



IL FINTECH DALLA A ALLA Z

ITALIAFINTECH



IL FINTECH DALLA **A** ALLA **Z**

IL FINTECH DALLA A ALLA Z

SOMMARIO

INTRODUZIONE	6
--------------------	----------

Andrea Crovetto, ItaliaFintech

PREMESSA	8
----------------	----------

Alessandra Perrazzelli, Banca d'Italia

PREMESSA	10
----------------	-----------

Tiziana Togna, CONSOB

PREMESSA	14
----------------	-----------

Giuseppe Tripoli, Unioncamere

IL FINTECH IN ITALIA E NEL MONDO POST-COVID	16
---	-----------

*A cura di Marco Giorgino, Laura Grassi e Filippo Renga,
School of Management, Politecnico di Milano*

IL RUOLO DELLA BLOCKCHAIN E DELLE DISTRIBUTED LEDGER TECHNOLOGIES	20
--	-----------

Valeria Portale, School of Management, Politecnico di Milano

A AIM ITALIA [Politecnico di Milano]	24
B BLOCKCHAIN & CRYPTOASSET [Conio]	28
C CROWDINVESTING [Backtowork]	32
D DATA SCIENCE & AI [Modefinance e Kalaway]	36
E EQUITY CROWDFUNDING [Doorway]	40
F FONDI DI INVESTIMENTO NELLE NUOVE ASSET CLASS [Workinvoice] ..	44
G GREEN (E NON SOLO) [Innexta]	48
H HUMAN CENTRICITY [Tink]	52
I INVOICE TRADING [Workinvoice]	56
L LENDING - DIRECT LENDING [Azimut Direct, Borsa del Credito, Credimi, October, e Prestiamoci]	60
L LENDING - SME LENDING [Banca Progetto]	66
M MOBILE PAYMENT [PayDo]	70
N NEOBANK [Banca AideXa]	74
O OPEN INNOVATION [Fintech District e Tink]	78
P PSD2 [Tink]	82
Q QUANTITATIVE AND QUALITATIVE ANALYSIS [Muzinich & Co. SGR]	86
R REAL ESTATE CROWDFINDING [Walliance]	90
S SUPPLY CHAIN FINANCE [Fifty Finance]	94
T TRADING [Politecnico di Milano]	98
U USER EXPERIENCE [Lending Solution e Younited Credit]	102
V VENTURE [Politecnico di Milano]	106
W WEALTH TECH [Euclidea e Moneyfarm]	110
Z Z GENERATION [Politecnico di Milano]	114

GLI ASSOCIATI DI ITALIAFINTECH PER ATTIVITÀ	118
---	------------

CONTATTI	120
----------------	------------

INTRODUZIONE

ANDREA CROVETTO, *Presidente ItaliaFintech*

Negli ultimi anni è stata rivolta molta attenzione alle straordinarie potenzialità delle tecnologie e all'impatto positivo della digitalizzazione all'interno della società. Ciò ha rimodulato e rivoluzionato i tradizionali modelli di business del mercato pressoché in ogni settore sotto il profilo operativo, organizzativo e manageriale. Questa evoluzione ha costituito una sfida anche per i regolatori dei servizi finanziari.

È uno scenario in continua trasformazione, in cui alla ricerca di nuovi mercati è fondamentale affiancare un approccio attivo e innovativo alle nuove tecnologie e alle mutevoli esigenze dei consumatori e dei clienti.

In questo contesto, la finanza ha già da tempo un ruolo centrale, con soluzioni complementari ai tradizionali canali bancari. Soluzioni molto apprezzate, soprattutto dalle PMI, per velocità e customer experience.

Nato come nicchia all'interno dei servizi finanziari, il Fintech è oggi solido ed in rapida crescita più o meno ovunque nel mondo. Un settore con grande dinamismo che, anche in occasione della pandemia, ha avuto e sta avendo una forte accelerazione in Italia; qui, nel primo trimestre del 2021, i finanziamenti fintech erogati sono quasi triplicati rispetto allo stesso periodo del 2020. Si è ormai rotto il ghiaccio e le imprese hanno imparato ad apprezzare e comprendere i vantaggi garantiti dalle offerte digitali. Solo chi riuscirà ad adattarsi velocemente ai nuovi cambiamenti potrà trasformare le proprie opportunità in successi di business.

Come ItaliaFintech siamo però consapevoli che ci sia ancora tanto da fare in termini di educazione finanziaria per le famiglie, per le imprese e per i giovani.

Uno degli obiettivi dell'associazione è proprio creare consapevolezza circa le possibilità che questo nuovo modo di intendere e fare finanza offre, e instaurare un dialogo virtuoso con le Istituzioni e i Regolatori. È un settore che da solo può crescere dando linfa allo sviluppo del Paese attraendo così giovani qualificati e talenti.

In questo quadro si inserisce "IL FINTECH DALLA A ALLA Z", un rapporto che ha l'obiettivo di avvicinare imprese e privati al linguaggio e agli strumenti Fintech. La pubblicazione è stata possibile grazie al lavoro congiunto di ItaliaFintech e dei suoi Associati, della School of Management del Politecnico di Milano, con il supporto di Unioncamere e del Consorzio Innexa. Un ringraziamento particolare va anche a Banca d'Italia e Consob che hanno dato il loro contributo in apertura.

PREMESSA

ALESSANDRA PERRAZZELLI, *Banca d'Italia*

L'innovazione tecnologica sta apportando un profondo cambiamento nel settore finanziario. Il Fintech e la Finanza innovativa sono forieri di opportunità e al contempo di nuovi rischi. Richiedono dunque un'attenta valutazione e una rapida reazione da parte del regolatore, per continuare a sostenere il sistema nella gestione delle sfide connesse con la rivoluzione digitale. In tale dinamico contesto, le attività di ricerca, analisi e confronto tra tutti gli stakeholders sono fondamentali per stimolare il dibattito; favoriscono la conoscenza e coadiuvano il bilanciamento tra le opportunità e le sfide dell'innovazione tecnologica nel settore finanziario.

La tecnologia sta trasformando in modo dirompente la società in cui viviamo, favorendo un profondo cambiamento dell'economia e della finanza. In particolare, nel settore finanziario le innovazioni e i servizi digitali influenzano le scelte dei clienti e degli investitori, scardinando gli schemi tradizionali e ridisegnando i processi, le strutture del mercato e le strategie degli intermediari. Queste tendenze vengono rafforzate ed amplificate dall'emergere di nuovi operatori, dai giganti tecnologici alle *start-up*, che introducono servizi innovativi. Fanno leva, oltre che sulle nuove esigenze, sulla facilità di accesso, sull'ampia e rapida distribuzione, sulla riduzione dei costi.

Il Fintech e la Finanza Innovativa possono divenire fonte di vantaggi ma al contempo di nuovi rischi, che necessitano un'attenta valutazione e una rapida reazione da parte del regolatore, anche in virtù della velocità con la quale tali fenomeni nascono e si propagano. Molteplici sono i profili su cui porre l'attenzione, quali la stabilità finanziaria, la tutela delle persone e della loro *privacy*, la consapevolezza degli investitori, la *cyber security*, l'uso a fini illeciti e di antiriciclaggio e la concorrenza nei diversi settori. In tale contesto la Banca d'Italia sostiene il sistema finanziario nel gestire le sfide connesse con la rivoluzione digitale.

Il carattere innovativo, la velocità di cambiamento del settore del Fintech e della Finanza Alternativa rendono ardua la ricerca di un equilibrio tra sfide e vantaggi, anche ai fini della sana e prudente gestione degli operatori. Raggiungere il giusto bilanciamento è fondamentale per garantire la sostenibilità e l'equità nello sviluppo digitale, ponendo le basi per cogliere le opportunità offerte dalle nuove tecnologie. Tra queste rilevano la maggiore inclusione, l'ampliamento dei servizi e la crescente competitività, che deve essere accompagnata dalla garanzia di un piano di gioco livellato con gli operatori tradizionali e nel contesto internazionale.

Per sfruttare appieno i potenziali benefici del Fintech e della Finanza Alternativa appaiono cruciali le attività di ricerca, analisi e confronto che coinvolgano le Istituzioni, l'Accademia, le Associazioni e gli operatori; con l'obiettivo di individuare e sostenere i servizi e i progetti idonei ad apportare vantaggi al sistema finanziario ed economico, agli operatori e alla clientela.

La ricerca e l'analisi possono infatti stimolare il dibattito a livello domestico, europeo e mondiale, supportando la conoscenza delle prospettive e delle sfide dell'innovazione tecnologica nel settore finanziario. Offrono inoltre un contributo fondamentale per accrescere la consapevolezza dei soggetti coinvolti, per comprendere il radicale cambiamento in corso, per sviluppare idonei sistemi di controllo, per individuare le iniziative necessarie per rafforzare il connubio tra digitalizzazione e mondo finanziario.

Conoscere le declinazioni dell'innovazione digitale nella dimensione finanziaria è infatti un prerequisito per raggiungere e mantenere la frontiera tecnologica, in costante avanzamento. Consente inoltre di sfruttarne appieno i benefici senza tralasciare i rischi, raggiungendo un fondamentale punto di equilibrio. In tale ottica, **"IL FINTECH DALLA A ALLA Z"** rappresenta un importante risultato del confronto e della collaborazione tra operatori ed Accademia, un utile strumento per favorire e diffondere la conoscenza di fenomeni il cui rapido sviluppo interessa l'intera società.

PREMESSA

TIZIANA TOGNA, *Consob*

Il rapido e significativo sviluppo tecnologico che la digitalizzazione ha impresso sta generando impatti significativi sui processi produttivi e distributivi e sta modificando radicalmente i rapporti sociali ed economici. La pandemia di COVID-19 ha rappresentato e rappresenta tuttora un ulteriore motore di accelerazione del processo.

L'importanza del tema trova conferma anche nel NextGenerationEU e nel bilancio a lungo termine dell'UE, che riservano rilevanti investimenti ai settori connessi con la digitalizzazione.

All'interno del settore finanziario, stiamo assistendo alla comparsa e all'incremento di nuovi soggetti, accanto agli operatori tradizionali, rappresentati sia da piccole *start-up* FinTech sia da imprese di grandi dimensioni (*BigTech*), che presentano nuovi modelli di *business*, realizzati attraverso lo sviluppo di canali digitalizzati.

Parallelamente, sono in corso rilevanti innovazioni di prodotto e di processo nei mercati finanziari e nelle attività di intermediazione presenti nei tradizionali intermediari. Per questi ultimi, la digitalizzazione sta comportando, e continuerà a comportare in futuro, un ammodernamento dei processi interni e delle modalità di relazione con la clientela, realizzati spesso anche in cooperazione con neo-imprese FinTech. Gli intermediari tradizionali sono di fronte a sfide, che attengono non solo agli strumenti utilizzati, ma anche alle necessarie competenze digitali delle risorse umane.

La casistica delle potenzialità di applicazione della tecnologia alla finanza è assai ampia e per certi versi ancora inesplorata. Il processo di digitalizzazione delle attività finanziarie costituisce tuttavia un fenomeno ineluttabile e deve essere letto come un fattore ormai strutturale del sistema finanziario.

Per citare soltanto qualche esempio di innovazioni, si pensi al *Robo advice*, al *trading* algoritmico, ai servizi di *Account Information Service*, di *Supply chain finance*, di *Marketplace lending* e in generale al *Crowdfunding*. Si pensi ancora al crescente interesse per l'impiego delle tecnologie innovative, quali la *blockchain* o più in generale le *distributed ledger technology* (DLT), per incorporare nei *token* i diritti relativi agli investimenti sottostanti, rappresentati dalle cripto-attività o *crypto-asset*.

In detto scenario, l'operatività delle neo-imprese FinTech e il loro sviluppo generano benefici in termini di stimolo concorrenziale e di ampliamento dell'offerta e possono contribuire all'efficiente e moderno funzionamento del mercato finanziario, a vantaggio della crescita del sistema economico.

Di fronte a tale nuova frontiera, va indagato il grado di completezza della disciplina attualmente vigente in materia di intermediari e mercati finanziari e la sua idoneità a regolare i fenomeni emergenti.

Tutti questi temi alimentano l'attuale dibattito a livello internazionale, che coinvolge esperti, operatori del settore, enti istituzionali e gli Stati stessi.

In ambito europeo, la Commissione ha assunto numerose iniziative, approntando una Strategia per la finanza digitale che, aggiornata da ultimo nel settembre 2020, stabilisce le priorità per la trasformazione digitale del settore finanziario dell'UE fino al 2024. In tale quadro, la CE sta esaminando le opportunità e le sfide dell'utilizzo della tecnologia di registro distribuito (DLT) e delle cripto-attività nel settore finanziario e ha presentato una proposta legislativa che mira a rivedere i quadri legislativi esistenti e a introdurre regimi nuovi delle attività ad oggi prive di regolamentazione, al fine di proteggere gli investitori, salvaguardare la stabilità finanziaria e l'integrità del mercato e garantire condizioni di parità.

Il processo normativo è ancora in corso e le sfide a cui far fronte sono numerose.

Si tratta di assicurare lo sviluppo dell'applicazione della digitalizzazione al mondo finanziario, senza però trascurare la tutela del mercato e degli investitori. Vanno in tal senso presidiate e governate le nuove fonti di rischi che possono minare non solo la tutela del risparmio, la correttezza e la trasparenza nei confronti degli investitori, soprattutto *retail*, ma anche la stabilità, il buon funzionamento e la competitività del sistema finanziario. A questi si aggiungono, in generale, il potenziale *vulnus* alla tutela delle persone e della loro *privacy*, le minacce *cyber* e l'abuso delle nuove tecnologie per il compimento di attività illecite (riciclaggio e frodi).

In tale contesto le Autorità di Vigilanza di settore hanno il dovere di affrontare la "rivoluzione" in atto, non già come meri spettatori, bensì come attori e interpreti delle sfide che l'innovazione tecnologica produce, sia laddove migliora e rende più efficiente il mercato e facilmente fruibile la prestazione dei servizi, sia dove crea fenomeni finanziari nuovi, che si sottraggono a qualsiasi tipizzazione entro categorie note, che richiedono un duplice sforzo di interpretazione evolutiva e revisione regolamentare. La Consob è consapevole dell'impegno necessario a garantire che lo sviluppo digitale sia condotto entro una cornice di competizione e concorrenza su base paritaria, sia equo e sostenibile.

Ed è pronta a governare il processo di evoluzione in atto con l'esercizio di tutti gli strumenti e le funzioni che ad essa sono affidate: attraverso la partecipazione alla definizione, a livello europeo, delle regole e degli orientamenti interpretativi; attraverso il supporto alle iniziative allo studio, anche in una logica di applicazione proporzionata delle norme; attraverso l'utilizzo di approcci che si propongono di utilizzare le tecnologie innovative per l'elaborazione e l'analisi delle segnalazioni di vigilanza, al fine di un più efficace svolgimento dei compiti istituzionale; attraverso la continua attività di studio, ricerca e analisi realizzata anche in collaborazione con gli Atenei; attraverso il costante dialogo con il mercato.

A tali fini è stato istituito presso la Consob lo *Steering Committee Fintech* per il coordinamento delle attività di studio e la formulazione di proposte progettuali in materia di FinTech che ha avviato numerose iniziative: fra

queste, la consultazione su *Initial Coin Offerings* (ICOs) avviata a marzo 2019 e i cui esiti sono stati pubblicati nel Rapporto finale il 2 gennaio 2020, nonché le iniziative di sondaggio, analisi e supporto ad attività progettuali da parte degli operatori sui temi delle *Securities Token Offerings* (STOs) e delle criptovalute.

Non ultimo, la Consob sta affrontando le sfide sottese alle innovazioni digitali attraverso il confronto con le altre Autorità nazionali di settore, nella consapevolezza che l'azione congiunta, particolarmente nell'attuale momento storico, è utile e necessaria per rafforzare la tutela e la consapevolezza degli investitori in merito alle opportunità ma anche ai rischi che i servizi finanziari, tutti, incorporano.

La protezione degli investitori e l'integrità dei mercati rappresentano, infatti, condizioni imprescindibili per assicurare il rafforzamento della fiducia degli investitori stessi nel corretto funzionamento del mercato finanziario e quindi il crescente sviluppo delle attività, delle imprese e dei mercati finanziari stessi, anche con l'utilizzo dei nuovi strumenti digitali.

PREMESSA

GIUSEPPE TRIPOLI, *Segretario Generale Unioncamere*

L'innovazione rappresenta un fattore di sviluppo decisivo per l'economia e la società di un Paese, fornendo un contributo fondamentale alla crescita del valore aggiunto e dell'occupazione. Sostenere l'innovazione significa anche sostenere le startup e lo spirito imprenditoriale, favorendo un più stretto rapporto tra l'economia ed il mondo della ricerca e dell'università.

La dimensione di un'azienda costituisce un elemento importante per poter cogliere le opportunità poste dall'innovazione, al pari della struttura organizzativa e manageriale. Il fattore decisivo è però rappresentato dalla conoscenza. Anche le imprese di minori dimensioni possono accrescere le loro capacità di innovare con una più diffusa cultura digitale e finanziaria.

La pubblicazione "Il Fintech dalla A alla Z" curata dal Politecnico di Milano e da Italia Fintech, con il supporto di Unioncamere ed Innexa, si pone proprio l'obiettivo di rafforzare la conoscenza del fintech e della finanza complementare al credito bancario, per evidenziare come tali strumenti possano concretamente sostenere lo sviluppo delle piccole e medie imprese.

Il sistema camerale, in questi ultimi anni, ha prodotto un grande sforzo nel rafforzare le competenze digitali e finanziarie delle PMI. La rete dei Punti Impresa Digitale (PID) rappresenta oggi un importante punto di riferimento sui territori per le imprese che vogliono affrontare le sfide dell'innovazione, sviluppando la frontiera della digitalizzazione.

Le Camere di commercio da tempo sostengono inoltre la promozione e la diffusione della finanza innovativa verso una platea delle imprese sempre più ampia, attraverso webinar e forum finalizzati a favorire il matching tra domanda e offerta di capitale.

Le Camere stanno infine più recentemente cercando, accanto alle attività promozionali, di fornire specifici servizi digitali alle imprese, anche in considerazione del ruolo che il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza attribuisce loro, per prevenire e gestire le crisi aziendali. Ciò attraverso strumenti finalizzati proprio ad aiutare le aziende nel valutare i rischi e gli equilibri economici e finanziari.

Peraltro la strategia che il Paese in questa fase complicatissima, vuole perseguire, soprattutto attraverso il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, è volta a dare centralità alla crescita della digitalizzazione e dell'innovazione, drivers imprescindibili per uscire dalla fase emergenziale ed assicurare il pieno rilancio della nostra economia.

Il fintech rappresenta un tassello importante in tale contesto, con un ruolo decisivo riconosciuto da tutti gli stakeholders sia istituzionali che di mercato. L'innovazione del settore finanziario offre rilevanti opportunità di sviluppo per il sistema delle piccole e medie imprese che, con nuove risorse di capitale ed una rafforzata competenza digitale, potranno essere più competitive sui mercati ed affrontare le sfide del futuro con una "cassetta degli attrezzi" sempre più completa ed innovativa.

È vero che il settore della finanza innovativa in Italia rappresenta oggi un mercato, soprattutto se confrontato con i paesi anglosassoni, di dimensioni ancora contenute, ma sta crescendo con grande dinamicità e soprattutto presenta potenzialità di sviluppo molto elevate. È perciò necessario che il mondo delle istituzioni (dal Governo alla Banca d'Italia, alla Consob) e degli operatori (società fintech, professionisti, associazioni) lavorino in sinergia per sfruttare al meglio tali potenzialità ed avvicinare le imprese alle opportunità da cogliere. Le Camere di commercio sono pronte a fare la propria parte.

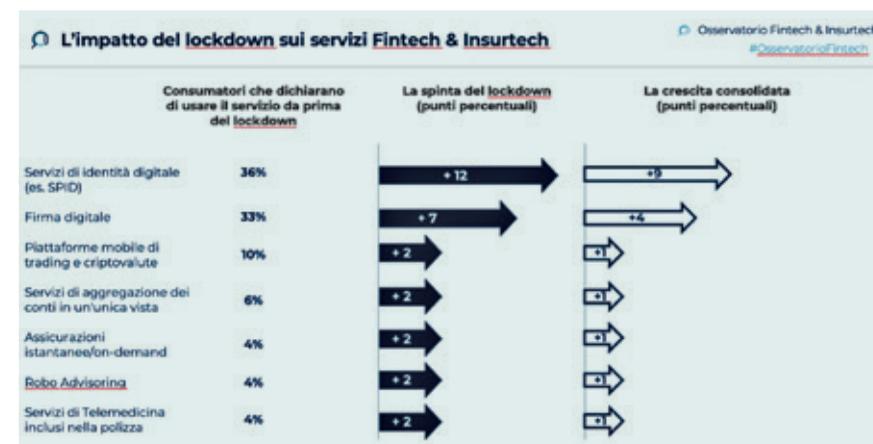
IL FINTECH IN ITALIA E NEL MONDO POST-COVID

a cura di MARCO GIORGINO, LAURA GRASSI E FILIPPO RENGÀ
School of Management, Politecnico di Milano

L'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano è il punto di riferimento nella Ricerca su temi di frontiera dell'innovazione digitale nel settore finanziario e assicurativo italiano ed europeo. Interagisce con gli attori dell'offerta (banche, assicurazioni, tech provider, startup, Big Tech, operatori di servizi non finanziari), della domanda (consumatori, microimprese, PMI, corporate) e con le Autorità dell'ecosistema finanziario e assicurativo, guidato dall'obiettivo di generare e diffondere conoscenza nel Paese, creando le condizioni per la nascita di veri ecosistemi collaborativi anche in Italia.

In un anno fortemente condizionato dalla pandemia, in particolare durante i mesi del primo lockdown, i consumatori hanno dovuto far fronte a necessità finanziarie più o meno imprevedute, dall'accesso al credito al bisogno di rivedere le proprie coperture assicurative a protezione di sé stessi o dei propri cari.

In questo periodo in cui l'interazione tradizionale era compromessa, le peculiarità del Fintech e Insurtech sono state molto apprezzate dai consumatori, che hanno aumentato notevolmente l'utilizzo di alcuni servizi innovativi. Servizi di identità e firma digitale (rispettivamente +33% e +21% sul pre-lockdown), robo-advisor (+35%) e servizi di telemedicina inclusi nella polizza assicurativa (+41%) sono quelli che hanno ricevuto una spinta maggiore dalle contingenze, esperienza che rimarrà in modo significativo consolidata per una parte maggioritaria dei consumatori. L'innovazione digitale, il Fintech e l'Insurtech sono infatti una reale opportunità per rendere più efficiente e più forte il sistema finanziario.



Fonte: www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/fintech-insurtech

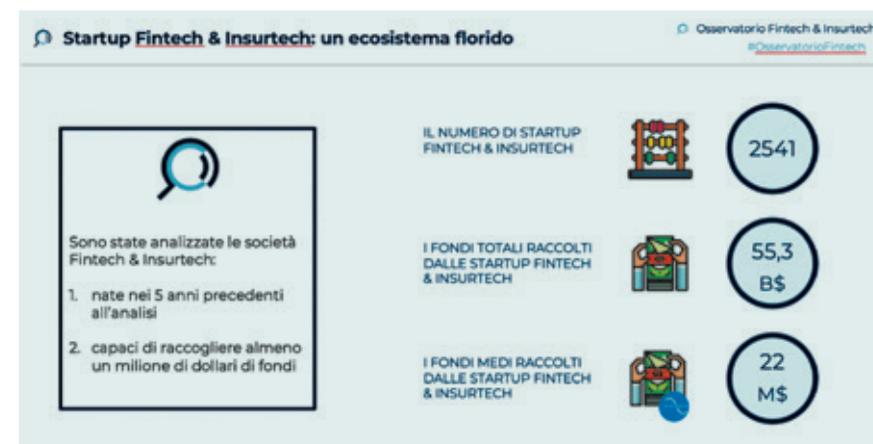
Contestualmente all'incremento dell'utilizzo dei servizi, anche il maggiore utilizzo dei canali digitali è evidente. Dall'indagine dell'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano emerge come nel mese di aprile 2020, rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, ci sia stato un aumento medio di utenti unici online per le principali banche italiane del 17%, con picchi del 62%.

La propensione alla sperimentazione dei consumatori non si limita solamente ai servizi, ma riguarda anche la platea di attori a cui ci si rivolgerebbe per richiedere servizi finanziari e assicurativi. Attori "non tradizionali" come startup, operatori telefonici, fornitori di utility, e-commerce e aziende tecnologiche sono un'alternativa sempre più credibile per servizi come l'investimento dei propri risparmi e la richiesta di un finanziamento di importo limitato in tempo breve. Per quest'ultimo servizio, in particolare, nonostante banche e servizi postali rimangano ancora gli attori di riferimento (rispettivamente per il 65% e 40% dei consumatori), alcuni utenti iniziano a valutare anche attori con una più marcata attenzione verso la *user experience* (32% dei consumatori).

Se la domanda di servizi finanziari digitali sta affrontando un processo evolutivo da diversi anni, accelerato dalla recente pandemia, l'offerta si sta muovendo per soddisfare le esigenze emergenti, soprattutto tramite la sua componente più innovativa, portata dall'ecosistema startup Fintech & Insurtech.

Dall'analisi delle startup Fintech & Insurtech a livello mondiale, guardando alle realtà nate negli ultimi 5 anni e capaci di raccogliere almeno un milione di dollari di fondi, emerge un ecosistema florido e capace di offrire servizi innovativi a tutto il sistema economico, con interessanti peculiarità nei diversi continenti.

L'Osservatorio Fintech & Insurtech ha studiato profondamente e mappato 2.541 startup nel 2020, capaci di raccogliere fondi per un totale di 55,2 miliardi di dollari, con 22 milioni di dollari in media e punte oltre il miliardo. È soprattutto il mondo anglosassone la patria di nascita delle startup: se ne contano 980 negli Stati Uniti, in grado di raccogliere 21,4 miliardi di dollari (il 39% del totale) e 296 nel Regno Unito, con fondi raccolti pari a 5,3 miliardi di dollari (10% del totale). Sebbene la spinta di questi Paesi renda il continente americano e quello europeo i principali poli di innovazione, non va comunque tralasciata l'Asia: nel continente hanno sede il 22% delle startup, capaci però di raccogliere ben il 31% dei fondi, grazie soprattutto alla forza dell'ecosistema cinese. Caratteristica sempre più importante e insita nella dinamicità del Fintech è l'evoluzione dei modelli di business delle startup, che si aprono sempre più a forme di collaborazione e partnership stabili, con oltre il 70% delle startup nel mondo che ha forme di partnership con incumbent finanziari, di altri settori o startup. Collaborazioni spesso in grado di garantire al cliente prodotti e servizi innovativi in quell'esperienza completa e rapida sempre più richiesta.



Fonte: www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/fintech-insurtech

Anche i temi di sostenibilità, vero leitmotiv nell'ultimo periodo, risultano estremamente rilevanti, venendo sempre più ricercati dai clienti finali e rappresentando ormai elemento essenziale di una *user experience* di valore. I consumatori italiani - per la prima volta dalle rilevazioni dell'Osservatorio Fintech & Insurtech - cominciano infatti a dar rilevanza alla sostenibilità, tanto nella scelta della banca o compagnia assicurativa di riferimento, quanto nella scelta degli specifici strumenti finanziari ed assicurativi. E proprio l'offerta innovativa delle startup prende sempre più spesso in considerazione questi elementi, anche ben oltre i soli investimenti ESG. A livello mondiale, il 27% delle startup si dichiara attenta ad almeno uno dei Sustainability Goals identificati dall'ONU (in particolare il 18% ad uno solo, il 9% ad almeno due), con un impatto anche sui fondi medi raccolti.

IL RUOLO DELLA BLOCKCHAIN E DELLE DISTRIBUTED LEDGER TECHNOLOGIES

VALERIA PORTALE, *School of Management, Politecnico di Milano*

Nel 2020 le tecnologie Blockchain e Distributed Ledger hanno continuato il loro percorso di evoluzione e trasformazione. Storicamente associate alle criptovalute e allo scambio di valore – l'Internet of Value –, oggi queste tecnologie sono sempre più utilizzate dalle aziende anche per migliorare i processi o creare nuove opportunità di business in ambiti differenti. Una delle principali tendenze emerse è che il mercato si sta sempre più concentrando sulla costituzione di ecosistemi che puntano a creare valore attraverso la realizzazione di piattaforme infrastrutturali e di applicazioni basate su di esse.

