

POLITECNICO DI TORINO

Collegio di Ingegneria Gestionale e della Produzione

Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale



Tesi di Laurea di II livello

**Fintech: analisi del mercato e studio di caso su Revolut**

Relatori:

Prof. Raguseo Elisabetta

Prof. Sabatino Lorien

Candidato:

Francesco Fruttero

Dicembre 2023



## Indice

<b>Introduzione</b> .....	4
<b>1 L'evoluzione e l'impatto dei servizi fintech in Europa: definizioni, storia, contesti nazionali e globali, e le implicazioni del COVID-19</b> .....	5
<b>1.1 Definizione del servizio, contestualizzazione</b> .....	5
1.2 Storia del fintech .....	6
1.3 Il fintech in Italia .....	8
1.4 Differenze tra paesi europei.....	11
1.5 Impatto sociale.....	12
1.6 Impatto del COVID-19 sulla diffusione dei servizi fintech in Europa .....	14
<b>2 Domanda, resistenza al cambiamento e impatto sull'ecosistema: analisi dell'innovazione fintech e delle sue implicazioni settoriali</b> .....	17
2.1 Caratteristiche della domanda .....	17
2.2 Influenza della resistenza al cambiamento:.....	17
2.3 Impatto sul settore .....	19
2.4 L'ecosistema in cui si sviluppa l'innovazione fintech .....	21
<b>3 Modelli di business e dinamiche del settore fintech</b> .....	24
3.1 Modello di business nel fintech .....	24
3.2 Fattori di successo del fintech .....	25
3.3 Forze che incidono sul settore finanziario .....	28
3.4 Tipi di modelli di business nel fintech .....	32
<b>4 Analisi dello stato del mercato fintech e tendenze di investimento</b> .....	35
4.1 Stato del mercato .....	35
4.2 Stato del mercato nei diversi Stati .....	37
4.3 Analisi sull'evoluzione del settore fintech e tendenze di investimento .....	40
<b>5 Analisi di redditività e strategie competitive: confronto tra banche challenger e tradizionali con focus sulle commissioni nel settore finanziario</b> .....	43
5.1 Driver di redditività' .....	43
5.2 Comparazione banche challenger e banche tradizionali .....	45
5.3 Commissioni sulle transazioni .....	49
5.4 Analisi strategie combinate nel settore finanziario .....	55
<b>6 Regolamentazione e dinamiche di mercato nel settore fintech europeo: analisi dell'impatto della PSD2 e ruolo del legislatore</b> .....	59
6.1 Aspetti istituzionali, struttura del mercato (domanda e offerta) concorrenza, aspetti regolatori.....	59
6.2 Il ruolo del legislatore europeo .....	62
6.3 Storia della regolamentazione in Europa nel settore dei servizi finanziari e fintech.....	63

6.4 Ambito di applicazione della PSD2.....	65
6.5 I nuovi attori introdotti dalla PSD2.....	67
6.6 Sicurezza e obblighi nella PSD2.....	68
6.7 Dati quantitativi sull'impatto della regolamentazione fintech in Europa.....	69
<b>7 Analisi diff-in-diff sull'impatto della PSD2 sulle transazioni digitali.....</b>	<b>70</b>
7.1 La teoria alla base dell'analisi.....	70
7.2 Obiettivo dell'analisi.....	74
7.3 Metodologia e modello utilizzato.....	74
7.4 Ipotesi.....	76
7.5 Dataset.....	76
7.6 Risultati.....	78
7.7 Sintesi del capitolo.....	80
<b>8 Revolut.....</b>	<b>83</b>
8.1 Le caratteristiche principali.....	84
8.2 La storia di Revolut.....	86
8.3 Investimenti e crescita di Revolut.....	90
8.4 Innovazioni di prodotto e loro meccanismi.....	91
8.5 Strategia di mercato.....	93
8.6 I piani offerti.....	95
8.7 Formula legale delle operazioni di Revolut.....	98
8.8 Licenza Bancaria Europea.....	100
8.9 Confronto con i principali competitor.....	102
8.10 Strategia a confronto.....	104
8.11 Le partnership.....	105
8.12 L'e-business di Revolut.....	108
8.13 Value creation.....	109
8.14 Interdipendenze tra fonti di creazione del valore.....	114
8.15 Risultati quantitativi.....	115
8.16 Vision.....	117
<b>Conclusioni.....</b>	<b>119</b>
<b>Bibliografia e sitografia.....</b>	<b>120</b>

## **Introduzione**

Il lavoro svolto si concentra su due aspetti: sull'analisi del mondo fintech finalizzata a cogliere i confini entro i quali opera e le dinamiche evolutive che lo caratterizzano, e sullo studio del caso Revolut dal quale è stato possibile evincere le strategie che hanno permesso a questa impresa di diventare leader nel settore.

