce maggiore accessibilità a finanziamenti e a professionisti di alto livello. Ma con la Brexit si aprono scenari ancora tutti da apprezzare.

Intanto, a distanza di qualche mese, il distretto milanese comincia ad attirare nuove realtà: la piattaforma web di prestiti tra privati israeliana BLender Global è sbarcata a Milano. L'azienda opera in qualità di *agente-outsourcer* italiano di funzioni operative dell'Istituto di Moneta Elettronica di diritto lituano UAB BLender Lithuania, divisione di BLender Global, con quartier generale a Tel Aviv e operativo anche in Lituania, con un piano di espansione che prevede via via la crescita in Europa e in America Latina. BLender si basa sul motore DirectMatchTM, un sistema basato su algoritmi matematici sofisticati ed esclusivi che consente la massima corrispondenza tra la possibilità di restituzione dei finanziamenti da parte dei richiedenti e le aspettative di coloro che concedono il prestito. Inoltre la società ha sviluppato un innovativo algoritmo proprietario per il credit rating, in grado di valutare la solvibilità dei privati attraverso il monitoraggio incrociato di variabili diverse. E costituito un fondo di garanzia a favore dei prestatori, che verrà utilizzato nel caso in cui uno dei richiedenti abbia difficoltà a restituire il finanziamento ricevuto. Senza dimenticare che la piattaforma consente anche di cedere e acquistare prestiti in essere, come un vero e proprio mercato secondario chiamato ReBlendTM.

Stesso discorso anche per la società tedesca Finleap. Nata a Berlino nel 2014 ha avuto una rapida ascesa nello sviluppo di start up finanziarie innovative. Si definisce un company builder che crea nuove aziende partendo da un'idea che sviluppa in casa e che finanzia con investimenti iniziali compresi tra 0,5 e 5 milioni di euro. La scelta dell'Italia è stata, a detta dei manager, quasi un passo naturale perché, "c'è fermento e margine di mercato". In fondo l'Italia è un centro finanziario appetibile, con oltre 700 banche sul mercato.

Tuttavia, nonostante queste novità, la scena Fintech in Italia è ancora limitata, con solo circa 200 imprese in tutto il Paese. Ben diverso il quadro se si guarda alla Germania, che

dichiara 324 Fintech attivi, con 160 aziende solo a Berlino, che hanno creato quasi 3000 posti di lavoro. Ma Marco Berini, a capo della divisione italiana di Finleap, ha chiarito che il primo obiettivo che l'azienda si è posta è aprire il mercato alle 13 start up sviluppate da Finleap. Start up che ruotano tutte nel campo finanziario, Fintech e insurtech, sviluppate con capitali propri, derivanti da una serie di aumenti di capitale sottoscritti da investitori istituzionali. Alcune di queste start up puntano alla crescita nel mercato italiano, come Solaris Bank, una piattaforma digitale di servizi finanziari innovativi che opera con licenza bancaria propria, o Clark, una piattaforma di brokeraggio assicurativo digitale e di servizi assicurativi.

## 5.4 Le aziende italiane del Fintech

Nonostante le vendite delle Fintech italiane siano diminuite del 59,2% tra il 2015 e il 2016, sembrano destinate ad un interessante balzo in avanti quest'anno secondo l'Osservatorio Digital Finance del Politecnico di Milano. L'ecosistema nostrano ha registrato una crescita costante, con una media di 12 nuove società formate ogni anno, secondo gli analisti inglesi di Fintech Global. E questa prima parte dell'anno ha registrato investimenti per 34 milioni di dollari in società italiane. Si registra comunque un certo fermento, con numerosi casi importanti. È il caso di *Satispay*, la start up italiana che sta contribuendo a rivoluzionare il settore dei pagamenti elettronici grazie ad un sistema mobile *payment* e protagonista della chiusura di un terzo round di investimenti pari a 18,3 milioni di euro. Ma si distingue anche *Moneyfarm*, oggi realtà internazionale di gestione del risparmio guidata da Paolo Galvani e Giovanni Daprò. La società annovera un team di 90 professionisti e oltre 150.000 utenti attivi. E poi c'è il *The Sardex Factor* come l'ha definito il *Financial Times*. Di fatto *Sardex* è un circuito di credito commerciale alternativo diventato società per azioni. Oggi conta oltre 50 dipendenti nella sola Sardegna, con un transato di 67 milioni di crediti nel 2016 e 3600 iscritti nel segmento business ed una copertura di circuiti locali.