Uno degli esempi più significativi di ecosistema Blockchain è offerto dal fenomeno della finanza decentralizzata, o DeFi, che quest'anno ha visto moltiplicare applicazioni, utenti e capitale investito (il cui valore è aumentato di 20 volte) dimostrando la capacità di queste tecnologie di supportare servizi in grado di intercettare valore significativo rivolgendosi ad un pubblico ampio e ridefinendo il ruolo degli intermediari. Emblematico è l'esempio delle piattaforme di credito decentralizzate, in cui la possibilità di creare nuovi servizi facendo “evolvere” con agilità quelli esistenti sta creando una competizione inedita nel mondo finanziario, giocata anche sulla distribuzione agli utenti, tramite token, della governance sul futuro dei servizi e del valore raccolto. Questi esperimenti hanno lanciato un'ennesima sfida al mondo finanziario “tradizionale” affiancandosi agli annunci sullo sviluppo di Diem, ex Libra, e alla crescita dell'utilizzo di criptovalute e stablecoin. Ulteriore segnale di un'adozione sempre più diffusa di questi strumenti è l'annuncio dell'Office of the Comptroller of the Currency (OCC) statunitense che ha chiarito che le banche possono utilizzare stablecoin per facilitare transazioni e pagamenti.

Il fermento di questi laboratori di innovazione finanziaria ha accelerato l'interesse per le soluzioni promosse dalle stesse banche centrali, portando alla ribalta un altro tema chiave del 2020: le Central Bank Digital Currency. La Cina ha avviato la sperimentazione sul DCEP, una valuta digitale che cerca di riproporre in ambito regolamentato alcuni dei vantaggi dei crypto-asset, e l'iniziativa è stata prontamente seguita dalle altre banche centrali che hanno avviato esplorazioni, analisi, prototipi, tra i quali spicca l'annuncio della BCE di voler realizzare una versione interamente digitale dell'euro: il Digital Euro.

In continuità con gli anni precedenti, il nostro gruppo di ricerca attivo nell'Osservatorio Blockchain & Distributed Ledger sviluppa diversi filoni di ricerca: l'analisi dei progetti portati avanti da aziende e pubbliche amministrazioni con tecnologie Blockchain in Italia e nel mondo (1.200 casi analizzati tra il 2016 e il 2020); la quantificazione degli investimenti in queste tecnologie da parte delle aziende italiane (23 milioni di € nel 2020); il censimento delle startup internazionali (oltre 1.200 startup analizzate nel 2020); le opportunità offerte dai crypto-asset e i possibili benefici derivanti dall'adozione di queste tecnologie. Infine, nel 2021 saranno trattati 4 temi di ricerca verticali: self sovereign identity, blockchain e supply chain, dapp e web 3.0, tokenizzazione.

L'Osservatorio porta avanti anche una ricerca sugli aspetti tecnici legati a Blockchain, analizzando: DApp e programmabilità, data privacy, performance e scalabilità delle piattaforme, interoperabilità e la convergenza con altre tecnologie. Inoltre, svolge ogni anno un focus anche sugli aspetti legali: regolamentazione e normativa, aspetti fiscali, diritto d'autore e GDPR.

Oltre alle attività di ricerca, l'Osservatorio organizza numerose occasioni di incontro e approfondimento a cui partecipano i partner e sponsor dell'iniziativa (service e technology provider, aziende della consulenza, banche, utility, assicurazioni, startup etc.) e l'advisory board istituzionale (Commissione Europea, Consob, Abi, Inps, EBSI, Infratel, Regione Lombardia, etc.). Alla fine di ogni edizione l'Osservatorio organizza Convegno pubblico di presentazione dei risultati dell'attività di Ricerca (gennaio 2022).



A B C D E F G H I L M
N O P Q R S T U V W Z

IL FINTECH DALLA A ALLA Z



AIM ITALIA

“ La quotazione in Borsa è un importante volano di crescita per le PMI e facilita la ‘exit’ per investitori istituzionali nel *private equity* e *venture capital*. Dopo la quotazione, le imprese hanno a disposizione un canale di finanziamento diretto, aumentano il prestigio e ottengono un effetto di ‘certificazione’ della propria qualità. Inoltre la quotazione è una leva di *marketing* per far meglio conoscere prodotti e servizi dell’impresa. I listini non regolamentati come AIM Italia svolgono un ruolo importante per offrire alle PMI un accesso alla quotazione con costi ridotti, adempimenti meno onerosi e una ‘palestra’ per dotarsi di strutture organizzative interne manageriali ed evolute, integrandosi con i servizi *fintech*. ”



AIM Italia nasce nel 2009 come listino non regolamentato organizzato da Borsa Italiana ai sensi della normativa MiFID II, ispirato all'esperienza dell'Alternative Investment Market (AIM) del London Stock Exchange. Nel 2012 ha assorbito il Mercato Alternativo del Capitale (MAC) diventando l'*entry point* delle PMI italiane che intendono affacciarsi al mercato borsistico, non avendo le 'dimensioni' adeguate per accedere direttamente al listino principale.



Giancarlo Giudici

Full professor of Corporate Finance,
Politecnico di Milano - DIG School of Management

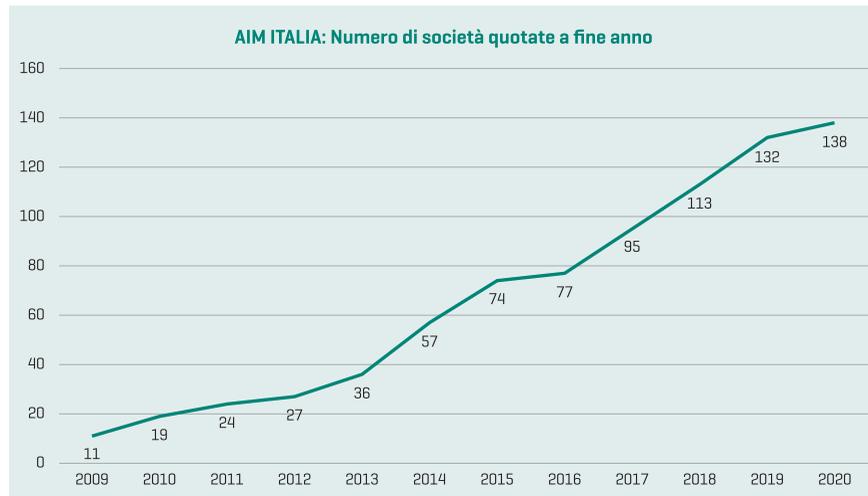


Nel corso di dieci anni è arrivato a contare ben 138 società quotate.

Le PMI sono un *asset* fondamentale per l'economia italiana. Impiegano l'82% dei lavoratori presenti sul territorio italiano e rappresentano il 92% delle imprese attive. Sono numerosi gli studi che mostrano come la quotazione in Borsa possa essere per queste aziende un trampolino di lancio per crescere, innovare, fare acquisizioni, attrarre *manager* di talento, favorire il passaggio generazionale e raccogliere nuovo capitale. Spesso la barriera è di carattere culturale; non a caso da anni esiste un programma (ELITE, gestito dal London Stock Exchange Group) che accompagna le PMI in un processo di condivisione e consapevolezza nei rapporti con gli investitori professionali.

Riconoscendo l'importanza della quotazione in Borsa come *driver* di crescita per le PMI, sia in termini dimensionali sia in termini organizzativi, il legislatore ha voluto concedere un credito d'imposta pari al 50% dei costi di consulenza sostenuti dalle piccole e medie aziende fino al 31/12/2021, per un importo massimo di € 500.000.

Rispetto al listino principale, il mercato AIM Italia offre una serie di vantaggi per le PMI: (1) tempi ridotti per l'ammissione alla quotazione, (2) requisiti più snelli, sia rispetto alle caratteristiche dell'azienda sia rispetto alla *governance* (ad esempio non è richiesta la pubblicazione di un prospetto informativo approvato dalla Consob, basta un documento di ammissione), (3) possibilità di raccogliere capitale sia al momento della quotazione da investitori istituzionali (IPO) sia successivamente, (4) visibilità presso clienti e maggiore credibilità verso il sistema bancario. È richiesto un flottante minimo (ovvero una quota del capitale posseduta da investitori esterni) pari indicativamente al 10%.

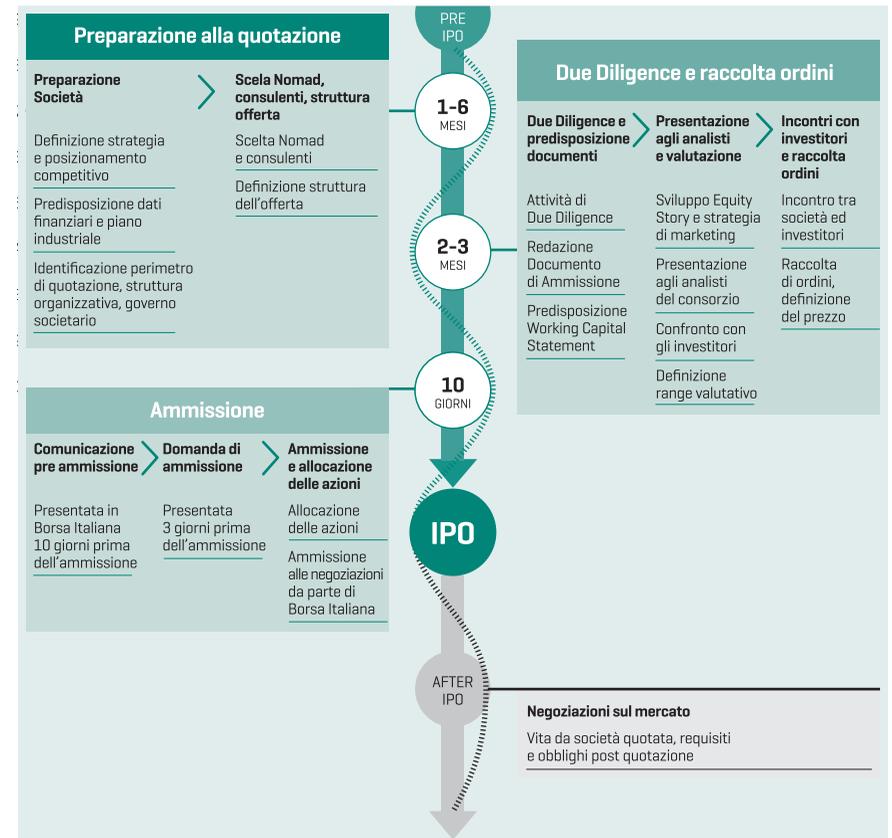


Fonte: Monthly Update, Borsa Italiana

Le società fintech possono dare un contributo rilevante nel processo di quotazione delle PMI, supportandole nell'approccio graduale verso il mercato degli investitori professionali, attraverso la finanza alternativa sul web, e fornendo soluzioni innovative per la gestione finanziaria, dalla pianificazione alla gestione del rischio.

Il ruolo di 'garante' terzo su AIM Italia è svolto dal Nomad (Nominated Advisor), un intermediario che supporta l'impresa nel rispetto dei requisiti di ammissione in fase di *due diligence* preliminare e soprattutto di tutta l'attività necessaria post-quotazione come l'informativa verso gli investitori e la pubblicazione di bilanci certificati e relazioni semestrali. Si tratta di una figura obbligatoria, che può essere selezionata in una lista di soggetti accreditati. È previsto anche uno Specialist che assicura la liquidità del titolo sul mercato agendo come *market maker*.

Nel gennaio 2018, AIM Italia ha ottenuto la qualifica di SME Growth Market, all'interno del processo di integrazione dei mercati dei capitali dell'Unione Europea. Nel 2020 è stato istituito un segmento 'professionale' all'interno del listino, aperto solo a investitori istituzionali e non a investitori *retail*, per offrire alle PMI un accesso ancora più graduale al mercato, anche senza bisogno di un collocamento.



Fonte: www.borsaitaliana.it

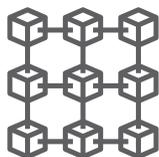
In tal senso si tratta di un'opzione interessante per le PMI che hanno raccolto attraverso un'operazione di *equity crowdfunding* e desiderano offrire liquidità e una possibilità di *exit* ai propri investitori attraverso un *direct listing*.

La prossima (sebbene non ancora definita) integrazione fra Borsa Italiana e il gruppo Euronext (che comprende le Borse di Parigi, Amsterdam, Bruxelles, Dublino, Oslo e Lisbona) impatterà probabilmente su AIM Italia; si può pensare a una integrazione fra i listini non regolamentati delle diverse piazze finanziarie coinvolte, che potrebbe portare ad un mercato pan-europeo.



BLOCKCHAIN & CRIPTOASSET

“ Il termine *Cryptoasset* si riferisce ad una valuta digitale la cui emissione è regolata da un algoritmo e che opera indipendentemente da qualsiasi autorità centrale. Con *Blockchain* intendiamo il registro pubblico di un *Cryptoasset*, decentralizzato in quanto condiviso da tutti i nodi della rete. ”



BITCOIN E BLOCKCHAIN

Il termine *Blockchain* è stato presentato per la prima volta nel 2008 da uno sviluppatore di software, chiamato con lo pseudonimo Satoshi Nakamoto, durante l'annuncio di Bitcoin, il sistema di pagamento elettronico basato su prove crittografiche.

L'idea era di produrre un mezzo di scambio, indipendente da qualsiasi autorità centrale, che potesse essere trasferito elettronicamente in modo sicuro, verificabile e immutabile nel tempo.

Per riuscire nel suo intento, cioè creare la prima forma di bene scarso digitale esistente al mondo, Satoshi ha dovuto ideare un sistema che risolvesse il problema della doppia spesa, ovvero il rischio che una moneta venisse duplicata e spesa più volte.

Negli ultimi 2 anni, la base di investitori in Bitcoin è cresciuta in modo esponenziale.



CONIO
Christian Miccoli
Co-Founder & Ceo



Conio è una start up innovativa operante in ambito fintech, che consente a tutti di avvicinarsi al mondo Bitcoin in modo semplice, attraverso un'app per smartphone.

Fondata nel 2015 da Christian Miccoli e Vincenzo Di Nicola, Conio ha realizzato il primo portafoglio Bitcoin italiano che funziona su smartphone, con l'obiettivo di permettere a chiunque, piccoli e grandi risparmiatori, di accedere al mercato della valuta digitale senza complessità tecniche né preoccupazioni. Conio offre ad istituzioni finanziarie, banche e assicurazioni, soluzioni integrate per la gestione di Asset Digitali, dai wallet per la gestione delle criptovalute all'integrazione dei protocolli blockchain all'interno di carte e servizi di pagamento su smartphone.
conio.com/it/

Per farlo, Bitcoin utilizza un protocollo di consenso, chiamato a Prova di Lavoro (Proof of Work), per mettere d'accordo tutti i nodi della rete su quale sia lo stato delle cose. Questo sistema utilizza energia elettrica per eseguire calcoli crittografici e proteggere la storia transazionale della rete e creare consenso sull'ordine delle transazioni.

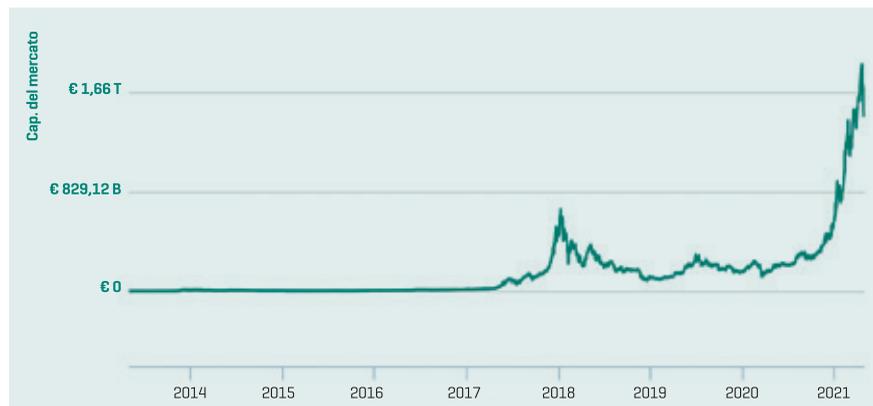
Alcuni "speciali" nodi della rete, chiamati Miner, raccolgono le transazioni da verificare e le includono in blocchi che vengono legati l'un l'altro sfruttando la crittografia. Il lavoro dei Miner consiste quindi nel costruire una catena di blocchi più lunga possibile. Tale catena di blocchi è per l'appunto chiamata *Blockchain*.

Per incentivare i minatori a fare il loro lavoro, questi vengono pagati con nuovi Bitcoin e con le commissioni di transazione, pagate dagli utenti ogni volta che eseguono un trasferimento di Bitcoin.

UN REGISTRO PUBBLICO ED IMMUTABILE

Per garantire l'immutabilità delle transazioni, i nodi devono essere in grado di determinare autonomamente quale sia lo stato delle cose sfruttando l'algoritmo di consenso, la Prova di lavoro.

Qualsiasi nodo della rete, è in grado di capire quale sia l'effettivo stato delle cose, cercando la catena di blocchi più lunga, ovvero quella dove è stata spesa più "Prova di lavoro". Quando i nodi concordano sullo stato delle cose, si dicono "in consenso".



Fonte: coinmarketcap.com

RIFERIMENTI NORMATIVI

La regolamentazione nel panorama Blockchain e Cryptoasset è attualmente frammentata e poco specifica. Queste caratteristiche ne rendono difficile un'adozione su larga scala.

Le normative ad oggi in vigore sono: Direttiva EU 843/2018 (AMLD5) - Gen 2020

Introduce misure ferree in materia AML (Anti-Money Laundering) e KYC (Know Your Customer) con lo scopo di bloccare l'uso di questi asset per il finanziamento di attività terroristiche e di riciclaggio di denaro.

Estensione della Raccomandazione 16 della FATF (Financial Action Task Force G7) - Giu 2020

Implica che i VASP (come Exchange, Custodian, sportello OTC, Bitcoin ATM, ...) debbano condividere le informazioni sui loro clienti e segnalare attività sospette quando coinvolgono trasferimenti di Cryptoasset superiori a 1000 \$

Markets in Crypto Asset (MiCA) - Set 2020 - Commissione UE

Introduce un regime di licenze UE, per fornitori di asset virtuali e servizi correlati, con un codice di condotta, norme di protezione dei consumatori ed un quadro giuridico a tutela di utenti e business.

Per modificare un blocco passato, un utente malintenzionato dovrebbe costruire nuovamente il blocco e tutti i blocchi che sono stati costruiti successivamente, raggiungendo la lunghezza della catena onesta e sorpassandola.

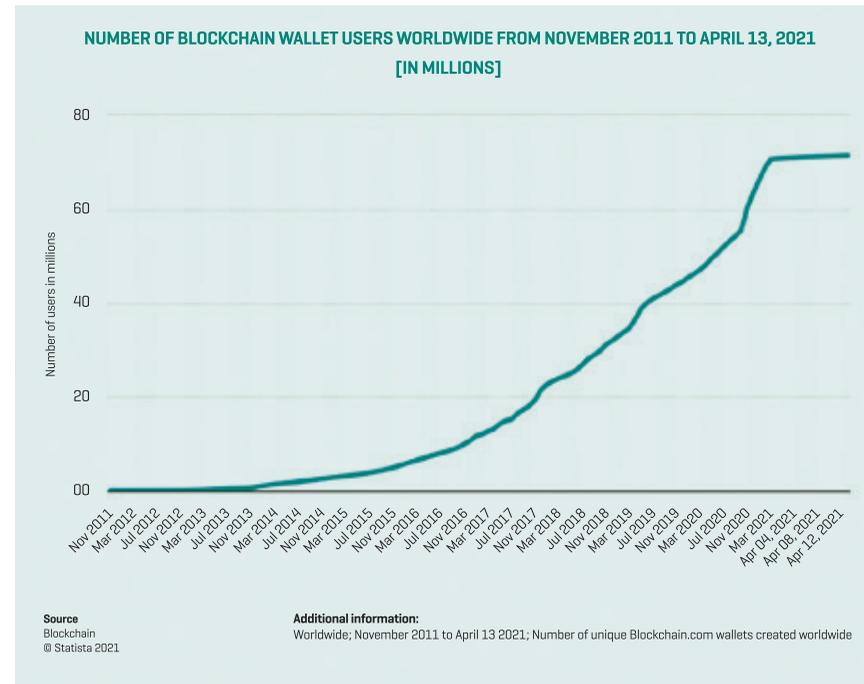
Se la maggioranza della potenza della rete è controllata da nodi onesti, la catena onesta crescerà più velocemente e supererà eventuali catene concorrenti.

L'onerosità economica di riscrivere una parte della catena rappresenta la garanzia di immutabilità di Bitcoin e la sua sicurezza.

PROGRESSO TECNOLOGICO E BITCOIN

Nell'ultimo decennio la rivoluzione tecnologica ha raggiunto in modo dirompente anche il sistema finanziario e la pandemia Covid-19 ha ulteriormente accelerato il ritmo del cambiamento digitale.

Negli ultimi 2 anni, la base di investitori in Bitcoin è cresciuta in modo esponenziale. L'accelerazione è stata favorita da operatori istituzionali che hanno preso posizione sulla valuta, servizi e Wallet che ne permettono l'uso in modo sempre più semplice e user friendly.

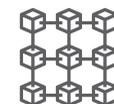


Source: Blockchain © Statista 2021. Additional information: Worldwide; November 2011 to April 13 2021; Number of unique Blockchain.com wallets created worldwide

OSSERVATORIO BLOCKCHAIN & DISTRIBUTED LEDGER

L'Osservatorio Blockchain & Distributed Ledger della School of Management del Politecnico di Milano è nato nel 2018 con la mission di creare e condividere conoscenza sulle tecnologie Blockchain e Distributed Ledger e sulle loro applicazioni. L'Osservatorio lavora attivamente allo sviluppo del mercato italiano, creando occasioni di incontro e confronto tra i principali attori attivi sul tema. L'Osservatorio, grazie alla collaborazione tra il Dipartimento di Ingegneria Gestionale e il Dipartimento di Elettronica, Informazione e Bioingegneria, analizza questi temi sia da un punto di vista di business sia da un punto di vista tecnico.

<https://www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/blockchain-distributed-ledger>



CROWDINVESTING

“ Il crowdfinancing è una categoria del crowdfunding (finanziamento “dal basso”), in cui gli investitori aderendo ad una raccolta di capitale ottengono in cambio un prodotto finanziario: partecipazioni societarie nel caso dell’equity crowdfunding o titoli di debito nel caso del lending crowdfunding. ”



L'obiettivo del nuovo regolamento europeo, assimilando tutte le norme dei singoli Stati, è quello di facilitare l'attività cross board di raccolta di capitali e investimento tra Paesi.

Il settore del crowdfinancing ha dimostrato negli ultimi anni una crescita importante a livello europeo, affermandosi sempre di più come una nuova modalità per differenziare il portafoglio degli investitori su nuovi prodotti alternativi, supportando al tempo stesso le aziende nella raccolta di capitali destinati allo sviluppo.

Grazie all'attività dei portali, che sfruttano processi e canali di distribuzione totalmente digitali, investitori privati e professionali hanno la possibilità di accedere con modalità facili, intuitive e senza vincoli geografici ad una ricca offerta di opportunità di investimento in società non quotate su mercati regolamentati.



BACKTOWORK
Alberto Bassi
Founder & CEO



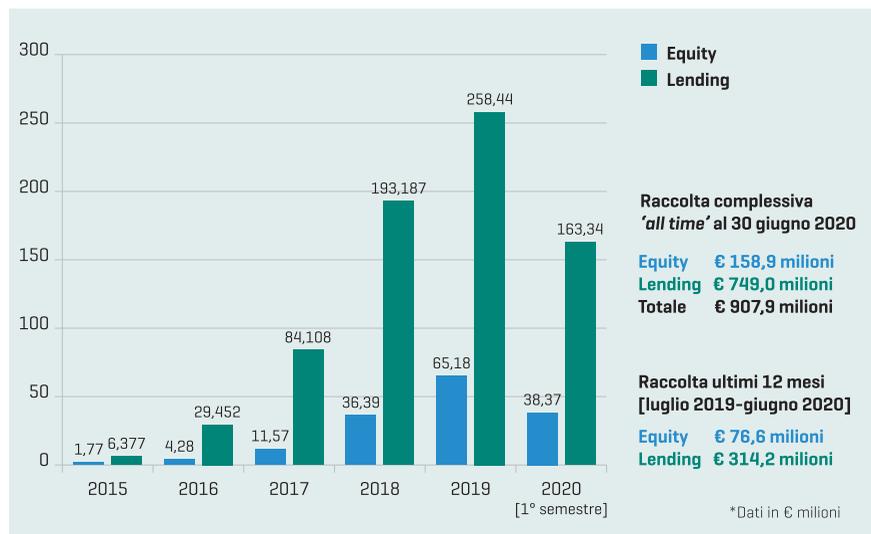
BacktoWork è una piattaforma di crowdfinancing, partecipata da Intesa Sanpaolo e leader in Italia, che favorisce l'investimento in startup, pmi e progetti real estate da parte di investitori privati e professionali. La mission aziendale è di creare un circolo virtuoso in grado di favorire, con modalità innovative, l'afflusso di finanza verso l'economia reale al fine di velocizzare la crescita del tessuto imprenditoriale. BacktoWork propone a investitori retail e professionali un'offerta unica di opportunità di investimento in aziende ad alto potenziale di crescita.

www.backtowork24.com

Dall'altro lato società in diverse fasi del proprio sviluppo (startup, scaleup e PMI) hanno la possibilità di accedere a nuovi capitali che, affiancati spesso dai canali più tradizionali di finanziamento, possono accelerarne la crescita generando un ritorno per gli investitori e un impatto positivo sul tessuto imprenditoriale.

Nato come un modello di investimento “dal basso” sempre più il crowdfinancing ha attirato l'attenzione di player istituzionali che oggi, sia sul segmento equity che sul segmento lending, interagiscono con l'attività dei portali nel finanziamento delle società.

Da un punto di vista regolamentare l'Italia è stata precursore con il regolamento Consob del 2013 che, per primo in Europa, andava a normare l'attività degli operatori di equity crowdfunding (i portali attraverso cui gli investitori possono acquisire una partecipazione al capitale sociale). Nell'ottobre 2020, dopo un iter di oltre 2 anni, il Parlamento



Fonte: Report osservatorio sul crowdfunding, Polimi, 2020

Nato come un modello di investimento "dal basso" sempre più il crowdfunding ha attirato l'attenzione di player istituzionali che oggi, sia sul segmento equity che sul segmento lending, interagiscono con l'attività dei portali nel finanziamento delle società.

Europeo ha approvato il Regolamento relativo ai fornitori europei di servizi di crowdfunding per le imprese (Regolamento UE 2020/1503). Si tratta dell'avvio di una nuova disciplina uniforme che inizia ad allineare le regole per gli operatori di equity e lending crowdfunding in tutta Europa, armonizzando le normative dei Paesi membri.

L'obiettivo del nuovo regolamento europeo, assimilando tutte le norme dei singoli Stati, è quello di facilitare l'attività cross board di raccolta di capitali e investimento tra Paesi.

Requisiti di compliance per i portali, obblighi di informativa e trasparenza, meccanismi di protezione degli investitori e molto ancora saranno comuni per tutti gli operatori e quindi, a partire da novembre 2021, le piattaforme di crowdfunding dovranno adeguarsi al nuovo regolamento per accreditarsi come operatori europei.

L'Osservatorio Crowdfunding della School of Management del Politecnico di Milano è stato costituito nel 2016 ed è uno dei punti di riferimento in Italia nello studio dell'equity crowdfunding e del social lending come canali di finanziamento alternativi e complementari per le imprese e come nuove asset class sia per investitori retail sia per istituzionali.

Ogni anno a luglio l'Osservatorio pubblica un report dell'industria in Italia, ricco di numeri e casi di studio con la collaborazione dei principali player della filiera. L'Osservatorio ha ideato l'Italian Equity Crowdfunding Index, che misura il rendimento teorico ottenuto dagli investitori che hanno partecipato alle campagne di equity crowdfunding sulle piattaforme italiane.

www.osservatoriocrowdfunding.it

Lo scenario che si apre con il nuovo regolamento europeo è molto interessante, non solo per i portali, ma anche per i clienti dei portali: investitori e società.

Grazie ad un approccio uniforme sarà più semplice per gli investitori effettuare investimenti in aziende estere, aumentando quindi il bacino di opportunità e la possibilità di diversificare ulteriormente il portafoglio, diminuendone la rischiosità. Dall'altro lato per le società si aprono nuovi canali per la raccolta di capitali, non solo da parte di investitori nazionali ma anche esteri.

