



**Politecnico
di Torino**

Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale

L'impatto del FinTech sul tradizionale modello di business bancario

Relatore:
prof. Ughetto Elisa

Candidato:
Brittoli Giovanni

A.A. 2022/2023

Abstract

La crescente diffusione dei servizi finanziari guidati da innovazioni tecnologiche, pone le banche a pressioni competitive che stanno portando ad una modernizzazione delle proprie attività. Ciò viene fatto, spesso, interagendo con società FinTech in grado di apportare valore aggiunto dal punto di vista tecnologico e più in generale del business stesso. In questa direzione è stato sviluppato l'elaborato di tesi, strutturato come segue. Dopo una breve introduzione nel primo capitolo, quello successivo racchiude una presentazione sul mondo FinTech, individuandone i principali business models e come questi sono caratterizzati, oltre ad alcune considerazioni sugli aspetti regolamentari applicati alle società di tale settore. Il terzo capitolo ha l'obiettivo di approfondire il modo in cui il settore bancario ha favorito l'evoluzione del proprio modello di business in relazione al graduale aumento di nuovi attori FinTech: nella prima parte sono presentate le peculiarità del tradizionale modello di business delle banche; nel secondo paragrafo si affrontano le relazioni strategiche che gli istituti finanziari instaurano con società di natura FinTech, dalle start-ups a quelle più affermate sul mercato, e le potenziali conseguenze di business che ne derivano. Inoltre, vi sono brevi cenni sulla presenza di BigTechs in alcuni segmenti di mercato normalmente gestiti dalle banche e che ne influenzano l'operato. Il quarto capitolo mette a confronto i due modelli di business sopra trattati da un punto di vista bilancistico. Nel successivo capitolo, il quinto, viene offerta una overview sulla partnership di successo tra Barclays Bank, nota banca internazionale, e Kriya, piattaforma FinTech specializzata nel credito e nei pagamenti. Di seguito, le conclusioni e gli sviluppi futuri.

Keywords: FinTech start-ups; FinTech sector; banking business model; banking investments; innovative financial services.

Indice

1. Introduzione.....	1
2. FinTech	2
2.1 Tassonomia dei modelli di business.....	6
2.2 Quadro normativo.....	12
3. Evoluzione del modello di business bancario.....	16
3.1 Modello di business tradizionale	16
3.2 Interazioni banca – FinTech	19
4. Confronto tra i due modelli di business	31
5. Caso di studio	35
5.1 Kriya.....	35
5.2 Barclays Bank.....	38
6. Conclusioni e sviluppi futuri.....	42
7. Bibliografia e sitografia	44

1. Introduzione

La crisi finanziaria del 2008 è stato un punto di svolta per molti operatori economici (aziende e privati) che hanno iniziato a percepire le banche non più come solide e stabili entità di cui fidarsi. Gli obblighi di conformità ai quali le banche hanno cominciato ad attenersi, dettati da una regolamentazione più stringente post-crisi, hanno modificato gli incentivi e le capacità delle banche circa il concedere dei prestiti di valore modesto. Gli accordi di Basilea III sono un esempio di come le banche abbiano dovuto rispettare requisiti di adeguatezza patrimoniale per poter operare; questo, se da un lato ha sicuramente migliorato la stabilità del mercato, dall'altro ha reso più difficile per le banche erogare capitale per le piccole e medie imprese e ha conseguentemente stimolato l'ascesa di nuovi attori innovativi, in grado di colmare questo gap. Una sempre più crescente quantità di prestatori e mutuatari ha iniziato a collocare o prendere a prestito su piattaforme di nuovi attori FinTech a causa dell'inferiore costo e di una maggiore convenienza. Contrariamente a quanto si possa pensare, questo accade in modo accentuato anche nei Paesi in via di sviluppo, dove i fattori di "reputazione" di un'istituzione finanziaria già affermata hanno un peso irrilevante nella scelta di chi si trova a selezionare le società alle quali affidare i suddetti servizi. È fuori discussione, quindi, che ciò ha cominciato a rendere le banche più limitate nella capacità di competere, perlomeno in alcuni segmenti di mercato nei quali prima non avrebbero avvertito nessuna minaccia esterna. Negli ultimi anni, infatti, gli istituti finanziari hanno cominciato a modellare il proprio business sulla base di svariate innovazioni che stanno mutando gran parte dei servizi finanziari tradizionalmente erogati, con l'obiettivo di poter preservare quel ruolo centrale che le banche hanno sempre avuto nel contesto economico-finanziario locale ed internazionale.

2. FinTech

La parola FinTech è tra le più diffuse al giorno d'oggi, e già da qualche anno sta avendo un ruolo molto importante nello sviluppo di una nuova era. Ma cosa intendiamo con questo termine? FinTech deriva dall'unione di due parole, finanza e tecnologia: viene definito come un campo interdisciplinare che ha come obiettivo quello di connettere le attività di servizi, commerciali o meno, del settore finanziario attraverso l'uso della tecnologia. Vi è una grande varietà di definizioni relative a questo termine da parte di molti ricercatori, talvolta anche con opinioni non completamente concordanti sul perimetro dell'area che racchiude.

Tra le definizioni internazionali di FinTech, molto nota è quella del Financial Stability Board che nel 2019 lo descrive come "la tecnologia che ha consentito l'innovazione nei servizi finanziari e potrebbe portare a nuovi modelli di business, applicazioni, processi o prodotti con un effetto materiale associato alla fornitura di servizi finanziari".

Sempre nel contesto internazionale, nel 2018 il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e il Gruppo della Banca Mondiale hanno istituito la Bali FinTech Agenda: l'obiettivo da quel momento è stato quello di aiutare i Paesi membri a sfruttare i vantaggi e le opportunità dei rapidi progressi della tecnologia finanziaria, cercando anche di gestire i rischi che potrebbero presentarsi. In questa sede, FinTech viene definito come un ambito che racchiude i "progressi tecnologici che hanno il potenziale per trasformare la fornitura di servizi finanziari stimolando lo sviluppo di nuovi modelli di business, applicazioni, processi e prodotti".

Ad oggi, per il settore FinTech si possono individuare cinque principali aree di applicazione (*Giglio, 2021*):

- Finanza e investimenti: dove i meccanismi di finanziamento alternativi, oggi molto frequenti, come il prestito P2P (i.e. peer-to-peer), stanno attirando sempre più l'attenzione da parte degli investitori e di chi cerca di regolamentare il mercato.
- Operazioni finanziarie interne e gestione del rischio: gli istituti finanziari tentano in maniera sempre maggiore di introdurre all'interno del

proprio business sistemi di conformità all'avanguardia, in modo da affrontare l'ingente quantità di modifiche normative che il Regolatore introduce.

- Pagamenti e infrastruttura: i pagamenti tramite l'utilizzo di Internet, quelli elettronici nazionali e internazionali che coinvolgono un volume di affari dell'ordine dei trilioni di dollari al giorno. Invece, l'infrastruttura per il regolamento dei titoli e per il trading sta offrendo opportunità interessanti che potrebbero portare alla disintermediazione delle tradizionali istituzioni finanziarie.
- Sicurezza e monetizzazione dei dati: in quanto diventa di rilevanza fondamentale proteggere i big data, oramai dotati di valore monetario fondamentale per le aziende, e gli aspetti relativi alla privacy dei clienti dalla criminalità informatica.
- Interfaccia con il cliente: il modo in cui ai consumatori vengono offerti servizi finanziari online e mobili rappresenta l'arma in più, che differenzia l'ambito FinTech rispetto ai servizi erogati dai tradizionali istituti finanziari.

A livello globale, l'impatto del FinTech è di rilievo assoluto: come si può vedere dai dati di Statista rappresentati in *figura 1*, nelle tre regioni delle Americhe, EMEA e APAC vi è stato un continuo aumento del numero di FinTech start-ups fino a novembre 2021.

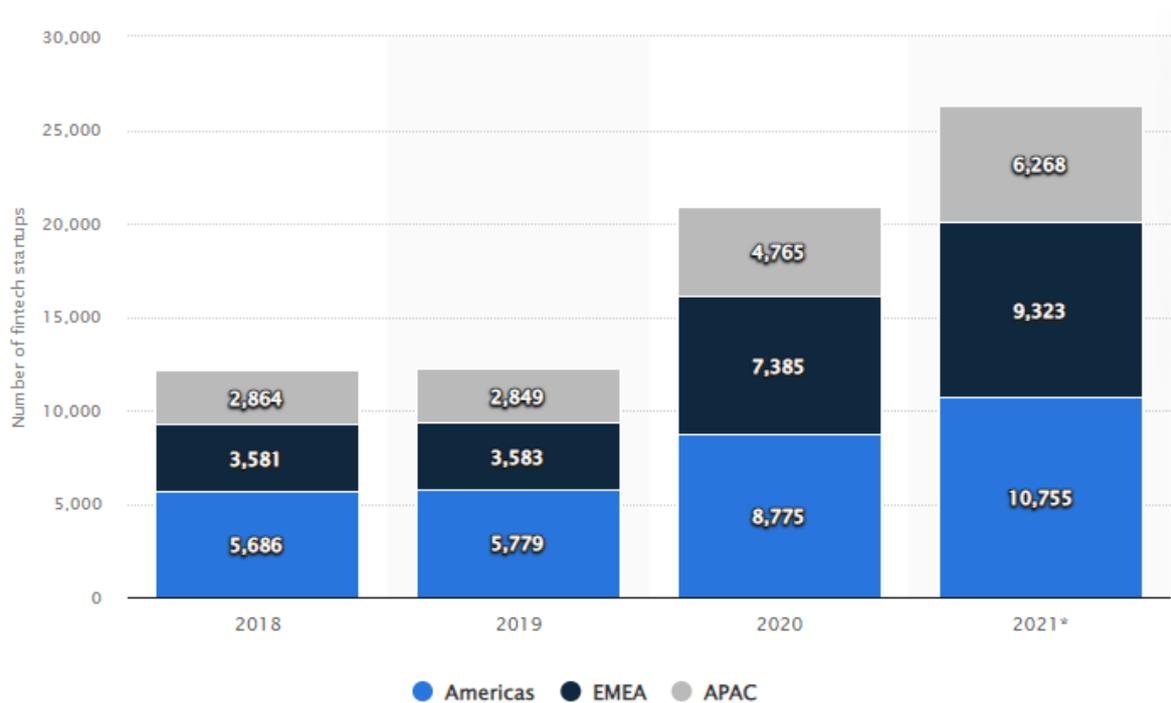


Figura 1. Fonte: Statista

Merita una nota di rilievo l'India, che potrebbe rappresentare nei prossimi anni uno dei Paesi-guida nella rivoluzione FinTech: questo Paese ha avuto un tasso di crescita CAGR (i.e. compound annual growth rate) del 20,2% nel periodo 2017-2021 ed attualmente il numero di start-ups che ospita, oltre 3000, è inferiore soltanto agli USA. A differenza di altre regioni a livello mondo, la visione del governo indiano è stata una delle prime a favorire la digitalizzazione delle banche e l'inclusione finanziaria: misure relative alla demonetizzazione, l'introduzione dell'imposta su beni e servizi più favorevoli e nuovi stack di pagamento hanno accelerato lo sviluppo digitale finanziario (Saleem et al., 2021).

Parlando di cifre, vediamo nel grafico presente in figura 2 come il valore totale a livello mondo degli investimenti in società FinTech sia cresciuto drasticamente nel periodo 2010-2019. Nel 2020 sono scesi della metà, probabilmente a causa degli effetti della pandemia, mentre nel 2021 sono risaliti fino al punto di massimo di 226.5 miliardi di dollari. Il trend non sarà stato sicuramente di tanto inferiore nell'intero 2022, dove i dati raccolti nella prima metà dell'anno raccontano comunque di investimenti in linea con il precedente anno.