Altre realtà italiane sono *GreenAddress* che sviluppa portafogli elettronici per la gestione delle transazioni con Bitcoin e *Soldo*, creata da un italiano, Carlo Gualandri, che ha scelto Londra come sede operativa. Come riporta *Il Sole 24 Ore*, Soldo ha raccolto 11 milioni di dollari nel suo primo round di finanziamento ed è attiva nel B2B. Soldo è un servizio che si basa sul circuito di pagamento Mastercard, e che consente di delegare, controllare e tracciare in tempo reale le uscite aziendali e quelle dei collaboratori grazie all'utilizzo di carte prepagate personalizzabili. E ancora si può citare *Credimi*, start up italiana fondata da Ignazio Rocco di Torrepadula nel 2015 (e lanciata sul mercato a inizio 2017) che mira

a offrire alle piccole e medie imprese prodotti di finanziamento alternativi in cui sono gli imprenditori stessi a prestare denaro ad altri imprenditori, anticipando le somme delle fatture a volte pagate a 60, 90, 120 o talvolta addirittura 150 giorni. Oppure *TiAnticipo* di Banca Ifis uno strumento specifico di *invoice financing* che permette di ottenere in 10 giorni liquidità a fronte di attività fatturate allo Stato, attraverso una piattaforma web. Infine si può citare Ekuota, una start up italiana che offre servizi online per ottimizzare le performance finanziarie delle aziende, soprattutto quelle che hanno scambi con l'estero e acquistano materie prime quotate.

E poi c'è anche la start up italo-inglese Oval Money: funziona come una specie di salvadanaio, l'app legge tutte le transazioni bancarie e di carte e aiuta ad accumulare piccoli risparmi. Quando si accumula una buona somma è possibile decidere di investirla. A fine gennaio 2018, la start up ha raccolto 500mila sterline attraverso un *Crowdfunding* chiuso nel giro di 72 ore su Crowdcube. La società ha ricevuto investimenti da oltre 600 persone. Vale 5 milioni di sterline.

## Principali iniziative Fintech di finanziamento

<b>P2P Vending</b>	<b>Tipo di attività</b>
Borsa del Credito	Prestiti da privati a imprese
Prestiamoci (Agata spa)	Prestiti tra privati
Smartika	Prestiti tra privati
Soisy	Prestiti tra privati
Younited Credit	Prestiti tra privati

### **Servizi**

BacktoWork24	Incrocio doman./offer. seed cap.
Epic	Incrocio domanda-offerta private capital ricezione di ordini
Instapartners	Acquisto di fatture online
SiamoSoci	Incrocio domanda offerta seed capital
Worldinvoice	Intermediazione fatture online

### **Equity Crowdfunding**

AscomFidiPiemonte (Equitystartup.it)	Invest. in seed capital
AssitecaCrowd	Invest. in seed capital
CrowdFundMe	Invest. in seed capital
Ecomill srl	Invest. in seed capital
Equinvest	Invest. in seed capital
Fundera srl	Invest. in seed capital
InvestiRe	Invest. in seed capital
MamaCrowd	Invest. in seed capital
MuumLab srl	Invest. in seed capital
Next equity Crowdfunding Marche	Invest. in seed capital
OpStart	Invest. in seed capital
Roma Venture Consulting (Crowd4Capital)	Invest. in seed capital
StarsUp	Invest. in seed capital
Startzai.com	Invest. in seed capital
Symbid Italia	Invest. in seed capital
The ING Project srl (TIP Ventures)	Invest. in seed capital
UnicaSeed	Invest. in seed capital
WeAreStarting srl	Invest. in seed capital

Tabella pubblicata da MF-Milano Finanza (fonte BeBeez). Periodo di riferimento maggio 2016.

## Capitolo 6

# Le minacce per la sicurezza nel mondo Fintech

Negli ultimi anni l'offensiva dei cybercriminali nei confronti delle grandi aziende è cresciuta a dismisura, con il settore finanziario che risulta tra quelli colpiti più duramente. Il rischio maggiore, naturalmente, è che le azioni perpetrate nel mondo virtuale possano avere conseguenze incisive sull'economia reale. In molti casi, purtroppo, è semplice riuscire a "bucare" una rete: si possono addirittura acquistare "virus" sul web per poche centinaia di dollari, già pronti per essere spediti via e-mail magari in grado di rendere illeggibili i dati presenti su un computer finché non viene pagato un riscatto (*ransomware*). In alcune forme è sufficiente che un solo dipendente apra un allegato infetto per contagiare un'intera organizzazione. A volte si tratta di singoli individui o di gruppi fino a operazioni hacker legate a interi Stati nazionali.

La prima domanda che occorre farsi è perché esiste una vulnerabilità delle reti. Innanzitutto occorre dire che il mercato del software è caratterizzato da *esternalità di rete*, pertanto si tende a privilegiare la rapidità di rilascio piuttosto che la sicurezza che viene, semmai, garantita in un secondo momento attraverso il rilascio di *patch* che non tutti installano.