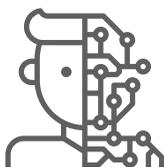
RIFERIMENTI NORMATIVI

Regulation (EU) 2020/1503 of the European Parliament and of the Council of 7 October 2020 on European crowdfunding service providers for business, and amending Regulation (EU) 2017/1129 and Directive (EU) 2019/1937 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R1503&from=EN>

(REGOLAMENTO ITALIANO EQUITY) Regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali on-line. Adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013, aggiornato con le modifiche apportate dalla delibera n. 21259 del 6 febbraio 2020

DATA SCIENCE & AI

“ La **data science** è un settore interdisciplinare che esplora i dati per estrarre informazioni significative sulla base delle quali **prendere decisioni**. L'**intelligenza artificiale** è un ramo della computer science che studia i fondamenti teorici, le metodologie e le tecniche che consentono la progettazione di sistemi hardware e software in grado di fornire **prestazioni** che sembrerebbero essere **di pertinenza esclusiva dell'intelligenza umana**. ”



RIFERIMENTI NORMATIVI

Regulation (EU) 2016/679
(General Data Protection Regulation)
<https://gdpr-info.eu/>

DIRECTIVE (EU) 2019/790 OF THE
EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE
COUNCIL of 17 April 2019 on copyright
and related rights in the Digital Single
Market and amending Directives 96/9/
EC and 2001/29/EC
[https://eur-lex.europa.eu/eli/
dir/2019/790/oj](https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/790/oj)

DATA SCIENCE

a cura di Alessandro Allamprese, Kalaway
La data science è uno strumento che si è sviluppato in modo importante negli ultimi anni grazie all'aumento esponenziale del volume di dati disponibili, i cosiddetti Big Data. Si stima infatti che il 90% dei dati disponibili nel mondo siano stati prodotti negli ultimi due anni. L'obiettivo della data science è quello di esplorare la realtà che ci circonda attraverso l'analisi dei dati e l'applicazione di algoritmi statistici: lo scopo ultimo è di supportare le aziende nelle loro scelte strategiche. Molte imprese si basano infatti su tali procedure, ad esempio, per ridurre i costi di produzione, prevedere trend futuri e sviluppare prodotti nuovi.



MODEFINANCE
Mattia Ciprian
Ceo

modefinance

modefinance è una azienda Fintech nativa specializzata nella valutazione dell'affidabilità creditizia di aziende e banche, e nello sviluppo di soluzioni di Intelligenza Artificiale per l'analisi e la gestione del rischio di credito.

Grazie a tecnologie avanzate, ed allo sviluppo della metodologia proprietaria MORE, modefinance è in grado di valutare qualsiasi società, senza distinzioni di settore, dimensione o Paese: in quanto Agenzia di Rating Fintech (CRA ed ECAI) certificata a livello europeo, i rating emessi hanno valore legale e possono essere utilizzati a fini regolamentari.

www.modefinance.com



KALAWAY
Alessandro Allamprese
Manes Rossi
Ceo

KALAWAY
HERE COMPANIES MEET FINANCE

Kalaway lavora a fianco delle imprese gestendo completamente in outsourcing la finanza aziendale verso banche, credito alternativo e mondo fintech. Il nostro obiettivo è quello di ridurre la distanza che separa le aziende dal mondo della finanza.

Grazie alla consulenza di Kalaway e alla sua innovativa piattaforma, con un semplice canone mensile, l'azienda ha un unico interlocutore in grado di assicurarle un accesso al credito veloce ed efficiente.

www.kalaway.com

Anche il **settore finanziario** è stato ampiamente impattato dallo sviluppo della data science. Essa ha innescato una vera rivoluzione digitale per tutto il mondo bancario. Basti pensare a come è cambiato il rapporto tra banca e impresa e alle metodologie di valutazione del merito creditizio. Sono infatti sofisticate procedure basate sul machine learning ad analizzare le informazioni dell'azienda e calcolarne il credit scoring. La data science ha dato inoltre un forte impulso alla nascita del mondo **Fintech** permettendo, ad esempio, lo sviluppo del "platform lending", piattaforme dove domanda e offerta di credito si incontrano in modo molto più veloce e semplice rispetto ai tradizionali canali bancari. Dunque i dati contengono preziose informazioni che possono fornire un importante vantaggio competitivo a coloro che sono in grado di interpretarli. È evidente che per riuscire a farlo servono competenze specifiche. Lo specialista in data science, il "**data scientist**", non è infatti un semplice informatico. Egli deve possedere una preparazione anche in matematica e statistica, conoscere il settore di business che si sta analizzando e saper comunicare i risultati ottenuti ai decisori finali. Molto spesso, per realizzare progetti nell'ambito della data science, vengono infatti creati team composti da più **figure professionali multidisciplinari**. Le aziende che intendono competere e innovare, siano esse PMI o Grandi aziende, non potranno più prescindere dallo sviluppare processi decisionali basati sull'analisi dei dati.

D.Lgs. 196/2003 (Codice privacy) così come modificato dal D.Lgs. 101/2018
<https://www.garanteprivacy.it/documents/10160/0/Codice+in+materia+di+protezione+dei+dati+personali+%28Testo+coordinato%29>

L. 633/1941 (Legge sul Diritto d'Autore).
<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/1941/07/16/041U0633/sg>

Data Science Council of America
<https://www.dasca.org>

The Association of Data Scientists
<https://www.adasci.org>

European Association for Data Science
<https://euads.org>

Dr. John McCarthy: The Present State of Research on Artificial Intelligence
https://amturing.acm.org/award_winners/mccarthy_1118322.cfm

European Commission's Initiatives in Artificial Intelligence
<https://www.oecd.org/going-digital/ai-intelligent-machines-smart-policies/conference-agenda/ai-intelligent-machines-smart-policies-huet.pdf>

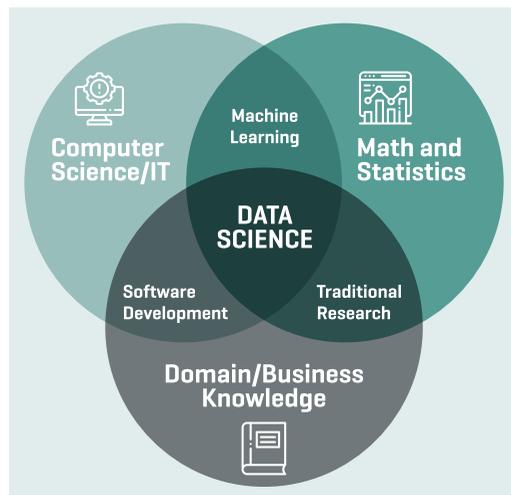
A European approach to Artificial intelligence
<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/european-approach-artificial-intelligence>

EC - European Commission's White Paper On Artificial Intelligence
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/commission-white-paper-artificial-intelligence-feb2020_en.pdf

EU guidelines on ethics in artificial intelligence
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/640163/EPRS_BRI\(2019\)640163_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/640163/EPRS_BRI(2019)640163_EN.pdf)

Strategia Nazionale per l'Intelligenza Artificiale
<https://www.mise.gov.it/images/stories/documenti/Strategia-Nazionale-Intelligenza-Artificiale-Bozza-Consultazione.pdf>

Elements of AI, primi passi verso l'Intelligenza artificiale
<https://innovazione.gov.it/notizie/articoli/elements-of-ai-primi-passi-verso-l-intelligenza-artificiale/>



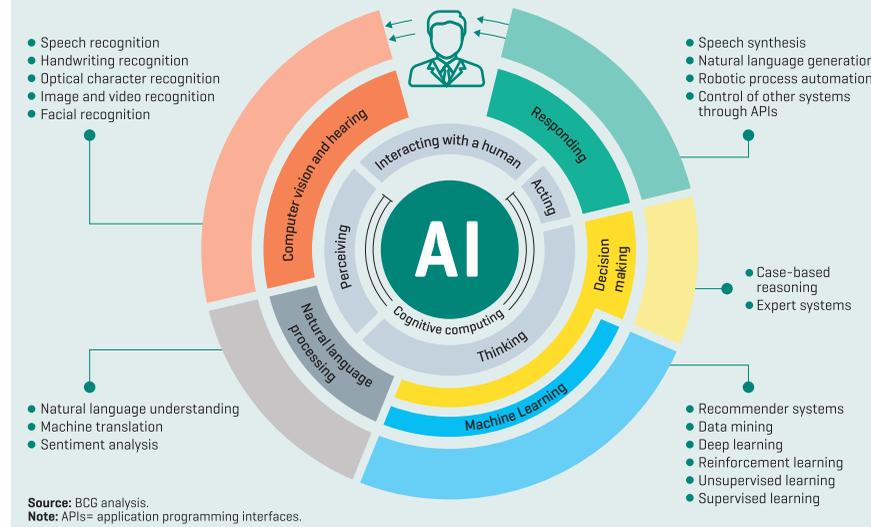
<http://www.publichealthdorset.org.uk/blogs/the-future-of-the-integrated-care-system-is-data-science.aspx>

ARTIFICIAL INTELLIGENCE

a cura di Mattia Ciprian, *modefinance*

Dal 1956, anno in cui l'informatico John McCarthy teorizzò il concetto, l'Intelligenza Artificiale ha trovato nel settore finanziario uno dei più floridi campi di applicazione. I primi impieghi si sono avuti nel trading finanziario con lo sviluppo dei primi **systemi esperti** (programmi in grado di riprodurre le prestazioni di professionisti in un determinato campo) che negli anni '80 hanno portato all'automatizzazione degli ordini di compravendita nel mercato borsistico. Via via gli algoritmi si sono evoluti e ad oggi sistemi di AI vengono impiegati in ogni ramo dell'industria finanziaria. Oltre al trading algoritmico, l'AI è oggi largamente impiegata **nella composizione e la ottimizzazione dei portafogli, nell'automazione delle procedure di analisi del rischio finanziario, nella realizzazione di modelli previsionali e nella consulenza robotizzata (robo-advisory)**. L'Intelligenza Artificiale non è un'unica metodologia, ma si avvale di diverse teorie e

AI AND ROBOTICS TECHNOLOGIES COME IN MANY FORMS, GIVING RISE TO A BROAD VARIETY OF APPLICATIONS



discipline, dalla categorizzazione e trasformazione dei dati (le tecniche di *Data Mining*) alle tecniche di apprendimento automatico (*Machine Learning*). Una distinzione fondamentale in questo campo è tra **supervised e unsupervised learning**: nel primo caso l'algoritmo è istruito dal programmatore, che fornisce i dati di input correlati con il relativo output corretto in modo da consentirgli di elaborare automaticamente i successivi set di dati sulla base dei percorsi stabiliti; nel secondo caso vengono forniti solamente i dati di input e l'algoritmo è libero di esplorare le strutture nascoste nei dati elaborando in autonomia l'output. Oggi la complessità e l'autonomia raggiunta dai sistemi di AI in campi di applicazione specifici come quello finanziario è notevole, ma ancora siamo lontani dalla realizzazione di sistemi di AI forte, in grado di soppiantare interamente l'essere umano.

L'impiego dell'IA in campo finanziario ha non solo permesso di automatizzare gran parte delle operazioni, ma ha anche dato vita a nuovi modelli di business in grado di **rispondere più prontamente alle esigenze del mercato**. Dall'invoice trading al crowdfunding, sono diverse le soluzioni di finanza alternativa che sfruttano l'AI per velocizzare le procedure di istruttoria e di accesso al credito. E la sempre maggiore digitalizzazione promette di diffondere ulteriormente il suo impiego **anche tra gli operatori tradizionali**.

EQUITY CROWDFUNDING

“ Il termine *equity crowdfunding* rientra nel contesto della Finanza Alternativa e si riferisce a quegli investimenti in startup e PMI eseguiti da un'ampia cerchia di investitori privati (crowdfunding) in cambio di una partecipazione nell'azienda (equity), il tutto abilitato da piattaforme online. ”



Non tutte le piattaforme sono uguali ed è necessario essere in grado di valutare quali sono gli aspetti fondamentali per assicurare trasparenza, affidabilità e professionalità a investitori e imprenditori.

Il crowdfunding nasce inizialmente come forma di investimento in cambio di un "reward" o come forma di "donation" nei primi anni del 2000. Nel tempo però nascono diverse forme, tra cui l'equity crowdfunding. Oggi l'equity crowdfunding è una vera e propria alternativa alla finanza tradizionale ed ha contribuito al noto fenomeno della disintermediazione bancaria. Questo grazie alla tecnologia.

La digitalizzazione, infatti, ha abilitato e accelerato lo sviluppo dell'equity crowdfunding, offrendo alle PMI la possibilità di ricevere investimenti in un *framework* normativo semplificato ma controllato da Consob, raccogliendo capitale da un bacino di investitori molto più ampio.

L'Italia è il primo stato europeo a pubblicare la prima regolamentazione completa che regoli il mercato dell'equity crowdfunding nel 2013. Questo fatto ha ancora di più valorizzato e



DOORWAY
Antonella Grassigli
CEO

DOORWAY

Doorway è la piattaforma Fintech, leader nell'Equity Investing online, che permette a investitori professionali e qualificati di diversificare in economia reale il portafoglio di investimenti, accedendo a Deal selezionati e validati di startup, PMI innovative e scaleup ad elevato potenziale di exit (Finance first), scelte privilegiando criteri di etica e sostenibilità (ESG). È la prima società Fintech Benefit in Italia ed è il principale partner qualificato e professionale per chi intende investire sulla crescita di aziende sostenibili finanziando l'innovazione in un'ottica di crescita di valore anche per la società. Conta una community di oltre 300 investitori ed opera in Club deal con i principali network di business angels italiani ed europei.
www.doorwayplatform.com/it

accreditato il fenomeno come un vero e proprio strumento di Finanza alternativa. Non a caso l'Italia è una delle prime nazioni a regolarizzarsi. Il territorio italiano è infatti costituito per il 99% da PMI e registra uno dei più alti tassi di risparmio al mondo.

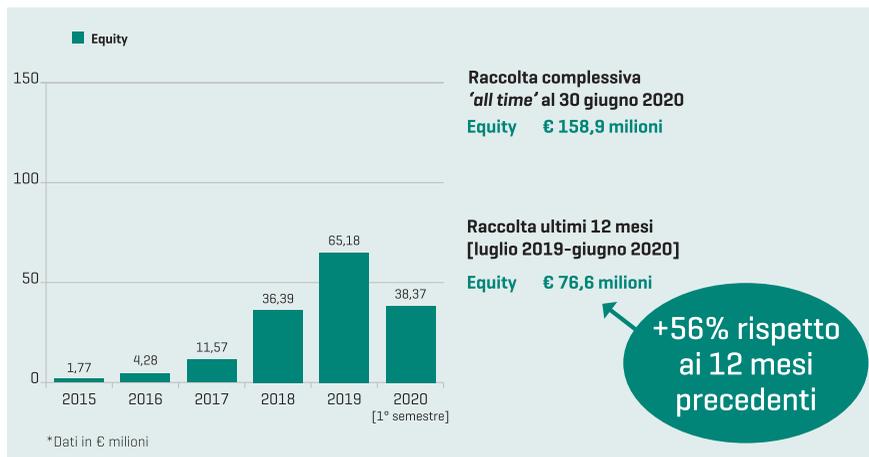
FENOMENO IN CRESCITA

Ad oggi l'equity crowdfunding è in forte crescita: il quinto Osservatorio sul crowdinvesting della School of Management del Politecnico di Milano, rileva una crescita di più del 50% del crowdinvesting in Italia anno su anno.

Secondo questo studio, il mercato è in netta espansione, con un aumento dei portali aperti autorizzati (+7 rispetto all'anno precedente), un aumento delle campagne di raccolta, passando da 193 campagne organizzate nell'ultimo anno contro le 170 dell'anno precedente. Il ticket medio per una persona fisica risulta di 3.222 euro e 20.000 euro per le persone giuridiche, molto in crescita nell'ultimo anno rispetto al passato.

IL RUOLO DELLE PIATTAFORME DI EQUITY CROWDFUNDING

Le piattaforme online sono le vere abilitatrici di questo fenomeno, anche grazie a specifiche normative che regolano queste iniziative. In particolare, per poter operare le piattaforme devono essere autorizzate



RIFERIMENTI NORMATIVI

L'Italia è stato il primo paese dell'Unione europea a dotarsi di un corpus normativo specifico per regolamentare il fenomeno dell'Equity Crowdfunding attraverso l'emanazione del D.L. del 18 Ottobre 2012 n.179 (c.d. "Decreto crescita bis") e il completamento del Regolamento Consob del 26 Giugno 2013 n.18592.

Con il successivo Decreto-Legge del 24 Gennaio 2015 n.3 (c.d. "Investment Compact") la possibilità di raccogliere capitali di rischio online tramite le piattaforme autorizzate, viene estesa anche alle PMI Innovative e, con la Legge di Bilancio 2019, a tutte le PMI.

Per approfondire i singoli obblighi si rimanda al "Regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali online" adottato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013.

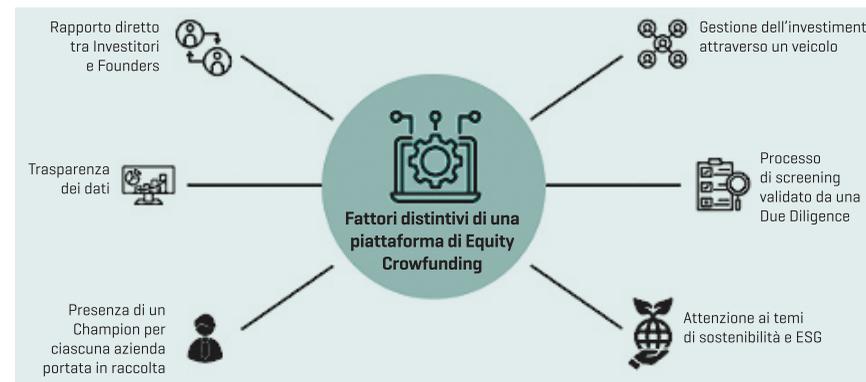
da Consob e devono rispettare determinati regolamenti. Infatti, l'investitore può registrarsi sul portale dopo la lettura e accettazione della documentazione relativa, la presa visione delle informazioni di investor education sul sito della Consob, la dichiarazione di essere in grado di sostenere economicamente l'intera eventuale perdita dell'importo investito e la compilazione del questionario MiFID per accertare l'adeguatezza dell'investitore a investire e la consapevolezza del livello di rischio.

GLI ASPETTI DISTINTIVI DI UNA PIATTAFORMA DI EQUITY-CROWDFUNDING

Non tutte le piattaforme sono uguali ed è necessario essere in grado di valutare quali sono gli aspetti fondamentali per assicurare trasparenza, affidabilità e professionalità a investitori e imprenditori.

Di seguito sono riportati i principali "success factors" di una piattaforma di equity crowdfunding:

- Rapporto diretto tra Investitori e Founders: un aspetto distintivo dell'equity crowdfunding è la possibilità di interagire direttamente con i founders delle startup sui cui



l'investitore vuole investire. Non si tratta di un investimento "al buio" come alcuni prodotti di finanza tradizionale, ma l'investitore può toccare con mano e dare esso stesso il suo contributo allo sviluppo, in caso scegliesse di diventare socio.

- Trasparenza dei dati: gli investitori che investono in startup o PMI innovative hanno accettato un rischio e un certo grado di incertezza, quindi, è fondamentale garantire loro un aggiornamento periodico sull'andamento dei loro investimenti, in termini di performance delle aziende in cui hanno investito. È importante quindi che le aziende investite e/o le piattaforme rendano disponibili i dati periodici sulle aziende portate in raccolta.
- Gestione dell'investimento attraverso un veicolo: l'utilizzo di una società veicolo costituita ad hoc per la raccolta che raccolga tutti gli investitori che hanno investito tramite la piattaforma consente di semplificare la gestione amministrativa della cap table delle startup/PMI
- Presenza di un Champion per ciascuna startup / PMI portata in raccolta: la figura del Champion, una figura senior esperta di VC e/o del settore dell'azienda, può garantire agli investitori un certo controllo sull'azienda e essere figura di supporto alle startup in fase di crescita.
- Processo di screening validato da una Due Diligence: selezionare le imprese è il processo più delicato da mettere in piedi. Affidarsi a piattaforme che eseguono una due diligence esterna, redatta da professionisti del settore, può essere un ulteriore strumento per selezionare al meglio le imprese.
- Attenzione ai temi di sostenibilità e ESG: selezionare imprese che nascono per creare un impatto sociale e/o ambientale o che operino con l'intenzionalità di mitigare e gestire potenziali impatti negativi sull'ambiente, sono un'ulteriore garanzia di un buon investimento nel lungo termine.

FONDI DI INVESTIMENTO PER LE NUOVE ASSET CLASS

“Investimenti in crediti commerciali da parte di fondi comuni di investimento.”



... non è un caso che negli ultimi anni diversi investitori internazionali abbiano avviato fondi focalizzati sul settore.

La possibilità che i fondi comuni di investimento investano in crediti è prevista, anzitutto, nella definizione di “gestione collettiva del risparmio”¹.

La citata norma prevede che le SGR possono gestire il patrimonio degli OICR di propria o altrui istituzione mediante l’investimento avente ad oggetto, tra l’altro, “crediti”.

L’investimento in crediti è consentito anche ai fondi alternativi di diritto estero².

¹ Contenuta nell’art. 1, comma 1, lett. n), n. 2, del D.Lgs. 58 del 24 Febbraio 1998.

² “Alternative Investment Funds” – come definiti dalla Direttiva 2011/61/EU su “Alternative Investment Fund Managers”.



WORKINVOICE
Fabio Bolognini
Finance and Administration Officer



Operativa dal 2015, Workinvoice è una società fintech di servizi a valore aggiunto per le imprese, che mette in contatto diretto risorse finanziarie e settore produttivo. Workinvoice ha sviluppato il primo mercato online in Italia di invoice trading e nel 2018 ha stretto una partnership industriale con il leader delle business information Cribis (gruppo Crif). Nel 2020 ha lanciato un nuovo servizio di reverse factoring (Smart Reverse) ed insieme a Cribis, e con il supporto di PWC, il primo mercato europeo per la cessione dei crediti fiscali (TaxCreditPlace).

www.workinvoice.it/

Diversi gestori internazionali hanno strutturato fondi con focus sul settore dei crediti commerciali, che offre un rendimento superiore in un orizzonte temporale di breve periodo, aiutando a diversificare il portafoglio e a ottenere alpha in un mercato del reddito fisso alla ricerca di rendimenti positivi.

Si tratta di un investimento alternativo, poco volatile e decorrelato rispetto ai mercati tradizionali. Con un track record di rendimento che si muove, in Europa, in un range tra il 3% e il 9% annuo a seconda dei profili di rischio.

I crediti commerciali costituiscono un’asset class che consente agli investitori istituzionali di diversificare il proprio portafoglio rendendo, al contempo, un contributo alle piccole e medie imprese. Un investimento “impacting”, perché contribuisce al buon funzionamento dell’economia reale, riservando alle aziende una fonte di liquidità che alimenta in maniera rapida ed efficace il capitale circolante, mentre le banche continuano a stringere le maglie del credito.

Returns VS Benchmarks during COVID-19		
Fixed inc.	Invoice Financing Fund	1.84%
	Europe Corporate Bond: High Yield	-14.54%
	Europe Corporate Bond: Investment Grade	-0.83%
Equity	Europe Small Cap Equity	-28.54%
	Bloomberg Europe 500	-22.94%
Comm.	CRB Commodities	-7.08%
	Crude Oil	-65.78%
RE	Europe Real Estate	-29.94%

Rendimenti comparati relativi al primo trimestre 2020.

I crediti commerciali costituiscono un'asset class che consente agli investitori istituzionali di diversificare il proprio portafoglio rendendo, al contempo, un contributo alle piccole e medie imprese.

Non è un mistero che ottenere alpha sia ancora complesso con le asset class tradizionali: i bond governativi sono ancora a rendimento vicino allo zero, mentre i prezzi azionari sono sui massimi. Il comparto dei corporate offre sicuramente delle alternative a tassi di reddito potenzialmente elevati, ma con un rischio altrettanto alto. Mentre l'investimento in crediti commerciali offre un'opportunità di guadagno, aggiustata per il rischio, che diventa interessante anche perché si realizza in un orizzonte temporale di breve termine.

Dunque, non è un caso che negli ultimi anni diversi investitori internazionali abbiano avviato fondi focalizzati sul settore. Lo ha fatto, per esempio, Fasanara Capital, basata a Londra, che con il Global Diversified Alternative Debt Fund investe nei crediti commerciali di PMI in tutto il mondo, con un focus specifico sull'Europa. "Il mercato è per sua natura frammentato e disomogeneo, in quanto dipende da quadri

regolamentari diversi Paese per Paese. L'obiettivo del fondo è trasformare questa varietà in un mercato standard", così scrive il gestore nel factsheet del fondo. La selezione delle piattaforme digitali viene realizzata attraverso il Due Diligence Scoring System proprietario: il fondo ha un'allocazione geografica che vede l'Italia predominare (con il 36% del portafoglio, seguita da Spagna al 20% e UK al 17%) e il rendimento atteso è tra il 6% e l'8% con una volatilità molto contenuta, nell'ordine dell'1%.

Un altro esempio è quello di P2P Global Investments PLC, un trust britannico quotato focalizzato nell'investimento in piccoli prestiti alle imprese con un profilo di rischio/rendimento attrattivo e bassa volatilità. Anche in questo caso l'obiettivo annuale di rendimento è tra il 6 e l'8% annuo nel lungo periodo. Advanced Global Capital e Method Investments sono altri due operatori specializzati: non stupisce che il trend abbia per capofila soggetti residenti in Regno Unito, luogo da dove tutto nel FinTech nasce e si sviluppa.

Ma anche questi investitori puntano con decisione sul mercato Continentale, quando si tratta di investimenti da inserire nel paniere, e l'Italia spicca, anche perché i volumi crescono a ritmi serrati. Le piattaforme di invoice trading italiane hanno infatti mobilitato per le PMI fino al 30 giugno 2020 quasi € 3 miliardi, di cui € 1,157 miliardi negli ultimi 12 mesi considerati (+23% rispetto all'anno prima, quando il flusso era stato € 939,3 milioni).

GREEN (E NON SOLO)

“Green è l'appellativo utilizzato per contraddistinguere gli **investimenti sostenibili e responsabili** che puntano a creare valore e a generare un rendimento tramite una strategia che integra l'analisi finanziaria con quella dell'attenzione **all'ambiente**; l'ambiente (**environmental**) rappresenta, tra l'altro, una delle tre componenti che, insieme a **social e governance**, rileva per il paradigma **ESG**. ”



La profittabilità non può più essere utilizzata come unico parametro per la misurazione della performance delle PMI ed è, quindi, fondamentale che le imprese si dotino di strumenti per misurare il proprio posizionamento in termini di fattori ESG

Con il Green Deal lanciato a fine 2019 l'Unione europea si è posta l'ambizioso traguardo di diventare la prima economia a impatto zero sul cambiamento climatico entro il 2050, assumendo una leadership globale nelle politiche per la riconversione ecologica, secondo gli obiettivi sanciti dall'accordo di Parigi del 2015. L'asse portante dell'agenda verde europea è costituito dal piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile, veicolando gli investimenti, sia pubblici che privati, verso attività che non abbiano ricadute negative per il clima e che puntino alla preservazione degli ecosistemi naturali. La transizione ecologica rappresenta uno dei pilastri del Recovery Plan e anche a livello nazionale sta assumendo un ruolo sempre più strategico al punto che è stato di recente costituito un dicastero dedicato. Inoltre, la pandemia da COVID-19 ha



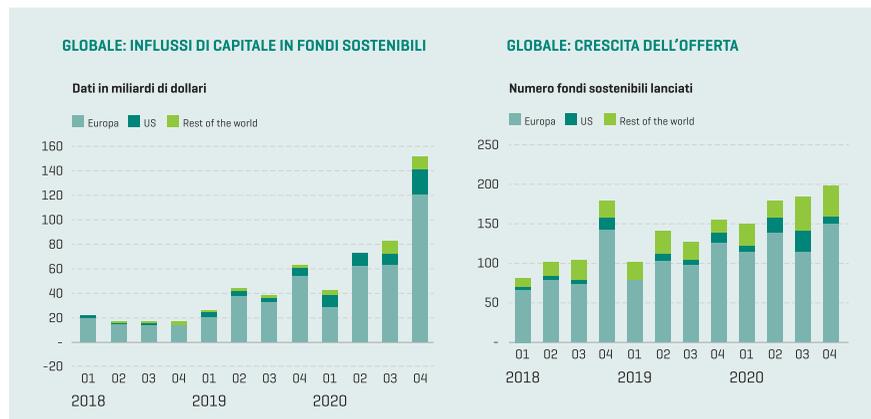
INNEXTA
Danilo Maiocchi
Direttore



fatto emergere ulteriormente l'esigenza di un cambiamento radicale del nostro modo di vivere e di gestire le questioni socio-economiche ed ambientali.