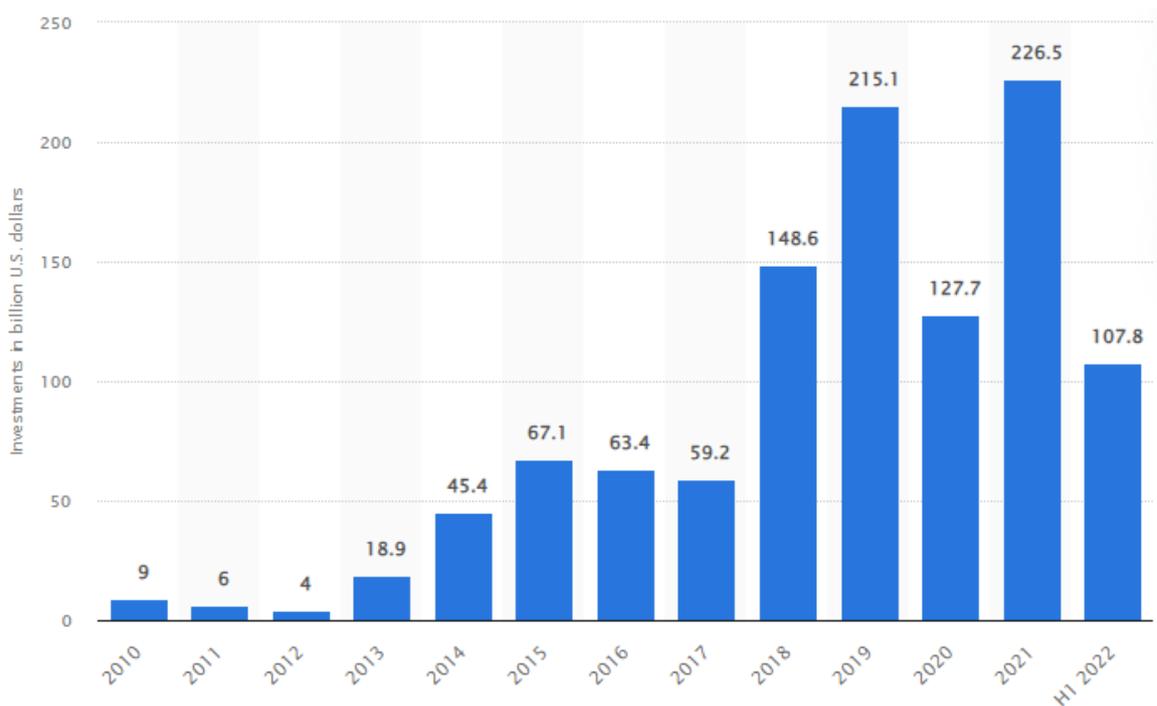


Figura 2. Fonte: Statista

In letteratura, sono stati proposti possibili drivers esterni che ci forniscono una motivazione per la quale il settore FinTech si sia sviluppato in maniera così importante negli ultimi anni in moltissimi Paesi (Harasim, 2021). Sul lato della domanda, troviamo:

- Domanda insoddisfatta dei clienti, in particolare nei mercati emergenti ed economie in via di sviluppo dove si rivela molto importante l'espansione di aziende tecnologiche
- Cambiamenti demografici, infatti nei Paesi più giovani si è registrato un tasso di adozione maggiore dei servizi finanziari più innovativi
- Preferenze del cliente, le quali si adeguano sempre più a soluzioni FinTech con l'ingresso di persone più giovani nel mercato con aspettative ed esigenze diverse dalle generazioni più anziane
- Fiducia nella tecnologia, sempre crescente con l'entrata di consumatori più giovani nel mercato
- Variazioni nel valore percepito dal cliente, infatti è stato provato che quote crescenti di consumatori cominciano a percepire i servizi

FinTech come più socialmente responsabili rispetto ai servizi offerti dalle banche tradizionali

Dal lato dell'offerta, invece:

- Vantaggio tecnologico, indiscutibile rispetto alle banche tradizionali
- Alti costi della finanza tradizionale, se comparati ai costi associati ai servizi finanziari innovativi proposti da molte società FinTech
- Infrastrutture bancarie esistenti, non sviluppate come quelle di cui si servono attori maggiormente digitalizzati
- Livello di concorrenza nel settore finanziario, che ha dato la facoltà a nuovi players di inserirsi offrendo servizi maggiormente in linea con le esigenze del cliente
- Ambiente regolatorio, che per il momento risulta essere meno stringente rispetto a quello del settore bancario e dà la possibilità alle FinTechs di muoversi più liberamente in alcuni segmenti di mercato

2.1 Tassonomia dei modelli di business

Tra vari modelli di business che interessano le società di natura FinTech, molto variegati ed in continua evoluzione, i sei principali identificati in letteratura sono i seguenti (*Giglio, 2021*):

- Modello di business dei pagamenti (payment business model)
- Modello di business di gestione patrimoniale (wealth management business model)
- Modello di business di crowdfunding (crowdfunding business model)
- Modello di business del credito (lending business model)
- Modello di business del mercato dei capitali (capital market business model)

- Modello di business dei servizi assicurativi (insurance services business model)

I pagamenti digitali rappresentano una delle sezioni del FinTech che ha ricevuto la maggior parte dei finanziamenti. Questi sono abbastanza semplici rispetto ad altri servizi finanziari: le FinTech start-ups hanno la possibilità di acquistare rapidamente clienti a costi inferiori e sono molto rapide nell'adozione di nuove funzionalità di pagamento. Relativamente a questo modello di business vengono identificati due tipi di mercati: i pagamenti all'ingrosso e quelli al consumo e al dettaglio.

Le soluzioni tecnologiche per i pagamenti possono consentire pagamenti tramite dispositivi wireless con portafogli digitali o comunicazioni near-field (NFC), ossia quella tecnologia in grado di far comunicare due dispositivi differenti, tramite la connettività wireless a corto raggio. L'analisi dei dati è un aspetto fondamentale per creare soluzioni migliori e personalizzate per i clienti, i quali cercano un pagamento semplificato in termini di velocità, accessibilità e convenienza. Questi sono tra i servizi più utilizzati nel quotidiano e allo stesso tempo molto poco regolamentati. Molto frequenti risultano essere i pagamenti P2P, soluzioni di pagamento istantaneo tra due utenti, come avviene ad esempio in PayPal. Le più popolari applicazioni di pagamento mobile che si basano su NFC sono Google Wallet, Apple Pay, Samsung Pay.

I servizi di gestione patrimoniale utilizzano innovazioni come i robo-advisor, ossia gestori patrimoniali automatizzati in grado di promuovere interessanti consigli di investimento e allocazioni di portafoglio al fine di migliorare ed ottimizzare la gestione patrimoniale. I robo-advisor utilizzano algoritmi, big data e programmi informatici di intelligenza artificiale per suggerire un mix di assets nel quale investire in base alle preferenze dei clienti. I robo-advisor trovano quindi molta applicazione nell'e-trading e nel trading ad alta frequenza (HTF). Queste nuove tecnologie innovative, avendo la possibilità di funzionare senza intervento umano, permettono di ridurre i costi operativi. Tale modello di business trae beneficio dai cambiamenti demografici e dal comportamento dei consumatori: ciò favorisce strategie di investimento automatizzate e passive e una struttura dei prezzi semplice e

trasparente. Esempi di FinTech note in questo ambito sono Betterment, Wealthfront e Folio.

Le FinTech di crowdfunding danno la possibilità alle persone di esaminare la creazione di nuovi prodotti, media e idee e quindi concedere piccole somme di denaro per beneficenza o capitale di rischio. I servizi di crowdfunding consentono di raccogliere fondi da un vasto pubblico. Il crowdfunding basato su premi, donazioni e su azioni sono i modelli di business di crowdfunding più noti. La differenza fondamentale tra il crowdfunding basato su azioni e altri tipi di crowdfunding è che nel primo, gli imprenditori, trovati i fondi sufficienti per lanciare la propria idea di business, concedono una parte della proprietà in cambio del denaro investito da grandi masse di piccoli investitori. Esempi di FinTechs legate al crowdfunding sono: Kickstarter (basata sui premi), GoFundMe (basata su donazioni per cause di beneficenza), CrowdCube (basata su azioni).

Il modello di business di credito FinTech offre diverse soluzioni come piattaforme per scambi online, istituti di credito online e istituti di credito peer-to-peer. In questo contesto viene utilizzato l'apprendimento automatico e i big data per identificare i mutuatari, valutare il rischio e posizionare i tassi di interesse. Le lending FinTechs differiscono dalle banche tradizionali, in quanto operano maggiormente nel mercato del rifinanziamento e sono in grado di offrire bassi tassi di interesse e un processo di prestito migliorato per prestatori e mutuatari. Inoltre, queste FinTechs non sono tecnicamente impiegate nel prestito stesso: combinano prestatori a mutuatari e successivamente ottengono varie commissioni dagli utenti. Vi è differenza rispetto alle banche tradizionali: non hanno la necessità di soddisfare quei requisiti patrimoniali ai quali le banche sono ormai soggette da molto tempo. Il prestito FinTech può ridurre di molto i tradizionali tempi di elaborazione del prestito ed anche i costi operativi e di valutazione del prestito. Il successo del prestito P2P, che può essere considerato una valida alternativa ai prestiti bancari, dipende molto dal comportamento dei tassi di interesse, sui cui le aziende ovviamente non hanno il controllo. Esempi di FinTech che operano in questo ambito sono Lending Club, Prosper, SoFi.

Le soluzioni FinTech del mercato dei capitali comprendono il trading algoritmico, i cambi, la gestione del rischio, la ricerca, l'analisi di mercato

tramite l'utilizzo della blockchain. Tra i principali domini della blockchain vi sono i contratti intelligenti (smart contracts), protocolli informatici che consentono a due o più controparti di interagire tra loro per la negoziazione o esecuzione di un contratto. Nel trading, le FinTechs danno la possibilità a traders ed investitori di incontrarsi con l'obiettivo di effettuare ordini di acquisto o vendita di azioni e materie prime, potendo anche monitorare i rischi insiti nel commercio di questi prodotti. Le società FinTech che si occupano di gestire le transazioni in valuta estera offrono ad aziende e privati la riduzione di barriere e costi rispetto a soluzioni più tradizionali: in pochi secondi gli utenti possono transare fondi ed in tempo reale vedere l'esito della transazione, anche tramite il proprio smartphone. Tra le FinTech più conosciute nel mercato dei capitali vi sono Robinhood, eToro e Xoom.

Le insurtechs possono essere definite come innovazioni tecnologiche nel settore assicurativo, dove l'obiettivo delle FinTechs che operano in questo mercato è quello di consentire la creazione di un rapporto più diretto tra cliente e assicuratore. Un'analisi del rischio più accurata viene calcolata attraverso l'analisi dei dati, che diverrà sempre migliore all'aumentare del pool dei clienti, e vengono così offerti prodotti ai clienti più in linea con le loro esigenze. Censio, CoverFox e Ladder sono alcuni esempi di FinTech che offrono servizi assicurativi all'avanguardia.

In linea generale, il business model di una FinTech può essere definito ibrido, operando nel settore finanziario e al contempo facendo leva sulle elevate capacità tecnologiche. Volendo valutare le FinTechs, infatti, viene naturale chiedersi quale modello di valutazione sia più adatto applicare. Dati provenienti da Bloomberg mostrano che il mercato azionario si trova d'accordo con l'associare le FinTechs ai modelli di valutazione di imprese high-tech, piuttosto che quelli bancari, come riportato in *figura 3*.



Figura 3. Fonte: Bloomberg, presente nell'articolo di Moro Visconti (2020)

Dal grafico possiamo dedurre che le FinTechs, aziende di giovane età rispetto alle altre due tipologie, stanno mostrando una crescita molto più rapida rispetto agli istituti finanziari. Le banche però, mostrano minore volatilità: nel periodo iniziale della pandemia di Covid-19, il loro prezzo azionario è calato in modo meno significativo rispetto alle FinTechs. Tuttavia, la resilienza tecnologica delle FinTechs ha permesso loro di riprendersi molto rapidamente.

Come riporta *Moro Visconti (2020)* nel suo lavoro di ricerca, le FinTechs rappresentano un importante business all'avanguardia nel settore dei servizi finanziari per due motivi complementari; esse, infatti, possono fungere da:

- catalizzatore/aggiornatore, abilitatore digitale dei modelli di business tradizionali, portando a guadagni di efficienza e impollinando l'attività delle banche ordinarie o di altri intermediari finanziari; I fornitori di FinTech utilizzano la tecnologia per interrompere questi servizi offrendo ai consumatori un'offerta più interessante come capacità avanzate, convenienza o prezzi e commissioni più basse.
- pioniere di prodotti e servizi innovativi, normalmente attraverso un canale B2B. Un servizio inventato è un servizio che prima non esisteva

ma che ora è reso possibile dalla tecnologia e da modelli di business alternativi, come il prestito peer-to-peer e i pagamenti tramite telefono cellulare. Alcuni servizi inventati riempiono nicchie nel mercato e altri hanno il potenziale per ridefinire e trasformare interi sottosettori finanziari.

Ma quali sono le caratteristiche che contraddistinguono le società FinTech?