Esiste poi un'*asimmetria informativa* tra produttori e consumatori: gli utenti, la stragrande maggioranza delle volte, non sono consapevoli dei rischi legati all'utilizzo di un software, né sanno valutare quali siano le difese più adeguate e tendono ad affidarsi a chi vende soluzioni immediate, aumentando i costi. Mentre a volte semplici regole di condotta potrebbero prevenire degli incidenti. Ma esistono anche *esternalità negative*. A volte gli hacker non colpiscono direttamente i propri obiettivi ma prima acquisiscono il controllo remoto di tutte le macchine non protette a cui riescono ad accedere, che poi usano per lanciare l'attacco. Oltre a questi aspetti non bisogna dimenticare che il problema della sicurezza informatica potrebbe incidere anche sulla decisione di adottare o meno nuove tecnologie che invece sono fondamentali per aumentare la produttività.

"Gli strumenti del diritto penale potrebbero sembrare la risposta più naturale di fronte ad atti di criminalità informatica e in molte giurisdizioni sono, in effetti, stati aggiornati. Tuttavia, sono spesso di difficile applicazione dato che è complesso individuare i colpevoli di un attacco informatico e pressoché impossibile perseguirli nel caso non raro di aggressioni transfrontaliere. La

ricerca ha comunque già individuato alcuni aspetti del problema assai rilevanti: regole ottimali di responsabilità civile in caso di attacchi informatici, l'effetto di incentivi fiscali all'adozione di misure di sicurezza, i pro e i contro dell'estensione del diritto di legittima difesa al cyberspace"<sup>61</sup>.

Nel 2018 entreranno in vigore nell'Unione europea tre importanti disposizioni: la *Security of Network and Information Systems Directive* (NIS-D), che stabilisce requisiti minimi di sicurezza per operatori di infrastrutture critiche e fornitori di servizi essenziali; la *General Data Protection Regulation* (GDPR) che impone l'adozione di elevati standard difensivi a chi tratta dati personali su supporto informatico per tutelare la privacy; e la nuova *Payment Services Directive* (Psd2), che "tra le altre cose obbliga i gestori di servizi di pagamento a rafforzarsi sotto il profilo cyber e a rimborsare i clienti che siano stati vittime di furti tramite attacco informatico, anche se è stato attaccato il terminale del cliente e non quello del gestore"<sup>62</sup>.

I servizi che ricadono nel settore delle istituzioni finanziarie e bancarie presentano, chiaramente, una certa esposizione al pubblico che li rende ancora più vulnerabili ad attacchi cibernetici. Viene quindi naturale chiedersi se il settore dei servizi finanziari richieda o meno l'adozione di un approccio specialistico al Fintech. Come hanno dimostrato recenti studi del *Financial Stability Institute* "soltanto alcuni Paesi hanno fatto fronte all'emergere dei rischi cibernetici legati al settore dei servizi bancari con una normativa *ad hoc* di carattere speciale (tra gli esempi gli Stati Uniti, il Regno Unito, Singapore e Hong Kong). La scelta di adottare un approccio specialistico riflette a ben vedere, l'esistenza di una dicotomia che oppone due diversi indirizzi: l'uno che qualifica il rischio cibernetico alla stregua di ogni altra fonte di rischio e dunque si oppone a una logica di differenziazione, l'altro che postula invece un carattere di eccezionalità che rende non ridicibile né assimilabile il rischio per la sicurezza cibernetica alle altre forme di minaccia da cui le istituzioni finanziarie devono cautelarsi. Esistono certamente vantaggi e svantaggi connessi a ciascuna delle opposizioni in questione. In merito ai vantaggi, la presenza di regole *ad hoc* non può che contribuire a rafforzare la percezione e la consapevolezza *in primis* degli stessi operatori, circa l'esistenza di profili di rischio non trascurabili di cui tenere debitamente (e obbligatoriamente) conto. La sicurezza diventerebbe in questa visione un valore sempre più difficile da compromettere con altre esigenze. Quanto ai possibili svantaggi, l'adozione di regole *ad hoc* potrebbe risultare inappagante laddove si indulgesse nella scelta di un approccio di carattere prescrittivo, destinata a tradursi nella definizione di regole puntuali, difficili da conciliare però con l'evolversi delle minacce cibernetiche e in generale, della tecnica; in questo senso la scelta di una regolazione 'per principi' sembrerebbe, apparentemente, meno critica. In aggiunta non è possibile trascurare la natura

61 Claudia Biancotti e Riccardo Cristadoro, senior economist e senior director del Dipartimento di Economia e Statistica della Banca d'Italia – Fonte Econopoly - *Il Sole 24 Ore*

62 Claudia Biancotti e Riccardo Cristadoro, senior economist e senior director del Dipartimento di Economia e Statistica della Banca d'Italia – Fonte Econopoly - *Il Sole 24 Ore*

transfrontaliera che caratterizza gli attacchi cibernetici e i suoi riflessi sui profili di regolazione: tanto maggiore sarà la coerenza nell'approccio di ciascun ordinamento, quanto più potrà giovare la cooperazione tra le diverse autorità e l'efficace opera di prevenzione e contrasto delle minacce cibernetiche"<sup>63</sup>.