Le politiche a favore della finanza sostenibile possono tradursi, per le imprese, nella possibilità di beneficiare di incentivi pubblici – nella forma di contributi a fondo perduto, sgravi fiscali, finanziamenti a tassi agevolati, garanzie – e nel poter usufruire di canali di finanziamento aggiuntivi e paralleli. Il mercato finanziario si sta popolando di operatori specializzati nel finanziamento di progetti green (anche alcune Fintech sono specializzate in questo settore) oltre che di prodotti finanziari specifici. Si pensi ad esempio ai green bond, obbligazioni la cui emissione è legata a progetti che hanno un impatto positivo per l'ambiente. I green bond sono strumenti finanziari relativamente nuovi, ma che hanno conosciuto un tasso di crescita straordinario dal 2007 (anno in cui la Banca Europea per gli Investimenti ha lanciato la prima emissione) a oggi: il volume complessivo delle obbligazioni verdi ha superato quota mille miliardi di dollari e secondo i dati della Climate Bond Initiative il 2020 ha registrato volumi superiori ai 329 miliardi di dollari. L'Italia si colloca in decima posizione tra i Paesi che hanno registrato il maggior numero di emissioni verdi, con uno stock pari a 17,8 miliardi di dollari e, nel mese di marzo del 2021, il Governo italiano ha emesso il suo primo Btp "verde".

Anche le imprese che operano in settori tradizionali non possono prescindere dalla valutazione dei rischi climatici e ambientali e dell'impatto che possono avere sull'attività economica. La distinzione tra prodotti sostenibili e non, infatti, si sta sempre più assottigliando e il rating di sostenibilità è ormai pervasivo su tutte le asset class. La stessa Banca Centrale Europea ha chiesto alle banche di tenere in considerazione questi rischi nella valutazione del merito di credito.



Fonte: Morningstar, Global Sustainable Fund Flows: Q4 2020 in Review

RIFERIMENTI NORMATIVI

Direttiva 2014/95/UE e D.lgs n.254 del 30 dicembre 2016

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>
<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg>

Regolamento 2019/2088 che modifica la Direttiva (UE) 2016/2341 (Regolamento SFDR)

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088&from=IT>

Regolamento 2019/2089 che modifica il Regolamento (UE) 2016/1011

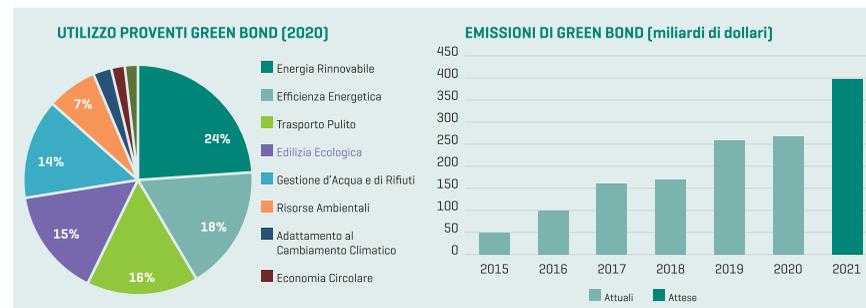
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2089&from=IT>

Regolamento 2020/852

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852&from=IT>

Una delle novità delle Linee Guida emanate dall'EBA (European Banking Authority) in vigore dal 30 giugno 2021 riguarda l'introduzione del rischio in ambito ESG (Environmental, Social and Governance), ossia una serie di principi da seguire per la gestione e monitoraggio del rischio di credito, ponendo l'attenzione non solo sulla struttura economico-finanziaria delle imprese beneficiarie, ma anche sui fattori ESG. Una serie di principi da seguire anche per i finanziamenti erogati alle PMI o alle imprese in fase di start up che saranno chiamate ad inserire all'interno del business plan informazioni relative a fattori ambientali, climatici, sociali e di gestione dell'azienda, valutando strumenti e strategie per il contenimento dei rischi.

Un'impresa che pone l'attenzione ai fattori ESG non solo avrà più probabilità di ottenere un finanziamento dalla banca, ma sarà maggiormente appetibile anche per gli investitori. Il 2020 si è rivelato, infatti, come un anno record per i fondi ESG, in termini di flussi, asset e sviluppo dei prodotti. Secondo i dati pubblicati da Morningstar, durante il 2020, gli open end e gli ETF sostenibili disponibili per gli investitori



Fonte: PwC

europei hanno attirato flussi netti per 233 miliardi di euro: quasi il doppio rispetto al 2019. Solo nel quarto trimestre, i fondi sostenibili hanno raccolto quasi 100 miliardi, attirando il 45% dei flussi complessivi diretti verso i fondi europei. Secondo le nuove regole, gli investitori saranno tenuti a comunicare se integrano i rischi ESG nelle valutazioni dei loro investimenti e, nel caso in cui non lo facciano, dovranno motivare la ragione per cui non ritengono tali rischi rilevanti.

Oltre ad un'attività di sensibilizzazione delle imprese sull'importanza di prestare attenzione alle politiche di ESG, il sistema delle Camere di commercio può supportare il sistema imprenditoriale mettendo a disposizione uno strumento di self assessment per una valutazione del proprio posizionamento, anche attraverso l'elaborazione di un sistema di scoring, con un'indicazione delle possibili azioni da intraprendere per migliorarsi.

IL PIANO DI RIPRESA EUROPEO



Fonte: Commissione UE e Consiglio UE

HUMAN CENTRICITY

“ Il concetto di *Human centrality* (o *human-centred design*) si riferisce all'approccio metodologico di progettazione di sistemi o prodotti centrato sull'utente e le sue esigenze, per offrire la migliore esperienza utente possibile. ”



... le banche devono trovare nuovi modi per creare fiducia e fedeltà e dare quel tocco personale per far sentire i clienti apprezzati come individui.

Le origini del concetto di *human-centred design* (HCD) risalgono a metà degli anni '90, periodo in cui si è iniziato a comprendere l'importanza di porre l'utente al centro dello sviluppo di un prodotto o servizio. Ma è soprattutto negli ultimi anni, in corrispondenza con la marcata crescita della digitalizzazione, che l'HCD è diventato un modello progettuale imprescindibile per ogni tipo di business; molte aziende, infatti, stanno già seguendo l'approccio dello *human-centered design*, ancorché non esplicitamente.

Di fatto, la *human centrality* è una filosofia di progettazione orientata all'utente che mette in primo piano i suoi bisogni, i suoi desideri e i suoi limiti in ogni fase dello sviluppo di un servizio (di qualunque natura esso sia); questo approccio mira a coinvolgere le persone a cui i prodotti e i servizi si rivolgono, al fine di ottimizzarne l'utilizzabilità.



TINK
Marie Johansson
Country Manager Italia



Tink è una delle principali piattaforme di open banking in Europa e consente a banche, fintech e startup di creare servizi digitali intelligenti per i propri utenti. Attraverso un'unica API, Tink offre permette di accedere a dati finanziari aggregati, avviare pagamenti e costruire strumenti per la gestione della finanza personale. Tink connette oltre 3.400 banche, raggiungendo più di 250 milioni di clienti in tutta Europa. Fondata nel 2012 a Stoccolma, Tink conta oltre 400 dipendenti che operano su 18 mercati europei in 13 uffici.
tink.com/it

Ciò significa creare un servizio prendendo decisioni che tengano conto del fattore umano, basate su come gli utenti possono, necessitano e vogliono svolgere degli specifici compiti (per esempio) piuttosto che aspettarsi che gli utenti stesso adattino i loro comportamenti al prodotto (approccio tipico di un metodo più tradizionale).

Secondo l'ISO 13407 l'utilizzo di un approccio *human-centred* è caratterizzato dai seguenti quattro punti:

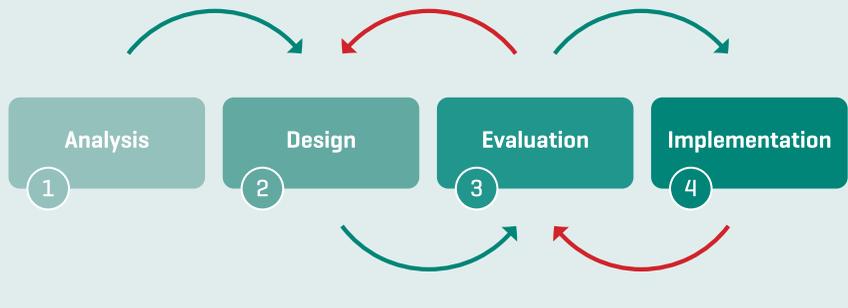
- il coinvolgimento attivo degli utenti e una chiara comprensione dei requisiti degli utenti e dei compiti;
- un'assegnazione appropriata delle funzioni fra utenti e tecnologia;
- l'iterazione delle soluzioni di progetto;
- una progettazione multidisciplinare.

LE 4 FASI DEL PROCESSO DI HUMAN-CENTERED DESIGN E I VANTAGGI DI QUESTO APPROCCIO

L'approccio più formalizzato di *human-centered design* (secondo la norma ISO 9241-210) prevede quattro attività che strutturano il processo di sviluppo. Queste fasi -iterative- si possono applicare sia allo sviluppo di prodotti fisici che digitali:

1. Comprendere e descrivere il contesto di utilizzo
2. Definire i requisiti di utilizzo
3. Progettare le soluzioni di design
4. Testare e valutare le soluzioni

HUMAN-CENTERED DESIGN



Fonte: <https://rubygarage.org/blog/human-centered-design>

Sebbene questo processo iterativo imponga un cambiamento di mentalità rilevante per le organizzazioni che decidono di adottarlo, i vantaggi e benefici sono innumerevoli, in particolar modo per quanto riguarda la *user experience*.

Attraverso la specificazione del contesto di utilizzo e dei requisiti degli utenti, le aziende possono conoscere in modo più approfondito il cliente finale che userà il prodotto o servizio, rispondendo al meglio alle sue reali esigenze e rendendosi competitive rispetto ai concorrenti che testano il loro prodotto solamente una volta terminato. Inoltre, questa metodologia di progettazione è più efficiente ed economica poiché grazie ad un continuo feedback degli utenti, fin dall'inizio dello sviluppo, si riscontrano un minor margine di errore nel prodotto finale e un costo inferiore delle modifiche apportate.

Infine, lo svolgimento di tutte queste fasi renderà il servizio utile e facile da usare, aumentando la fidelizzazione dei clienti.

RIFERIMENTI NORMATIVI

I principi di base della progettazione centrata sull'utente sono riportati nella norma redatta dall'International Organization for Standardization (ISO) 9241-210: 2019 (processo per la progettazione di sistemi interattivi utilizzabili). Questa norma segue lo standard ISO 13407, che descrive la progettazione orientata all'utente di sistemi interattivi.
<https://www.iso.org/standard/77520.html>
<https://www.iso.org/standard/21197.html>

FINTECH E HUMAN CENTRICITY

La progettazione HCD può essere applicata a diversi campi (dalle scienze sociologiche alla tecnologia) e sviluppata in molti modi, in funzione della natura dei prodotti da realizzare e delle caratteristiche dell'azienda di riferimento; come accennato prima, questo approccio di sviluppo trasforma il mindset di una organizzazione, i suoi processi, le strategie, il senso di utilizzo dei suoi prodotti e dei suoi servizi. Ad esempio, quelli finanziari.

Mai come ora, la *customer experience* è stata così rilevante nel settore finanziario. Sono diverse le ragioni di tale fenomeno. Innanzitutto, con l'emergere di più di 450 *third parties providers* (TPPs), complessivamente in UK e nell'Area Economica Europea (EEA), la competizione è aumentata vertiginosamente. Le banche tradizionali non possono più dare per scontata la relazione con i propri clienti; soprattutto tra i giovani, la scelta di una banca rispetto ad un'altra non dipende più dalle preferenze familiari. Ciò impone alle banche di dover migliorare ogni singolo step della *customer journey*, offrendo servizi vantaggiosi, così come operano le moderne fintech.

Ma è sicuramente il passaggio dall'analogico al digitale ad aver contribuito ad accentuare l'attenzione verso il consumatore. Il rapporto tra una banca e i suoi clienti è sempre stato basato sulla fiducia, ma i rapporti personali con i dipendenti di una filiale bancaria avvengono sempre di meno. Al giorno d'oggi, l'attività bancaria è principalmente digitale. Ciò significa che le banche devono trovare nuovi modi per creare fiducia e fedeltà e dare quel tocco personale per far sentire i clienti apprezzati come individui. Nel mondo digitale, questo si traduce in personalizzazione: quando si tratta di digital banking, fornire strumenti che rendano più facile per i clienti comprendere e gestire le proprie finanze è un ottimo primo passo. Ma non è abbastanza: i clienti desiderano anche ricevere suggerimenti intelligenti e offerte pertinenti.

L'utilizzo dei dati gioca certamente un ruolo importante nello sviluppo di esperienze personalizzate per i consumatori; i dati rappresentano uno strumento prezioso in un mercato sempre più competitivo e le istituzioni finanziarie che risulteranno vincenti saranno proprio quelle che traggono il massimo dal loro utilizzo.

In conclusione, così come per qualsiasi tipo di business, anche (e soprattutto) il settore finanziario deve adottare un approccio *human centric* per poter stare al passo con la digitalizzazione, ripensando l'interazione con il cliente che, ora, deve diventare parte dello sviluppo del prodotto.

INVOICE TRADING

“ La definizione di INVOICE TRADING fa riferimento all’attività di cessione di fatture commerciali, che avviene su un mercato-piattaforma digitale, che semplifica l’incontro operativo e contrattuale tra imprese (cedenti o seller) e vari tipi di investitori (cessionari o buyer) normalmente indipendenti dal settore bancario. ”



Con il termine anglosassone **'invoice trading'** si è affermato in Italia negli ultimi anni un metodo alternativo di finanziamento del capitale circolante delle imprese. Si differenzia in molti aspetti dal classico **anticipo fatture** erogato dalle banche commerciali, ma anche rispetto al **factoring**, erogato da società di factoring tipicamente parte di gruppi bancari. Il modello di business invoice trading sviluppato in USA e UK, si è adattato al contesto italiano caratterizzato da tre elementi: l'elevato numero di micro e piccole imprese, i tempi di pagamento molto dilatati rispetto alla media EU e la ritirata del credito bancario, che dal 2011 aveva ridotto il totale dei finanziamenti alle imprese del 31% fino allo scoppio della pandemia.



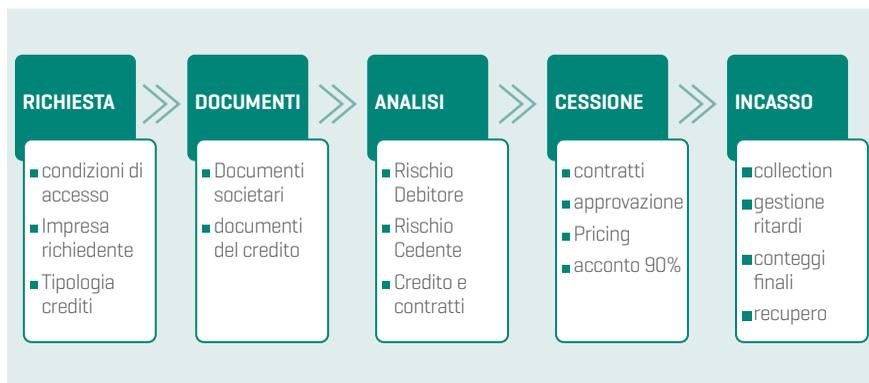
WORKINVOICE
Fabio Bolognini
Finance and Administration Officer



Operativa dal 2015, Workinvoice è una società fintech di servizi a valore aggiunto per le imprese, che mette in contatto diretto risorse finanziarie e settore produttivo. Workinvoice ha sviluppato il primo mercato online in Italia di invoice trading e nel 2018 ha stretto una partnership industriale con il leader delle business information Cribis (gruppo Crif). Nel 2020 ha lanciato un nuovo servizio di reverse factoring (Smart Reverse) ed insieme a Cribis, e con il supporto di PWC, il primo mercato europeo per la cessione dei crediti fiscali (TaxCreditPlace).
www.workinvoice.it/

L'impalcatura tecnico-legale dell'invoice trading si basa sull'art.1260 cc che disciplina la **cessione del credito** -giuridicamente sempre ammessa salvo esplicito divieto- e la notifica al debitore ceduto che conferisce alla cessione efficacia verso terzi.

Alcune startup fintech a partire dal 2015 hanno proposto mercati digitali per la cessione delle fatture innovativi e con ampio uso della tecnologia. L'offerta di servizi si è ampliata, limitandosi in alcuni casi alla cessione **pro-soluto**, fino ai finanziamenti con cessioni **pro-solvendo**, che richiedono una specifica autorizzazione della Banca d'Italia. Tutti gli operatori hanno fatto leva sulla disponibilità di **investitori non bancari** ad assumere il rischio di pagamento di una fattura a 90 o 120 giorni o di portafogli di centinaia di fatture come investimento alternativo a obbligazioni quotate e provviste di rating. Politiche monetarie e tassi negativi hanno spinto gli asset manager verso investimenti alternativi e decorrelati dall'andamento dei mercati come nell'invoice trading.



COME FUNZIONA L'INVOICE TRADING

Le imprese che utilizzano o vogliono sperimentare l'efficacia dell'invoice trading per finanziare il capitale circolante affrontano le fasi tipiche di un percorso digitale semplificato:

1. la **richiesta online**, che verifica le condizioni preliminari di accesso dell'impresa cedente (forma giuridica, fatturato) e la tipologia dei crediti disponibili (dalla singola fattura, al flusso annuale a più clienti-debitori)
2. la **trasmissione digitale dei documenti** richiesti per la verifica puntuale di fattibilità;
3. l'**analisi tridimensionale del rischio** (debitore ceduto, impresa cedente e caratteristiche del credito) attraverso modelli di analisi automatici, sistemi di scoring e analisi dei contratti;
4. la **cessione del credito**, successiva alla firma del contratto e alla negoziazione con l'investitore sulla piattaforma, che trasforma in liquidità il credito con un acconto del 90%;
5. la **gestione dell'incasso** del credito dal debitore alla sua scadenza che libera il saldo.

Negli ultimi anni la crescita del fenomeno invoice trading è stata rapidissima anche in Italia: l'arrivo di nuove piattaforme-mercato (marketplace), la maggiore diffusione presso le piccole e medie imprese, a cui sono rivolti in prevalenza i servizi fintech, hanno moltiplicato i volumi anno dopo anno fino a 1,5 miliardi di euro nel 2020. Inoltre le soluzioni proposte a

numerose filiere industriali per facilitare i processi della supply chain, con programmi di reverse factoring digitale guidati dalla impresa capo-filiera, hanno ampliato ulteriormente i volumi.

INNOVAZIONE E BENEFICI

L'**innovazione** introdotta dai marketplace di invoice trading ha portato benefici sia alle **PMI italiane** che agli investitori istituzionali. Le prime, grazie ai processi nativamente digitali, la cui importanza è stata percepita in pieno solo durante la pandemia, hanno ottenuto:

- **tempi di risposta certi e abbreviati** di diverse settimane dalla richiesta rispetto al sistema bancario;
- **trasparenza** nella comprensione dei costi reali del servizio e **minori vincoli** contrattuali;
- **semplificazione** in tutte le fasi di contatto, richiesta, trasmissione dei documenti (*onboarding*) e di *execution* (firma dei contratti digitale ed esecuzione automatica).

Gli **investitori** hanno invece ottenuto un rapporto rischio/rendimento attraente, fluidità operativa in real-time, ma soprattutto un accesso selezionato a flussi di economia reale che sarebbe stato impossibile raggiungere senza l'intermediazione delle piattaforme fintech locali.

La crescita dell'invoice trading ha innescato sviluppo anche sui processi digitali contigui: sistemi di risk management e artificial intelligence, servizi di open banking, sistemi di pagamento innovativi e convergenza con il sistema dell'assicurazione su crediti.

La fase più recente di sviluppo sta accelerando tempi e modi dell'integrazione tra piattaforme fintech e operatori tradizionali: le banche da un lato, ma anche primarie società di servizi (ad esempio i grandi fornitori di software gestionale e di fatturazione elettronica, oppure di informazioni commerciali).

I cambiamenti nelle abitudini di acquisto indotti dalla pandemia esplosa nel 2020 hanno modificato in modo irreversibile la domanda di finanza delle imprese, più orientata verso soluzioni digitali applicate anche a strumenti tradizionali come le fatture.

LENDING [DIRECT LENDING]

“Erogazione diretta di finanziamenti da parte di soggetti non bancari. Tale attività consente a PMI e grandi imprese sia di acquistare crediti commerciali¹ per il sostegno del circolante, **sia prestiti a medio-lungo termine finalizzati a progetti di crescita**, ad acquisizioni o al rifinanziamento del debito.”



I prestiti sono erogati in via diretta tramite piattaforme fintech e finanziati da:

1. Soggetti privati (Peer to Peer lending o P2P),
2. Investitori istituzionali attraverso fondi di investimento specializzati (fondi di investimento alternativi o FIA) o attraverso operazioni di cartolarizzazione di prestiti erogati tramite piattaforme fintech.

AZIMUT DIRECT
Francesca Bartoli
Marketing & Communication



Azimut Direct è la fintech del gruppo Azimut – il principale Gruppo Italiano indipendente operante dal 1989 nel settore del risparmio gestito – specializzata in minibond, direct lending, private e public equity. Azimut Direct supporta la crescita e lo sviluppo delle PMI italiane attraverso un'azione congiunta di consulenza, strutturazione e collocamento di strumenti di finanza alternativa presso investitori istituzionali e privati qualificati. Azimut Direct è il marketplace per l'economia reale nato per soddisfare i bisogni di finanza straordinaria delle imprese italiane, e opera nel campo della mediazione creditizia e del securities-based crowdfunding riservato agli investitori qualificati. azimutdirect.com/it

1. L'acquisto dei crediti commerciali viene trattato nella sezione Invoice trading.



BORSADEL CREDITO
Antonio Lafiosca
Co-founder e Chief
Operating Officer

BorsadelCredito.it

BorsadelCredito.it è una fintech italiana nata nel 2013 per supportare le PMI nell'accesso al credito. Grazie ad una tecnologia proprietaria, altamente innovativa e paperless, oggi è un marketplace lending che offre alle PMI italiane finanziamenti in 24h e denaro in pochi giorni. Dal 2020 offre il proprio software as a service a banche e realtà finanziarie che attraverso intelligenza artificiale e machine learning vogliono supportare i loro clienti in maniera istantanea e smart. Con oltre 150 milioni di credito erogati, nel 2020 ha supportato 504 aziende per 75 milioni, diventando leader in Italia. www.borsadelcredito.it



CREDIMI
Tiziana Marongiu
Chief Business
Development Officer

CREDIMI

Nata con la missione di semplificare l'accesso al credito grazie all'avanzata tecnologia proprietaria, Credimi è oggi il più grande digital lender per le imprese in Europa Continentale con oltre 1,6 miliardi di euro di finanziamenti erogati dall'inizio dell'attività e 40 mila richieste di finanziamento presentate dalle aziende italiane. Intermediario finanziario vigilato da Banca d'Italia, contribuisce alla crescita delle PMI con servizi di finanziamento a medio lungo termine, disponibili per società di persone e di capitali e per ditte individuali. www.credimi.com



OCTOBER
Sergio Zocchi
Ceo

octor

October è la piattaforma europea di finanziamento alle PMI che opera in Francia, Italia, Spagna, Olanda e Germania. Consente alle PMI di ottenere finanziamenti da prestatori privati e investitori istituzionali ed ha già erogato 600 milioni di euro a più di 1600 progetti. È sostenuta tra gli altri da Partech, CNP Assurances, Matmut, Decaux Frères Investissements, Iinvest and Allianz. Coinvolti anche European Investment Fund, Bpifrance, Intesa Sanpaolo Group, Cassa Depositi e Prestiti. October ha lanciato October Connect, la tecnologia di neolending per le istituzioni finanziarie che offre un processo di credito efficiente e sicuro. it.october.eu



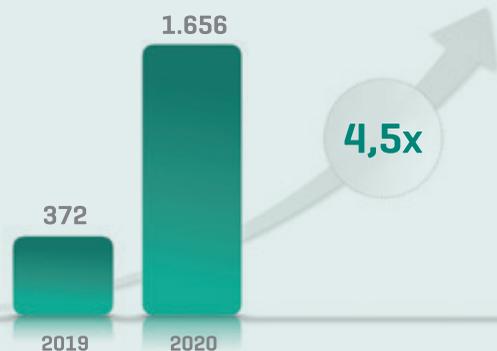
PRESTIAMOCI
Daniele Loro
Ceo

PRESTIAMOCI

Prestiamoci è la prima comunità di prestiti tra persone nata in Italia per il mercato italiano, che consente ai propri membri di fare investimenti e ottenere prestiti a un tasso vantaggioso, per realizzare passioni e progetti comuni. Prestiamoci è un network di persone che si conoscono e si prestano denaro, riconducendo la banca al ruolo originario di cassaforte. Garantisce il servizio a quelle persone degne di fiducia che vogliono realizzare i propri progetti di vita e a quelle piccole imprese di qualità che vogliono crescere. www.prestiamoci.it

FINTECH IN ITALIA 2019-2020

Prestiti/bond
[EUR M]



Fonte: Elaborazioni ItaliaFintech su dati aggregati relativi a proprie associate attive nel Direct Lending e Capital Market

CARATTERISTICHE DEL DIRECT LENDING

Il direct lending, complementare al credito bancario, è per le imprese un importante strumento di diversificazione delle fonti di finanziamento e permette di colmare le carenze rispetto ai modelli di servizio tradizionali.

La maggior parte delle operazioni di Direct Lending viene conclusa attraverso le piattaforme fintech che permettono, grazie all'utilizzo di infrastrutture digitali e ad un ampio uso di dati e tecnologia, di offrire alle imprese una semplice ed efficace risposta alle esigenze di credito.

Nella maggior parte dei casi l'impresa presenta direttamente la propria domanda sul sito web dell'operatore prescelto tramite una semplice procedura guidata, fornisce la documentazione richiesta (anche soltanto la partita IVA) e riceve l'esito delle verifiche su solidità economico-finanziaria e sostenibilità del prestito.

In funzione dell'importo richiesto, della durata e della tipologia di finanziamento, potrà essere richiesta documentazione specifica sull'utilizzo dei fondi e sulle prospettive di crescita dell'impresa.

Numero di PMI finanziate
[#]



I principali elementi che caratterizzano il Direct Lending in chiave fintech sono:

- 1) **velocità**, con processi nativi digitali efficienti ma rigorosi in termini di compliance e valutazione del merito creditizio;
- 2) **semplicità**, grazie ad una modalità di acquisizione dei dati attenta all'esperienza utente
- 3) **specializzazione**, con operatori focalizzati su prodotti specifici ed elevate competenze di finanza per entrare facilmente nel merito del progetto di investimento.

Questa combinazione garantisce focus e facilità di dialogo, con tempi di delibera ed erogazione che variano da pochi minuti a 3/4 settimane, a seconda del tipo di prodotto e di importo richiesto.

I risultati sono tangibili: EUR 1,7Mld di finanziamenti erogati alle PMI nel 2020, in crescita del 4,5x rispetto all'anno precedente, e più di 1000 imprese finanziate, numero 5 volte superiore a quanto registrato nel 2019. Il direct lending in chiave fintech è una soluzione solida e sicura. Velocità e digitale non significano infatti minore accuratezza: gli operatori fintech sono operatori vigilati e sono inoltre sempre più numerose le fintech che hanno siglato accordi di collaborazione con operatori del mondo della finanza tradizionale, fornendo loro metodo e tecnologia per gestire rapidamente una mole crescente di pratiche.





TIPOLOGIE DI FUNDING

Il Direct Lending può avvenire attraverso diversi modelli di funding:

A] Peer to Peer Lending

Il “prestito tra pari” (detto anche **Social Lending** o **Lending Based Crowdfunding**) è lo strumento attraverso il quale una pluralità di soggetti può richiedere a una pluralità di potenziali finanziatori, tramite piattaforme on-line, fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto.

È un sistema che permette di disintermediare la gestione del credito, mettendo in contatto **due tipi di soggetti**:

- **prestatori**, che prestano il proprio denaro a privati o imprese sulle piattaforme P2P ottenendone un ritorno.
- **richiedenti**, i quali possono ottenere credito in maniera molto rapida con interessi che variano in base alla propria rischiosità e in ogni caso decisi liberamente dal mercato.

Una volta ricevuta la richiesta di finanziamento, la piattaforma Peer to Peer Lending si occupa di analizzare la pratica per conto dei prestatori e, dopo l'approvazione, di ricercare i prestatori più adeguati. Questa ricerca può avvenire attraverso:

- **Abbinamento automatico** (out-bid), senza quindi coinvolgere il prestatore.
- **Abbinamento manuale** (manual bid), quando è richiesto al prestatore di verificare se la domanda di finanziamento e decidere se finanziare o meno la società richiedente.

