



AVVOCATI E COMMERCIALISTI
ASSOCIATI



FOCUSPMI
UN'INIZIATIVA LS LEXJUS SINACTA

LE NUOVE FORME DI FINANZA ALTERNATIVA E DI INNOVAZIONE TECNOLOGICA A SERVIZIO DELLE PMI: BASKET BOND, CROWDFUNDING E BIG DATA

10 ottobre 2018

Palazzo Mezzanotte - Borsa Italiana London Stock Exchange

Intervento di Giancarlo Giudici

(Professore Associato di Corporate Finance, Politecnico di Milano)

In collaborazione con



POLITECNICO
MILANO 1863



POLITECNICO
MILANO 1863

Intervento di Giancarlo Giudici (professore associato di corporate finance, Politecnico di Milano)

Nel suo famoso libro del 1942 "Capitalism, Socialism and Democracy" Joseph Schumpeter lodava la 'distruzione creativa' dell'innovazione, che da una parte rappresenta una minaccia per l'attività imprenditoriale mettendo in discussione l'esistenza di interi mercati (si pensi a business come la fotografia e la telefonia, la grande distribuzione, turismo e viaggi, rivoluzionati dall'arrivo di Internet e degli smartphone) ma dall'altra crea rilevanti opportunità per aprire nuovi business, migliorare la vita della popolazione, creare nuovi posti di lavoro e nuova ricchezza.

Il Fintech esemplifica a pieno titolo il potere 'disruptive' dell'innovazione, coniugando il mondo della finanza con quello della tecnologia. Grazie a Internet e alla digitalizzazione, negli ultimi anni si sono affacciati sul mercato nuovi attori e nuovi servizi che in prospettiva possono cambiare radicalmente (si spera in meglio!) il modo con cui oggi facciamo pagamenti, stipuliamo contratti come assicurazioni e prestiti, investiamo il nostro denaro, raccogliamo capitale per i nostri progetti.

Lo sviluppo del Fintech promette interessanti vantaggi per i cittadini e per tutto il mondo delle imprese, ma allo stesso tempo rappresenta una sfida rispetto alla tutela del risparmio, della legalità e della trasparenza dei mercati.

Modelli e prospettive del Fintech

A seguito della crisi finanziaria le banche sono state chiamate a risolvere il problema di una significativa mole di crediti in sofferenza e di investimenti non performing; affrontano significativi processi di concentrazione (secondo la Relazione 2017 di Banca d'Italia il numero di sportelli sul territorio nazionale si è ridotto del 15% rispetto al 2008) e devono rispondere a crescenti e onerosi requisiti regolamentari.

Le stesse difficoltà, sebbene su scala minore, interessano altri attori 'tradizionali' del mondo della finanza quali assicurazioni, fondi di investimento, società di gestione del risparmio (SGR) e società di intermediazione mobiliare (SIM). La capacità di banche e intermediari di adattarsi ad un contesto dinamico e sfidante (anche a causa dell'azzeramento dei tassi di interesse sul mercato) non è però sempre immediata, a causa degli assetti organizzativi e di governance, spesso rigidi, intempestivi e poco inclini al cambiamento.

Partendo da questo contesto, l'ecosistema del Fintech si è sviluppato negli ultimi 8 anni cercando di colmare spazi di mercato lasciati scoperti dall'industria finanziaria tradizionale e in parte dalle normative vigenti, introducendo standard di 'customer experience' superiori a quelli offerte dalle banche tradizionali. Secondo il Fintech Adoption Index 2017 di Ernest & Young, i servizi Fintech hanno raggiunto un tasso di adozione medio tra la popolazione digitalmente attiva pari al 33%, compatibile con quella che la curva di adozione dell'innovazione di Roger individua come "early majority", ufficializzando l'inizio di una nuova fase per il settore, quella del consolidamento e dell'adozione mainstream. Se infatti in paesi come Cina, India e in generale nei mercati emergenti e in quelli con larghe fasce della popolazione prive di accesso al sistema bancario, il tasso di adozione dei servizi Fintech è cresciuto in modo vertiginoso, nelle economie occidentali più sviluppate l'inerzia al cambiamento ha finora consentito ai player tradizionali di difendere la propria posizione dominante.