Anche il G7 nel 2016 evidenziò la necessità di un coordinamento a livello internazionale. Nel documento "*G7 fundamental elements of cyber security for the financial sector*", dedicata a qualsiasi istituzione che opera nel settore finanziario, vengono elencati una serie di principi da applicare come la definizione di una strategia sulla sicurezza coerente con le specificità delle istruzioni del settore finanziario che consentano di identificare, gestire e ridurre i rischi, un assetto di governance adeguato, una valutazione dei rischi, un sistema di controllo e l'istituzione di processi di monitoraggio.

Ma qual è la debolezza più grande del sistema Fintech? Secondo Mattia Ciprian, presidente dell'azienda italiana modeFinance, ascoltato dalla commissione Finanze alla Camera sono "il rischio di frodi, riciclaggio, finanziamento del terrorismo. Per questo i regolatori nazionali dovrebbero dare accesso a una maggiore quantità di dati per tutelare gli utenti. Ci sono strumenti predittivi per ovviare al problema ma senza ricorrere a questa tecnologia basterebbe che i dati pubblici fossero corretti per non incappare in problemi. Mi piacerebbe – ha ammesso il manager – che si aprisse l'accesso dei dati collezionati da enti pubblici. Per esempio quelli della centrale rischi gestita da Bankitalia che probabilmente eliminerebbe problemi di truffe o finanziamento a società che non dovrebbero essere finanziate. Se potessimo operare almeno alla stregua delle banche portando un vantaggio a tutto il mondo Fintech, eviteremmo comportamenti opportunistici da parte di aziende che fanno di non poter essere finanziate dal mondo bancario e che sfruttano queste fessure nel mondo Fintech per poter truffare. Per questo oggi come mondo Fintech, sentiamo di avere la necessità di un referente che comprenda, capisca e dialoghi con il mondo Fintech e faccia da ambasciatore del mondo con le istituzioni"<sup>64</sup>.

Uno dei rischi del settore è connesso, per esempio, con le piattaforme di *Crowdfunding*. Lo Uif, l'*Unità di informazione Finanziaria* per l'Italia, che si occupa di segnalare le operazioni sospette di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo, "con la comunicazione 'Prevenzione del finanziamento del terrorismo internazionale del 18 aprile 2016' ha sottolineato che le opportunità offerte dall'innovazione tecnologica, in particolare dal web possono essere utilizzate per finalità di finanziamento del terrorismo. In tale ambito, è emersa, tra l'altro, la possibilità di raccogliere fondi online, anche attraverso *Crowdfunding*"<sup>65</sup>.

63 Pag. 254-255 Fintech - Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari a cura di Maria Teresa Paracampa (Giappichelli editore)

64 Audizione di Mattia Ciprian, presidente dell'azienda italiana modeFinance, in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/startup/dotiamo-fintech-degli-strumenti-delle-banche-renderlo-piu-sicuro/>)

65 Pag. 261-262 Fintech - Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari a cura di Maria Teresa Paracampa (Giappichelli editore)

Su questo fronte, il 1 luglio 2015 l'Esma (*European Securities and Markets Authority*) ha pubblicato le "Questions and Answers" sul rischio di riciclaggio e finanziamento al terrorismo. "Il rischio può essere mitigato attraverso l'effettuazione, da parte delle piattaforme di *Crowdfunding*, di un'adeguata verifica del titolare del progetto, del progetto medesimo e degli investitori per individuare le situazioni che presentano un rischio di finanziamento del terrorismo più elevato, e con l'adozione di presidi idonei per gestire il rischio in esame"<sup>66</sup>. Non solo. "Le piattaforme possono essere altresì usate come mezzo per nascondere l'origine illecita del denaro (ad esempio nel caso di collusione tra il titolare del progetto e gli investitori per riciclare denaro). Il rischio di potenziale uso delle piattaforme per il fine ora indicato aumenta qualora non venga condotta (o venga condotta solo parzialmente) un'adeguata verifica del titolare del progetto e del progetto stesso. I rischi del riciclaggio e di finanziamento del terrorismo connessi al *Crowdfunding* possono essere attenuati, secondo l'Esma, qualora altre parti coinvolte nel trasferimento dei fondi (ad esempio una banca) siano obbligate dalla normativa vigente al compimento di controlli miranti all'identificazione dei suddetti rischi"<sup>67</sup>.