B] Investitori istituzionali

La crescita del fintech è stata sostenuta da un importante afflusso di capitali provenienti dagli investitori istituzionali e nel corso del 2020 è apparsa ancora più evidente la complementarità e la collaborazione tra il canale tradizionale del credito e del risparmio (tra cui banche e Fondi di gestione del risparmio) e le fintech. Queste ultime hanno messo a disposizione la loro tecnologia e la capacità di semplificare e velocizzare l'erogazione di credito in particolare alle PMI, anche a seguito delle misure approvate dal Governo italiano per far fronte alle difficoltà finanziarie delle imprese dovute alla pandemia.

In particolare, grazie alle piattaforme fintech le PMI possono presentare i propri progetti di crescita ad una pluralità di investitori istituzionali. A seconda delle esigenze, il finanziamento può vedere la partecipazione di più investitori ed assumere eventualmente la forma tecnica di un minibond.

Nell'ultimo anno hanno assunto particolare rilevanza vere e proprie partnership con investitori istituzionali aventi ad oggetto operazioni di cosiddetto “funding”, ovvero di raccolta di risorse destinate ad essere erogate attraverso le piattaforme fintech. Tra le principali modalità attraverso cui queste partnership si concretizzano, vi è senza dubbio la strutturazione di **operazioni di cartolarizzazione**.

Il processo di un'operazione di cartolarizzazione tipicamente prevede che:

- finalizzata l'operazione attraverso la sottoscrizione del contratto e l'erogazione dell'importo concesso, il relativo credito venga ceduto al veicolo di cartolarizzazione ex. Art. 130 (anche “SPV”);
- a fronte di tale cessione vengano emessi titoli asset-backed (ABS), chiamati così proprio perché hanno come garanzia sottostante il pool dei crediti ceduti;
- tali titoli, che possono essere emessi in un'unica classe o più classi con diversi gradi di rischio, vengano sottoscritti dagli investitori istituzionali.

RIFERIMENTI NORMATIVI

D.L. 18/2016: modalità operative per la concessione di prestiti da parte dei Fondi di Investimento Alternativi (FIA) italiani ed esteri.

Provvedimento recante disposizioni per la raccolta per la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalla Banche.

<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/disposizioni/raccolta-risparmio-soggetti-diversi/disposizioni.pdf>

Per quanto riguarda il social lending sezione IX. Fonte: Banca d'Italia.

Legge 130/1999 (e successive modifiche e disposizioni attuative) con la quale è stata introdotta nell'ordinamento giuridico italiano una disciplina generale e organica in materia di operazioni di cartolarizzazione di crediti.

D.Lgs 385/1993, Testo Unico Bancario, Titolo V, Soggetti operanti nel settore finanziario (e successive modifiche).

Circolare emanata da Banca d'Italia 288/2015 indicante le disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari.

LENDING [SME LENDING]

“Operazione di finanziamento destinata a soddisfare i bisogni finanziari delle imprese di piccole e medie dimensioni (PMI).”



... le banche specialty sono in grado di rispondere con la massima efficacia ai bisogni delle PMI...

LE GARANZIE PUBBLICHE

Il finanziamento può essere assistito da garanzie reali (es. ipoteche immobiliari), pubbliche (es. Fondo Centrale di Garanzia, Garanzia Italia SACE) o personali (es. fideiussione).

Nel contesto della Pandemia SARS-Covid-19 le garanzie pubbliche hanno assunto particolare rilievo grazie al Temporary Framework sugli aiuti di stato definito dalla Commissione Europea e volto a supportare i finanziamenti da parte delle Banche alle PMI finalizzati al sostegno dei programmi d'investimento e sviluppo delle imprese (finalità "investimento") o ad altre esigenze finanziarie correlate all'attività economica (finalità "liquidità").

A livello nazionale il Decreto Cura Italia prima, e il Decreto Liquidità poi, sono stati i principali provvedimenti che hanno introdotto importanti



BANCA PROGETTO
Paolo Fiorentino
Amministratore Delegato



Una nuova banca con grande esperienza. Banca Progetto S.p.A., nata nel 2015 e guidata dall'Amministratore Delegato Paolo Fiorentino, opera nel mercato del credito alle famiglie e alle imprese anche attraverso il canale digitale. Con sedi a Milano e Roma e una rete commerciale presente su tutto il territorio nazionale Banca Progetto sviluppa costantemente processi e prodotti innovativi allo scopo di rispondere in tempi brevi alle esigenze di liquidità ed investimenti. Prima banca italiana a ricevere da Banca d'Italia l'autorizzazione ad esternalizzare l'infrastruttura tecnologica su cloud, è associata ad ItaliaFintech e sponsor dell'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano.
www.bancaprogetto.it

novità anche nel campo delle garanzie pubbliche, confermando di fatto il ruolo chiave delle banche nel sostegno al fabbisogno finanziario delle imprese nel periodo di crisi.

Per quanto riguarda l'Italia, il Fondo Centrale di Garanzia (FCG) gestito da MedioCredito Centrale, la semplificazione della normativa ha introdotto novità importanti; ad esempio, l'ammissibilità di tutte le fasce di rating, il raddoppio del plafond "garantibile" a 5 milioni, la garanzia al 90%, i rifinanziamenti garantiti al 80%, la totale gratuità della garanzia. Tutti questi fattori hanno determinato un incremento notevole di domande ricevute dalle banche per fronteggiare la crisi dovuta alla pandemia. Il FCG ha dato una risposta straordinaria in termini di riorganizzazione, e supporto efficace ed efficiente.

Con il Decreto Liquidità è stata, inoltre, istituita "Garanzia Italia" di SACE che ha affiancato in modo complementare il FCG e nata con l'obiettivo di sostenere le imprese di dimensioni maggiori (Mid Cap). Garanzia Italia si è rivelato uno strumento che potrebbe diventare "strutturale" e coesistere con FCG in un sistema più ampio di sostegno allo sviluppo del sistema delle imprese italiane.

Enterprise category	Headcount annual work unit [AWU]	Annual turnover	Annual balance sheet total
Medium-sized	< 250	≤ EUR 50 million	≤ EUR 43 million
Small	< 50	≤ EUR 10 million	≤ EUR 10 million
Micro	< 10	≤ EUR 2 million	≤ EUR 2 million

SME Definition

RIFERIMENTI NORMATIVI

Definizione di PMI > raccomandazione 2003/361/CE

Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese

> art. 2 comma 100 lettera a) legge 662/96,

> art. 15 della legge 266/97

> D.M. 248/99

> Decreto del Ministro delle Attività Produttive e del Ministro per l'Innovazione e le Tecnologie del 20.6.2005

> Decreto del Ministero delle Attività Produttive del 23.9.2005

> art.13 comma 1 del Decreto Legge n. 23 del 8 aprile 2020 ("DL Liquidità") e successive disposizioni, attuative modificative e integrative.

La Banca si è dotata di una struttura interna dedicata al presidio di tutto il processo di gestione della garanzia che assiste i finanziamenti alle PMI (dalla richiesta all'eventuale escussione). La costituzione di una struttura interna, sebbene una scelta poco diffusa nel contesto delle banche italiane, consente di fornire in tempo reale risposte ai clienti e agli enti garanti (MCC, SACE) oltre a garantire un maggiore controllo e presidio del rischio, anche al fine di prevenire eventuali criticità (es. nullità della garanzia).

SPECIALTY BANK: UN IBRIDO DI SUCCESSO A SERVIZIO DELLE PMI

Mentre le banche tradizionali presentano infrastrutture fisiche e capillari, una bassa velocità di innovazione e soluzioni standard, ancorché una gamma di servizi completa, le banche specialty sono in grado di rispondere con la massima efficacia e tempestività ai bisogni delle PMI grazie a:

- Soluzioni specialistiche
- Assenza di legacy
- Adattabilità
- Processi agili
- Sinergia con le migliori soluzioni fintech (ecosistema fintech)

	Traditional	Challenger	Fintech
Product Portfolio	All purpose	Speciality	Purpose-only
Timing	> 4 months	1 month	< 1 month
Distribution	Branch	Physical network/digital	Digital only
MAIN LEVERAGE	Pricing model	Execution Service level	Full automation

Banche Tradizionali	Challenger Banks/Fintech	Nuovi entranti
 UniCredit INTESA SANPAOLO UBI Banca Banca BPM CRÉDIT AGRICOLE BPER Banca Gruppo Bancario Cooperativo Iccrea	 BANCA PROGETTO CREDIMI BorsadelCredito.it WORKINVOICE.IT october	 AideXa CLESSIDRA Factoring
M&A	Crescita/consolidamento	Set-up struttura/Avvio
Riduzione Cost-to-Serve Incremento redditività	Nuovi ambiti di business [mercati/prodotti]	Trasformazione del business

In particolare la valorizzazione dell'ecosistema con le fintech mette a disposizione delle PMI un salto tecnologico e di processo in tutti i passaggi che concorrono alla delivery dei servizi di finanziamento: dall'esperienza del cliente, all'integrazione continua dell'offerta, alla velocizzazione nella valutazione delle richieste di finanziamento grazie a strumenti evoluti di rating e analisi del merito creditizio.

Va anche rilevato che il particolare tessuto imprenditoriale delle piccole e medie realtà in Italia è anche caratterizzato da un bisogno di confronto diretto e costante con la banca, che in una struttura distributiva da specialty non basata su filiali fisiche, è rappresentata da una rete dedicata di professionisti altamente qualificati ed esperti, presenti sul territorio.

MOBILE PAYMENT

“ Pagamenti nei quali i dati e l'ordine di pagamento sono emessi, trasmessi o confermati tramite un telefono o un dispositivo mobile e che possono essere utilizzati per gli acquisti, sia online sia tradizionali, di servizi, prodotti digitali o beni fisici

(Commissione UE, Libro Verde “Verso un mercato europeo integrato dei pagamenti tramite carte, internet e telefono mobile”). ”



... i mobile payments (di prossimità e da remoto) sono passati da un transato pari a 3 miliardi di euro nel 2019 a 4,7 miliardi di euro nel 2020 (+57%).

I mobile payments stanno vivendo un'importante fase di diffusione in Italia, anche per via delle recenti iniziative prese per favorire i pagamenti cashless (es. Cash-back di Stato). Facendo leva su smartphone e altri device (es. tablet, wearable device), i mobile payments rappresentano la categoria più innovativa tra gli attuali strumenti di pagamento. Nella sostanza, tale tipologia di pagamenti è abilitata da una tecnologia che si basa sulla possibilità di integrare in uno smartphone o in altro dispositivo mobile applicazioni, continuamente aggiornate e aggiornabili, che consentano di pagare o trasferire denaro utilizzando la rete di trasmissione dati.

A seconda della localizzazione di pagatore e beneficiario, si distinguono due macro-categorie di mobile payments: i Mobile Remote Payment e i Mobile Proximity Payment. La prima fattispecie riguarda la possibilità di effettuare



PAYDO
Donato Vadrucchio
Founder & CEO



PayDo S.p.A. è la startup Fintech italiana nata da un'idea di Donato Vadrucchio con la mission di poter offrire a Banche, Istituti di Pagamento e di Moneta Elettronica Europei e ai loro clienti – corporate o retail – un servizio ad alto valore tecnologico: Plick.

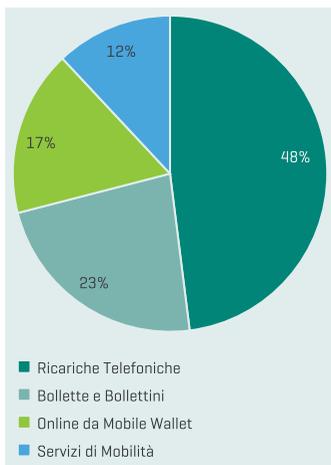
Plick è una soluzione Europea aperta che opera da conto a conto e che permette di effettuare pagamenti irrevocabili, anche massivi, senza limiti di importo, a chiunque in Europa, area SEPA. www.plick.eu

pagamenti tramite device (es. smartphone) utilizzando l'accesso a internet, quindi sia attraverso mobile web browser, sia attraverso un'app dedicata; caratteristica distintiva di questa tipologia di pagamenti è che il device è utilizzato per autenticare le informazioni archiviate in remoto. Un caso specifico di Mobile Remote Payment è quello account – to – account o basato sul *credit transfer* (bonifico), che, come vedremo in maggior dettaglio successivamente, è una reale opportunità per sostituire definitivamente gli assegni e altri strumenti documentali, soprattutto in quei paesi come Italia, Francia e Irlanda dove tali tipologie di pagamento sono ancora in largo uso.

I Mobile Proximity Payment, invece, si riferiscono ai pagamenti eseguiti in presenza o in prossimità (generalmente tra user e merchant). Si tratta di pagamenti che utilizzano la comunicazione ravvicinata tra il dispositivo dello user e il POS (ad es. un POS contactless); i protocolli di comunicazione impiegati possono essere di vario tipo (es. NFC) e possono essere attivati da un app o da un QR code. In questa tipologia di transazioni le credenziali sono archiviate direttamente nel dispositivo o in cloud.

Come evidenzia il report del marzo 2021 “Innovative Payments: da alternativa a necessità” (dell'Osservatorio Innovative Payments del Politecnico di Milano), lo smartphone, in particolare, è divenuto lo strumento preferito degli italiani per effettuare acquisti da remoto e online. Si consideri peraltro che, come evidenziato dal rapporto 2021 “Italia Cashless: cambiamenti in atto e prospettive future” (della Community Cashless Society), l'elevata diffusione degli smartphone (oltre il 70% a

UTILIZZO MOBILE REMOTE PAYMENT



Fonte: Report Innovative Payments: da alternativa a necessità (Osservatorio Innovative Payments, Politecnico di Milano, marzo 2021)

... lo smartphone, in particolare, è divenuto lo strumento preferito degli italiani per effettuare acquisti da remoto e online

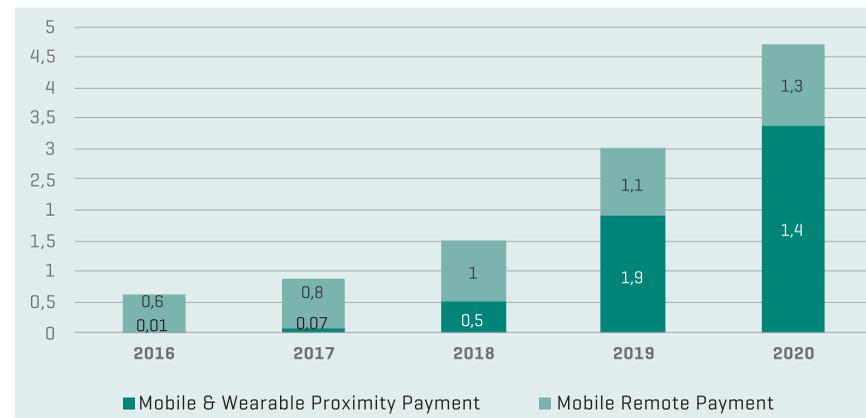
livello nazionale) e il loro uso pervasivo rendono l'Italia uno dei Paesi dal più alto potenziale di crescita per i mobile payments.

In totale, come evidenziato dal rapporto dell'Osservatorio Innovative Payments, i mobile payments (di prossimità e da remoto) sono passati da un transato pari a 3 miliardi di euro nel 2019 a 4,7 miliardi di euro nel 2020 (+57%). Questo è stato favorito anche dalla grande diffusione dei pagamenti elettronici e 'contactless' nel corso dell'ultimo periodo, sia per motivi sanitari (Covid-19) che per politiche nazionali (Cash-back di Stato), sebbene si sia osservato un recente calo dei consumi, almeno nel corso del 2020, anche dovuto ad un calo dell'attività economica.

Come evidenziato dal già menzionato rapporto della Community Cashless Society, una forma di pagamento innovativa e digitale, che merita particolare attenzione, è costituita dal c.d. assegno digitale, che si configura, in primis, come una soluzione efficace per sostituire strumenti di pagamento obsoleti quali assegni e vaglia postali cartacei. La rilevanza di tale strumento è particolarmente evidente se si considera che in Italia l'assegno rappresenta ancora uno strumento di pagamento significativo, con 134 milioni di transazioni nel 2019 ed un importo medio del singolo assegno in costante crescita (pari a 2.800 euro nel 2019).

In attesa di una normativa specifica che lo supporti, esistono ad oggi soluzioni 'surrogate' di mercato che fanno dell'assegno digitale un metodo di pagamento con caratteristiche distintive: basato sul credit transfer (account-to-account), così come l'assegno tradizionale, è uno strumento aperto, non richiedendo a pagatore e beneficiario di dover esser

INNOVATIVE PAYMENTS - IL TRANSATO IN ITALIA [€ MILIARDI]



Fonte: Report Innovative Payments: da alternativa a necessità (Osservatorio Innovative Payments, Politecnico di Milano, marzo 2021)

parte del medesimo circuito. Questo strumento abilita un pagamento non revocabile, con necessità di conoscere solo il numero di telefono oppure la mail del destinatario (quindi non richiede la conoscenza dell'IBAN di destinazione, in similitudine con l'assegno tradizionale). Il beneficiario per incassare il pagamento riceve un link (ad es. via WhatsApp o email), accede ad una pagina web (senza dover effettuare alcuna registrazione o download), indica il proprio IBAN ed accetta il pagamento, regolato successivamente tramite bonifico standard o instant. L'esperienza è del tutto digitale e real-time, avendo alla base notifiche che aggiornano pagatore e beneficiario sull'esito dell'operazione.

Inoltre, l'assegno digitale:

- Non essendo un titolo di credito, con scadenza a vista, prevede la possibilità di effettuare un pagamento a data futura;
- È uno strumento flessibile, che consente la piena personalizzazione della customer experience (es. possibilità di aggiungere allegati documentali, layout personalizzabili, ecc.).

Date le sue caratteristiche, l'assegno digitale ben si presta per pagamenti di tipo B2C e G2C (es. rimborsi e pagamenti corposi, voucher o altri pagamenti da parte della P.A.), B2B (es. pagamenti una tantum, digitalizzazione delle Lettere di Credito, pagamenti commerciali a data futura), C2B (pagamenti ai merchant per importi elevati, come quelli oggi effettuati con assegno fisico, e sprovvisti di POS) e P2P (es. piccole transazioni quotidiane e rimborsi informali).

NEOBANK

“Una neobank è un istituto di credito che opera esclusivamente online, senza la rete di filiali che caratterizza le banche tradizionali. Nasce sia per offrire nuovi servizi finanziari sia per rivoluzionare quelli già esistenti migliorandone l'interfaccia digitale.”



...le neobank sono in grado di garantire ai clienti un cruscotto di strumenti fino ad ora impensabili nel rapporto tra banca e cliente.

Le neobank sono solitamente specializzate su specifici segmenti di clienti – privati o imprese – in grado di reinventare la customer experience dei clienti, attraverso le tecnologie digitali, i dati e nuovi processi.

È almeno dal 2017 – ma alcuni retrodatano l'inizio della storia addirittura al 2009 – che si impiega il termine “neobank” per riferirsi a quegli istituti che garantiscono i loro servizi soltanto in maniera virtuale, tramite app o sito internet. Niente più filiali, niente più sportelli. In cambio, un'accelerazione decisa nella direzione di una migliore *user experience* e di una maggiore rapidità nella gestione dei processi. Le neobank, è bene ricordarlo fin da subito, crescono. E lo fanno in maniera esponenziale. Secondo Variant, ad esempio, il Cagr – ovvero



BANCA AIDEA
Federico Sforza
CEO & Co-Founder

BANCA AIDEA

Banca Aidea è una nuova realtà fintech esclusivamente dedicata alle piccole imprese e alle partite IVA. Grazie all'open banking e all'utilizzo dell'intelligenza artificiale e machine learning, è l'unico partner finanziario italiano che ti dà la conferma della somma erogabile e del tasso di interesse in pochi minuti, e in 48 ore accredita il finanziamento pattuito sul tuo conto corrente. Un servizio di instant lending ideale per soddisfare le esigenze di liquidità di PMI e liberi professionisti che rappresentano più del 50% del PIL del nostro Paese.

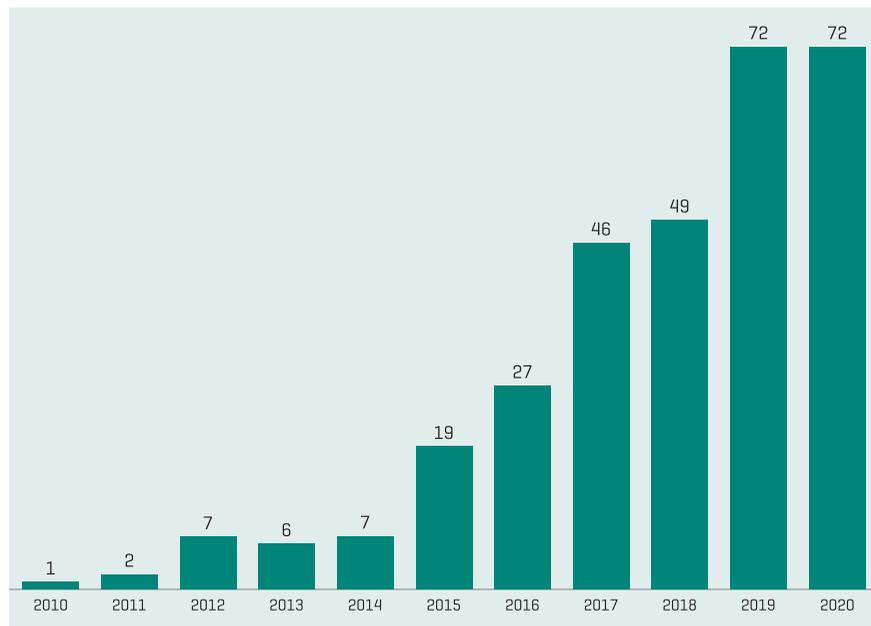
www.aidea.it

il tasso aggregato di sviluppo annuo – è previsto in aumento del 45,8% tra il 2017 e il 2025.

Tra il 2010 e il 2020 sono state lanciate 319 neobank in tutto il mondo, ma la vera tendenza è iniziata intorno al 2015 quando il numero è più che raddoppiato rispetto all'anno precedente. Le neobank attive in Italia sono 13, in linea con la media europea ma molto lontana da Regno Unito e Francia (rispettivamente con 33 e 23 neobank operative).

UNA RIVOLUZIONE CHE PIACE

A livello locale, se ci si sofferma sull'Europa, una grande accelerazione è stata impressa dalla **PSD2**, la normativa continentale sui pagamenti, che ha permesso di cambiare profondamente lo scenario competitivo. Una rivoluzione che sta piacendo. Negli ultimi anni (fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano su Fintech e Insurtech) sono nate 48 piattaforme di *open finance*. Interessante anche come questo nuovo paradigma stia iniziando a coinvolgere un pubblico sempre più vasto. Tant'è che il 72% degli italiani affiderebbe la gestione dei propri risparmi



Fonte: Exton Consulting, Neobank 2021

a un soggetto terzo e il 65% impiegherebbe servizi fintech per ottenere un prestito.

L'INFLUENZA DEL CORONAVIRUS

Una tendenza già in corso cui la drammatica pandemia da Covid-19 ha imposto un'ulteriore accelerazione. Basti pensare che nel solo mese di aprile del 2020 i clienti online degli istituti di credito sono aumentati del 17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le transazioni digitali sono salite del 32% e i nuovi utenti acquisiti tramite digitale sono cresciuti addirittura del 75%.

SERVIZI PIÙ VELOCI E A COSTI PIÙ BASSI

La crisi causata dalla pandemia originata dal Covid-19 ha iniziato a mostrare i suoi effetti sulle imprese italiane, specialmente quelle di dimensioni più contenute. Il 2020 è costato complessivamente 183 miliardi di euro di pil in meno e 137 miliardi di consumi mancanti (fonte: Confesercenti). Per questo motivo si è fatta quanto mai urgente **la necessità di avere accesso rapido a finanziamenti anche a breve termine** che

consentissero di “tamponare” la situazione. E le neobank, grazie alle nuove tecnologie, a metriche innovative e a una maggiore flessibilità possono rispondere facilmente alle esigenze delle imprese che hanno bisogno di un'iniezione di liquidità.

NUOVI STRUMENTI

Proprio la tecnologia, come nel caso dell'intelligenza artificiale, permette anche di sfruttare nuovi strumenti per la definizione del merito di credito. Così, soprattutto per un anno particolare come quello che ci siamo lasciati alle spalle, diventa molto più importante poter **analizzare i flussi di cassa degli ultimi 12 mesi** e non un bilancio che diventa quasi uno strumento obsoleto, capace di raccontare un passato che è assai diverso dal presente e soprattutto dal futuro. L'analisi dei flussi di cassa, invece, consente di avere il polso della situazione e capire quali sono quei soggetti che sono riusciti a trovare nuove opportunità perfino nelle temperie della crisi economica.

UN'OFFERTA PIÙ COMPLETA PER TARGET SPECIFICI

Infine, non va dimenticato che le neobank sono in grado di garantire ai clienti un cruscotto di strumenti fino ad ora impensabili nel rapporto tra banca e cliente. Si tratta di impiegare quei **VAS, Value Added Services**, che rappresentano un'autentica rivoluzione per le piccole e medie imprese – uno dei target meno serviti dalle banche tradizionali. I sistemi di analisi delle spese, ad esempio, consentono di avere una vera e propria tesoreria in tasca, che verifica anche i futuri fabbisogni di credito. Ed è in grado di valutare gli errori eventualmente commessi nel tentativo di migliorare la propria bancabilità. Sono soltanto due esempi nel mare magnum di possibilità che si aprono. Il tutto, tra l'altro, senza nessun tipo di aggravio per le PMI, che devono soltanto concedere l'accesso ai propri dati aziendali a un soggetto diverso dalla banca tradizionale.

IL QUADRO NORMATIVO: LA PSD2

- Il Decreto Legislativo n.218 del 2017 ha lo scopo di rafforzare la trasparenza e la sicurezza degli utenti, promuovendo al tempo stesso la concorrenza
- La direttiva prevede che le banche forniscano alle cosiddette “Terze parti” un accesso sicuro ai conti correnti degli utenti tramite gateway certificati da EBA e Bankitalia.
- Viene creata la possibilità per le terze parti di operare direttamente sui conti correnti degli utenti.

OPEN INNOVATION

“ Il termine Open Innovation teorizza il cambio di paradigma secondo il quale le aziende che intendono innovare devono aprirsi in modo strutturato ad idee ed attori esterni quali startup, università, istituti di ricerca e aziende non concorrenti. ”



RIFERIMENTI NORMATIVI

Payment Services (PSD2) - Directive (EU) 2015/2366

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX-%3A32015L2366](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366)

Regulatory Technical Standards (RTS) on Strong Customer Authentication (SCA) and Secure Communication (CSC) under PSD2

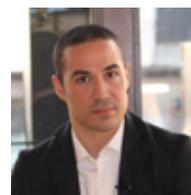
[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX-%3A32018R0389](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018R0389)

Digital Finance Strategy for the EU
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=COM:2020:591:FIN>

Il primo a teorizzare questo nuovo paradigma fu Henry Chesbrough, teorico delle organizzazioni e docente universitario, nel suo saggio pubblicato nel 2003 dal titolo “The era of Open Innovation”¹. Egli teorizza il cambio di paradigma secondo il quale le aziende che intendono innovare devono aprirsi in modo strutturato e rendersi permeabili ad attori terzi.

Il modello parte da un’idea molto semplice: con una conoscenza largamente distribuita tra diversi attori, le aziende non possono più pensare di contare unicamente sui loro mezzi e risorse per innovarsi. Aprirsi ad attori esterni significa quindi porre le condizioni affinché ci sia un continuo interscambio di idee, informazioni e conoscenza con attori esterni all’organizzazione. Il tutto è finalizzato a rendere il processo innovativo più efficace, più rapido e meno rischioso.