AlMomani & Alomari (2021) offrono nel loro studio di ricerca una risposta dettagliata in merito. I modelli di business di queste società sono caratterizzati da: flessibilità e convenienza nei servizi offerti; progettazione incentrata sul cliente; accesso a tutti gli utenti, a differenza dei servizi finanziari tradizionali che sono limitati ai soli clienti che hanno sufficienti garanzie; velocità delle transazioni, grazie a big data, algoritmi e machine learning; “data policy first, mobile phones first” come motto caratteristico che tende al miglioramento dei servizi erogati adeguati alle esigenze e particolarità dei clienti.

Tra i vantaggi che i servizi finanziari innovativi offrono, vi sono: la promozione di inclusione finanziaria per coloro che poco interagiscono con il sistema bancario tradizionale; vengono facilitate le disponibilità di fonti alternative di finanziamento per le piccole e medie imprese; l’uso della tecnologia per garantire conformità normativa e gestione del rischio permette di promuovere il concetto di stabilità finanziaria; viene facilitato il commercio estero grazie a meccanismi efficienti ed economici per i pagamenti tra parti anche lontane nel globo; l’utilizzo di pagamenti elettronici aumenta l’efficienza delle operazioni del governo, anche se ciò comporta riforme ulteriori in grado di colmare gaps sulle normative relative alla protezione dei consumatori e sicurezza delle informazioni.

2.2 Quadro normativo

Le banche hanno da sempre avuto un ruolo fondamentale nella crescita economica dei Paesi, svolgendo principalmente due funzioni chiave: trasformare i depositi a breve termine, che sono liquidi, in prestiti di medio-lungo termine e fornire liquidità. Il contesto nel quale le banche operano è molto regolamentato ed i requisiti che le banche devono rispettare per poter svolgere i propri compiti ed essere considerati affidabili da parte delle autorità sono divenuti col tempo sempre più stringenti. Le autorità di regolamentazione devono garantire la protezione dei consumatori e anche la stabilità del mercato e della concorrenza. Questo può portare ad alcune limitazioni circa la capacità delle banche di perseguire adeguati programmi di innovazione.

Come sostenuto da *Giglio (2021)* "l'attuale dilemma per la regolamentazione è trovare l'equilibrio tra la massimizzazione dei benefici offerti dalle innovazioni FinTech e la protezione del sistema finanziario e dei clienti dai potenziali rischi sottostanti che tali innovazioni comportano".

Le imprese FinTech invece, senza licenza bancaria possono comunque svolgere parte dei servizi finanziari offerti anche dalle banche. Facendo riferimento al prestito, ad esempio, queste ultime hanno la possibilità di raccogliere fondi in un pool cosicché i consumatori abbiano la facoltà di utilizzarli quando ritengono più opportuno; le FinTechs non possono però usare questi fondi per concedere prestiti, agendo principalmente come broker.

A livello nazionale, il modo in cui le principali economie al mondo stanno affrontando la questione relativa alla regolamentazione nel settore FinTech è di seguito brevemente descritto (*Giglio, 2021*):

- Negli USA non esisteva, fino al 2018, uno specifico quadro normativo di riferimento valido a livello statale. La regolamentazione è sempre stata frammentata, con specifici quadri giuridici per ogni federazione e questo non permetteva di creare una sandbox regolamentare unificata: un ambiente controllato dove intermediari vigilati e operatori del settore FinTech possono testare, per un periodo di tempo limitato, prodotti e servizi tecnologicamente innovativi nel settore bancario, finanziario e

assicurativo. Nella fine del 2018 il Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) ha lanciato una sandbox normativa valida per l'intero Paese che potesse promuovere lo crescita del settore FinTech.

- Il Regno Unito non prevede una regolamentazione specifica per il settore FinTech: una società che opera in questo ambito rispetterà le normative che prevede una qualsiasi azienda che fornisce servizi finanziari tradizionalmente regolamentati.

Nel 2014 la Financial Conduct Authority (FCA) ha promosso una strategia politica innovativa tramite il "Project Innovate", creando una sandbox normativa che potesse consentire alle start-ups di sviluppare e provare nuovi servizi innovativi sul mercato a consumatori reali. FCA considera FinTech una società che dimostri interesse nell'erogazione di un servizio finanziario dettato da innovazione, a patto che sia un'attività regolamentata o che dia supporto ad altre attività regolamentate nel mercato dei servizi finanziari.

Nel gennaio 2019, FCA ha svolto un ruolo importante nella creazione di un network internazionale di regolatori che assieme sviluppassero un ambiente di applicazione di soluzioni transfrontaliere per le aziende FinTech, il Global Financial Innovation Network (GFIN). Il GFIN comprende, oggi, oltre 70 organizzazioni in tutto il mondo.

- All'interno della regione ASEAN, Singapore rappresenta il Paese principale nell'adozione di servizi finanziari accompagnati da tecnologie innovative. Similmente ad altri Paesi, anche a Singapore non è presente un quadro legislativo di riferimento del settore. Le società FinTech sono comunque guidate nello sviluppo dei loro prodotti da una sandbox normativa che la Monetary Authority of Singapore (MAS) ha lanciato nel 2016. Dopo circa tre anni, è stata lanciata una sandbox express che andava ad integrare la precedente. È presente uno schema di Proof of Concept (POC) che sostiene lo sviluppo di tecnologie innovative, fornendo anche supporto finanziario alle nascenti start-ups.
- Anche in Cina, non è presente uno specifico quadro normativo che regoli le attività FinTech. Viene fornito dal governo cinese un quadro legislativo di supporto che possa assistere allo sviluppo di assets strategici per

l'evoluzione di questo tipo di società: ad esempio nella creazione di piattaforme online innovative. Il supporto del governo cinese è presente anche in materia fiscale; infatti, per le società FinTech l'imposta sul reddito si riduce dal 25% al 15% e sono presenti sussidi da parte dello Stato. In Cina vi è stata più flessibilità normativa rispetto ad altri Paesi, ma i fallimenti del settore negli anni recenti stanno portando il governo a regolamentarlo in maniera più severa.

- In Australia, le società FinTech sono costrette ad ottenere le licenze relative al modello di business che stanno adottando; non vi è uno specifico quadro normativo di riferimento. L' Australian Securities and Investments Commission (ASIC) deve quindi rilasciare l'opportuna licenza alla società prima che quest'ultima possa mettere sul mercato un nuovo servizio finanziario o intraprendere un'attività creditizia. L'Innovation Hub di ASIC fornisce supporto alle società per stimolarne lo sviluppo in termini di innovazione.
- In Svizzera, le società FinTech sono regolamentate secondo il principio della neutralità tecnologica. La normativa è la stessa applicata a quelle società che adottano tecnologie tradizionali o innovative. A seconda dell'attività commerciale, le FinTechs vengono regolamentate dall'Autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari (FINMA) oppure da organismi di autoregolamentazione. Nel 2019 il parlamento svizzero ha introdotto una nuova categoria di licenze, con lo scopo di incentivare l'innovazione: l'approccio alla concessione delle licenze tende ad essere poco basato sul tipo specifico di business model, quanto più sull'incidenza innovativa della start-up sul mercato.
- L'Unione Europea ha fatto meno progressi in materia FinTech rispetto ad altre economie: per questa ragione è stato promosso nel 2018 il FinTech Action Plan per lo sviluppo dell'innovazione di soluzioni finanziarie che possano diffondersi nel grande mercato unico presente in Europa. Proteggendo investitori, consumatori e garantendo stabilità si cerca di ridurre i requisiti normativi in ambito FinTech. Ciò dovrebbe basarsi su alcuni principi cardine come: neutralità tecnologica, approccio basato

sul rischio e applicazione delle stesse norme al di là del soggetto giuridico interessato o della sua posizione geografica.

3. Evoluzione del modello di business bancario

3.1 Modello di business tradizionale

Da sempre gli istituti finanziari tradizionali rappresentano il cuore pulsante dell'economia. La loro stabilità è strettamente connessa al progressivo sviluppo dell'intero sistema economico e dipende anche da come esso viene regolato.

Tradizionalmente, il settore bancario è caratterizzato da un numero importante di istituti di credito che possiedono il diritto di erogare una serie di servizi fondamentali per il buon andamento dei mercati economici. Come sostengono *Melnyk et al. (2022)*, i tradizionali servizi bancari racchiudono le seguenti principali operazioni: regolamentazione di operazioni di credito non bancario (prevalentemente depositi); apertura e mantenimento di conti bancari, effettuando bonifici per conto di persone giuridiche, comprese le banche corrispondenti; riscuotere fondi, cambiali, pagamenti ecc.; acquisto e vendita di valuta estera in contanti e forme non monetarie; effettuazione di rimesse senza aprire conti bancari, anche elettronici (prevalentemente per bonifici). Tali attività "core" sono tali per cui il modello bancario tradizionale non potrà scomparire in futuro, consentendo ai servizi bancari di rimanere pressoché invariati. I consumatori, aziende o privati che siano, non possono accedere ai tradizionali servizi finanziari erogati da una banca avvalendosi solo del supporto delle società FinTech: il valore aggiunto di queste ultime permetterà di migliorare l'efficienza di queste prestazioni attraverso tecnologie innovative, ma molto probabilmente senza sostituire le banche. Infatti, *Navaretti et al. (2018)* nel loro articolo sostengono che "le FinTech migliorano la concorrenza nei mercati finanziari, forniscono servizi che le istituzioni finanziarie tradizionali fanno in modo meno efficiente o non fanno affatto e ampliano il bacino di utenti di tali servizi. Ma non sostituiranno le banche nella maggior parte delle loro funzioni chiave. Nella maggior parte dei casi, le FinTechs forniscono un modo più efficiente per fare le solite cose. Ancora, le banche sono ben posizionate per adottare le innovazioni tecnologiche e fare loro stesse le cose vecchie nel modo nuovo.". Con molta probabilità, man mano che le FinTechs aumenteranno le attività svolte, diminuirà la loro portata nell'arbitraggio a livello normativo.

Le principali attività di una banca consistono grosso modo nel fornire prestiti e ricevere depositi dai risparmiatori. Per fare ciò, diventa di fondamentale importanza per gli istituti finanziari la miglior gestione possibile di tre fattori chiave (Navaretti et al., 2018):

- Il rischio di credito e liquidità

Il concetto di trasformazione delle maturità, utilizzando finanziamenti a breve scadenza per concedere prestiti a lungo termine, viene sfruttato dalle banche attraverso grandi pool di depositanti diversificati e di modeste dimensioni. Data la bassa probabilità che tutti i depositanti ritirino i propri fondi nello stesso momento, gli istituti finanziari possono permettersi di accantonare a riserva una parte di liquidità e concedere prestiti su un orizzonte temporale più lungo.

E le FinTechs potrebbero fornire servizi di gestione della liquidità? Se queste società raccogliessero fondi dai depositanti per concedere prestiti, per definizione opererebbero come le banche e perciò sarebbero sotto uno statuto bancario. Le banche, essendo soggette all'obbligo di riserva frazionaria, prevedono il rispetto di normative più severe e di conseguenza hanno conti più affidabili. I depositanti di una banca sono in parte protetti dal rischio di credito grazie alle riserve di capitale della banca e all'assicurazione dei depositi. Le FinTechs, invece, inserendosi in tale business, agirebbero come broker lasciando agli investitori la gestione del rischio di credito sui prestiti che concedono, a meno che questi non siano coperti da un'assicurazione esterna. Infatti, "nella misura in cui le banche adottano anche nuove tecnologie di gestione delle informazioni ed è escluso l'arbitraggio normativo, la minaccia per la loro attività proveniente da questo canale di rischio di credito e liquidità sembra limitata."

- I sistemi di pagamento

Fornire liquidità e servizi di pagamento sono attività molto connesse tra loro. Un cliente che ha bisogno di fondi liquidi riceve molto più valore se ha la possibilità di fare pagamenti tramite il proprio conto corrente. Oggi giorno la maggior parte dei pagamenti non avviene tramite contanti, ma piuttosto attraverso trasferimenti di valore tra conti bancari. Un servizio innovativo come Apple pay, svolto da una grande azienda tecnologica come Apple, non fa altro che rendere più facile il trasferimento di valore tra conti bancari.