POLITECNICO
MILANO 1863

Lo sviluppo del Fintech è promosso non solo da nuove startup tecnologiche, il cui obiettivo è introdurre nel mercato innovazioni disruptive, ma anche da grandi colossi di Internet come Amazon, Alibaba, Google, Facebook, Microsoft e Apple che stanno progressivamente sfruttando la propria posizione di marketplace per giocare un ruolo anche in ambito finanziario.

Dal loro punto di vista, le banche e gli operatori tradizionali avvertono la minaccia e rispondono investendo nei settori più avanzati della tecnologia applicata alla finanza (in particolare sulla tecnologia blockchain), promuovono e sostengono la nascita di startup Fintech (con l'obiettivo di trarre vantaggio dalle innovazioni sviluppate) e in alcuni casi direttamente si espandono nel digital banking. È prevedibile che gli ingenti investimenti nel settore, insieme all'introduzione in Europa dal 2018 della Direttiva PSD2 e di regolamentazioni simili in altre parti del mondo, porteranno il settore del Fintech a crescere ed evolversi ulteriormente nei prossimi anni rivoluzionando il modo con cui oggi le imprese raccolgono capitale e ottengono credito, effettuano pagamenti, ricevono consulenza e gestiscono i propri processi amministrativi.

La definizione di Fintech fino a pochi anni fa veniva confinata alle applicazioni informatiche che supportavano il back office e i gestionali di banche o agenzie di investimento. Oggi, invece, la declinazione si è allargata a una varietà di servizi e tecnologie per le imprese e i privati, coprendo un ampio range di prodotti e servizi finanziari come pagamenti cashless, piattaforme di raccolta di capitale, algoritmi di gestione dei dati e di automazione dei processi, monete virtuali e nuovi sistemi di gestione dei rischi assicurativi.

Il termine Fintech può essere definito dall'intersezione e integrazione tra i servizi finanziari e la tecnologia, con lo scopo di introdurre innovazioni radicali. Per quanto sia difficile inquadrare una tassonomia nell'ambito di un settore ancora fortemente dinamico, è possibile inquadrare la maggior parte dei modelli di business ad oggi individuabili sul mercato nelle macrocategorie proposte nella seguente Tabella, mediando fra diverse analisi esistenti.

Tabella - Le categorie del Fintech

Segmentazione del business Fintech
Pagamenti
Assicurazioni / Insurtech
Crowdfunding
Blockchain / DLT
Finanza e pianificazione
Investimenti
Real estate / Proptech
Big data & Analytics
Security & Privacy
Regtech



POLITECNICO
MILANO 1863

Pagamenti

Il settore fa riferimento a tutti i servizi relativi all'innovazione nei pagamenti, fra imprese o privati, per renderli più efficienti, più veloci, più sicuri e meno costosi. Rientrano in questa categoria tutti i servizi di mobile payment, virtual POS, carte di credito.

Insurance / Insurtech

Il settore fa riferimento a tutti i servizi relativi all'innovazione assicurativa nel brokeraggio, sottoscrizione di prodotti, gestione dei rischi, finalizzata a ridurre i costi o a ottimizzare i processi.

Crowdfunding

In quest'ambito troviamo le piattaforme che organizzano la raccolta di risorse finanziarie su Internet, attraverso una campagna di crowdfunding, finalizzata però all'investimento o al finanziamento di iniziative imprenditoriali. A queste campagne partecipano sia piccoli risparmiatori sia investitori professionali e istituzionali. Il comparto si divide ulteriormente distinguendo tre modelli in funzione di cosa viene offerto in cambio del denaro: equity-based, lending-based e invoice trading.