1. <https://sloanreview.mit.edu/article/the-era-of-open-innovation/>



FINTECH DISTRICT
Mico Curatolo
Program Manager

Fintech District

Fintech District è la community internazionale di riferimento per l'ecosistema del fintech in Italia. Agisce con l'obiettivo di creare le migliori condizioni affinché tutti gli stakeholder (startup, istituzioni finanziarie, aziende corporate, professionisti, Istituzioni, investitori) possano operare in sinergia e trovare opportunità di crescita locale ed internazionale. Le realtà che scelgono di aderire hanno in comune la propensione ad innovare e la volontà di sviluppare collaborazioni basate sull'apertura e la condivisione. La Community conta oggi 185 startup e 16 corporate member che scelgono di partecipare alla creazione di progetti di open innovation collaborando con le fintech.

www.fintechdistrict.com



TINK
Marie Johansson
Country Manager Italia



Tink è una delle principali piattaforme di open banking in Europa e consente a banche, fintech e startup di creare servizi digitali intelligenti per i propri utenti. Attraverso un'unica API, Tink offre permette di accedere a dati finanziari aggregati, avviare pagamenti e costruire strumenti per la gestione della finanza personale. Tink connette oltre 3.400 banche, raggiungendo più di 250 milioni di clienti in tutta Europa. Fondata nel 2012 a Stoccolma, Tink conta oltre 400 dipendenti che operano su 18 mercati europei in 13 uffici.

tink.com/it

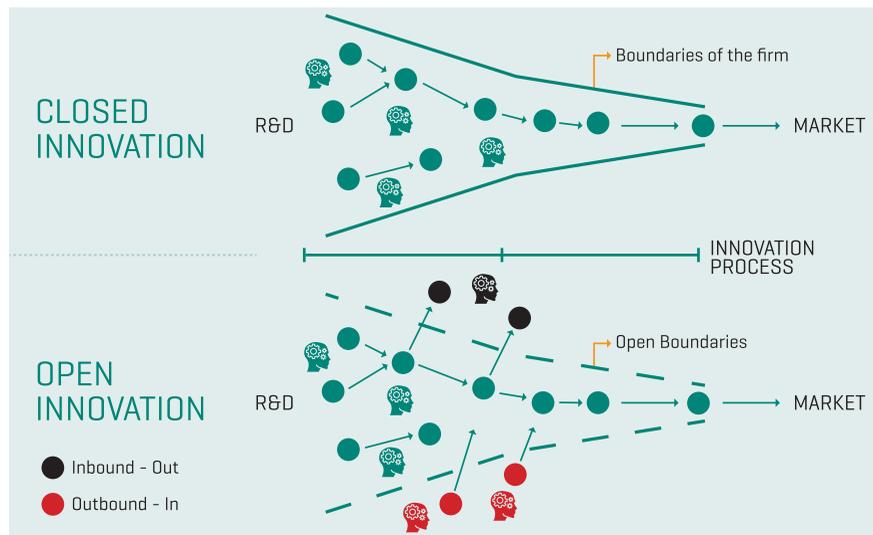
L'innovazione, intesa come ricerca di nuovi modelli e strategie, deve diventare una prerogativa assoluta di ogni impresa, soprattutto per quelle maggiormente soggette alla accelerazione esponenziale portata dal digitale. Per l'industria bancaria quello dell'innovazione è un tema cruciale per via di una serie di circostanze:

- Lo scenario si sta trasformando a seguito di interventi normativi e di una maggiore frammentazione del mercato (PSD2)
- Le realtà Fintech stanno dimostrando di rispondere in maniera efficace alle nuove esigenze dei clienti
- La competizione (tra banche e Fintech) sta lasciando progressivamente spazio a un nuovo paradigma: la co-opetizione

COSA VUOL DIRE OPEN INNOVATION NELLA PRATICA?

INBOUND

Adottare stimoli esterni per fare innovazione all'interno. Vuol dire mettere i propri team nella condizione di collaborare con soggetti esterni all'organizzazione che portano nuove idee e risorse al servizio dell'innovazione aziendale. Tra gli attori coinvolti troviamo: Università, centri di ricerca, aziende di altri settori clienti ed Innovation Hub. Il Fintech District rientra



QUALI SONO LE MODALITÀ DI COLLABORAZIONE?

Accelerazione Interna: Crescita strutturata di una startup attraverso un programma che vede la condivisione di risorse dell'azienda promotrice. L'iniziativa può non essere focalizzata su un particolare processo e presenta un orizzonte temporale a lungo termine.

Partnership: Lanciare nuovi prodotti e iniziative in modo concordato. Su un progetto ben preciso collaborano due entità con un orizzonte temporale di medio termine.

Investimento: L'obiettivo è duplice: subire un'influenza positiva di una startup promettente pur mantenendo le proprietà separate con la possibilità di guadagnare tramite exit.

Acquisizione: Acquisire la startup per internalizzare competenze, proprietà intellettuali, persone e prodotti.

in quest'ultima categoria e dalla sua nascita nel 2017 ad oggi ha permesso di creare oltre 50 occasioni di incontro tra corporate e startup in ottica Open Innovation.

OUTBOUND

Esternalizzare stimoli interni per intraprendere azioni di innovazione e generare opportunità di business esterne all'impresa. Vuol dire mettere in piedi iniziative come Licensing e Joint Venture commerciali con attori terzi per scalare assieme l'innovazione.

I numeri delle collaborazioni in ottica Open Innovation, in particolar modo nel settore bancario (open banking) sono molto importanti: in un sondaggio di Tink del 2020 è emerso come il 40% delle banche italiane abbia già intrapreso più di 3 partnership con Fintech per sostenere gli obiettivi in ottica open banking. La realtà presenta da un lato istituzioni finanziarie che dispongono di una governance forte, di risorse e di una customer base molto ampia, che però fatica a mettere in campo tutte

le complesse componenti che abilitano i processi innovativi. Dall'altra parte ci sono l'ecosistema delle aziende Fintech agili, tecnologicamente avanzate e ricche di talento. Le strategie di open innovation accelerate dall'open banking abilitano l'incontro e la collaborazione tra questi soggetti, portando alla reciproca creazione di valore.

COME SI DECLINA NELL'INDUSTRIA BANCARIA?

È importante dunque analizzare attentamente cosa voglia dire open banking e perché sia oggi così fondamentale per le tematiche di open innovation nel settore bancario e non solo.

L'open banking è un modello collaborativo grazie al quale viene concesso ai fornitori di servizi finanziari un consenso esplicito ad accedere ai dati finanziari dei consumatori, alle transazioni e ad altri dati attraverso l'uso di interfacce di programmazione delle applicazioni (API). Con l'emanazione della direttiva europea sui pagamenti digitali del 2016 (PSD2), entrata poi in vigore nel 2019, l'open banking è diventato parte integrante della trasformazione dell'industria dei servizi bancari. Questo cambiamento dà più potere ai consumatori, che ora possono concedere l'accesso ai propri dati a terze parti abilitate e sotto la supervisione delle autorità di vigilanza finanziaria. Questo garantisce alle aziende la possibilità di offrire una gamma di nuovi prodotti e servizi intelligenti basati sui dati. Con la PSD2, gli obiettivi sono infatti quelli di rendere il mercato dei pagamenti più sicuro, aumentare la protezione dei consumatori, incentivare l'innovazione e la competizione mentre, allo stesso tempo, vengono assicurate condizioni di parità anche per i nuovi player sul mercato. Questo permette sempre di più alle Fintech e ai TPP (Third-Party Providers) di creare e promuovere servizi a valore aggiunto per i propri clienti finali e/o per i propri partner (banche, assicurazioni o aziende in altri settori) in modo da offrire infinite possibilità di innovazione con impatto sia sugli utenti, che sulle aziende e sul settore in generale.

Le banche hanno intanto dovuto adeguarsi alla direttiva e, con la messa in vigore delle norme tecniche di regolamentazione della PSD2 nel 2019, si sono mobilitate per rendere disponibili le API "passive", ovvero le API che permettono ai TPP di connettersi e raccogliere le informazioni bancarie, una volta avuto il consenso del cliente finale. Contemporaneamente, molte di queste stanno cercando di innovarsi e di sfruttare al massimo le opportunità che scaturiscono dall'open banking, soprattutto attraverso partnership con i player che offrono soluzioni end-to-end e che possono apportare valore non solo grazie ai loro prodotti, ma soprattutto portando esperienza e conoscenza del settore sul tavolo. Una vera e propria applicazione dell'open innovation.

PSD2

“ La PSD2 (*Payment Service Directive*) è la seconda direttiva sui servizi di pagamento online, entrata in vigore nell'Unione Europea il 13 gennaio 2016 e resa attuativa il 14 settembre 2019, dopo un lungo periodo di recepimento da parte degli stati membri.”



Negli ultimi anni, l'evoluzione della tecnologia e della digitalizzazione ha portato a cambiamenti rapidi e importanti nel mondo dei pagamenti, a partire da una crescita esponenziale delle transazioni digitali; proprio all'interno di questo panorama innovativo, si è reso necessario un adeguamento del contesto normativo di riferimento da parte dell'UE.

Il 14 settembre del 2019 è così entrata in vigore la direttiva europea sui servizi di pagamento digitali, nota con la sigla PSD2, con lo scopo di introdurre significativi cambiamenti sia a livello commerciale, attraverso l'open banking, sia nelle transazioni legate al commercio elettronico.

Va sottolineato che la PSD2 non è la prima normativa riguardante i pagamenti online in Europa: nel 2007 è stata adottata la prima *Payment Service Directive*, con lo scopo di creare le fondamenta per un mercato unico

RIFERIMENTI NORMATIVI

Payment Services (PSD2) - Directive (EU) 2015/2366
<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2015/2366/oj>

Payment services (PSD 1) - Directive 2007/64/EC
https://ec.europa.eu/info/law/payment-services-psd-1-directive-2007-64-ec_en



TINK
Marie Johansson
Country Manager Italia



Tink è una delle principali piattaforme di open banking in Europa e consente a banche, fintech e startup di creare servizi digitali intelligenti per i propri utenti. Attraverso un'unica API, Tink offre permette di accedere a dati finanziari aggregati, avviare pagamenti e costruire strumenti per la gestione della finanza personale. Tink connette oltre 3.400 banche, raggiungendo più di 250 milioni di clienti in tutta Europa. Fondata nel 2012 a Stoccolma, Tink conta oltre 400 dipendenti che operano su 18 mercati europei in 13 uffici.

tink.com/it

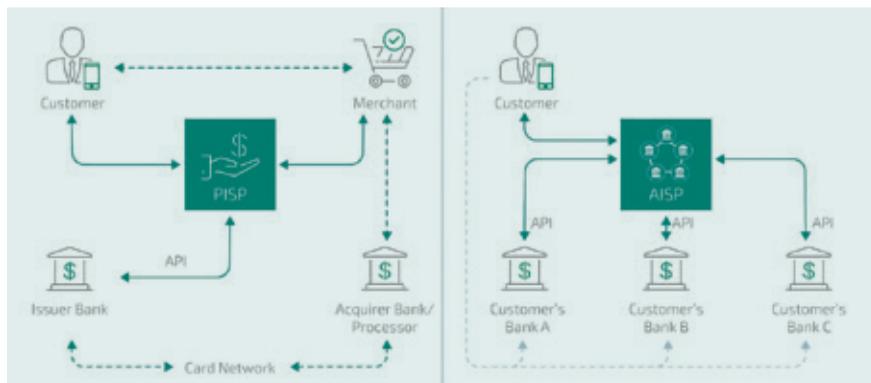
dei pagamenti (oggi conosciuto come *Single European Payment Area*, o SEPA), ovvero un sistema di pagamenti sicuro e semplice in tutta l'area UE, riunificando sotto un'unica normativa i pagamenti europei.

Da quel momento in poi, c'è stata una continua evoluzione dello scenario economico, soprattutto in termini di digitalizzazione e di ingresso nel mercato di nuovi player sempre più innovativi. Detto sviluppo nel mondo dei pagamenti digitali ha reso necessario un ulteriore aggiornamento della regolamentazione, portando la Commissione Europea a revisionare la normativa esistente.

Nasce così la PSD2, che si inserisce nell'ambito degli interventi di modernizzazione del quadro legislativo del mercato europeo dei pagamenti, volti a sviluppare sistemi di pagamento digitali sicuri ed efficienti per consumatori, imprese ed esercenti, nonché ad incentivare l'innovazione e la competizione, assicurando, allo stesso tempo, condizioni di parità anche per i nuovi player sul mercato.

LE NOVITÀ INTRODOTTE DALLA PSD2

Con l'emanazione della PSD2, il modello finanziario di open banking è diventato parte integrante della trasformazione dell'industria dei servizi bancari, rendendoli "aperti" e apportando molte novità e miglioramenti, per esempio, una maggiore offerta di servizi finanziari, personalizzati e a costi inferiori per i consumatori, ed il rafforzamento delle misure di sicurezza nell'ambito degli stessi.



Fonte: https://medium.com/@infopulseglobal_9037/why-psd2-implementation-is-so-important-for-banks-26f5d8931f55

Accesso ai dati da parte dei TPP

La PSD2 ha imposto alle banche di rendere disponibili ai *Third-Party Providers* (TPP o Operatori Terzi) i dati in loro possesso (previo consenso del cliente finale) attraverso le API "passive"; i TPP, avendo ora accesso a dati che prima erano di monopolio delle banche, possono sfruttare al massimo le opportunità che scaturiscono dall'open banking. Questo si traduce in valore aggiunto per i clienti finali, nonché infinite possibilità di innovazione con impatto sia sugli utenti finali, che sulle aziende e sul settore in generale.

Autenticazione SCA

Una delle altre grandi novità apportate dalla normativa riguarda il tema della sicurezza nell'ambito dei servizi di pagamento online; per rendere le transazioni online più sicure è stata ritenuta necessaria l'introduzione della *Strong Customer Authentication* (SCA) o "Autenticazione forte del cliente", la quale ha comportato l'obbligo per le banche - e per altri servizi finanziari di pagamento - di implementare sistemi di autenticazione a due o più fattori (ad esempio un pin numerico o l'impronta digitale) con l'obiettivo di identificare e autenticare in modo univoco il cliente e di evitare che esso debba temere frodi o violazioni della privacy.

Miglioramento della customer experience

Come accennato, uno dei cambiamenti più evidenti apportati dalla PSD2 riguarda senza dubbio il miglioramento della customer experience: con l'entrata in gioco di nuovi protagonisti nel settore finanziario, i clienti potranno gestire le proprie finanze



Fonte: <https://docs.hips.com/docs/sca-strong-customer-authentication>

in maniera più semplice e intuitiva, fare shopping online in maniera più scorrevole, grazie ad un processo di pagamento più agile, permettendo al negozio di accedere direttamente al conto e abbattendo così i costi delle commissioni per le operazioni.

Inoltre, grazie alla PSD2, i consumatori sono oggi in grado di aggregare e gestire i loro conti in un'unica interfaccia, anche avendo due o più conti su banche diverse.

LO STATO ATTUALE

L'open banking e la PSD2 hanno portato moltissimi miglioramenti relativamente alla customer experience e un gran numero di opportunità per le aziende di ogni settore. Ad oggi, però, esistono ancora diversi ostacoli nelle user journey, nei sistemi di autenticazione e nei dati messi a disposizione dalle banche stesse.

L'ultima opinione dell'Autorità bancaria europea (EBA) ha inviato un segnale importante al mercato, stabilendo che gli ostacoli nelle API PSD2, che impediscono ai TPP di accedere ai conti bancari per offrire servizi di open banking, non sono più soggetti o dipendenti dai feedback dei TPP - e non saranno più tollerati.

Uno dei maggiori problemi risiede nelle esenzioni di fallback che sono state concesse a un grande numero di banche, nonostante gli ostacoli che impediscono ai TPP autorizzati di accedere ai conti bancari.

Essenzialmente, il parere dell'EBA sottolinea che le autorità finanziarie devono revocare le esenzioni se le banche non rimuovono gli ostacoli dalle loro API PSD2 - suggerendo che le autorità suddette possono ricorrere a delle multe qualora le banche non si conformassero. Se l'EBA troverà incoerenze nel modo in cui la PSD2 e le norme tecniche di regolamentazione (RTS) verranno applicate, prenderà provvedimenti in tutti gli Stati membri dell'UE.

QUANTITATIVE AND QUALITATIVE ANALYSIS: THE DEEP LEARNING INTEGRATION

“ Con l'espressione *Quantitative and Qualitative Analysis: the Deep Learning Integration* si indicano le applicazioni di Reti Neurali Profonde in grado di combinare elementi di analisi tipicamente quantitativi con elementi di valutazione propri dell'analisi fondamentale. ”



È ragionevole ipotizzare nell'immediato futuro la presenza di Androidi specializzati in particolare strategie di investimento...

Le Reti Neurali Profonde, conosciute con il termine Deep Learning, sono dei sistemi computazionali multi-strato che consentono una elevata capacità di adattamento ai dati oggetto dell'apprendimento e, *potenzialmente*, sono in grado di migliorare la capacità predittiva rispetto ad altri approcci tipici del Machine Learning.

A titolo di esempio, una Rete Neurale composta di 11 strati, di cui primi 10 hanno ognuno 100 nodi e l'ultimo strato (di output) ha due nodi ("investimento sì" e "investimento no"), origina un sistema con un numero di interconnessioni pari a $100^{10} \times 2$. (cfr. Figura 1)

Si sottolinea il termine '*potenzialmente*' perché nella ricerca applicata con le Reti Neurali Profonde occorre analizzare adeguatamente



Muzinich & Co. SGR

Gianluca Oricchio

Chief Executive Officer, Private Markets, Muzinich & Co.
Global Head of Artificial Intelligence & Robotics

Muzinich & Co

Muzinich & Co. è un Asset Manager statunitense specializzato nel Credito, con AUM pari a 40 miliardi di dollari. Muzinich & Co. SGR è il polo gestionale e di innovazione del Gruppo Muzinich. I processi di investimento si basano sulla fusione dei sistemi di rating interni (SME) con le analisi fondamentali nelle Reti Neurali Profonde per avere rapidità di risposta, scalabilità profittevole del modello di business, incremento del livello di accuratezza delle decisioni. Il primo Fondo di Credito Diversificato ha raccolto 417 milioni di euro e ha completato il ramp up in 24 mesi, investendo in 75 imprese. Nonostante la pandemia, non ha registrato né un payment default, né una moratoria. www.muzinich.com

eventuali problemi di *overfitting* (inteso come il fenomeno per il quale a fronte di una massimizzazione degli Accuracy Ratio nel campione di apprendimento, si può verificare una perdita di potenza in fase previsionale).

La flessibilità dell'approccio Deep Learning si presta molto bene nell'analisi e nella valutazione dei processi di investimento, sia nei Public Markets e sia nei Private Markets. In particolare, per quanto riguarda le applicazioni alle decisioni di credito nei Private Markets, tali sistemi sono molto efficaci nei modelli di business dove si punta (i) a minimizzare/azzerare gli Errori di Prima Specie (dare Credito ad Imprese che poi Falliscono), ma (ii) che possono tollerare i costi degli Errori di Seconda Specie (ossia non dare Credito ad Imprese che poi Non Falliscono).

In detti processi di investimento si possono costruire Reti Neurali Profonde che apprendono sia dai dati quantitativi e sia dai dati qualitativi. L'analogia con la parte neurologica dell'uomo è molto evidente: ovviamente il livello di complessità computazionale ancora non è in grado di replicare la parte elaborativa di un cervello umano; tuttavia, su compiti specifici, la capacità di apprendimento su grandi mole di dati e il continuo aggiornamento di tale apprendimento portano dei benefici tangibili e addizionali rispetto alle capacità umane nell'ambito della gestione di portafogli.

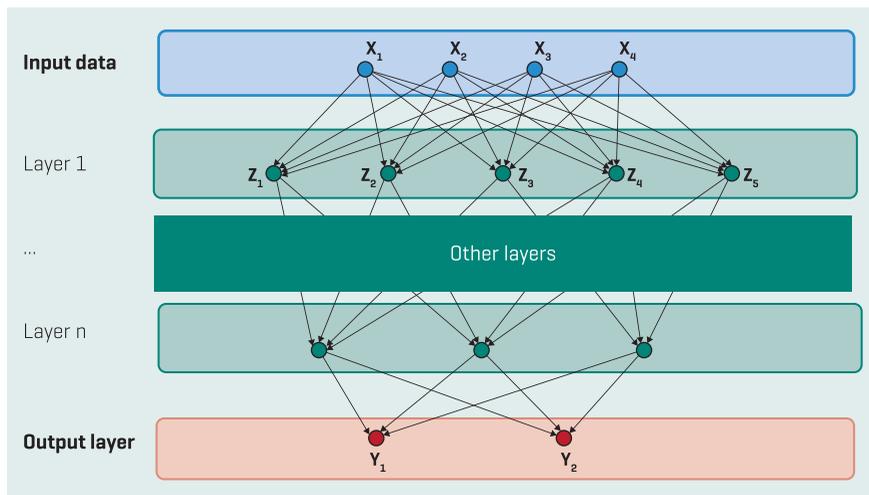


Figura 1: Rete Neurale Profonda, con strato di input (lettere X) e con strato di output binario con decisione "investire" e "non investire" (lettere Y). I nodi degli strati intermedi sono rappresentati con le lettere Z. Fonte: M. Bazarash, *FinTech in Financial Inclusion Machine Learning Applications in Assessing Credit Risk*, IMF Working Paper, Maggio 2019

Ai fini di una efficace introduzione di tali sistemi nella complessità di una Organizzazione Aziendale, vi sono almeno due aspetti che vanno tenuti in adeguata considerazione.

Il primo è l'agevolazione della comunicazione e della interazione fra i Managers e il sistema di Deep Learning. Tale interscambio viene semplificato se il sistema è "incorporato" (embedded) in forme di Androidi in grado di dialogare in linguaggio naturale, dotati di meccanismi di riconoscimento facciale delle emozioni della controparte, e in grado di adattare il loro modo di esprimersi e comportarsi in base alle caratteristiche del professionista con il quale "dialogano".

Non si entra nell'elencazione degli Androidi attualmente disponibili sul mercato; si segnala solo che a breve i modelli disponibili saranno molto più numerosi di quelli oggi utilizzabili per queste finalità (cfr. figura 2).

BIBLIOGRAFIA ESSENZIALE

Bazarash M., *FinTech in Financial Inclusion Machine Learning Applications in Assessing Credit Risk*, IMF Working Paper, Maggio 2019.

Lapan M., *Deep Reinforcement Learning Hands-On*, Packt, Londra, 2020.

Lopez De Prado M., *Advances in Financial Machine Learning*, Wiley, Londra, 2018.

Kandel E., Shwartz J., Jessel T., Siegelbaum S., Hudspeth A.J., *Principi di Neuroscienze*, Casa Editrice Ambrosiana, pp. 1583 ss.

Kasaki M., Ishiguro H., Asada M., Osaka M., Fujikado T., *Cognitive Neuroscience Robotics A*, Springer, Japan, 2016.

Kasaki M., Ishiguro H., Asada M., Osaka M., Fujikado T., *Cognitive Neuroscience Robotics B*, Springer, Japan, 2016.



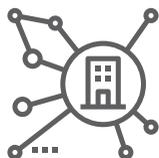
Figura 2: Esempi di Geminoidi, ossia di Androidi che replicano le sembianze di una persona. Fonte: Hiroshi Ishiguro Laboratories, <http://www.geminoid.jp/en/robots.html>

Il secondo aspetto è il tentativo di aprire la cd. "black box", ovvero di rendere più intelligibile la complessità del sistema computazionale ed il motivo per il quale certe decisioni vengono assunte/proposte dal sistema stesso. In questo affascinante campo di ricerca vi sono varie strade che si stanno percorrendo; quelle che ad oggi sembrano più promettenti riguardano l'inserimento del sistema di Deep Learning di condizioni esterne (cd. Reinforcement Learning), che consentono di avere una maggiore padronanza di come funziona e reagisce il sistema stesso. In questo filone di attività è noto il caso di Palantir Technologies, società è andata in quotazione a fine 2020 nel mercato statunitense.

È ragionevole ipotizzare nell'immediato futuro la presenza di Androidi specializzati in particolare strategie di investimento che dialogano con i loro colleghi umani nell'ambito dei Comitati di Investimento. Ovviamente tale innovazione di processo dovrà essere attentamente ponderata per le possibili ricadute in termini di potenziale responsabilizzazione legale dei sistemi di Intelligenza Artificiale, da una parte, e di potenziale deresponsabilizzazione dell'elemento umano nei processi decisionali, dall'altra. Si ritiene che questo rischio sia abbastanza modesto dato l'attuale livello di complessità computazionale; mentre potrebbe avere una rilevanza maggiore via via che progredisce la capacità di calcolo e di relazione dei sistemi di Intelligenza Artificiale embedded in Androidi in fase di sviluppo.

REAL ESTATE CROWDFUNDING

“ Il real estate crowdfunding indica quel fenomeno per cui un insieme di persone più o meno ampio, partecipa al finanziamento di un progetto di sviluppo immobiliare promosso da una Piccola e Media Impresa attiva in questo settore. ”



A livello europeo, il RECF ha raccolto circa 3 miliardi da 72 piattaforme censite, di cui 1,25 miliardi nel solo 2019

Il real estate crowdfunding è una forma di investimento alternativo che consente a chiunque, dal piccolo risparmiatore all'investitore professionale, di partecipare al finanziamento di un progetto immobiliare attraverso una piattaforma internet abilitante. Da una parte, il RECF consente agli investitori di impiegare somme anche contenute in una tipologia di asset che, normalmente, richiederebbe un impegno molto più sostanzioso, facilitando la diversificazione del portafoglio di investimento e offrendo al tempo stesso rendimenti competitivi commisurati al rischio. Dall'altra, permette agli operatori del settore immobiliare di ampliare la disponibilità delle fonti di finanziamento e ridurre la propria dipendenza dal canale bancario, senza garanzie particolari da offrire.



WALLIANCE
Leonardo Grechi
Head of Development

Walliance

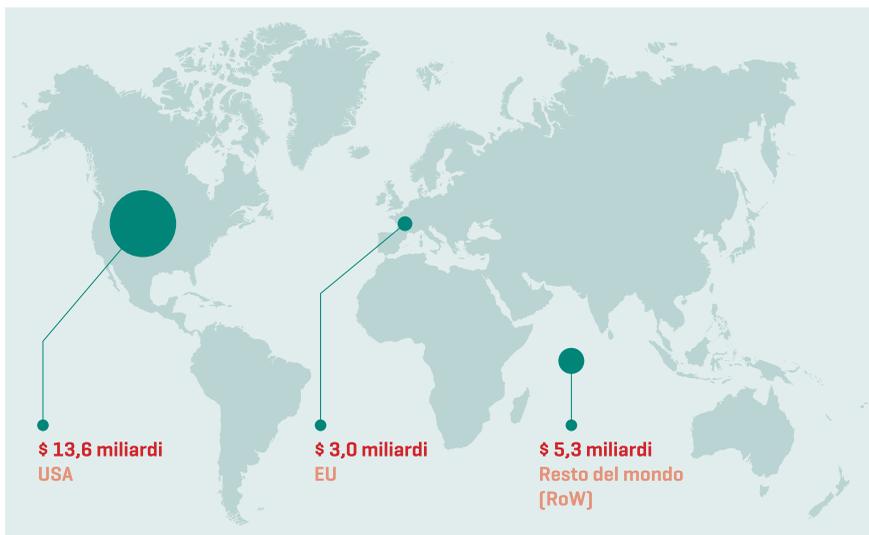
Walliance è la piattaforma di investimenti immobiliari online che ha eliminato le barriere all'ingresso del mercato del real estate. Grazie allo strumento del crowdfunding diamo la possibilità a chiunque di sostenere lo sviluppo di progetti immobiliari investendo i propri capitali, a partire da 500€, in PMI selezionate, maturando così la propria quota di rendimento. Siamo la prima realtà italiana autorizzata dalla CONSOB e, grazie alle licenze ricevute anche dalla Autorité des Marchés Financiers, offriamo alle aziende la possibilità di rivolgersi ad una platea di investitori sia italiani che francesi.

www.walliance.it

Quasi inesistente fino al 2012, secondo i dati del **Real estate crowdfunding report**, a fine 2019 il settore aveva raccolto a livello mondiale più di 20 miliardi di euro, quasi raddoppiando il valore del giro di un anno. Le piattaforme attive censite dalla ricerca sono arrivate alla soglia di 144 e possono essere suddivise in tre tipologie:

- piattaforme di equity
- piattaforme di lending
- piattaforme ibride

A livello europeo, il RECF ha raccolto circa 3 miliardi da 72 piattaforme censite, di cui 1,25 miliardi nel solo 2019; tra le piattaforme attive, leader di mercato è la tedesca Exporo che si è specializzata nei progetti di tipo lending. I mercati più importanti sono la Francia (800 milioni), la Germania (710 milioni) e il Regno Unito (410 milioni). Il 40% del mercato è dominato dalle prime 6 piattaforme. La parte più rilevante della raccolta arriva di gran lunga dal comparto lending. La maggior parte dei finanziamenti (70%) è stata dedicata a progetti di tipo residenziale e, nel complesso, è emerso che le preferenze degli investitori europei



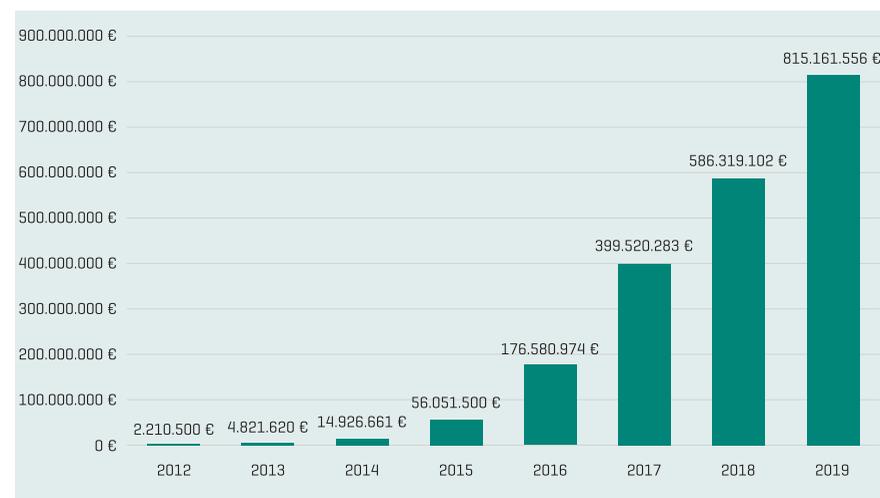
Raccolta cumulata fino al 2019 delle piattaforme RECF censite.

ricadano su contesti urbani (63%, in riduzione rispetto all'anno scorso), e su interventi di nuova costruzione (66%), piuttosto che di ristrutturazione.