Anche il GAFI – Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale – costituito nel 1989 in occasione del G7 di Parigi, è un organismo intergovernativo che ha come scopo l'elaborazione e lo sviluppo di strategie di lotta al riciclaggio dei capitali di origine illecita e, dal 2001, anche di prevenzione del finanziamento al terrorismo. Il GAFI elabora standard riconosciuti a livello internazionale per il contrasto delle attività finanziarie illecite, analizza le tecniche e l'evoluzione di questi fenomeni, valuta e monitora i sistemi nazionali. Individua inoltre i Paesi con problemi strategici nei loro sistemi di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, così da fornire al settore finanziario elementi utili per le loro analisi di rischio. Del gruppo fanno parte 35 membri in rappresentanza di Stati e organizzazioni regionali che corrispondono ai principali centri finanziari internazionali, nonché, come osservatori, i più rilevanti organismi finanziari internazionali e del settore (tra i quali Fmi, Banca Mondiale, ECB, Nazioni Unite, Europol, Egmont). Il GAFI ha elaborato una serie di 40 raccomandazioni per il contrasto delle attività finanziarie illecite, poi aggiornate nel 2012, che integrano in modo pieno le misure contro il finanziamento del terrorismo con i controlli antiriciclaggio, introducendo nuove misure per contrastare il finanziamento del commercio delle armi di distruzione di massa e permettendo di affrontare al meglio anche il riciclaggio proveniente da corruzione e reati fiscali. Le nuove raccomandazioni hanno, inoltre, rafforzato gli obblighi e gli adempimenti da rispettare nelle situazioni "ad alto rischio" e consentono a ciascun Paese di adottare un approccio più mirato basato sul rischio.

66 Idem

67 Idem

Più di recente è arrivato in Italia il recepimento alla direttiva Ue 2015/849 (la c.d. "AMLD4"), con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del Decreto legislativo 25 maggio 2017, n. 90, che introduce nel nostro ordinamento quanto il legislatore comunitario aveva disposto in merito alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo. Naturalmente queste disposizioni hanno impatto su valute virtuali e monete elettroniche "anonime". Per quanto riguarda le cryptovalute come Bitcoin ed Ethereum il decreto definisce innanzitutto cosa sia la "valuta virtuale", cioè una "rappresentazione digitale di valore, non emessa da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente". Da questa si distingue naturalmente la moneta elettronica, definita invece nel Testo Unico Bancario come "il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso per effettuare operazioni di pagamento [...] e che sia accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente".

La AMLD4 si sofferma soprattutto sull'attività dei soggetti che si occupano delle "Exchange platform" vale a dire "ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale". In questo caso la direttiva fa rientrare l'esercizio delle "Exchange platform" sotto la vigilanza delle autorità competenti di settore, obbligando il prestatore a conformarsi alla disciplina prevista dalla nuova direttiva. Infatti introduce l'obbligo di iscrizione in una sezione speciale del registro dei cambiavalute anche per quelle virtuali tenuto dall'OAM come previsto dal TUB (Testo Unico Bancario) e pone l'obbligo di adeguata verifica della clientela in occasione dell'instaurazione di un rapporto continuativo o, anche, in occorrenza dell'esecuzione di un'operazione occasionale, disposta dal cliente, che comporti la trasmissione o la movimentazione di mezzi di pagamento di importo pari o superiore a 15.000 euro.

Con il decreto di recepimento della AMLD4, i soggetti obbligati adottano misure di adeguata verifica della clientela proporzionali all'entità dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo e dimostrano alle autorità competenti che le misure adottate sono adeguate al rischio rilevato. Si prevede, inoltre, che i soggetti obbligati, in presenza di un basso rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo, possano applicare misure di adeguata verifica della clientela "semplificate" sotto il profilo dell'estensione e della frequenza degli adempimenti. Le autorità di vigilanza di settore e gli organismi di autorego-

lamentazione possono individuare, infine, ulteriori fattori di rischio da prendere in considerazione al fine di integrare o modificare l'elenco degli indici di rischio stabilendo misure semplificate di adeguata verifica della clientela da adottare in situazioni di basso rischio.

Il novellato D.lgs 231/2007, prevede anche che l'obbligo di identificazione si consideri assoluto, anche senza la presenza fisica del cliente, in alcuni casi fra cui figura quello previsto per i clienti in possesso di un'identità digitale, di "livello massimo di sicurezza", nell'ambito del sistema pubblico per la gestione dell'identità digitale (SPID), nonché di un'identità digitale o di un certificato per la generazione di firma digitale, rilasciati nell'ambito di un regime di identificazione elettronica compreso nell'elenco pubblicato dalla Commissione europea a norma dell'articolo 9 del regolamento EU n. 910/2014 (c.d. "regolamento eIDAS"). Rimane infine la possibilità del ricorso a terzi per l'assolvimento degli obblighi di adeguata verifica come le banche, Poste italiane S.p.a., gli Istituti di moneta elettronica, gli Istituti di pagamento e gli agenti finanziari a cui si aggiungono gli intermediari in altri Stati membri, o aventi sede in un Paese terzo, i professionisti nei confronti di altri professionisti. L'articolo 27 del novellato D.lgs 231/2007 prevede che gli obblighi di adeguata verifica della clientela si considerino assolti, "previo rilascio di idonea attestazione da parte del terzo che abbia provveduto ad adempiervi direttamente, nell'ambito di un rapporto continuativo o dell'esecuzione di una prestazione professionale ovvero in occasione del compimento di un'operazione occasionale".