Sempre più società che non appartengono al settore finanziario si stanno affacciando al mercato dei servizi di pagamento, grazie alla enorme base di clienti posseduta. Se questi tipi di società si permettono di competere con le banche pagando tassi di interesse più alti sui loro conti, probabilmente è grazie a tre diverse ragioni: requisiti normativi più leggeri rispetto alle banche, vantaggio tecnologico che permette di offrire servizi simili a costi più bassi ed economie di scopo più efficaci rispetto agli istituti finanziari. Rispetto al caso dell'arbitraggio regolamentare che dipende da ciò che le autorità decidono, vale la pena approfondire brevemente gli altri due concetti. L'impatto derivante dall'utilizzo di migliori tecnologie da parte di attori FinTech è molto più rilevante nel breve periodo, quando possono entrare nuovi players sul mercato: nel medio-lungo termine le banche dovrebbero essere in grado di adottare le tecnologie delle FinTechs attraverso varie forme di collaborazione, seppur accompagnate da alti costi di legacy. Le economie di scopo, invece, nascono specialmente tra fornitori di servizi di pagamento e altri servizi interessati da esternalità di rete, che le banche non possono replicare. Ne sono un esempio Amazon nei consumi e Google nei servizi internet. Per generare queste tipologie di transazioni, è necessaria la presenza di un pool ampio tale per cui vi siano prestatori pronti ad offrire finanziamenti ai mutuatari. Acquisti e ricerche su internet da parte dei clienti consentono alle BigTechs di valutare probabilmente in modo migliore il rischio di credito degli utenti rispetto alle tradizionali banche; in parte è questo il motivo per cui sempre più aziende non bancarie hanno iniziato offrire servizi finanziari come il credito al consumo. Ci sono aziende che, come ad esempio PayPal, hanno sfruttato economie di scopo tecnologiche collegando piattaforme di acquisto con quelle di pagamento elettroniche: tale società offre oggi servizi di pagamento collegati per la maggior parte ai conti bancari o carte di credito.

- Le informazioni

Gli sviluppi in ambito ICT (i.e. information and communication technologies) nel corso degli ultimi anni hanno modificato il modo in cui gli istituti finanziari elaborano le informazioni. Ciò ha avuto un impatto su: archiviazione ed elaborazione dei dati, che tramite il cloud computing si ottengono a costi piuttosto modesti; il trasferimento di dati tramite internet, anch'esso con costi decisamente contenuti; la disponibilità dei dati, grazie alla crescente digitalizzazione dell'economia ed in generale della società. Al

giorno d'oggi produrre servizi finanziari implica raccolta ed analisi di un vasto set di informazioni. Questo diventa un'importante base di partenza per prevedere le esigenze dei clienti e le tendenze future, in modo da offrire il giusto servizio. Le banche lavorano su informazioni soft e basate sulle relazioni, mentre le FinTechs sui big data e sulla loro standardizzazione.

3.2 Interazioni banca – FinTech

Le grandi banche stanno già collaborando in modo proficuo con molte società in ambito FinTech, e sempre più istituti finanziari, anche di dimensioni inferiori, seguono questo trend con l'ottica di rimanere competitivi. Investire in FinTech start-ups viene considerato sempre più strategico da parte degli investitori: business angels, banche commerciali, investitori di private equity percepiscono questi investimenti come vincenti perché vanno ad incidere prima di tutto direttamente sul costo del business. *Melnyk et al. (2022)* sottolineano le diverse strategie seguite dalle banche: in alcuni casi la banca ritiene proficuo acquisire società FinTech già affermate sul mercato probabilmente a cifre elevate ma avendo come beneficio quasi immediato maggiore efficienza e velocità dei processi; altra strategia è l'investimento in FinTech start-ups, alcune banche acquisendo partecipazioni in diverse start-ups, mentre altre hanno creato veri e propri team di incubatori e acceleratori all'interno della banca stessa; una terza strategia prevede la partnership con aziende affermate in campo tecnologico creando sinergie vincenti, come ad esempio Goldman Sachs ed Apple hanno fatto, emettendo una nuova carta di credito.

Per molti istituti tradizionali, essere proattivi di fronte a scelte strategiche, che spesso comportano cambiamenti nella struttura organizzativa e nell'approccio al lavoro, è un processo nel complesso non semplice e potenzialmente pericoloso. Integrare rapidamente e senza le dovute riflessioni varie tecnologie e nuovi servizi può portare a perdite di fiducia del marchio e perdita di clienti.

Hornuf et al. (2020) hanno raccolto un set di dati sulle maggiori cento banche in Regno Unito, Francia, Germania e Canada fornendo prove empiriche sull'impatto della digitalizzazione nel settore bancario: sono state

esaminate alcune caratteristiche delle banche che possono diventare determinanti nella realizzazione di alleanze con le FinTechs ed i fattori che determinano il tipo di interazione banca-FinTech.

Appurato il fatto che ormai l'ondata digitale ha completamente influenzato l'intero settore finanziario, sembra non esserci alcuna apparente differenza tra paesi con sistemi finanziari bank-based e market-based nel modo in cui avviene l'interazione tra FinTechs e banche. Spesso si tratta di alleanze di tipo collaborativo relativamente allo sviluppo di un prodotto: in tale modo l'interazione tra i due attori risulta essere meno istituzionalizzata, con controlli scarsi o nulli nel processo di sviluppo del prodotto stesso. Se da un lato le innovazioni finanziarie risultano difficili da internalizzare per una banca attraverso un'acquisizione, dall'altro sorgono spunti di riflessione sul fatto che le banche, esternalizzando le attività di innovazione, possano diventare sempre più FinTech-dipendenti. Tale strategia risulta essere vantaggiosa soprattutto per quelle banche che a causa del loro scarso patrimonio informativo o della loro rigida struttura organizzativa non riescono a sviluppare in modo autonomo nuovi servizi finanziari.

Le dimensioni della banca influenzano il numero di alleanze: istituti finanziari grandi, quotati e universali hanno più probabilità di stabilire partnership con il mondo FinTech rispetto alle altre banche. Dai loro studi, è emerso anche che banche meno redditizie stringano in modo più frequente accordi con le FinTechs per rimediare e migliorare le inefficienze interne in tema di innovazione. Le grandi banche hanno maggiori possibilità di impegnarsi a livello finanziario: grazie ad investimenti in FinTech, di minoranza o maggioranza che siano, possono ottenere posizioni di controllo e/o rappresentanza nei CDA delle società in cui investono e determinarne quindi le scelte strategiche. Spesso le banche promuovono iniziative volte a creare programmi di incubatori e acceleratori in modo da aumentare le loro partecipazioni in FinTech di successo (*Hornuf et al., 2020*).

La cooperazione tra le banche e le FinTech start-ups può dar luogo, come ogni tipo di partnership, a potenziali rischi e benefici per entrambe le controparti, oltre che per i clienti ed il mercato in generale. I benefici che vengono individuati sono: la graduale crescita di reputazione del brand, l'aumento di una forma di banking più automatizzata, che agevola le operazioni giornaliere dei clienti, la minimizzazione del numero di filiali

bancarie con conseguente riduzione delle spese in conto capitale, l'attrazione di nuovi clienti in modo più economico e provenienti da luoghi diversi, l'incoraggiamento alle nuove generazioni di favorire ancor più la crescita di questo settore. Tra i rischi associati, invece: la differenza nella cultura che può portare a incomprensioni tra gli attori, i rischi connessi alla cybersecurity, la difficoltà di trovare lavoratori qualificati, potenziali investimenti molto rischiosi in termini di ritorni economici, regolamentazione e legislazione complesse e difficoltà nell'integrazione delle funzioni di banche e FinTechs (*Baftijari e Nakov, 2021*).

Nel settore tecnologico a sostegno della finanza vi sono comunque disomogeneità che lasciano spazio ad alcune considerazioni. Infatti, se da un lato nel settore FinTech si possono includere giovani aziende che basano la loro attività su processi innovativi per produrre servizi finanziari con focus sulla user experience del cliente, dall'altro si stanno affacciando ormai da anni nella finanza sempre più aziende BigTech. Queste vengono definite da *Harasim (2021)* come "grandi aziende tecnologiche con elevata capitalizzazione di mercato, marchi ben noti e posizione di mercato consolidata, che operano solitamente su scala globale o internazionale, che offrono principalmente beni e servizi non finanziari (sia digitali che tradizionali) attraverso piattaforme digitali", il cui modello di business si fonda sui seguenti fattori principali: analisi dei dati, effetti di rete e attività correlate, compresa l'offerta di servizi finanziari.

Attraverso il confronto di risorse, caratteristiche e competenze di aziende FinTech, BigTech e grandi banche, *Harasim (2021)* ha individuato le probabili forme di interazione tra questi tre attori del mercato finanziario e tecnologico.

Banche e FinTechs sono in gran parte complementari. Le FinTechs, generalmente giovani start-ups, possiedono un importante know-how e capacità tecnologica, sono aziende più snelle e flessibili in grado di mutare facilmente e adattarsi alle preferenze dei clienti in modo veloce. In ciò differiscono dalle tradizionali istituzioni finanziarie, e possono farlo a basso costo e prezzi trasparenti. Tra i lati negativi spiccano la mancanza di una base affermata di clienti, scarsa reputazione e capitali, oltre a poca esperienza nel risk management e con gli aspetti normativi. Le FinTechs possono quindi inserirsi nell'intermediazione tra il cliente e la banca fornendo servizi tecnologici innovativi, più convenienti alle esigenze dei clienti. Le

banche, attraverso una consolidata posizione di mercato ed una reputazione importante, risultano spesso essere il partner ideale per le FinTechs. La probabilità di una strategia di cooperazione è molto maggiore rispetto ad una di tipo concorrenziale.

Tra banche e BigTechs la situazione è ben diversa: entrambi i players hanno un base di clienti affermata, con le loro informazioni, marchio ben consolidato, capitali e guadagni non indifferenti. Inoltre, sono nella condizione di realizzare economie di scala e di scopo; in maggior modo questo avviene per le grandi aziende tecnologiche che possono beneficiare di ingenti effetti di rete. Servizi finanziari aggiuntivi ben si adattano ai prodotti e/o servizi che rappresentano il core business di una BigTech: queste potenziali sinergie pongono tali aziende in una posizione più competitiva nei confronti delle banche. D'altro canto, le banche hanno meno capacità nell'attrazione di nuovi talenti e sono soggette a cyber attacks, avendo meno conoscenze in ambito tecnologico. Gli istituti finanziari hanno però conoscenze più strutturate nel risk management ed una maggior esperienza nell'affrontare gli aspetti regolatori. È più probabile che tra i due attori emergano rivalità, piuttosto che collaborazioni.

È importante altresì sottolineare come "l'attività delle BigTechs sia come fornitori sia come concorrenti di istituzioni finanziarie solleva una serie di potenziali conflitti di interesse e problemi connessi alla concentrazione del mercato, al rischio sistemico, alle dipendenze di terzi e ad altri problemi di concorrenza e normativi legati alla loro posizione dominante in alcuni mercati. Questa caratteristica specifica delle interazioni tra BigTechs e incumbent bancari sembra essere notata principalmente da regolatori e autorità di vigilanza mentre merita l'attenzione delle autorità garanti della concorrenza in quanto può influenzare in modo significativo l'equilibrio di potere nel mercato" (*Harasim, 2021*).

Soffermando l'attenzione sul rapporto banca-FinTech, a seconda della fase di collaborazione è possibile individuare diverse forme di interazione tra questi due players, come rappresentato in *figura 4*:

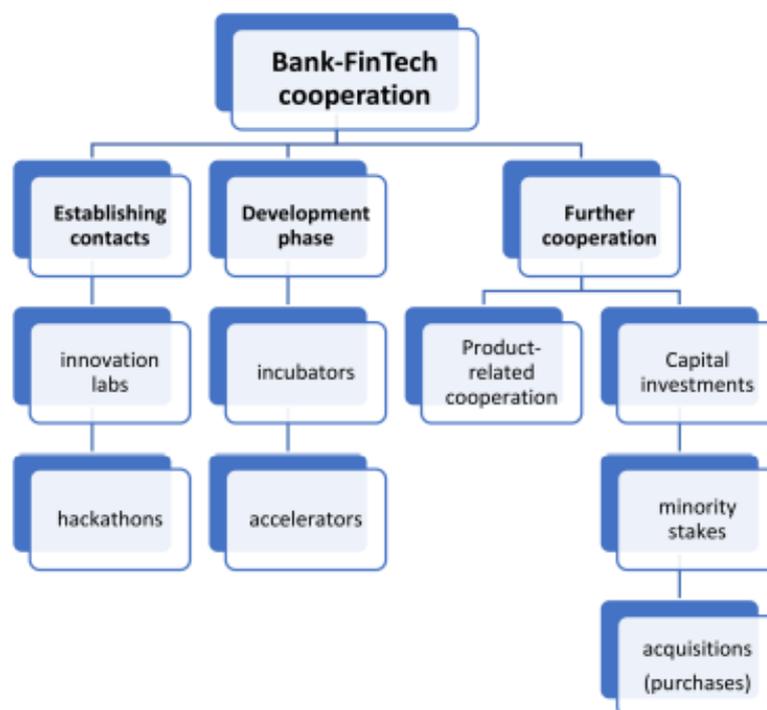


Figura 4. Fonte: Harasim, 2021.