Per quanto riguarda il mercato statunitense, il leader fra le 38 piattaforme censite è Peer-Street che, dal 2014 al 2019, ha raccolto \$ 3 miliardi, seguito da Sharestates che, nello stesso periodo, ha raccolto \$ 2,5 miliardi. A fine 2019 il valore complessivo cumulato della raccolta era pari a \$ 13,6 miliardi, con un flusso incrementale di \$ 4,7 miliardi negli ultimi 12 mesi. Il mercato è più concentrato rispetto all'Europa: le prime 5 piattaforme occupano il 70% del mercato; il comparto lending è sempre quello maggioritario, ma l'equity è relativamente più importante rispetto al Vecchio Continente. La dimensione media di raccolta per un progetto negli Stati Uniti è più alta in termini comparativi, così come la durata dei progetti stessi. Nel resto del mondo sono state censite 34 piattaforme, con una raccolta cumulata pari a 5,3 miliardi di euro. Si osservano il consolidamento del mercato nell'Estremo oriente e un'incoraggiante crescita in America Latina con 210 milioni di euro raccolti.

In Italia, il fenomeno del RECF è più recente rispetto al resto d'Europa ed i volumi sono ancora ridotti rispetto al potenziale.

RACCOLTA ANNUALE DELLE 22 PRINCIPALI PIATTAFORME DI RECF EUROPEE E ITALIANE



Fonte dati: real estate crowdfunding report 2019

Tuttavia, nel corso degli ultimi tre anni, il mercato è andato incontro ad una significativa crescita. Le piattaforme specializzate nel real estate sono 11, di cui 4 di tipo equity e 7 di lending (due delle quali arrivate in Italia dall'estero). La ricerca ha individuato, fino alla data del 30/6/2020, 219 campagne, che hanno raccolto 72 milioni di euro. Nel solo 2019 sono stati raccolti € 33,5 milioni; il primo semestre del 2020 è andato bene, con un contributo di € 24,5 milioni. Le campagne italiane di lending hanno una dimensione media contenuta (€ 206.179) mentre quelle di equity sono ben più grandi (in media € 1.244.802). Il 53% dei progetti riguarda costruzioni ex novo e il 56% è localizzato in contesti urbani. La Lombardia è il baricentro dello sviluppo con il 68% dei progetti (il 48% nella città metropolitana di Milano). Nel lending il 43% degli imprenditori ha raccolto capitale su più di un progetto diverso, mentre nell'equity ciò accade più raramente (14%). In media, il capitale raccolto con il lending crowdfunding copre il 57% del budget dei costi e degli investimenti del progetto, mentre nell'equity la percentuale scende al 27%. Anche l'investimento medio singolo dei contributori è significativamente diverso: € 592 per il lending e € 7.826 per l'equity, dove sono totalmente assenti al momento fondi, banche, investitori istituzionali e professionali.

SUPPLY CHAIN FINANCE

“ Il Supply Chain Finance rappresenta l'insieme di soluzioni che consentono a un'impresa di finanziare il proprio Capitale Circolante (crediti, debiti, scorte), facendo leva sul ruolo che ricopre all'interno della Supply Chain in cui opera e sulle relazioni con gli altri attori della filiera.¹”



I dati relativi alla diffusione degli strumenti di Supply Chain Finance nel mercato italiano sono incoraggianti...

1. Def. Osservatori Supply Chain Finance – Politecnico Milano.

Le prime soluzioni di Supply Chain Finance, focalizzate al finanziamento del capitale circolante, nascono in seguito alla crisi economica del 2008 con l'obiettivo di sostenere le filiere e salvaguardare la sostenibilità del Paese. L'applicazione della tecnologia al mondo finanziario ha stimolato la nascita, nell'ultimo decennio, di realtà Fintech, votate all'ottimizzazione e allo sviluppo di nuove soluzioni legate al finanziamento del Working Capital delle aziende, che possiamo sintetizzare nelle seguenti macro-classi:

- Purchase order Finance;
- Invoice Financing (Reverse Factoring 4.0 / Confirming);
- Inventory Finance.



FIFTY
Michele Ronchi
Ceo

F | I | F | T | Y

Fifty è la Fintech che unisce finanza e tecnologia per sviluppare nuove soluzioni volte a finanziare il Working Capital sia di PMI che di Corporates. Fifty rappresenta il link tra il mondo impresa e le fonti di finanziamento sia di natura bancaria che provenienti da operatori alternativi sostenuti da investitori istituzionali. Grazie al digitale, il nostro approccio innovativo è scalabile, efficiente, reattivo e collaborativo.
www.fiftyfinance.com

OSSERVATORIO SUPPLY CHAIN FINANCE – POLITECNICO DI MILANO

L'Osservatorio Supply Chain Finance della School of Management del Politecnico di Milano nasce nel 2013 per rispondere al crescente interesse di aziende e Pubbliche Amministrazioni verso le opportunità di **ottimizzazione del capitale circolante e accesso al credito** offerte dalle soluzioni di Supply Chain Finance. Il mercato potenziale italiano, stimato al 31/12/2020 in circa 450-490 miliardi di euro, rappresenta uno dei mercati più importanti a livello europeo, ma risulta servito circa soltanto per un terzo di questo valore, lasciando spazi importanti per gli operatori innovativi che si affacciano a questo settore.
<https://www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/supply-chain-finance>

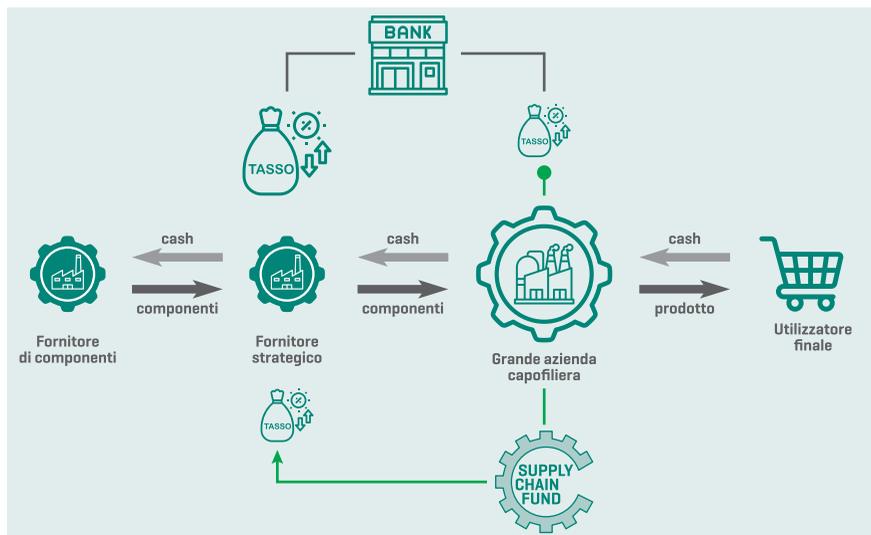
Con riferimento alle prime due soluzioni, l'attore principale è rappresentato dall'azienda Capo-filiera, che, grazie alla propria solidità patrimoniale/contabile ed alla posizione dominante nel settore d'appartenenza, garantisce la possibilità di accedere al credito alla catena di fornitura a monte.

In particolare, il Purchase Order Finance dà la possibilità a fornitori meritevoli di smobilizzare l'ordine ancora prima che si trasformi in titolo di credito liquido ed esigibile; le Fintech del settore si integrano con gli ERP della Capo-filiera, acquisendo gli ordini già validati e riducendo il rischio di credito a favore del fornitore.

Con riferimento, invece, all'Invoice Financing, si assiste, negli ultimi anni, ad un incremento a doppia cifra delle soluzioni di Reverse Factoring digitale e Confirming.

Lo schema tipico è fondato sull'accordo trilaterale tra Cedente, Cessionario e Ceduto.²

2. Si rimanda alla Legge 52/1992 che disciplina la cessione dei crediti di impresa.



Esempio comparativo di Credito di Filiera / Reverse 4.0 nel settore Fintech

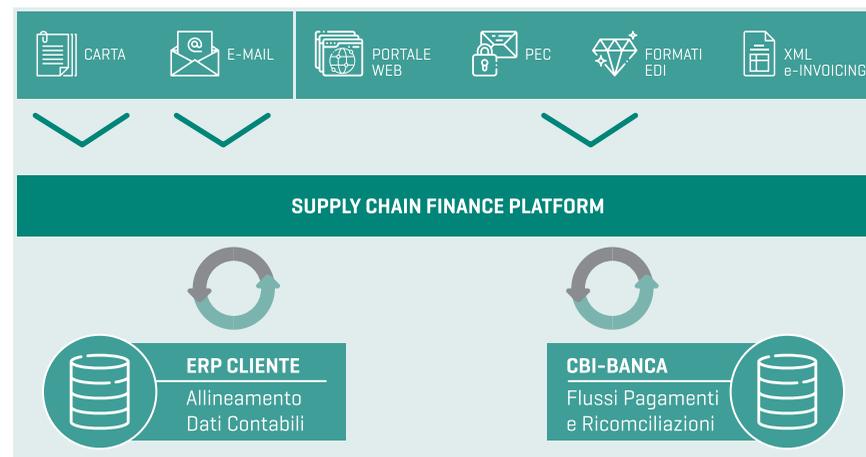
Riassumiamo, di seguito, i vantaggi dell'applicazione di un modello Fintech per il Capo-filiera

- Consolidamento dei rapporti strategici di filiera e conseguente minimizzazione del rischio di fornitura;
- Ottimizzazione del processo procure to pay e stabilizzazione finanziaria della filiera;
- Basso impatto amministrativo/contabile nell'utilizzo degli strumenti, scambio di flussi automatizzato, controllo granulare dei crediti;
- Rapidità nell'onboarding dei fornitori, contrattualistica digitale, paperless.

Invece, per quanto riguarda il fornitore

- Tempi d'incasso immediati alla presentazione della fattura;
- Condizioni economiche vantaggiose per l'applicazione del merito di credito del Capo-filiera;
- Diversificazione delle fonti di finanziamento a breve termine;
- Maggiore integrazione nel processo di procurement dell'azienda cliente.

Diversamente a quanto finora illustrato, l'Inventory Finance coinvolge unicamente l'azienda interessata a smobilizzare il proprio magazzino. Questa soluzione di Supply Chain Finance



è volta, infatti, al finanziamento di breve delle scorte attraverso una linea di credito finalizzata. Anche in questo caso, la tecnologia ricopre un ruolo fondamentale per consentire ai soggetti finanziatori un costante monitoraggio del magazzino, mappando la merce in entrata ed in uscita grazie a collegamenti real-time con il gestionale dell'azienda beneficiaria. Il magazzino, infatti, in qualità di asset, rappresenta per i soggetti finanziatori una garanzia specifica.³

I dati relativi alla diffusione degli strumenti di Supply Chain Finance nel mercato italiano sono incoraggianti, il 2020 ha segnato un incremento delle operazioni di Credito di Filiera del +13% rispetto al 2019. Il ruolo centrale della tecnologia rappresenta il vero boost per la diffusione delle soluzioni innovative descritte.

Le piattaforme Fintech si spingeranno sempre di più verso la comprensione dei processi aziendali e l'integrazione con gli stessi per sviluppare modelli ad hoc, basandosi sulle reali esigenze del mondo impresa.

2. La forma più comune di garanzia specifica è il pegno rotativo «che consente la sostituibilità e mutabilità nel tempo dell'oggetto senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione della garanzia o per il sorgere del diritto di prelazione, ovvero senza che dia luogo alle condizioni per la revocabilità dell'operazione economica in tal modo posta in essere» (Gabrielli, E., *Le garanzie rotative*, in I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario, diretto da F. Galgano, Torino, I, 1995, 853). Tale fattispecie, che ha avuto larga (se non esclusiva) diffusione nella prassi bancaria, consiste nell'inserimento di una clausola che permette al creditore (la banca) di sostituire la cosa consegnata dal debitore (il cliente) con un'altra, senza che si realizzi una novazione, con un nuovo contratto di pegno.

TRADING

“ Il trading di titoli finanziari sui mercati è uno degli ambiti dove le innovazioni tecnologiche del fintech possono generare cambiamenti evidenti, con vantaggi (rispetto alla riduzione dei costi di commissione e alla disponibilità di nuovi strumenti di analisi e nuove infrastrutture) e svantaggi (rispetto alla protezione degli investitori e alla necessità di educazione finanziaria. Occorre trovare un equilibrio dove l'innovazione si coniuga con trasparenza, equità e tutela del risparmio. ”



...i social network hanno avuto un ruolo rilevante nell'alimentare l'attivismo dei trader.

L'attività di *trading* può essere definita come la compravendita sui mercati secondari (tipicamente mercati borsistici) di titoli finanziari collocati dalle imprese emittenti, sulla base del mutare delle aspettative future degli investitori, piuttosto che semplicemente delle esigenze personali di liquidità. Le aspettative possono suggerire quando e quali titoli comprare o vendere (in particolare obbligazioni, azioni, contratti derivati, valute), in funzione della valutazione di corrente di mercato; le esigenze di liquidità possono vincolare l'investitore nella scelta dei titoli (rispetto alla durata attesa dell'investimento o alla necessità di liquidare una posizione prima del previsto, per necessità di cassa.



Giancarlo Giudici

Full professor of Corporate Finance,
Politecnico di Milano - DIG School of Management



Ogni investitore (istituzionale o *retail*) si distingue per diverse strategie di frequenza del *trading*. I 'cassettisti' sono tipicamente investitori di lungo termine, poco influenzati dalle prospettive di breve termine. Essi tendono a seguire modelli di analisi fondamentale o di equilibrio macroeconomico nelle scelte di investimento. I *trader* ambiscono invece a studiare le dinamiche di breve termine (o anche di brevissimo termine nel caso dell'*high frequency trading*) supportati anche da modelli matematici e di analisi tecnica.

Le infrastrutture dei mercati borsistici definiscono le 'regole' del *trading*, ovvero chi può cimentarsi in questa attività (in conto proprio o per conto di terzi), con quali limitazioni e vincoli, il livello di trasparenza per assicurare equità fra gli investitori.

Il *fintech* è destinato a portare significativi cambiamenti nel mondo del trading sotto diversi punti di vista:

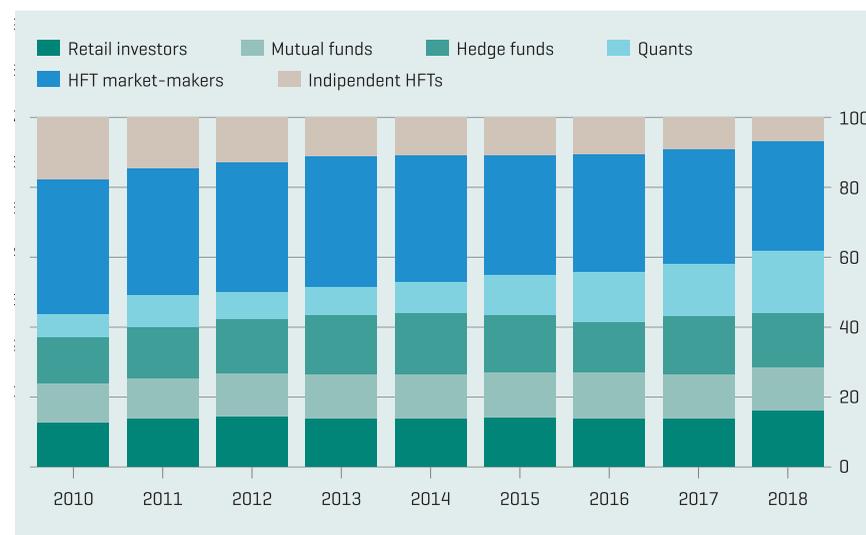
1. L'architettura del mercato, con le tecnologie *distributed ledger* e *blockchain*, che potrebbero sostituirsi a sistemi centralizzati e al meccanismo delle *clearing house* e potrebbero incentivare la diffusione di *marketplace* elettronici auto-organizzati, non regolamentati e non soggetti alle autorità di vigilanza, con tutti i rischi che questo comporta
2. Gli algoritmi decisionali, sempre più automatizzati (*algo trading*) e influenzati da modelli sofisticati di *machine learning* e *intelligenza artificiale*
3. Le possibilità del *cloud computing*, che moltiplicano potenze di calcolo e minimizzano i tempi di emissione degli ordini
4. La possibilità di integrare nei modelli di valutazione grandi moli di dati (*big data*) anche non convenzionali per costruire scenari e aspettative future

Sicuramente uno degli aspetti più interessanti impattati dal *fintech* è la 'democratizzazione' del trading. L'avvento di Internet ha consentito anche a piccoli risparmiatori di accedere direttamente alla compravendita di titoli in tempo reale, attraverso il *trading on line*. Da una parte questo può essere un vantaggio, rispetto ad una maggiore responsabilizzazione dell'individuo nelle proprie scelte di investimento e a un abbattimento dei costi per commissioni e gestione. Dall'altra non si può pretendere che tutti gli individui dispongano di competenze e informazioni adeguate per costruire portafogli finanziari, il che li espone a rischi rilevanti. La recente attualità (si pensi al fenomeno dei *'meme stock'*) ci porta alla ribalta numerosi casi di 'bolle' speculative scatenate attraverso il passaparola su Internet, dove i *social network* hanno avuto un ruolo rilevante nell'alimentare l'attivismo dei *trader*. Non mancano nemmeno *startup fintech* che offrono ai *trader* la possibilità di condividere strategie di investimento, testare e confrontare le proprie strategie con quelle degli altri.

Un interessante elemento di riflessione giunge dall'ultima ricerca presentata da Consob¹ sul comportamento degli investitori *retail italiani*, dalla quale emerge che 'solo' una percentuale compresa fra il 40% e il 60% dei soggetti intervistati è in grado di rispondere correttamente a quesiti che riguardano temi come la diversificazione di portafoglio, l'inflazione, il concetto di tasso di interesse composto, la relazione fra rischio e rendimento. Una minoranza degli investitori (il 10%) è vivamente interessata al *trading on line*, solo il 5% ne ha esperienza diretta e più del 30% ritiene di non avere le competenze necessarie per implementarlo.

1. Si veda: <https://www.consob.it/web/area-pubblica/report-famiglie>

QUOTA DI MERCATO DI DIVERSE TIPOLOGIE DI ATTORI NEL TRADING SUI MERCATI USA



Fonte: Financial Times

Secondo un recente articolo del Financial Times², negli USA la quota di mercato del trading 'automatizzato' ('quant') è triplicata fra il 2010 e il 2018. La tecnologia ha ridimensionato il ruolo dei trader 'tradizionali', soprattutto degli *high frequency trader* (HFT) ma secondo alcuni osservatori ha reso più fragile il mercato, esposto alle decisioni meccaniche dei *computer*.

2. "Volatility: how 'algos' changed the rhythm of the market", 9/1/2019.

USER EXPERIENCE

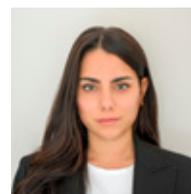
“ «Ho inventato il termine perché pensavo che interfaccia umana e usabilità fossero concetti troppo ristretti. Volevo coprire tutti gli aspetti dell'esperienza della persona con il sistema, tra cui la grafica del design industriale, l'interfaccia, l'interazione fisica e il manuale. Da allora il termine si è diffuso ampiamente, tanto che sta cominciando a perdere il suo significato.» – Donald Norman ”



... fanno parte della UX tutti gli aspetti dell'interazione tra l'utente e i prodotti dell'azienda.

USER EXPERIENCE: DI COSA SI TRATTA

Con l'espressione User Experience (UX) si fa riferimento all'esperienza che l'utente (user) vive quando utilizza un prodotto o un servizio. Donald Norman, psicologo cognitivo fondatore con Jakob Nielsen della Nielsen Norman Group, afferma che fanno parte della UX tutti gli aspetti dell'interazione tra l'utente e i prodotti dell'azienda. L'esperienza viene intesa nella sua accezione più ampia, poiché comprende le sensazioni e le reazioni che derivano sia dalle aspettative che dall'utilizzo del bene/servizio. Come è facilmente intuibile non si tratta solo dell'esperienza nei confronti del sito web ma di un insieme di elementi dove il cliente è al centro e mette in atto dei comportamenti. Il prodotto/servizio ha ovviamente una



LENDING SOLUTION
Chiara Pinto
Responsabile Marketing



Lending Solution è un'azienda che offre servizi per l'onboarding e la gestione dei clienti, con un focus particolare al presidio delle frodi ed alla sicurezza informatica. Le soluzioni offerte aiutano a identificare, verificare e gestire la clientela, in maniera integrata, semplice e sicura per mezzo di tecnologie avanzate ed in parte anche brevettate.

www.lendingsolution.it



YOUNITED CREDIT
Stefano Piscitelli
Direttore Generale
Younited Credit Italia



Younited Credit sta reinventando il credito al consumo in Europa. La possibilità di avere un'esperienza completamente digitale e la valutazione effettuata attraverso strumenti innovativi, come gli algoritmi di machine-learning, consentono ai richiedenti di ottenere prestiti da 1.000 a 50.000 euro in meno di 24h. Il suo modello innovativo permette a investitori qualificati (professionisti o privati) di finanziare direttamente i prestiti al consumo. Tutta la tecnologia ideata da Younited Credit è accessibile in modalità SaaS dai partner (banche, assicurazioni, operatori di telefonia mobile, e-commerce) che desiderano lanciare servizi personalizzati di credito al consumo. it.younited-credit.com/

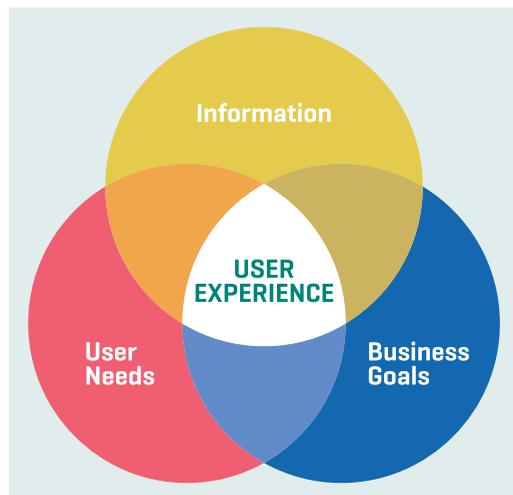
grande importanza ma non sono meno importanti le emozioni-sensazioni provate dall'utente in quanto ogni singola esperienza influenza la User Experience nella sua totalità. L'utente, oggi, non acquista più sotto il solo influsso degli spot pubblicitari ma spinto (o frenato) dalla sua esperienza, cioè da quello che vede, legge e comprende prima dell'acquisto, durante e dopo. Da questi momenti di User Experience derivano la fidelizzazione del cliente e il successo dell'azienda.

USER EXPERIENCE:

FAR COINCIDERE ASPETTATIVE E SODDISFAZIONE DEI BISOGNI

La User Experience riguarda tutti i punti di contatto attraverso i quali il brand e l'utente interagiscono da quando inizia l'esperienza a quando finisce. Ad essere determinanti prima dell'acquisto saranno i social network, le recensioni e la pubblicità, durante l'acquisto invece il sito, il catalogo e le promozioni e infine la fatturazione, l'assistenza clienti e l'e-mail marketing. È vero che ogni esperienza è strettamente personale ma è anche vero che gli utenti hanno dei bisogni comuni e che, dopo aver

Tutti gli elementi di design tra cui l'architettura grafica, l'utilizzo dei colori e del linguaggio devono fare appello alle emozioni ed ispirare sensazioni positive, evitando l'utilizzo di una terminologia impenetrabile spesso ricorrente nel settore finanziario.

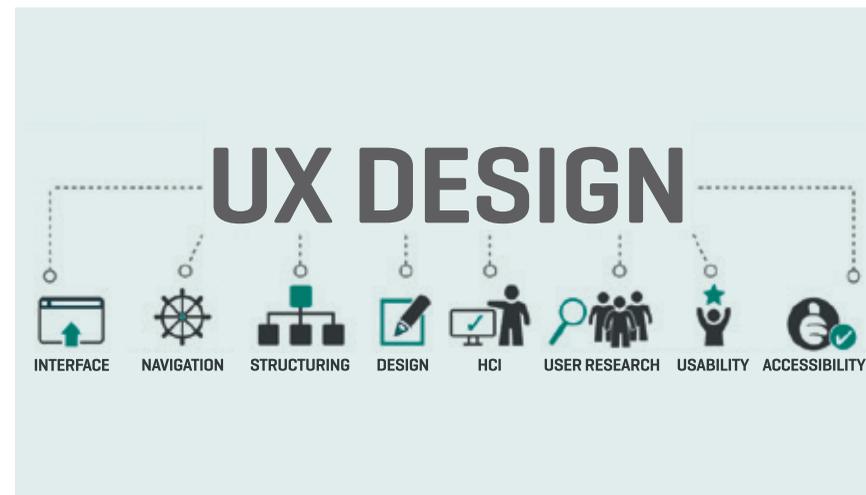


realizzato un'architettura che soddisfa queste esigenze, è possibile migliorare ulteriormente la UX focalizzando l'attenzione sul proprio target. Lo sviluppo del sito e la User Experience, infatti, vanno intesi come dinamici e quindi in costante mutamento se si desidera che le aspettative e la soddisfazione coincidano. Nel momento in cui si realizza un sito, un errore da evitare è confondere la User Experience con l'usabilità perché la facilità di utilizzo del prodotto/servizio può essere buona anche se l'esperienza viene vissuta come negativa. Facciamo un esempio: l'utente ha navigato in modo fluido nel sito della finanziaria alla ricerca di un prestito e questo lo ha soddisfatto dal punto di vista tecnico perché ha potuto fare velocemente una richiesta. Cercava però un prodotto diverso e la User Experience risulta quindi negativa.

USER EXPERIENCE:

IL DESIGN FUNZIONALE DELLA TECNOLOGIA

Quando si interagisce con un sistema, un UX design efficace permette di definire una Customer Journey sul prodotto più favorevole al successo aziendale. Il primo passo nel



processo di sviluppo del design è conoscere il target, entrando nei suoi meccanismi cognitivi, comprendendone bisogni ed emozioni. Inoltre, nell'ambito dei servizi finanziari, la delicatezza delle tematiche trattate richiede una sensibilità nella progettazione del design ancora maggiore. Affinché la User Experience risulti ottimale, bisogna tenere conto, in egual misura, di forma e contenuti. Nella forma, un design pulito ed originale, nonché la costruzione di un'interfaccia intuitiva ed un flusso di navigazione regolare, sono i presupposti per rendere la fruizione accessibile e stimolante ed eliminare eventuali diffidenze e barriere da parte dell'utente. I contenuti, intesi come informazioni e funzionalità, devono risultare utili al fine di soddisfare esigenze reali e originali per tenere alta l'attenzione.

Tutti gli elementi di design tra cui l'architettura grafica, l'utilizzo dei colori e del linguaggio devono fare appello alle emozioni ed ispirare sensazioni positive, evitando l'utilizzo di una terminologia impenetrabile spesso ricorrente nel settore finanziario. Difatti, mostrare informazioni comprensibili per non far sentire l'utente travolto ed incompetente è di vitale importanza. Ciò aiuta ad impattare positivamente l'esperienza dell'utente per sviluppare un sentimento di sicurezza e per guidarlo in maniera fluida ed intuitiva. In un settore come quello dei servizi finanziari, la User Experience è uno strumento chiave attraverso cui ispirare fiducia, per fare in modo che l'utente sviluppi un sentimento di sicurezza, superi le proprie resistenze connesse alla natura delicata delle tematiche finanziarie e acquisisca la consapevolezza circa l'utilità e il valore del servizio ricevuto.