## 6.1 L'educazione finanziaria "chiave" per lo sviluppo

In questo quadro generale, fondamentale per aiutare a superare una parte dei problemi di sicurezza potrebbe essere l'educazione finanziaria. Da un lato per far conoscere le potenzialità di questo mondo, dall'altro per evitare comportamenti che possono mettere a rischio il conto in banca e potrebbero benissimo essere evitati con delle semplici regole di condotta.

"A mio parere il Fintech favorisce la possibilità di colmare il gap sull'educazione finanziaria. Una delle cose che sta dietro il successo degli operatori finanziari è il far leva sulla semplificazione nel rapporto con le banche – ha detto l'amministratore delegato di banca Sella, Pietro Sella intervenendo in commissione Finanze alla Camera –. Il Fintech può aiutare: uno dei motivi per cui la gente è distante da questo mondo è l'estrema complessità. Il Fintech in realtà, favorisce l'affermazione di soggetti che trovano spazio nel modo di rendere semplice un modo complesso. Quindi non si elimina il gap ma si riducono gli effetti negativi perché vengono colmati attraverso semplificazioni nei rapporti con il cliente finale anche se ciò non toglie che il Paese debba realizzare un'alfabetizzazione a livello finanziario"<sup>68</sup>.

68 Audizione dell'ad di Banca Sella Pietro Sella in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/startup/fintech-garantira-efficienza-bassi-costi-rapidita/>)

D'altronde, per aumentare il numero di partecipanti al Fintech sembra essere necessario "una maggiore consapevolezza dei consumatori e l'innalzamento dei livelli di sicurezza" che "sembrano elementi imprescindibili"<sup>69</sup>.

Un discorso accolto anche dal senior manager di Crif spa Luisa Monti, secondo la quale "sono stati fatti dei passi in avanti ma l'evoluzione dei servizi finanziari rende importante che imprese e persone siano consapevoli di quello che stanno facendo"<sup>70</sup>. E dal presidente dell'Associazione nazionale consulenti finanziari (Anasf), Maurizio Bufi per il quale risulta "fondamentale il valore aggiunto del consulente legato in modo imprescindibile alla componente umana. L'investimento in prodotti di risparmio è intrinsecamente complesso e la presenza di consulenza è importante anche dal punto di vista psicologico. L'automazione senza interazione umana non consente di trasmettere alcuna forma di educazione"<sup>71</sup>.

In realtà un primo passo in questa direzione è stato fatto con il Decreto Salva-Risparmio che ha previsto la creazione di un "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria". L'organismo è stato introdotto dal legislatore nel nostro ordinamento con l'obiettivo di promuovere e programmare iniziative di sensibilizzazione ed educazione finanziaria, ed è stato istituito con decreto del ministro dell'Economia e delle finanze di concerto con il ministro dell'Istruzione, dell'università e della ricerca e il ministro dello Sviluppo economico<sup>72</sup>. Nel comitato siedono dieci membri designati da amministrazioni centrali (ministero dell'Economia e delle finanze, ministero dell'Istruzione, dell'università e della ricerca, ministero dello Sviluppo economico, ministero del Lavoro e della previdenza sociale), da autorità finanziarie (Banca d'Italia, Consob, Ivass, Covip), dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari e dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti. "Nel mondo di oggi non saper di finanza equivale a non saper né leggere né scrivere. Non possiamo restare indietro. #Edufin è un progetto per il futuro e il futuro siete voi", ha detto la presidente del Comitato Annamaria Lusardi durante un convegno di fine novembre 2017 organizzato da Banca d'Italia e *Corriere della Sera* dal titolo "RisparmioAllaPari"<sup>73</sup>. Parole supportate da quelle di Magda Bianco, capo del Servizio Tutela dei clienti e antiriciclaggio della Banca d'Italia: "Poiché talvolta alcuni comportamenti scorretti delle banche e degli intermediari hanno giocato proprio sulla scarsa educazione finanziaria; dobbiamo mettere il consumatore in condizione di fare le giuste domande"<sup>74</sup>.