Nelle fasi primarie dello sviluppo, le banche stabiliscono contatti con le FinTechs promuovendo la creazione di innovation labs e organizzando hackathons, meeting tra esperti informatici per progettare soluzioni avanzate. Le banche creano anche incubatori ed acceleratori con lo scopo di aiutare le FinTech start-ups a superare le barriere.

Successivamente, le fasi sono caratterizzate da una collaborazione più strutturata: nel caso di una cooperazione sul prodotto, la partnership è meno istituzionalizzata con pochi controlli sul processo di sviluppo del prodotto nell'azienda FinTech. Alternativamente le banche investono capitale con lo scopo di acquisire una FinTech già strutturata oppure uno stake minoritario di quest'ultima. L'acquisizione di una FinTech può essere una strategia rischiosa in quanto molte soluzioni che la banca si trova ad offrire dovrebbero essere personalizzate in base alle esigenze dei clienti e aggiornate regolarmente: ciò potrebbe risultare più difficile per una banca dopo l'acquisizione (Harasim, 2021).

Oltre al modo in cui i tradizionali istituti finanziari intendono collaborare, le sfide e le opportunità connesse alla trasformazione digitale dei servizi finanziari hanno reso molte banche favorevoli, se non spesso obbligate, allo

sviluppo interno di strategie digitali ben definite. In alcuni casi è stata anche creata una nuova posizione lavorativa all'interno degli istituti finanziari: il Chief Digital Officer (CDO). L'obiettivo, tra gli altri, diventa anche quello di far diventare le banche più permeabili al mercato e ottenere benefici dai nuovi servizi innovativi, instaurando interazioni con le FinTechs (*Hornuf et al., 2021*).

I modelli di business bancari stanno progressivamente mutando: si basano sempre più su piattaforme incentrate sul cliente e le sue esigenze, gestite attraverso l'Application Programming Interface (API). Un'API rappresenta un intermediario software grazie al quale più applicazioni possono comunicare tra loro. L'obiettivo è di integrare dati, applicazioni e dispositivi in modo da rendere più confortevole l'esperienza dei clienti e facilitare la comunicazione tra aziende in partnership. Questo approccio permette di abbracciare il concetto di open banking, la condivisione di dati tra gli attori del sistema bancario autorizzate dai clienti, promosso grazie alla seconda direttiva europea sui servizi di pagamento PSD2. Tale normativa, che consente a terze parti di accedere ai dati di pagamento, ha innescato una maggiore competizione nelle aree tradizionalmente gestite dalle banche e ha indotto queste ultime a intraprendere varie strategie di partnership con le FinTech.

Stefanelli et al. (2021), prendendo come campione della propria analisi 18 grandi banche europee, considerando anche il Regno Unito, hanno approfondito il modo in cui gli istituti finanziari più importanti in Europa abbiano sviluppato funzionalità API interne e quanti di questi abbiano promosso partnership esterne con le FinTechs. Vengono identificati quattro comportamenti competitivi da parte delle banche: le banche "follower", ossia quelle che si sono adeguate alle vigenti normative proponendo quel numero minimo di API che gli consentisse di rispettarle, e con un numero ridotto di collaborazioni FinTech; le banche "innovative", che hanno un buon livello tecnologico dovuto ad alcuni servizi aggiuntivi offerti tramite un numero comunque basso di API e caratterizzate da un alto grado di esternalizzazione dei loro processi digitali; le banche "technological hubs", che oltre a proporre le API standard volute dalla normativa ne hanno create anche molte altre, offrendo servizi più sofisticati e basandosi molto meno su partnerships esterne con società FinTech; le banche "invisible", quelle più avanzate sia dal punto di vista di collaborazioni strategiche con le FinTechs sia per le evolute capacità tecnologiche interne.

Al momento dell'analisi effettuata sul campione di riferimento, la situazione si rivelava frammentata sul territorio europeo: le "technological hubs" rappresentavano il 16% del campione, mentre le altre tre avevano una quota simile intorno al 28%. Anche su scala nazionale, il contesto culturale specifico di ogni nazione rende diverso il modo di approcciarsi al progresso digitale: paesi come Regno Unito e Spagna dimostrano essere in un buono stato di avanzamento digitale, mentre altri come Italia e Francia risultano più arretrate in questi termini. I risultati suggeriscono che lo schema "outside-in" è ampiamente preferito dai grandi istituti finanziari europei, che prediligono un modello molto più orientato alla partnership con società FinTech esterne rispetto ad un'internalizzazione del know-how.

Importante è capire come impattano le partnerships tra banche e FinTechs sulle prestazioni degli istituti finanziari. Una risposta in questo senso viene offerta da *Akhtar & Nosheen (2022)*, che concentrano il loro lavoro di ricerca sulle conseguenze che hanno le operazioni di M&A (i.e. mergers and acquisitions) tra FinTechs e banche su: performance operative, in particolare ROA e margine di profitto netto, performance di mercato, liquidità e leva finanziaria delle banche acquirenti. Grazie ad un set di dati proveniente da più di 80 deals avvenuti nei Paesi più sviluppati ed informazioni sulle banche acquirenti, sono potuti arrivare a interessanti conclusioni attraverso analisi quantitative ed econometriche.

Il ROA (i.e. return on assets) viene impattato positivamente dalle operazioni di M&A: questo suggerisce che la strategia in una banca di acquisire una FinTech migliora la sua performance operativa, consentendole di beneficiare di servizi e prodotti integrati nella tecnologia e realizzare importanti economie di scala.

Il margine di profitto netto risulta deteriorarsi una volta conclusa l'attività di M&A: ciò potrebbe essere dovuto al fatto che le banche non generano i guadagni dalle vendite dei propri servizi come era stato stimato in fase di previsione.

L'impatto di fusioni e acquisizioni è correlato nel seguente modo ai prezzi medi delle banche post-deal: la scelta strategica di una banca nell'investire in una FinTech non ha effetti molto benefici sulla sua performance di mercato, ma comunque migliora, se il periodo di riferimento è inferiore ai tre

anni; nel lungo periodo, il valore del prezzo azionario delle banche migliora in modo significativo.

L'andamento della liquidità delle banche risulta essere impattato in modo positivo dai deals M&A: ciò dimostra che tali operazioni non sono finanziate attraverso attività correnti. Il risultato trovato è coerente con la teoria delle sinergie, secondo cui una operazione di M&A che ha come fine un progresso tecnologico della società che acquisisce, ne migliora lo status di liquidità.

La leva finanziaria degli istituti finanziari tradizionali è positivamente correlata alle fusioni ed acquisizioni, le quali molto spesso vengono finanziate attraverso l'indebitamento sul mercato. Le imprese fuse hanno una posizione creditoria migliore nel richiedere un prestito rispetto alla situazione in cui lo facciano separatamente.

Anche la crescita di FinTech start-ups influenza le performance delle banche, oltre al loro possibile rischio di default. *Haddad et al. (2021)* hanno condotto studi di ricerca in questo senso, ottenendo i risultati approfonditi di seguito. Vi sono alcuni fattori che potrebbero far aumentare il rischio di fallimento del settore finanziario. Spesso queste start-ups forniscono servizi finanziari simili alle banche e i loro modelli di business sono interconnessi. Quindi le banche sono parte integrante del modello di business FinTech. Tuttavia, il tasso di successo delle start-ups è molto più basso rispetto a società affermate, e questo potrebbe aumentare il rischio delle banche a collaborare con loro. Non di rado le banche si trovano coinvolte nello sviluppo di una FinTech start-up e questo potrebbe provocare aumenti di rischi legali, rischi di transazione e rischi connessi alla sicurezza dei dati che impatterebbero sul rischio di default degli istituti finanziari. Altri fattori, invece, potrebbero ridurre il loro rischio di default. Per esempio, il fatto che le attività di lending siano sempre più digitalizzate comporta una riduzione dei costi di transazione e migliora l'efficienza dell'origine del prestito, con conseguenti riduzioni del costo di capitale per il mutuatario e miglioramenti dei rendimenti per banche e FinTech. Inoltre, l'utilizzo massiccio dei dati, su cui le FinTech ormai basano gran parte della loro strategia vincente, permette di affrontare nel modo migliore le asimmetrie informative. Attraverso analisi quantitative ed econometriche basate su un set di dati di oltre ottomila istituti finanziari e più di dodicimila start-ups FinTech, effettivamente è stato concluso che vi è un impatto positivo e statisticamente significativo della formazione di FinTech

start-ups sulle prestazioni e la diminuzione del rischio di default delle banche.

Un altro quesito è se la formazione di FinTech start-ups sia correlata in modo negativo al rischio sistemico a cui sono esposti i tradizionali istituti finanziari. Man mano che le interconnessioni FinTech nel settore bancario diventano più mature, il rischio di mercato e quello sistemico aumentano. Nonostante le collaborazioni tra banche e FinTech start-ups siano in crescita in diverse economie, la supervisione e gli aspetti normativi correlati ad esse si sono sviluppate molto più lentamente. Dall'altro lato, una quota maggiore di credito erogato da società FinTech attraverso prestiti sul mercato potrebbe mitigare la possibilità di fallimento a livello di sistema finanziario. Inoltre, una maggiore trasparenza nel mercato, ad esempio tramite un uso più esteso del cloud computing, potrebbe ridurre il rischio sistemico. Attraverso l'ingente quantità di dati utilizzata come campione, *Haddad et al. (2021)* sono arrivati alla conclusione che il crescente ingresso di FinTech start-ups nel mercato riduce la volatilità dei rendimenti azionari delle istituzioni finanziarie e la loro esposizione al rischio sistemico. Pertanto, miglioramenti tecnologici e modelli di business innovativi accrescono l'efficienza nella gestione del rischio e di conseguenza riducono il rischio di fallimento delle banche. Tecnologie blockchain e cloud computing, che si rivolgono a transazioni decentralizzate in tempo reale, porterebbero ad un miglioramento nella gestione del rischio degli istituti finanziari riducendo il loro contributo al rischio sistemico.

Gli investimenti in equity nelle FinTechs sono cresciuti enormemente negli ultimi anni: nel 2020 il capitale raccolto rappresentava il 5% dei deals azionari globali, rispetto al 1% di dieci anni prima. Nei Paesi in cui vi è una maggiore capacità di innovazione e un quadro normativo più favorevole, la crescita di questi investimenti è stata più alta. Infatti, l'istituzione di sandbox normative ha stimolato l'ingresso di molti nuovi attori nel mercato dei servizi finanziari innovativi.

I finanziamenti di venture capital per le FinTechs in fase early-stage aumentano successivamente ad attività di M&A nello stesso settore da parte di grandi banche, ma non da parte delle BigTechs. Le banche, che tendono ad avere una base stabile dei propri clienti con relazioni di medio-lungo termine, possono considerare i servizi offerti dalle FinTechs come complementari ai propri. Gli istituti finanziari tradizionali, sfruttando sinergie

attraverso partnerships con le società FinTech, hanno la possibilità di stimolare la nascita di nuove start-ups. È vero il contrario per le grandi aziende tecnologiche, che spesso si trovano in concorrenza con le FinTechs e quindi mirano ad ostacolarne l'ingresso nel mercato. Nell'economia digitale, gli incumbents con effetti di rete già sufficientemente sviluppati possono ostacolare nuove start-ups ad inserirsi nel mercato, frenando anche le loro prospettive di crescita. Questo effetto "kill zone" ha dimostrato che il processo di raccolta di capitali da parte di aziende innovative è stato reso più complicato (Cornelli et al., 2021).

In termini di investimento nelle diverse fasi del ciclo di vita delle FinTechs, quelli di VC (i.e. venture capital) e M&A rappresentano la maggioranza. Quelli di VC, in particolare, contano da soli più del 30% di tutti gli investimenti in equity nel 2021 (poco sopra il 10% nel 2010), come possiamo osservare in figura 5.