VENTURE

“ Tradizionalmente riservato a investitori professionali elitari’ come fondi e *holding* finanziarie, il *venture capital* è oggi alla portata di tutti anche grazie al *fintech*. Investire nel capitale di rischio di *startup* innovative è possibile grazie al *crowdfunding* e gli imprenditori trovano sul mercato operatori e piattaforme specializzate che possono supportarli non solo nella ricerca di capitali ma anche di partner, collaboratori, opportunità di finanziamento alternative al credito bancario. ”



...le ingenti risorse stanziate da importanti player come la Cassa Depositi e Prestiti pongono le premesse per una crescita degli investimenti.

Il *venture capital* è un'attività finanziaria attraverso la quale un investitore professionale rileva quote del capitale di rischio di un'impresa startup, con alte potenzialità di crescita e intensità tecnologica.

Il target di investimento è rappresentato da un'impresa in fase di costituzione (*seed*) o da una società in fase di *start-up*. L'investitore si propone come un partner 'a termine', il cui obiettivo ultimo è la realizzazione di una plusvalenza finanziaria nel medio periodo. Egli collaborerà attivamente con l'imprenditore per incrementare il valore dell'azienda, apportando competenze complementari, favorendo sinergie e generando un effetto di 'certificazione'.



Vincenzo Buttice

Ricercatore, School of Management, Politecnico di Milano

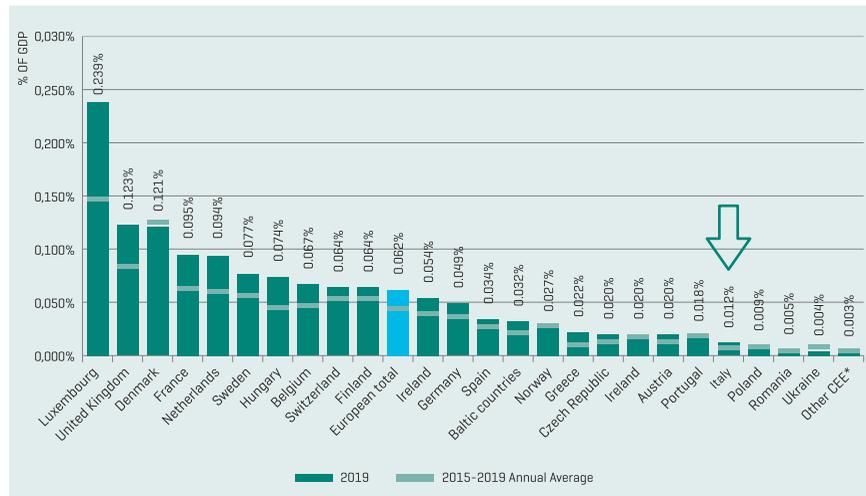


Il gruppo di Entrepreneurship Finance & Innovation della School of Management è attivo in numerosi progetti di ricerca finanziati da società esterne, dall'Unione Europea e da altri enti su temi quali la quotazione in Borsa, la raccolta di capitale, il *crowdfunding*, la finanza imprenditoriale nelle *startup* innovative, le tematiche di *ESG investing* e di *climate finance*, i finanziamenti alternativi per le PMI, le *initial coin offerings*.
www.efi.polimi.it

Di solito l'investitore entra nel capitale con una quota minoritaria ma si riserva la sottoscrizione di patti parasociali abbastanza complessi, che contengono numerose clausole quali diritti di veto, la sottoscrizione di classi di azioni con privilegio in caso di liquidazione dell'impresa, regole anti-diluizione, la nomina di propri rappresentanti nel consiglio di amministrazione, diritti di *tag-along* e *drag-along*.

La fase di disinvestimento (*exit*) è cruciale. Essa viene già pianificata - a grandi linee - nella fase di negoziazione dell'investimento e può avvenire il più delle volte dopo qualche anno (di norma da 3 a 7) con la cessione delle azioni (*trade sale*) ad un altro investitore (ad esempio una grande impresa, o un altro investitore istituzionale, o l'imprenditore stesso, interessato a riscattare la quota del capitale ceduta) o con la quotazione in Borsa (attraverso un'Offerta Pubblica Iniziale, IPO, in cui le azioni verranno cedute al pubblico dei risparmiatori per costituire il capitale flottante). L'investimento nel *venture capital* è caratterizzato da un significativo profilo di rischio, e quindi non si può escludere il fallimento dell'impresa investita, con l'azzeramento del valore del capitale (*write off*).

Accanto agli investitori professionali come i fondi e le *holding* finanziarie, esiste una 'galassia' di piccoli investitori che a titolo personale supportano la crescita di startup (i *business angel*), con gli stessi identici obiettivi di profitto e la volontà di contribuire attivamente alla creazione di valore, ma con due importanti differenze: (i) i *business angel* investono i propri risparmi personali, mentre gli altri soggetti raccolgono a loro volta risorse dal mercato (banche, fondazioni, assicurazioni, fondi di fondi,



Fonte: Invest Europe

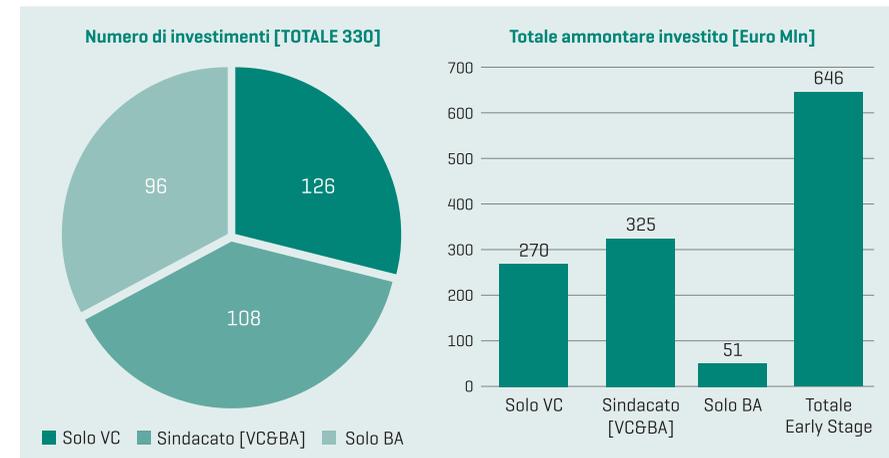
family office) cui devono rendicontare; (ii) i *business angel* sono spinti anche da motivazioni intrinseche, come la volontà di mettersi in gioco, di sentirsi attivi accettando una sfida e il senso di 'giving back' alla comunità, soprattutto verso i giovani. Non solo: diversi grandi gruppi industriali investono risorse finanziarie a sostegno di attività di *venture capital* (si parla infatti di *corporate venture capital*) anche per maturare opzioni reali sulle innovazioni generate, o per creare sinergie con le proprie attività. Esistono poi soggetti pubblici (sia a livello centrale sia a livello regionale) che stanziavano risorse per gli investimenti, direttamente o tramite fondi di fondi, con l'obiettivo di creare innovazione, posti di lavoro, nuove imprese. La letteratura accademica mostra infatti una relazione positiva fra vivacità dell'industria del *venture capital* e crescita economica.

Purtroppo in Italia il flusso di risorse canalizzato dal *venture capital* verso le *startup* è molto basso. Secondo i dati di Invest Europe, nel 2019 il rapporto fra investimenti e PIL in Italia è pari allo 0,012% mentre la media europea è 0,062% e addirittura la Francia arriva allo 0,095%.

Anche grazie allo sviluppo del *fintech*, la situazione sta però cambiando. L'introduzione del regime delle *startup* innova-

tive, con le detrazioni fiscali fino al 50% riservate agli investitori e le ingenti risorse stanziare da importanti *player* come la Cassa Depositi e Prestiti pongono le premesse per una crescita degli investimenti. Con l'introduzione dell'*equity crowdfunding*, le *startup* possono oggi raccogliere denaro anche attraverso Internet e trovano piattaforme dedicate al supporto nella ricerca di altre forme di finanziamento alternative, di risorse umane e di collaborazione con altre imprese nell'ottica di *open innovation*, come dimostra l'esperimento del Fintech District.

INVESTIMENTI (NUMERO E AMMONTARE) NEL VENTURE CAPITAL ITALIANO



Fonte: Venture Monitor

Gli ultimi dati del Venture Monitor curati da AIFI e Liuc Business School descrivono 330 investimenti di *venture capital* condotti in Italia nel 2020, in aumento rispetto ai 236 del 2019. In particolare, 126 sono stati condotti da fondi e veicoli, 96 da *business angel* e 108 da *syndication* fra fondi e *business angel*.

L'investimento è stato pari a € 646 milioni, in linea con l'anno precedente, metà del quale riguarda operazioni congiunte. Non sembra esserci dunque stato un effetto frenante della pandemia. Infatti, il dato è frutto sostanzialmente di un andamento a due velocità del mercato, con la prima parte dell'anno rallentata dall'incertezza e la seconda metà caratterizzata da una marcata accelerazione, guidata soprattutto dall'avvio dell'operatività del Fondo Italia Venture II – Fondo Imprese Sud e del Fondo Acceleratori, gestiti da CDP Venture Capital SGR.

WEALTH TECH

“Wealthtech è l'insieme delle soluzioni digitali che hanno lo scopo di migliorare la gestione del patrimonio e dei molteplici processi che la coinvolgono.”

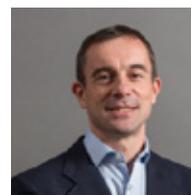


Wealthtech, è la categoria del Fintech che raggruppa aziende, attività e strumenti tecnologico/digitali per la gestione dei risparmi, degli investimenti e del patrimonio personale nel suo complesso.

L'insieme delle iniziative di Wealthtech ha accresciuto la digitalizzazione e l'accessibilità dei servizi nei diversi ambiti della gestione del patrimonio, ma non solo.

Il Wealthtech ha anche introdotto l'uso di tecnologie e di strumenti innovativi, come ad esempio l'uso di l'intelligenza artificiale e sistemi di machine learning, o tecniche di analisi di big data applicate al mondo della gestione degli investimenti. Queste innovazioni e questi strumenti sono disponibili sia ai clienti finali sia ai professionisti della gestione dei patrimoni, attraverso piattaforme e prodotti/strumenti informatici.

Le aziende Wealthtech sono oggi considerate all'avanguardia dei servizi di investimento...



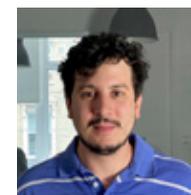
EUCLIDEA
Luigi Ripamonti
Responsabile
comunicazione
e digital marketing

euclidea
WealthTech, indipendente

Euclidea offre gestioni patrimoniali innovative e semplici, grazie all'uso della tecnologia e dei mezzi digitali.

Il modello di business è un robo-advisor ibrido: unisce gli algoritmi proprietari di intelligenza artificiale e di machine learning per l'analisi degli investimenti all'intelligenza umana, sia nell'attività di gestione, sia in quella di consulenza e supporto al cliente. Forte dell'indipendenza da istituti finanziari e della propria trasparenza, Euclidea propone servizi di gestione patrimoniale ad un costo dimezzato rispetto a quello delle gestioni patrimoniali tradizionali.

www.euclidea.com



MONEYFARM
Andrea Rocchi
Responsabile Area Studi

moneyfarm

Moneyfarm è una società internazionale di gestione del risparmio con approccio digitale, specializzata in investimenti di medio-lungo termine. Con un team di 130 professionisti, Moneyfarm gestisce il patrimonio di oltre 55.000 risparmiatori (su una base di oltre 350.000 utenti attivi). Grazie all'utilizzo delle tecnologie digitali, Moneyfarm ha sviluppato un modello innovativo che le permette di fornire un servizio di consulenza indipendente e una Gestione Patrimoniale di prima qualità, semplice, trasparente e a costi inferiori a quelli offerti dai gestori tradizionali.

www.moneyfarm.com/it/

L'approccio digitale agli investimenti si è imposto in seguito alla crisi finanziaria del 2008. Attraverso l'uso della tecnologia, le aziende del Wealthtech hanno proposto alternative trasparenti, efficienti, semplici ed efficaci ai servizi tradizionali. Queste aziende sono nate anche dal presupposto di dare una risposta ad alcuni trend che hanno caratterizzato lo scorso decennio, come ad esempio la necessità da parte degli utenti di interfacciarsi con servizi digitali progettati per un'esperienza utente all'avanguardia, e l'utilizzo della tecnologia per rispondere alla crescente domanda di servizi di investimento, offrendo soluzioni di qualità su ampia scala.

L'avvento delle tecnologie e delle aziende del Wealthtech ha consentito un forte miglioramento nella gestione del patrimonio, in particolare in termini di accessibilità, semplificazione e convenienza.

Infatti l'insieme dei servizi Wealthtech hanno comportato:

- il miglioramento delle capacità di gestione da parte degli operatori quali società di consulenza e asset manager;
- l'abbattimento delle barriere d'accesso all'utilizzo di servizi prima riservati ai soli clienti "affluent", che ora sono disponibili anche a piccoli e piccolissimi patrimoni;

- la riduzione dei costi per il risparmiatore, grazie alla disintermediazione di intermediari, come banche e reti di consulenti finanziari, all'indipendenza e alla maggiore trasparenza delle aziende Wealthtech;
- la semplificazione delle modalità di erogazione dei servizi da parte delle aziende e, conseguentemente, una maggiore semplicità di fruizione da parte dei clienti.
- la maggiore personalizzazione dell'offerta di prodotti e servizi.

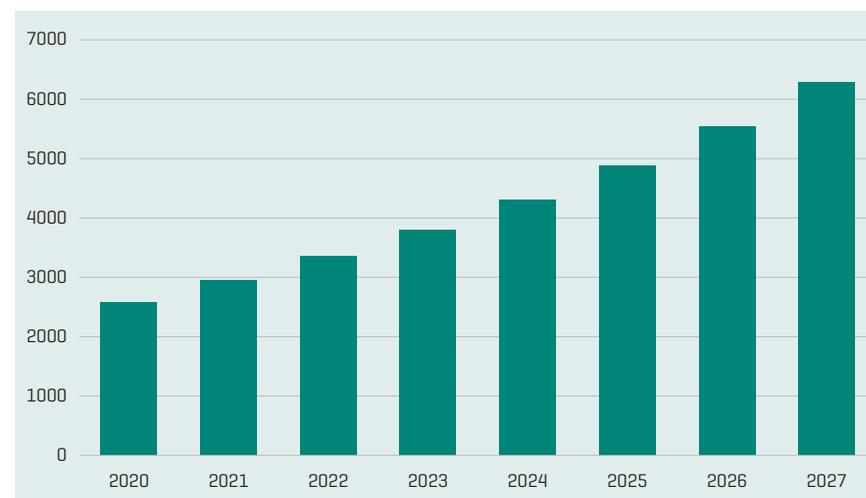
Il Wealthtech può essere diviso al suo interno in vari segmenti, a seconda dell'attività che svolgono le aziende:

- Broker digitali: piattaforme rivolte ad un pubblico di esperti e non che danno la possibilità di acquistare e vendere azioni, obbligazioni e altri strumenti finanziari in tempo reale;
- Social trading: costituiscono la naturale estensione dei broker digitali e raggruppano le iniziative attraverso le quali gli investitori condividono opinioni sulle aziende quotate e i suggerimenti e le decisioni di acquisto o vendita sui titoli ad esse collegati;
- Microinvestimenti e microrisparmio: servizi specializzati nel favorire l'accumulo o la crescita del proprio capitale, anche a partire da pochi euro o dollari per volta;
- Servizi B2B: provider che forniscono software e soluzioni innovative alle aziende e ai professionisti attivi nel WealthTech.
- robo-advisor: aziende che costruiscono portafogli di investimento grazie ad algoritmi proprietari -con i quali profilano sia gli obiettivi di risparmio sia la propensione al rischio dei clienti- anche a partire da poche migliaia di euro.

Se è vero che tutte le realtà che compongono il WealthTech hanno portato discontinuità e positivo cambiamento per i risparmiatori, sono tuttavia i robo-advisor le aziende, i servizi e gli strumenti che hanno avuto più successo in questo ambito.

La prima ondata ha portato democratizzazione, dando la possibilità di avere un servizio di qualità anche a chi prima ne era escluso, grande riduzione dei costi per il cliente e semplificazione nella fruizione.

ASSET UNDER MANAGEMENT DEI ROBO-ADVISOR IN MILIARDI DI DOLLARI



Fonte dati: Elaborazione su stime researchandmarkets.com

Ora siamo ad una seconda ondata, in cui le migliori aziende si sono evolute e offrono servizi di investimento di qualità diversa e maggiormente personalizzati, oltre a quello fornito in modo "smart" con la profilazione automatica digitale.

Oggi alcuni player non solo usano intelligenza artificiale e sistemi di deep-learning per progettare meglio i portafogli di investimento, ma anche per fornire migliori informazioni ai propri consulenti e un servizio migliore e più personalizzato ai propri clienti.

E lo fanno unendo l'uso di intelligenza artificiale alla sensibilità umana. Infatti mentre l'intelligenza artificiale ha sostituito e automatizzato il lavoro dell'uomo in fase di generazione dei portafogli di investimento, molti clienti preferiscono ancora una soluzione ibrida per gestire i propri investimenti e il proprio patrimonio, nella quale le competenze e la conoscenza di consulenti si unisce all'efficienza che deriva dall'automazione.

Le aziende Wealthtech sono oggi considerate all'avanguardia dei servizi di investimento, come testimoniato anche dai sempre più frequenti accordi di partnership e di distribuzione con i player dell'industria tradizionale, interessati a integrare (anche tramite API) nella propria offerta le tecnologie e il know how sviluppati da queste nuove realtà.

Z GENERATION

“ La generazione Z identifica i giovani ‘nativi digitali’ che oggi hanno fra 8 e 26 anni. Hanno vissuto in un mondo connesso 24 ore su 24 e per loro il *fintech* è un’opzione irrinunciabile nell’approccio al risparmio e agli investimenti. Studiare i loro obiettivi, valori e punti di riferimento è un elemento chiave per capire l’evoluzione futura della finanza. Una corretta educazione finanziaria dovrebbe rappresentare un obiettivo primario per la nostra società. ”



I giovani nativi digitali sono naturalmente più portati a utilizzare le nuove tecnologie anche per aprire un conto in banca...

Con il termine ‘Generazione Z’ (Z-Generation) si intendono le persone nate fra il 1995 e il 2013, differenziandole da altre fasce di popolazione, che convenzionalmente vengono indicate come:

- Generazione Y o Millennials (nati fra il 1980 e il 1994)
- Generazione X (nati fra il 1965 e il 1979)
- Baby boomers (nati fra il 1946 e il 1964)

Si tratta di una generazione di giovani che oggi ha fra 8 e 26 anni, ha praticamente sempre vissuto con Internet, Google e Amazon, non ha conosciuto la ‘guerra fredda’ e la caduta

del muro di Berlino e, per lo meno nel mondo occidentale, ha potuto girare il mondo grazie ai voli *low-cost* e a AirBnB, sta per terminare gli studi e ad affacciarsi sul mercato del lavoro. A livello mondiale, essi rappresentano il 31% della popolazione; in Italia la percentuale è molto più bassa e si ferma al 18%.

Le grandi multinazionali stanno studiando il fenomeno della ‘Generazione Z’ intuendo che a breve diventeranno consumatori, sceglieranno prodotti e servizi, cominceranno a risparmiare e a investire. Numerose ricerche mostrano che questa fascia sociale esprime ideali, ambizioni e istanze in parte diverse da quelle delle generazioni precedenti; da qui la necessità di azioni di *marketing* specifiche per catturarne l’attenzione e il favore, attraverso prodotti e servizi pensati specificatamente.

I giovani fanno facilmente affidamento sulla tecnologia nella loro vita quotidiana, utilizzando le piattaforme dei *social media* come principale mezzo di comunicazione. Quindi, sono sempre connessi e amano far parte di comunità *online* il che, oltre a scambiare contenuti, consente loro di esprimere opinioni su questioni sociali in tutto il mondo, di cui si sentono cittadini. Sono sensibili ai temi dell’ambiente e della sostenibilità, della giustizia sociale, del multiculturalismo e dell’inclusione. Sono più competitivi, soprattutto con sé stessi; rispetto al ‘posto fisso e stabile’ amano i lavori in cui possono crescere facilmente nel tempo e appagare le loro capacità e attribuiscono un certo valore all’imprenditorialità. Si definiscono più ‘realisti’ che ‘idealisti’ ed esprimono una maggiore flessibilità (o se si preferisce una minore ‘fedeltà’) nelle scelte di acquisto, senza dare nulla per scontato e privilegiando il ‘consumo critico’.

			
BOOMERS 1945-1964	GEN X 1965-1979	GEN Y 1980-1994	GEN Z 1995+
BABY BOOMERS: Expect some degree of deference to their opinions; workaholics.	GENERATION X: Comfortable with authority; will work as hard as is needed; importance of work life balance.	GENERATION Y: Respect must be earned. Technologically savvy; goal and achievement oriented.	GENERATION Z: Many traits still to emerge. Digital natives, fast decision makers, highly connected.

Il *fintech* si ispira all'idea di 'innovazione *disruptive*' e non può che tenere in grande considerazione il fenomeno della 'Generazione Z'. I giovani nativi digitali sono naturalmente più portati a utilizzare le nuove tecnologie anche per aprire un conto in banca e investire, apprezzano i processi snelli, odiano la burocrazia ma sono meno ottimisti rispetto al proprio futuro, poiché si sentono finanziariamente più fragili rispetto ai loro genitori.

L'offerta di servizi finanziari evoluti mirata ai giovani non potrà che privilegiare una serie di aspetti:

1. La tecnologia al servizio della *customer experience*
2. La personalizzazione del servizio
3. Il valore attribuito all'impatto sociale e ambientale
4. La minore indipendenza finanziaria rispetto alle generazioni precedenti

			
1	2	3	4
Valorizzare la tecnologia per una migliore customer experience	Customizzare il servizio utilizzando anche i social	Evidenziare l'impatto sociale e ambientale	Dare risposte concrete per favorire l'accesso al capitale e agli investimenti

Un'indagine recente di Morningstar mostra che il 35% dei giovani si considera già un investitore e il 53% vorrebbe che le lezioni di finanza fossero obbligatorie a scuola. Tutti (100%) usano le *app* finanziarie, ma c'è ancora un po' di diffidenza nei confronti della consulenza automatizzata (*robo-advisor*). Infatti, il 30% ha incontrato almeno una volta un consulente finanziario e solo il 18% affida agli algoritmi il proprio patrimonio.

In Italia Oval Money ha realizzato un sondaggio coinvolgendo la propria *community* per comprendere quanto e se sia distante la visione finanziaria tra generazioni diverse. L'interesse per gli investimenti è alto, come la propensione ad impostare obiettivi di risparmio a lungo termine. In particolare, l'80% degli utenti appartenenti alla Generazione Z è attivo sul fronte investimenti e predilige settori quali Tech e Innovazione, Green ed Energie rinnovabili, Criptovalute e Beni rifugio come oro e argento.

Controllare quotidianamente la situazione finanziaria e investire via *app* è un'attività del tutto normale per i giovani. Il contante lascia il posto all'uso di carte di debito/credito e metodi innovativi via smartphone.

Per quanto concerne l'approccio alle informazioni di tipo finanziario, lo strumento preferito dagli appartenenti alla Generazione Z è YouTube. Tale dato mette in luce il percorso di evoluzione delle piattaforme *social*, non più usate solo come forma di intrattenimento, ma anche come strumento per l'educazione finanziaria.

CONTATTI

ITALIAFINTECH

ItaliaFintech è l'associazione italiana dei principali imprenditori nel settore Fintech. Nata con lo scopo di promuovere la conoscenza e l'adozione delle soluzioni fintech da parte di consumatori, famiglie e imprese e che riunisce le principali realtà italiane operanti nel settore. ItaliaFintech è inoltre parte di EDFA – European Digital Finance Association.

L'associazione intende rappresentare un punto di riferimento e di dialogo per le istituzioni ed i regolatori, e mantenere sempre vivo il confronto con altre aziende e associazioni anche a livello internazionale, per facilitare la crescita e lo sviluppo di una cultura dell'innovazione nei servizi finanziari.

ANDREA CROVETTO

Presidente ItaliaFintech
CEO Azimut Direct

 +39 02 8425 8451

 andrea@italiafintech.org

CAMILLA CIONINI VISANI

Direttrice Generale ItaliaFintech

 +39 348 400 8363

 camilla@italiafintech.org

CHIARA MANODRITTO

Community,
Communication & Event Officer ItaliaFintech

 +39 339 598 5213

 chiara.manodritto@italiafintech.org



La School of Management del Politecnico di Milano, costituita nel 2003, accoglie le molteplici attività di ricerca, formazione e consulenza nel campo dell'economia, del *management* e dell'*industrial engineering*, che il Politecnico porta avanti attraverso le sue diverse strutture interne e consortili.

La School of Management possiede la "Triple crown", i tre accreditamenti più prestigiosi per le Business School a livello mondiale: **EQUIS**, ricevuto nel 2007, **AMBA** (Association of MBAs) nel 2013, e **AACSB** (Advance Collegiate Schools of Business, ottenuto nel 2021).

Nel 2017 è la prima business school italiana a vedere riconosciuta la qualità dei propri corsi erogati in digital learning nei master Executive MBA attraverso la certificazione **EOCCS** (EFMD Online Course Certification System).

Inserita nella classifica del **Financial Times** delle migliori Business School d'Europa dal 2009, oggi è in classifica con Executive MBA, Full-Time MBA, Master of Science in Management Engineering, *Customised Executive programmes for business e Open Executive programmes for managers and professionals*. Nel 2020 l'**International Flex EMBA** si posiziona tra i 10 migliori master al mondo nel Financial Times Online MBA Ranking.

La Scuola è presente anche nei QS World University Rankings e nel Bloomberg Businessweek Ranking.

La Scuola è membro di **PRME** (Principles for Responsible Management Education), **Cladea** (Latin American Council of Management Schools) e di **QTEM** (Quantitative Techniques for Economics & Management Masters Network).

Fanno parte della Scuola: il **Dipartimento di Ingegneria Gestionale** del Politecnico di Milano e **MIP Graduate School of Business** che, in particolare, si focalizza sulla formazione executive e sui programmi Master. In questo ultimo ambito l'area Finance offre una serie di moduli didattici in prodotti come MBA, Executive MBA e Master specialistici, così come corsi ad hoc dedicati ai temi della finanza aziendale, della consulenza finanziaria, del fintech, dell'ESG finance.

SCHOOL OF MANAGEMENT DEL POLITECNICO DI MILANO

 +39 02 2399 4000

 comunicazione.dig@polimi.it [Ufficio Comunicazione]

 ricerca-dig@polimi.it [Ufficio Ricerca]



Unioncamere

L'Unione italiana delle Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura (Unioncamere) è l'ente che rappresenta il sistema camerale italiano con gli organi istituzionali.

Fondata nel 1901, realizza e gestisce servizi e attività di interesse delle Camere di commercio e delle categorie economiche, coordinando le iniziative del Sistema attraverso direttive e indirizzi agli organismi che ne fanno parte.

Per l'esercizio delle funzioni e dei compiti affidati dalla legge agli enti camerali, Unioncamere stipula con le amministrazioni centrali dello Stato, enti pubblici nazionali o locali, accordi di programma, intese e convenzioni promuovendo e sostenendo il raccordo del Sistema camerale con le organizzazioni imprenditoriali, dei consumatori e dei lavoratori.

A livello europeo assicura la rappresentanza delle Camere di commercio italiane in seno a Eurochambres, l'associazione che riunisce i sistemi camerali d'Europa.

Innexa

Innexa è la struttura di riferimento nel settore della finanza e del credito per le PMI facenti parte del Sistema Camerale, con particolare attenzione a strumenti, servizi e modelli di finanza complementare.

La finanza complementare al credito permette alle imprese, in particolare a quelle di minori dimensioni, che presentano maggiori difficoltà di accesso al credito, di utilizzare nuovi canali di finanziamento e di raccolta di capitali.

Innexa è a fianco delle imprese, per l'innovazione e la crescita.

INNEXTA SCRL

Via Meravigli 7, 20123 Milano

 +39 02 8515 4258

 info@innexa.it

Concept and Layout
Franco Mancinelli, Ybrand

Un ringraziamento per il contributo in particolare a Banca d'Italia,
Consob e a tutti gli Associati che hanno partecipato ai lavori.

© 2021 ItaliaFintech, Milano
© 2021 Politecnico di Milano
© 2021 Innexa, Milano
© 2021 Gli autori per i testi e infografiche

A norma della legge sul diritto d'autore e del codice civile, è vietata la riproduzione, totale o parziale, di questo volume in qualsiasi forma, originale o derivata, e con qualsiasi mezzo a stampa, elettronico, digitale, meccanico per mezzo di fotocopie, microfilm, film o altro, senza il permesso scritto dell'editore.

ITALIAFINTECH

www.italiafintech.org



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

www.som.polimi.it



UNIONCAMERE

www.unioncamere.gov.it



www.innexa.it