69 *Per stare tranquilli in banca* di Gerardo Coppola, Daniele Corsini (Edizioni GoWare)

70 Audizione in commissione Finanze alla Camera (<http://www.startmag.it/fintech/crif-fintech-deve-garantire-servizi-regole-rischi-uguali-tutti/>)

71 Audizione in commissione Finanze alla Camera <http://www.startmag.it/fintech/fintech-non-contrapposizione-uomo-macchina-modello-business-integrato/>

72 Fonte: [http://www.mef.gov.it/inevidenza/article\\_0304.html](http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0304.html)

73 <https://twitter.com/bancaditalia/status/934009087683190784>

74 <https://twitter.com/bancaditalia/status/934018875791953920>

## Capitolo 7

# Da mining a Fintech, il vocabolario della web-finanza

Da Bitcoin a Fintech, da Blockchain a mining. Ecco un mini-vocabolario per orientarsi tra le nuove parole della web-finanza<sup>75</sup>.

**API:** Si intende una *application programming interface* (in italiano interfaccia di programmazione di un'applicazione) cioè ogni insieme di procedure disponibili al programmatore, di solito raggruppate a formare un set di strumenti specifici per l'espletamento di un determinato compito all'interno di un certo programma. Spesso con tale termine si intendono le librerie software disponibili in un certo linguaggio di programmazione.

**BIG DATA:** È un termine adoperato per descrivere l'insieme delle tecnologie e delle metodologie di analisi di dati massivi. Il termine indica la capacità di estrapolare, analizzare e mettere in relazione un'enorme mole di dati eterogenei, strutturati e non strutturati, per scoprire i legami tra fenomeni diversi e prevedere quelli futuri.

**BITCOIN:** È la criptovaluta più nota e utilizzata. Creata nel 2009 da un anonimo inventore con lo pseudonimo di Satoshi Nakamoto. A differenza della maggior parte delle valute tradizionali, non è gestita da una banca centrale ma da un database distribuito tra i nodi della rete. Consente il possesso e il trasferimento anonimo delle monete.

**BLOCKCHAIN:** È una piattaforma tecnologica realizzata soprattutto su reti di computer distribuiti sulla quale tutte le transazioni registrate sono divise in blocco la cui veridicità e inalterabilità è garantita da una sorta di timbro (hash) e che poi si legano con un meccanismo a catena alle altre transazioni collegabili al soggetto interessato. È utilizzata soprattutto per il funzionamento alla base delle criptomonete, ma in realtà si tratta di un vero e proprio protocollo di fiducia su cui si possono costruire contratti, reti e sistemi di scambi trasparenti potenzialmente applicabili a settori diversissimi come le banche, l'energia, la sanità e molti altri.

75 Fonte: [http://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2017/10/02/da-mining-a-fintech-il-vocabolario-della-web-finanza\\_1e20f47e-7d71-4716-8607-576d4d4270fd.html](http://www.ansa.it/sito/notizie/economia/2017/10/02/da-mining-a-fintech-il-vocabolario-della-web-finanza_1e20f47e-7d71-4716-8607-576d4d4270fd.html)

**CLOUD COMPUTING:** Tecnologia che consente di usufruire, tramite server remoto, di risorse software e hardware (come memorie di massa per l'archiviazione di dati), il cui utilizzo è offerto come servizio da un provider.

**CROWDFUNDING:** Il *Crowdfunding* (dall'inglese *crowd*, folla e *funding*, finanziamento) o finanziamento collettivo è un processo collaborativo di un gruppo di persone che utilizza il proprio denaro in comune per sostenere gli sforzi di persone e organizzazioni. È una pratica di microfinanziamento dal basso che mobilita persone e risorse.

**DLT:** Con i *Distributed Ledgers Technology* si entra nell'ambito dei Database Distribuiti, ovvero di Ledgers (Libri Mastro) che possono essere aggiornati, gestiti, controllati e coordinati non più solo a livello centrale, ma in modo distribuito, da parte di tutti gli attori. I presupposti per i Distributed Ledgers Technology sono nella creazione di grandi network costituiti da una serie di partecipanti e ciascun partecipante è chiamato a gestire un nodo di questa rete. Ciascun nodo è autorizzato ad aggiornare i Distributed Ledgers in modo indipendente dagli altri ma sotto il controllo consensuale degli altri nodi<sup>76</sup>.

**EBA:** È l'Autorità bancaria europea (in inglese European Banking Authority) e rappresenta un organismo dell'Unione europea che dal 1° gennaio 2011 ha il compito di sorvegliare il mercato bancario europeo. Ad essa partecipano tutte le autorità di vigilanza bancaria dell'Unione europea. L'Autorità sostituisce il Committee of European Banking Supervisors (CEBS) e dal 20 novembre 2017 ha sede a Parigi. Il presidente dell'Eba è l'italiano Andrea Enria.

**EIOPA:** È l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational Pensions Authority in inglese). Si tratta di un organismo dell'Unione europea che ha il compito di sorvegliare il mercato assicurativo europeo. A essa partecipano tutte le autorità di vigilanza assicurativa dell'Unione europea.

**EQUITY CROWDFUNDING:** È la possibilità rivolta a start up e le pmi innovative, di rivolgersi al finanziamento collettivo per ottenere i capitali necessari all'avvio della loro attività imprenditoriale.