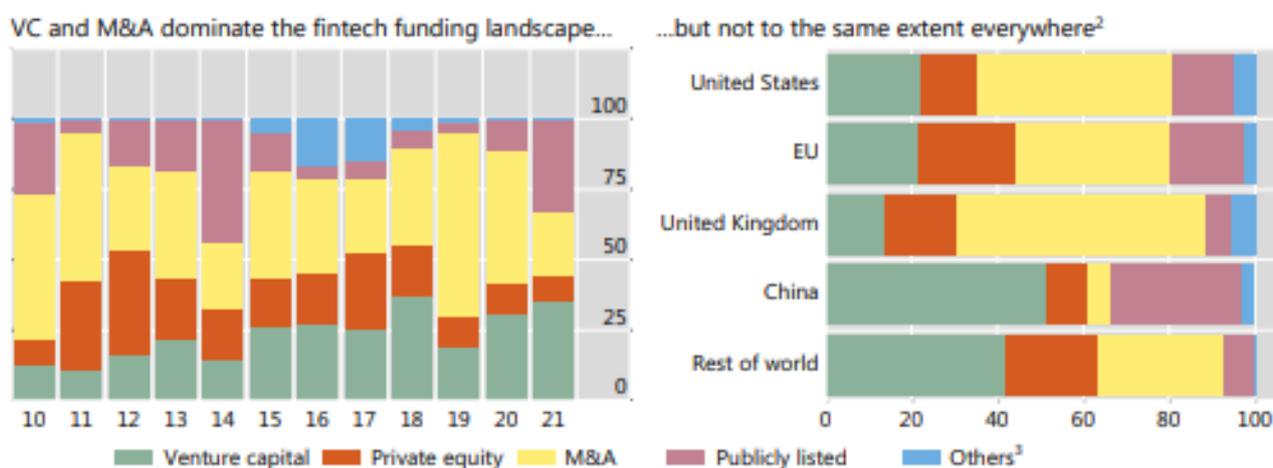
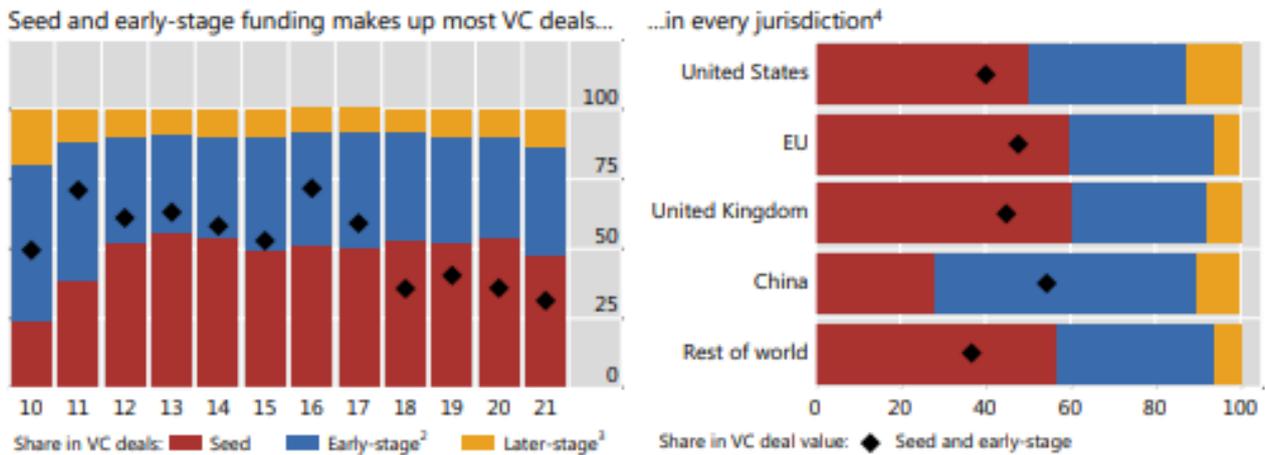


Figura 5. Fonte: Cornelli et al. (2021)

Soffermando l'attenzione sulle sole operazioni di VC, vediamo dal grafico presente in figura 6 che molte aziende giovani ottengono somme relativamente piccole a fronte di una quota bassa di equity; deals di questo genere nelle fasi di seed ed early-stage delle FinTechs rappresentano quasi il 90% del totale. Tali operazioni, dal valore ridotto appunto, rappresentano

meno della metà in termini di valore totale degli investimenti in VC, con i deals nella fase di later-stage che ne rappresentano la restante parte.



¹ Based on a sample of 78 countries from Q1 2010 to Q2 2021. In some cases, one deal is assigned to multiple categories. ² Includes series A, B and 1 funding rounds as classified by PitchBook. In the standard terminology of the VC industry, subsequent funding rounds are classified in either alphabetical or numerical order. ³ Includes series C, D, E, F, G, H, I, 2 and 3. ⁴ Averages over the period Q1 2010-Q2 2021.

Figura 6. Fonte: Cornelli et al. (2021)

I drivers del finanziamento in FinTech, secondo *Cornelli et al. (2021)*, possono essere maggiormente rappresentati dalle caratteristiche economiche strutturali dei diversi Paesi in termini di: qualità normativa, profondità dei mercati finanziari nazionali e capacità innovativa. L'assenza di best practices consolidate nel settore FinTech potrebbe rendere il contesto normativo molto rilevante. Anche il grado di profondità dei mercati finanziari e in generale l'accesso ai finanziamenti influenza le scelte di chi ha intenzione di investire nelle aziende del settore. Attraverso un set di dati preso in considerazione, è stato scoperto che questi tre fattori sono correlati in modo positivo agli investimenti in FinTech start-ups. Inoltre, un fattore importante come il quadro normativo ha influenza sugli altri due presi singolarmente, evidenziando come questi siano anche correlati tra loro. Questi sono alcuni dei motivi per cui nel 2019, Paesi come Russia ed Arabia Saudita avevano investimenti in FinTech pari allo 0,01% del PIL, mentre altri come il Regno Unito pari al 2% del PIL.

L'istituzione di una sandbox normativa in un Paese ha rappresentato un punto di svolta negli investimenti in FinTech: una volta in atto si è visto come il rapporto tra questi con il PIL è già aumentano dopo un anno, fino quasi ad

essere quadruplicato a distanza di tre anni dal suo ingresso in materia di regolamentazione a livello nazionale. Attualmente moltissimi Paesi nel mondo ne stanno facendo uso.

Li et al. (2021) concentrano la loro attenzione sugli investimenti bancari in FinTech start-ups negli USA, il continente in cui il volume di affari in questo settore è il più alto al mondo. Relativamente alle abilità di screening dei tradizionali istituti finanziari, le analisi effettuate mostrano che questi sovrapperformano rispetto agli IVC (i.e. independent venture capital) solamente negli investimenti di natura FinTech; in tutte le altre tipologie di investimenti è vero il contrario. Le banche hanno performance migliori grazie a modelli di investimento unici che si basano su grandi somme di fondi investiti sia nei primi round di investimento che in quelli successivi. Inoltre, esse detengono un vantaggio informativo dovuto alla maggiore esperienza nel settore dei servizi finanziari. Questo permette loro di possedere importanti capacità di screening e selezione tra le varie start-ups.

Viene esaminato inoltre se le banche interagiscono realmente con le FinTech start-ups e in che modo: le banche hanno più probabilità di prendere parte al consiglio di amministrazione di una FinTech presente nel portafoglio rispetto ad altri tipi di società in cui gli stessi istituti finanziari investono. Le banche sono più attive nel promuovere lo sviluppo delle start-ups FinTech e nel loro monitoraggio.

Ma le FinTech start-ups traggono vantaggio nell'aver le banche come principali investitori? Misurando il successo di una start-up come il fatto che questa sia diventata quotata in Borsa o che faccia parte delle aziende FinTech Top 50, è stato visto che la presenza di investitori bancari è correlata a una maggiore probabilità di IPO per le FinTech start-ups. Tale risultato permane anche in presenza di differenti timing di entrata nei round di investimento da parte delle banche.

4. Confronto tra i due modelli di business

Le FinTechs differiscono molto dal tradizionale modello bancario: non raccolgono depositi, non sono esageratamente regolamentate come le banche, non hanno bisogno di un capitale di vigilanza. Le banche sono ad alta intensità di capitale e di manodopera, con un modello di business fondato ancora su molte filiali radicate sul territorio. La differenza tra i due modelli di business si riflette nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico (*Moro Visconti, 2020*).

La struttura dello Stato Patrimoniale di una banca è molto vincolante: il capitale di vigilanza è soggetto a molti requisiti da rispettare e la capacità di rispettarli o meno indica al regolatore quanto una banca sia stabile ed affidabile; nella parte dell'attivo sono presenti per lo più i crediti nei confronti dei clienti e tra le passività i depositi dei risparmiatori, in special modo. Attivo e passivo di una FinTech sono senza dubbio più "soft", nel senso che la prima parte è caratterizzata da capitale circolante netto e da alcune attività materiali o immateriali capitalizzate, mentre nella seconda i finanziamenti sotto forma di equity e debiti finanziari.

Per quanto riguarda il Conto Economico, invece, i margini economici di una banca sono rappresentati dal differenziale dei tassi di interesse e dal contributo netto delle commissioni, dove sono inclusi costi fissi per il personale molto alti; EBITDA ed EBIT di una FinTech sono più standard, rappresentano il risultato della differenza tra i ricavi operativi generati dai servizi finanziari venduti ed i costi operativi (monetari o completi per determinare rispettivamente il primo ed il secondo indicatore di margine).

Il modello di business di una FinTech è meno dipendente da forza lavoro e capitale impiegato, ma vi è un'esposizione maggiore in investimenti tecnologici.

Parlando di rischio sistemico, questo è strettamente correlato all'andamento delle banche e alla loro probabilità di default; le FinTech, invece, sono molto più segmentate e il loro rischio di fallire è mitigato da una bassa leva finanziaria. Le start-ups in generale hanno tipicamente un'esposizione debitoria molto bassa; di conseguenza il loro EBIT tende a coincidere con il

risultato netto di fine esercizio, l'Enterprise Value uguaglia l'Equity Value ed il costo del capitale proprio è molto simile al WACC.

La scalabilità del modello di business di una banca è molto esigua: per avere valide economie di scala in grado di aumentare in maniera considerevole i profitti operativi un istituto finanziario dovrebbe aumentare costantemente il volume dei propri prestiti, ma ciò è altamente rischioso. Questo, se accompagnato da periodi di recessione come spesso è accaduto negli ultimi tempi, rende la qualità del credito ancora peggiore finendo per trasformarsi in un boomerang per le banche. Al contrario, il business model di una FinTech start-up è intrinsecamente scalabile: utilizzando tecnologie e prodotti innovativi si vengono a creare spesso sinergie che offrono possibilità di sviluppo importanti. Inoltre, gli effetti di rete permettono ad aziende digitali di poter sfruttare rendimenti di scala crescenti: più aumentano di dimensione, più diventa conveniente servire clienti aggiuntivi (*Moro Visconti, 2020*).

Confrontando i Conti Economici di FinTech e banche, come sottolineato da *Moro Visconti (2020)*, possiamo comprendere i vantaggi di entrambi i modelli di business riguardo ad una possibile interazione: le banche trasferiscono o condividono parte dei loro clienti con aziende FinTech, le quali forniscono soluzioni innovative che riducono i costi operativi delle banche migliorandone la stabilità (vedi *figura 7*).

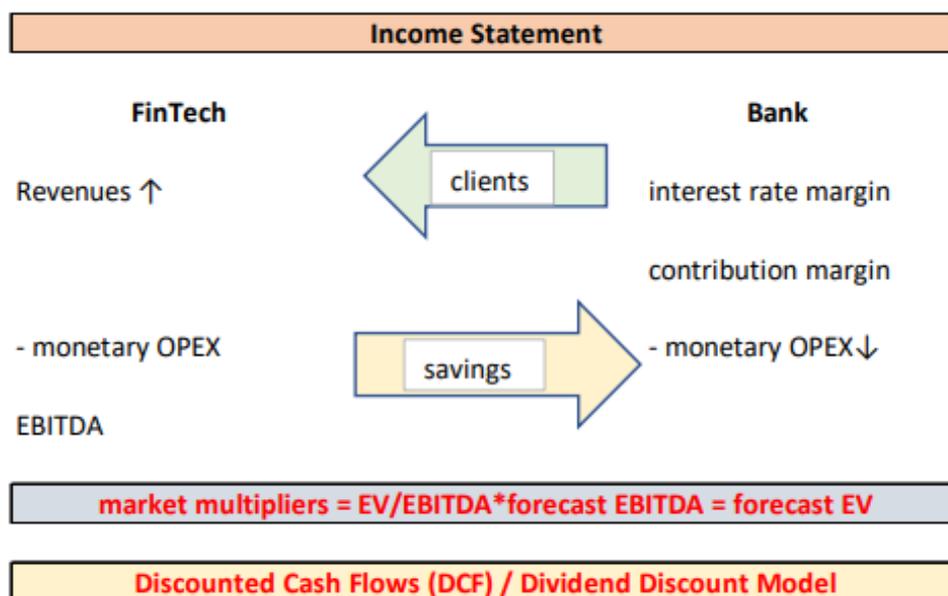


Figura 7. Fonte: Moro Visconti, 2020

I clienti assumono sempre più un ruolo centrale e possono essere visti come stakeholder “ombra” che contribuiscono attivamente alla creazione di valore con i loro feedback, fondamentali per l’analisi dei dati e l’erogazione di servizi sempre più apprezzati dagli utenti.