- Equity-based: in questo caso viene offerta la sottoscrizione di capitale di rischio di un'impresa: si diventa a tutti gli effetti 'soci' dei proponenti (non è detto però con gli stessi diritti di voto);
- Lending-based (indicato a volte anche come social lending o P2P lending): in questo caso il denaro è offerto a titolo di prestito, con titolo al rimborso e alla remunerazione attraverso il riconoscimento di interessi;
- Invoice trading; si tratta di piattaforme attraverso le quali è possibile cedere fatture commerciali ottenendo un anticipo di cassa, equivalente allo 'sconto fattura' bancario.

Esiste poi un quarto modello (reward-based) applicato da portali quali Kickstarter e Indiegogo in cui la ricompensa non ha natura finanziaria, ma rappresenta un oggetto, un prodotto, un servizio e quindi è affine ad un'operazione commerciale più che finanziaria.

Le piattaforme di crowdfunding sono a tutti gli effetti canali alternativi e diretti di finanziamento per le PMI rispetto ai circuiti di intermediazione tradizionali come fondi di VC/PE e banche.

Blockchain / DLT

La tecnologia blockchain è in grado di creare, attraverso avanzati sistemi crittografici, un registro transazionale sicuro e distribuito (Distributed Ledger Technology, DLT), condiviso su Internet e quindi non manipolabile da un singolo. Una blockchain registra e archivia tutte le transazioni (agganciandole una all'altra, come in una catena) che avvengono all'interno della rete a costi molto ridotti, eliminando in definitiva la necessità di terze parti fidate. Questa tecnologia è stata inizialmente utilizzata per le criptovalute come Bitcoin, Ethereum, Ripple (che vengono create e scambiate proprio attraverso una blockchain), ma ben presto sono diventate evidenti altre possibili applicazioni interessanti, laddove normalmente è necessario un registro (ad esempio nelle compravendite di titoli finanziari, nelle operazioni commerciali, nella supply chain).



POLITECNICO
MILANO 1863

Finanza e pianificazione

Il settore comprende tutti i servizi innovativi in ambito di consulenza e pianificazione finanziaria, per individui e per imprese. Nel primo caso si tratta di servizi orientati alla gestione delle entrate e uscite familiari. Nel secondo caso si tratta di consulenza mirata alla gestione di attività e passività finanziarie per le imprese, soprattutto nel breve periodo (cash management).

Investimenti

Troviamo in quest'ambito tutti i servizi innovativi di esecuzione e pianificazione di investimenti finanziari in titoli e prodotti di medio-lungo termine, come piattaforme di online brokerage o di trading online nonché servizi ancillari che supportano gli investitori nel prendere decisioni come robo-advisor e piattaforme social, con vantaggi nei costi per gli utenti.

Real estate/proptech

In questo ambito si individuano modelli innovativi di gestione finanziaria delle proprietà immobiliari, sia rispetto alle operazioni di compravendita, sia rispetto agli investimenti con obiettivo di rendita finanziaria (si pensi al mondo dei fondi immobiliari).

Big data & analytics

Fanno parte di questo settore tutte le iniziative che utilizzano modelli avanzati e sofisticati (come ad esempio l'intelligenza artificiale) per la gestione di grandi masse di dati per fornire previsioni (ad esempio sul rischio di insolvenza), supportare il marketing finanziario, comprendere il comportamento dei clienti, simulare l'esito di investimenti finanziari.

Security & privacy

In questo ambito troviamo prodotti e servizi finanziari collegati all'identità digitale ed ai sistemi di autenticazione, i prodotti/servizi finanziari utili ai fini dell'individuazione e prevenzione di frodi ed infine le tecnologie di Cybersecurity/Data Encryption.