**ESMA:** È l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Si tratta di un organismo dell'Unione europea che ha il compito di sorvegliare il mercato finanziario europeo. A essa partecipano tutte le autorità di vigilanza bancaria dell'Unione europea. Il suo ruolo è quello di migliorare la tutela degli investitori e promuovere mercati finanziari stabili e ordinati.

76 <http://www.blockchain4innovation.it/esperti/cosa-funzionano-le-blockchain-distributed-ledgers-technology-dlt/>

**FINTECH O TECNOFINANZA:** È di fatto la nuova industria finanziaria che punta a fornire servizi e prodotti finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione. È un settore nel quale ci sono molte nuove imprese ITC-oriented ma nel quale cercano di entrare anche aziende più tradizionali.

**HASH:** è una sorta di timbro informatico, realizzato con l'uso di algoritmi matematici cifrati, che certifica il "blocco" che si forma con una transazione. Diventa così impossibile alterarlo senza lasciare traccia.

**ICO:** Initial coin offering, in italiano, letteralmente Offerta di moneta iniziale è un mezzo non regolamentato di *Crowdfunding* nel settore finanziario.

**MINING:** È il processo che consente la creazione di nuovi Bitcoin, nella misura stabilita, seguendo specifici algoritmi matematici necessari per certificare la validità delle informazioni che poi vengono inserite nella piattaforma Blockchain.

**SMART CONTRACT:** Contratti 'intelligenti' conclusi in forma elettronica che rendono automaticamente esecutivi i pagamenti in criptovaluta stabiliti al verificarsi di specifiche condizioni. Un'applicazione è quella dell'assicurazione auto, che cambia il prezzo di polizza, a seconda dei comportamenti di guida.

**P2P:** Si tratta di pagamenti *peer-to-peer* (P2P) definiti anche sistemi di Instant Payment perché il trasferimento di denaro P2P ricorda lo stesso meccanismo della comunicazione di messaggistica istantanea. Il P2P Payment permette di scambiare somme tra privati, dividere il conto al ristorante tra amici o raccogliere le quote per un regalo, il tutto recapitando gli importi (di valore limitato) in tempo reale al destinatario, che li può utilizzare immediatamente.

**PSD2:** è l'acronimo di Payments Service Directive. Il suo obiettivo primario è quello di creare un mercato unico ed integrato dei servizi di pagamento, uniformando le regole per gli istituti bancari e per i nuovi Psp sorti con l'avvento del digitale. La Psd2 abbatte, di fatto, le barriere all'ingresso di nuovi operatori contribuendo a rafforzare la sicurezza del sistema, abilitando nuovi servizi di pagamento, garantendo trasparenza ed una corretta concorrenza a vantaggio dei consumatori.

**REGTECH:** Contrazione di regulation e technology, si riferisce all'innovazione che mira ad aiutare le imprese a essere in regola con le diverse normative e a comprendere meglio come le regolamentazioni possono essere usate per rendere più efficienti le organizzazioni stesse.

**ROBO-ADVISOR:** sono una sorta di consulenti finanziari che forniscono consulenze finanziarie o gestione di investimenti online con la possibilità di un intervento umano che può essere preminente o minimo. La loro funzione è svolta grazie all'utilizzo di algoritmi in grado di distribuire, gestire e ottimizzare il patrimonio del cliente.

**RTS:** Sono i Regulatory Technical Standards, cioè gli standard tecnici di regolamentazione su una determinata materia.

**SAND-BOX:** termine inglese con cui si indica il recinto della sabbia destinato ai giochi dei bambini (sabbionaia o sabbiera), in ambito informatico identifica un ambiente di test, di prova, spesso slegato dal normale flusso di ambienti predisposti per lo sviluppo e il test delle applicazioni.









Il "**Libro Bianco su Fintech e pagamenti digitali**"

è un prodotto di Innovative Publishing S.r.l.

Copyright 2018. Tutti i diritti riservati.

[www.startmag.it](http://www.startmag.it)

[www.innovativepublishing.it](http://www.innovativepublishing.it)

**A cura di**

Giusy Caretto

Valerio Giardinelli

Michele Guerriero

Alessandro Sperandio

**Redazione**

Via Sicilia 141, 00187 Roma

T. +39 06 87758077

[info@startmag.it](mailto:info@startmag.it)

**Progetto grafico**

Grafica Internazionale Roma

**Stampa**

Grafica Internazionale Roma

Via di Val Trompia, 53 (Roma)

Chiuso in redazione

il 31 Gennaio 2018

Stampa Febbraio 2018

*In collaborazione con*



[hub39.org](http://hub39.org)



[www.startmag.it](http://www.startmag.it)  
[www.innovativepublishing.it](http://www.innovativepublishing.it)