La struttura dei finanziamenti e dei ricavi contraddistingue molto i modelli di business di FinTechs e banche. Con particolare focus al lending business, sostanzialmente le società FinTech adottano il “modello di agenzia” secondo il quale queste non trattengono sui libri contabili il rischio di credito che si origina. Al contrario, il “modello all’ingrosso” degli istituti finanziari tradizionali fa sì che, a fronte di fondi ricevuti dai prestatori e rivenduti ai mutuatari, il rischio del finanziamento sia in capo alle banche stesse. In aggiunta, anche la struttura delle entrate differisce tra i due modelli: mentre le banche ricavano la maggior parte delle entrate dalla marginalità sui tassi di interesse, le FinTechs guadagnano principalmente sulle commissioni (Navaretti et al., 2018).

La sostenibilità del modello su cui le FinTechs si basano è molto a rischio. Infatti, una redditività basata sulle commissioni, la necessità di una stabile fonte di prestito e le esternalità di rete per eliminare i piccoli attori incentivano le piattaforme digitali a mediare più operazioni possibile; ciò comporta asimmetrie informative di selezione avversa sui due lati del

mercato, prestatori e mutuatari. Alcune piattaforme hanno aperto una propria banca, che consente di poter fare affidamento sia sui fondi generati dai depositi online che su altre tradizionali fonti di finanziamento bancarie.

5. Caso di studio

Secondo Statista, il Regno Unito rappresenta il secondo mercato principale al mondo in termini di numero di aziende FinTech che hanno ottenuto finanziamenti VC e per quantità di FinTech start-ups diventate unicorni. Prima di loro, solamente gli USA.

In un contesto fortemente competitivo e aperto all'innovazione dei servizi finanziari come quello britannico, spicca in modo positivo la partnership strategica tra Barclays Bank plc e la FinTech Kriya. Grazie a questo accordo, la banca incumbent ha acquisito una quota minoritaria della start-up inglese e ha consentito a molte PMI del Regno Unito di accedere a forme di finanza alternative. Le modalità e le tempistiche con le quali vengono effettuati gli anticipi della fatture consentono alle imprese clienti di creare liquidità immediata senza appesantire i propri debiti, garantendo maggiore fluidità nelle attività di business.

5.1 Kriya

Kriya Finance Limited, precedentemente MarketFinance Limited e prima ancora MarketInvoice Limited, nasce nel 2011 come una FinTech start-up che intende rispondere agli scarsi livelli di prestito erogato alle PMI britanniche da parte delle tradizionali banche. Nell'anno della sua nascita, la start-up londinese riesce a raccogliere £ 930.000 in seed financing. Negli anni successivi, i fondi ottenuti per finanziare in maniera sempre più importante il business non tardano ad arrivare: due punti chiave risultano essere il periodo 2015/2016, quando vengono raccolti nel primo round di finanziamento circa £13.000.000 da società di venture capital ed investitori privati, e l'anno 2019, quando viene completato il round di finanziamento di serie B per un ammontare vicino a £26.000.000 in cui, tra i vari investitori di venture capital, è presente anche Barclays Bank UK plc. Nel 2021 l'allora MarketFinance ha annunciato una raccolta di fondi di equity e debito per un valore di £280.000.000 ed è stata accreditata nell'ambito del Recovery Loan Scheme, una serie di misure introdotte dal governo britannico con l'obiettivo di mitigare l'impatto economico causato dalla pandemia di Covid-19. A metà 2022, la FinTech company ha raccolto finanziamenti a debito per

£100.000.000 da Deutsche Bank. A fine novembre dello stesso anno, è poi diventata formalmente Kriya.

Kriya è specializzata in finanziamento delle fatture, prestiti alle imprese e finanza incorporata; inoltre, è stata la prima azienda nel Regno Unito a consentire alle aziende di prendere in prestito a fronte di singole fatture in sospeso.

Il suo modello di business di base è sempre stato incentrato sulla fornitura di prestiti a breve termine a una determinata PMI contro il valore delle sue fatture non pagate, una pratica tipicamente descritta come "invoice financing". L'idea all'epoca era quella di risolvere il problema del flusso di cassa affrontato dalle PMI sfruttando le fatture non pagate nell'immediato da parte dei loro clienti. In genere le fatture venivano pagate, ma con tempi molto più rilassati. Alimentare il capitale circolante di una PMI, mette quest'ultima nelle condizioni di affrontare meglio il proprio business: banalmente sorgono meno problemi quando le aziende si trovano a dover preparare le buste paga dei vari dipendenti o pagare le bollette mensili. L'utilizzo della tecnologia da parte della piattaforma digitale ha reso possibile ridurre notevolmente i tempi di risposta alle richieste di prestito da parte dei clienti: da 4-6 settimane a pochi giorni.

La società offre le decisioni di credito più rapide sul mercato, con il 100% delle richieste elaborate in meno di 24 ore. I mutuatari delle PMI del Regno Unito potranno accedere tra £ 10.000 e £ 500.000 entro 24 ore dalla domanda. L'espansione al mercato delle PMI arriva tra i piani per sviluppare ulteriormente le sue API di prestito e investire ulteriormente in modelli finanziari incorporati attraverso integrazioni con piattaforme software, piattaforme di contabilità, banche digitali e mercati B2B, poiché mira allo status di unicorno.

Dal lancio nel 2011, Kriya ha elaborato pagamenti B2B per 20 miliardi di sterline e ha anticipato crediti per 3 miliardi di sterline alle imprese del Regno Unito. Kriya ha raccolto 60 milioni di sterline in azioni e 500 milioni di sterline in finanziamenti a debito per alimentare il suo sviluppo.

Kriya offre tre diversi servizi all'interno della sua piattaforma digitale: pagamenti, prestiti e autenticazione. Nel segmento dei pagamenti la società offre ai propri clienti, in ambito B2B, differenti soluzioni in termini di metodo di

pagamento, valuta e tipologia di credito, tutte quante racchiuse da tre aspetti chiave: rapidità, flessibilità e sicurezza. La tecnologia utilizzata da Kriya offre decisioni in brevissimo tempo, dando la possibilità al cliente di notizie quasi immediate circa l'approvazione o meno del credito richiesto. Kriya, inoltre, offre due tipologie di prestiti: il primo attraverso l'utilizzo di finanziamento di fatture per dare la possibilità ai clienti di ottenere liquidità per le esigenze più immediate ("smooth cash flow") e l'altro per offrire la possibilità ai propri clienti la possibilità di espandere il business nel quale operano ("invest in the future") promuovendo opzioni in tempi brevi e che ben si adattano alle esigenze dei clienti. Nel segmento dell'autenticazione, invece, Kriya offre soluzioni in grado di garantire ai propri clienti prevenzione sulle frodi e mantenendo la conformità in modo da poter fare affari con fiducia.

Nel factoring un'azienda tendenzialmente cede interi pacchetti di crediti commerciali, presenti e futuri, ad una società finanziaria specializzata, che li acquista direttamente, ne assume anche l'incarico di gestione amministrativa pagato con una commissione e in aggiunta riceve gli interessi.

In aggiunta a questa forma di finanziamento, all'interno dell'ecosistema FinTech ha acquisito sempre più successo, in Italia ed in Europa, l'invoice financing, che consiste nella monetizzazione dei crediti commerciali non ancora scaduti tramite piattaforme digitali che consentono la loro cessione ad investitori professionali.

L'invoice financing nasce in UK, dove ha superato 1 miliardo di sterline scambiate, ma attira l'interesse di sempre più aziende in Italia e in Europa alla ricerca di canali alternativi veloci, digitali e flessibili con i quali smobilizzare il proprio credito per accedere a liquidità immediata.

Con questa forma di finanziamento alternativa la cessione del credito viene fatta su piattaforme digitali gestite da società FinTech che incassano le commissioni come intermediari del servizio, ma senza interessi. Chi acquista il credito può essere un investitore professionale o istituzionale e si trova in competizione con altri investitori. La PMI non è soggetta a particolari impegni predeterminati, può anche decidere di cedere una singola fattura in base alle proprie esigenze. Solitamente la cessione prevede un acconto del 90% nel giro di uno o due giorni ed il restante 10% al saldo della fattura, nettato del

tasso di sconto previsto. La commissione da pagare alla piattaforma FinTech varia tra lo 0,4% e lo 0,9% a seconda della durata del credito.

L'invoice financing ben si adatta alle esigenze delle PMI bisognose di liquidità ma che magari trovano maggiori intoppi nell'ottenere credito dai tradizionali istituti finanziari. Risulta essere flessibile, rapido, trasparente ed in grado di ridurre il rischio di mancato pagamento, dato che il rischio di insolvenza del cliente viene trasferito al cessionario.

5.2 Barclays Bank

Barclays Bank è una delle banche internazionali più famose al mondo, con sede a Londra. La sua struttura organizzativa è suddivisa in cinque divisioni operative, che sono:

- UK Banking
- Global Retail and Commercial Banking
- Barclays Capital (banca d'investimento)
- Barclays Global Investor (gestore di fondi comuni di investimento per gli investitori istituzionali)
- Wealth Management
- Barclaycard, divisione relativa alle carte di credito

Come si può vedere dal sito della banca britannica, questa riserva ai propri clienti due possibilità in merito al finanziamento delle fatture:

- il finanziamento "ongoing", adatto ad aziende intenzionate di beneficiare di un aumento continuo del flusso di cassa, poiché il loro limite di credito massimo viene valutato rispetto alle tue fatture idonee in sospeso. Per accedervi il cliente deve, oltre a risiedere nel Regno Unito, avere previsioni di vendita di crediti per almeno £500.000 vantati su diversi debitori ed è riservato ad aziende che vendono a normali condizioni di credito senza pagamenti rateali.
- Il finanziamento "flexible", tramite il quale la società può scegliere quali fatture finanziare senza necessariamente selezionare l'intero registro delle vendite. Questo tipo di finanziamento potrebbe adattarsi meglio

ad aziende con flussi di cassa più stagionali o che stanno affrontando difficoltà occasionali in termini di liquidità. Questo è disponibile per le società a responsabilità limitata registrate nel Regno Unito, con un fatturato annuo non inferiore a £250.000. Quest'ultimo è fornito in collaborazione con il partner Kriya.

Barclays Bank UK plc funge da intermediario creditizio per Kriya, non da prestatore. Separatamente, Barclays può finanziare determinate fatture in qualità di investitore.

Acquistando un prodotto Kriya, un'azienda diverrà cliente della FinTech, con tutti i termini e condizioni che ne derivano dal rapporto contrattuale che verrà instaurato. Ad esempio, qualora il rimborso non avvenga entro il periodo di tempo determinato contrattualmente, viene previsto il pagamento di una commissione forfettaria.

Nel rapporto di partnership tra Barclays e Kriya, quest'ultima chiede agli investitori esterni di finanziare le singole operazioni: tra questi è presente anche Barclays appunto. Una volta confermata l'operazione, il cliente che ha aderito a questo servizio potrà visualizzare sul portale clienti di Kriya quali sono i vari investitori che stanno finanziando l'operazione. La tipologia di investitori non influenzerà l'importo che viene addebitato al cliente.

Kriya condivide con Barclays le informazioni sull'account del cliente e sullo status della sua domanda, così da poter verificare la corretta commissione, detta "referral fee", da applicare.

Durante la verifica di un potenziale cliente, Barclays e Kriya si riservano la facoltà di poter condividere le informazioni di un cliente ad agenzie di riferimento del credito e di prevenzione delle frodi. Infatti, l'obiettivo è quello di ostacolare frodi e riciclaggio di denaro. Questo consente alle società coinvolte nella partnership di avere una descrizione più nitida di una PMI, ad esempio sulla sua storia finanziaria, garantendo maggior sicurezza ai propri affari.