Regtech

Si tratta di tecnologie nell'ambito del monitoraggio normativo, reporting e compliance a beneficio del settore finanziario. Le realtà Regtech mirano a trovare soluzioni che riguardano problematiche di conformità normativa attraverso l'innovazione tecnologica ed a costi contenuti



POLITECNICO
MILANO 1863

L'industria del Fintech in Italia: finanza alternativa a servizio delle PMI

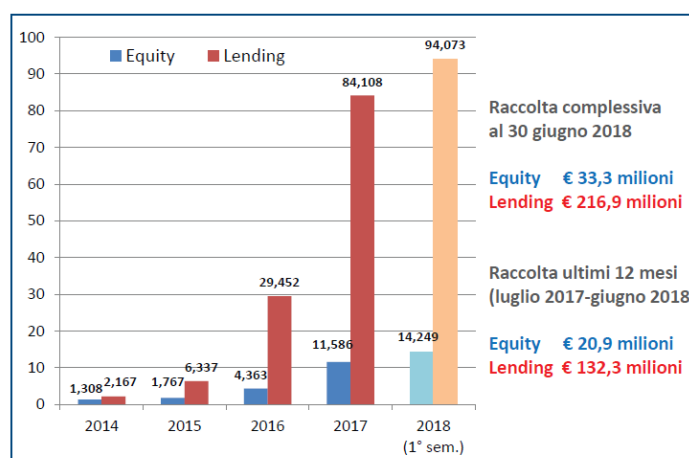
L'industria del Fintech italiano presenta una fortissima concentrazione di aziende localizzate in Lombardia e in particolare a Milano, dove ha sede il Fintech District che ambisce a diventare uno dei principali hub europei del settore, soprattutto a seguito della Brexit.

Secondo l'Osservatorio Fintech & Digital Finance 2017 del Politecnico di Milano (www.osservatori.net/it_it/osservatori/osservatori/fintech-digital-finance) negli ultimi tre anni le startup del Fintech hanno raccolto investimenti per oltre 25 miliardi di euro e una recente indagine di Banca d'Italia mostra un intenso grado di coinvolgimento del sistema finanziario italiano, soprattutto delle banche di grande dimensione, con circa i tre quarti degli intermediari oggetto dell'indagine che prevedono di effettuare investimenti in tecnologie e servizi Fintech, di cui tuttavia solo un numero limitato realizzato sfruttando possibili sinergie con imprese esterne.

I tassi di adozione sono ancora relativamente bassi rispetto a quelli rilevati a livello globale, tuttavia appaiono in crescita e sempre l'Osservatorio del Politecnico evidenzia come il 16% degli italiani abbia utilizzato almeno un servizio Fintech nel corso del 2017. A guidare la classifica dei servizi più utilizzati tra gli utenti italiani è il mobile payment (15% degli intervistati ha dichiarato di averlo utilizzato nell'ultimo anno), seguono mobile wallet (8%), strong authentication (ancora 8%), prestiti peer-to-peer (7%), mentre alla pari (5%) sono il trading di criptovalute, i chatbot e il crowdfunding.

In forte crescita è il settore del crowdfunding per il finanziamento alle imprese, ambito nel quale secondo l'Università di Cambridge l'Italia si posiziona al quinto posto in Europa in termini di volumi. I dati dell'Osservatorio Crowdfunding del Politecnico di Milano (www.osservatoriocrowdfunding.it) mostrano che fino al 30 giugno 2018 i portali italiani avevano raccolto € 33,3 milioni attraverso equity crowdfunding (a vantaggio soprattutto di startup innovative) e € 216,9 milioni attraverso lending (di cui € 60,3 milioni a vantaggio di PMI, il resto a persone fisiche per finanziamento del credito al consumo).

Figura – La raccolta delle imprese italiane attraverso il crowdfinancing, fino al 30/6/2018





POLITECNICO
MILANO 1863

Nell'ambito di canali di finanziamento per le PMI alternativi al credito bancario, va anche segnalata la continua crescita del contesto dei mini-bond, ovvero titoli obbligazionari collocati sul mercato degli investitori professionali. Secondo l'Osservatorio Mini-bond del Politecnico (www.osservatoriominibond.it) fino al 30 giugno 2018 le PMI italiane avevano raccolto attraverso questo strumento ben 3,7 miliardi di euro.

Figura – La raccolta delle imprese italiane attraverso i mini-bond