Dati alla mano, a metà 2022 oltre il 26% delle imprese del Regno Unito venivano caratterizzate da ritardi nei pagamenti da parte dei loro clienti, principalmente a causa dell'aumento del costo della vita. Circa due quinti delle PMI sono arrivati ad intraprendere azioni legali per reclamare

pagamenti in ritardo. È indubbio che questo genere di problematica abbia un impatto negativo sul reddito di un'impresa, causando instabilità dei flussi di cassa. La mancanza di liquidità può impedire ad una azienda di cogliere nuove opportunità di investimento e di assunzione: in entrambi i casi ostacola la crescita del business e talvolta può portare a situazioni in cui il rischio di fallimento è molto concreto. È importante non trascurare anche il fattore emotivo che ne scaturisce: per diversi imprenditori di PMI sparse sul territorio britannico, l'attesa di pagamenti in ritardo, che spesso può sfiorare anche i limiti imposti dalla legge, è causa di stress ed ansie che a lungo andare condizionano in modo negativo l'andamento di una piccola azienda. Un imprenditore che si trova in situazioni simili sarà sempre meno predisposto ad investire e a stringere accordi con potenziali nuovi clienti, per paura di peggiorare ancor più la propria esposizione economica.

Chiaramente, in un contesto del genere la partnership tra Barclays e l'allora MarketFinance si è rivelata estremamente vincente. La possibilità di fornire ad aziende metodi alternativi di finanziamento e protezione dei loro flussi di cassa è stato un notevole passo in avanti per tante piccole attività imprenditoriali nel Regno Unito, che altrimenti avrebbero incontrato molte più difficoltà nel rimanere sul mercato del proprio settore di riferimento.

Oltre alla partnership di successo instaurata tra Barclays e Kriya, la banca internazionale svolge comunque un ruolo di rilievo nello sviluppo di start-ups tecnologiche innovative al servizio della finanza. Nel 2019 Barclays era un investitore del fondo di venture capital Illuminate Financial con sede a Londra, che a sua volta investe le proprie risorse finanziarie nella crescita di FinTech start-ups in early-stage. È notizia di pochi mesi fa, ottobre 2022, il prolungamento della partnership tra Barclays e la società di venture capital, in cui la banca ne continua ad essere limited partner. In questo, Barclays si è unita ad istituzioni finanziarie globali come JP Morgan, Citi e S&P Global come investitore in Illuminate Financial, a dimostrazione di come ormai le grandi banche di investimento stiano dedicando parte del loro business al sostegno del settore FinTech.

Sempre Barclays negli ultimi mesi ha intrapreso una collaborazione con Rainmaking, società di corporate innovation e di sviluppo di iniziative imprenditoriali, lanciando un'accademia di start-up e altri progetti legati al mondo FinTech. Le iniziative nate e che verranno ulteriormente sviluppate da

questa partnership comprendono la Rise Start-Up Academy, acceleratore digitale virtuale per la creazione di competenze dedicato ai fondatori di FinTech start-ups, la Rise Growth Academy, in cui verranno approfondite gli ambiti relativi alla preparazione degli investimenti e lo sviluppo della leadership, e un FinTech Venture Studio, che mirerà allo sviluppo di nuove iniziative di tecnologia a sostegno del settore finanziario.

6. Conclusioni e sviluppi futuri

L'obiettivo di questa tesi è stato quello di presentare la crescente influenza che le società FinTech stanno avendo nelle decisioni strategiche delle banche, le quali sono ormai costrette a promuovere il cambiamento tecnologico dei loro servizi per rimanere competitivi sul mercato. Nonostante le evidenze pervenute nell'elaborato, vale la pena sottolineare alcuni concetti che possono rappresentare spunti per futuri studi di ricerca volti ad approfondire ulteriormente gli argomenti discussi nel presente documento.

In alcune delle ricerche effettuate non viene tenuto in considerazione il ruolo delle BigTechs, che ormai da anni stanno offrendo servizi finanziari ai propri clienti. Non sappiamo quale effetto possano avere queste aziende multinazionali sulle performance e sul rischio di default delle tradizionali istituzioni finanziarie, ma senza dubbio le dimensioni, il potere di mercato e il grande volume di dati a disposizione fanno sì che il loro peso all'interno del settore finanziario sia non più indifferente. Giusto per fare un esempio concreto, Amazon ha ampliato la portata del proprio business originario arrivando a gestire un proprio servizio di pagamento (Amazon Pay), attività di cloud computing (Amazon Web Services), attività di prestito (Amazon Lending). Grandi aziende tecnologiche come questa, sono ormai interconnesse con ampie parti dell'economia reale ed hanno una rilevanza sistemica.

Molti studi di ricerca empirici presenti in letteratura si basano su importanti set di dati provenienti dal periodo precedente allo scoppio della pandemia di Covid-19. Sicuramente questo evento catastrofico ha accelerato l'adozione di soluzioni di digital banking da parte delle istituzioni finanziarie tradizionali poiché la domanda di servizi online in quel periodo storico è aumentata notevolmente. È contro ogni logica pensare che i consumatori, abituati sempre più a comunicare con le loro banche tramite Internet e applicazioni mobili, possano manifestare disagi in questo senso. Sarebbe però molto interessante riuscire a capire se i risultati ottenuti sulle dipendenze tra banche e FinTech start-ups e sui loro modelli di business rimangano tali fino ad oggi, dopo un periodo fuori dall'ordinario come quello della pandemia.

Una parte degli articoli accademici basa i propri risultati su campioni di informazioni provenienti dai Paesi maggiormente sviluppati. È vero che questi

muovono ingenti volumi di denaro e probabilmente hanno maggiori implicazioni in termini sistemici a livello economico e finanziario, ma capire se alcuni risultati, condotti solo in Europa o in America, rimanessero coerenti anche nelle economie in via di sviluppo garantirebbe esiti ancor più accurati.

Infine, dal punto di vista normativo sarebbe importante garantire condizioni di parità per tutti i partecipanti all'erogazione dei servizi finanziari da parte dei responsabili politici e regolatori, tramite l'introduzione di politiche volte a promuovere una cooperazione o una concorrenza leale tra banche e società FinTech. Un quadro normativo di base, istituito a livello globale grazie alla collaborazione dei vari Paesi, potrebbe portare a migliori situazioni in termini di stabilità del sistema finanziario, del regolare funzionamento dei mercati finanziari, di protezione dei consumatori e per migliorare il benessere sociale ed economico. Sulla privacy e la protezione dei consumatori, la maggiore digitalizzazione crea circostanze favorevoli per attività criminali volte allo sfruttamento dei dati personali. L'assenza di una rigida regolamentazione potrebbe provocare anche altre attività illegali, quali pratiche predatorie, manipolazione dei prezzi, attività fraudolente e informazioni asimmetriche.

7. Bibliografia e sitografia

Amer Abdelwali AlMomani, Khalid Faris Alomari (2021). "Financial Technology (FinTech) and its Role in Supporting the Financial and Banking Services Sector". *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(8), 1793–1802.

Artina Bedjeti Baftijari, Leonid Nakov (2021). "An Overview On How Can Financial Technology (Fintech) Transform The Future Of Bank Services And Performance: A Challenge Or Opportunity?". *Knowledge – International Journal Vol.49.1*, 59–63.

Christian Haddad, Lars Hornuf (2021). "The Impact of Fintech Startups on Financial Institutions Performance and Default Risk". *CESifo Working Paper No. 9050*.

Emma Li, Mike Qinghao Mao, Hong Feng Zhang, Hao Zheng (2021). "Banks' Investments in Fintech Ventures". *Journal of Banking and Finance, Forthcoming*.

Ferdinando Giglio (2021). "Fintech: A Literature Review". *European Research Studies Journal Volume XXIV, Issue 2B*, 600–627.

Giorgio Barba Navaretti, Giacomo Calzolari, José Manuel Mansilla-Fernández, Alberto Franco Pozzolo (2018). "Fintech and Banking. Friends or Foes?".

Giulio Cornelli, Sebastian Doerr, Lavinia Franco, Jon Frost (2021). "Funding for fintechs: patterns and drivers". *BIS Quarterly Review*, 31–43.

Janina Harasim (2021). "FinTechs, BigTechs and Banks – When Cooperation and When Competition?". *Journal of Risk and Financial Management 14*: 614.

Lars Hornuf, Milan F. Klus, Todor S. Lohwasser, Armin Schwienbacher (2020). "How do banks interact with fintech startups?". *Small Business Economics (2021)*, 57, 1505–1526.

Mohd Saleem, Dr. Matloob Ullah Khan & Dr. Danish Ather (2021). "FinTech Start-ups and Banks- Adoption, Incentives, Competition, and Regulations".

Mykola Melnyk, Mykyta Kuchkin, Andriy Blyznyukov (2022). "The Comparative Analysis Dedicated to the Ambitions of Commercial Banks: Traditional Banking Models Vs. Fintechs Solutions". *Financial Markets, Institutions and Risks*, 6(2), 122–129.

Quratulain Akhtar, Safia Nosheen (2022). "The impact of fintech and banks M&A on Acquirer's performance: A strategic win or loss?". *Borsa Istanbul Review 22-6 (2022)* 1195–1208.

Roberto Moro Visconti (2020). "FinTechs versus Traditional Banks: Business Model Scalability and Market Valuation".

Valeria Stefanelli, Francesco Manta, Pierluigi Toma (2021). "Digital financial services and open banking innovation: are banks becoming invisible?".

Victor Murinde, Efthymios Rizopoulos, Markos Zachariadis (2022). "The impact of the FinTech revolution on the future of banking: Opportunities and risks". *International Review of Financial Analysis*, vol. 81.

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/893954/number-fintech-startups-by-region/?locale=en>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/719385/investments-into-fintech-companies-globally/>

<https://www.bancaditalia.it/focus/sandbox/index.html?dotcache=refresh>

<https://www.thegfin.com/>

<https://www.salesforce.com/it/blog/2022/09/definizione-application-programming-interface-API.html>

<https://www.econopoly.ilsole24ore.com/2022/05/13/fintech-banche-alleanze/>

https://www.altfi.com/article/4631_marketinvoice-strikes-strategic-deal-with-barclays

<https://it.wikipedia.org/wiki/Barclays>

<https://www.barclays.co.uk/business-banking/borrow/invoice-finance/>

https://www.barclays.co.uk/business-banking/borrow/invoice-finance/important-information/#back=%2Fcontent%2Fbarclaysuk%2Fen%2Fhelp%2Fresults.html%3Fq%3DMarketFinance%26_charset_%3DUTF-8%26offset%3D0%26origin%3Dhelp.barclays.co.uk

https://www.altfi.com/article/10168_marketfinance-rebrands-as-kriya

https://www.altfi.com/article/9043_exclusive-marketfinance-targets-unicorn-status-with-embedded-finance-plan

https://www.altfi.com/article/8332_profitability-280m-of-funding-flex-loans-and-rls-accreditation-4-big-announcements-from-marketfinance

[https://en.wikipedia.org/wiki/Kriya_\(company\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Kriya_(company))

<https://www.kriya.co/>

<https://www.kriya.co/work-with-us/financial-institutions#barclays-partnership>

<https://www.youdox.it/invoice-financing-vs-factoring-tradizionale-quali-differenze/>

<https://www.realwire.com/releases/MarketFinance-rides-embedded-lending-wave-to-boosted-revenue>

https://techcrunch.com/2021/09/21/uks-marketfinance-secures-383m-to-fuel-its-online-loans-platform-for-smbs/?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLm10Lw&guce_referrer_sig=AQAAAFvCtjzOt3gKuloKkx6iHI8HyQyWlxKNv5gvqJOoiSfqlQimO-cY0XCcLAEwzI9WmXCqQoaSi6MhmmiRD6FrI_2vGRSDV-ldp9Bhd5YRaAMxbyt_cdvKFS0olcyCbTJck3Jf6Pe0nRTIDqRLArfpN5XBuLIRVtMtstPcoRGLS9u

<https://www.finextra.com/newsarticle/40288/marketfinance-scores-debt-facility-from-deutsche-bank-to-expand-sme-lending>

<https://home.barclays/news/press-releases/2022/05/over-a-quarter-of-uk-businesses-are-being-hit-by-more-late-payme/>

<https://www.finextra.com/pressarticle/94638/barclays-joins-illuminate-financial-fintech-startup-fund>

<https://www.prnewswire.co.uk/news-releases/illuminate-financial-and-barclays-expand-strategic-partnership-to-back-fintech-startups-301659667.html>

<https://www.pymnts.com/startups/2022/barclays-partners-with-rainmaking-to-help-fintech-founders/>