Il settore finanziario ha subito notevoli cambiamenti a causa della rapida evoluzione delle tecnologie digitali. In particolare, l'ascesa e la proliferazione dei servizi finanziari tecnologici, noti come fintech, hanno impattato considerevolmente la dinamica delle transazioni finanziarie, ridefinendo il panorama finanziario globale.

L'obiettivo è fornire un quadro completo e approfondito del fenomeno, evidenziandone i tratti distintivi e le trasformazioni apportate al settore finanziario.

La nascita di questo servizio digitale deriva, infatti, dall'aver colto l'opportunità di business derivante dalla frizione di mercato relativa ai pagamenti digitali; l'aver risolto con successo questa frizione permette a queste entità di far il loro ingresso nel mercato dei servizi finanziari nel quale vanno a generare in parte un ampliamento dell'offerta e, d'altra parte, business stealing verso gli enti tradizionali. Il lavoro è arricchito da un'analisi econometrica volta a comprendere l'impatto che la regolamentazione PSD2 ha avuto sul numero di transazioni digitali. La tesi esplorerà dettagliatamente le implicazioni della direttiva sui servizi di pagamento 2 (PSD2) nell'ambito europeo, evidenziando come questa regolamentazione abbia contribuito a ridefinire il panorama delle transazioni finanziarie e ad aprire nuove opportunità per le fintech. In ultimo sarà trattato l'approfondimento il caso studio. Revolut, grazie alla sua agilità e capacità innovativa, ha saputo capitalizzare appieno sulle opportunità emerse da questa direttiva, fornendo un esempio tangibile di come le imprese possano adattarsi e prosperare in un contesto normativo in evoluzione.

La conclusione di questa tesi offrirà un'analisi complessiva delle tematiche affrontate, delineando conclusioni significative e suggerendo possibili sviluppi futuri nel settore fintech.

# **1 L'evoluzione e l'impatto dei servizi fintech in Europa: definizioni, storia, contesti nazionali e globali, e le implicazioni del COVID-19**

## **1.1 Definizione del servizio, contestualizzazione**

Correva l'anno 1994 e il papà di Microsoft, Bill Gates, dichiarava: "The world needs banking not banks". Il mondo ha bisogno di servizi bancari, non di banche. Oggi, dopo circa vent'anni, sembra che questa previsione si stia avverando. La finanza è ormai alla portata di uno smartphone. La banca si muove in rete, è accessibile ovunque e in qualsiasi momento. I grandi istituti finanziari, gli eredi di quella Casa delle compere e dei banchi di San Giorgio, che ha iniziato a operare a Genova nel 1407 come la prima "banca moderna", stanno lasciando spazio a startup nei settori dei prestiti, della consulenza, del trading e persino dell'emissione di valuta; o devono competere con aziende nate con scopi diversi, come l'e-commerce, che si sono poi espanse nel segmento del credito. È "L'era del fintech".

Il termine "fintech" è una contrazione di "financial technology", ovvero una fusione tra "financial services" e "information technology". È definito come «un settore dell'economia in cui le aziende offrono diversi servizi finanziari utilizzando nuove tecnologie per rendere il processo più efficiente per loro stesse e più conveniente per i clienti». Si tratta della tecnologia che cerca di migliorare e automatizzare i servizi finanziari.

Il fintech ha causato una trasformazione radicale nel sistema finanziario, agendo in modo rivoluzionario per offrire servizi più rapidi, efficienti e migliorati in termini di customer experience. L'innovazione ha portato all'elaborazione di nuovi business model, alla disintermediazione e ad una maggiore specializzazione. Questo ambito copre ogni settore dell'industria dei servizi finanziari: da quello dei pagamenti a quello assicurativo, da quello dei capitali a quello immobiliare. Il settore finanziario ha raccolto in ritardo la sfida del digitale; grazie alle innovazioni introdotte dal fintech, processi che una volta richiedevano un impegno significativo ora riescono ad essere espletati in pochi e semplici clic. Il consolidamento del digitale nel mondo e la presenza di dispositivi sempre più performanti, ha permesso a queste imprese di offrire soluzioni alternative ad operazioni che un tempo potevano essere effettuate solo presso uno sportello bancario, facendo risparmiare tempo e denaro agli utenti. Attraverso queste innovazioni e migliorie di processi esistenti, le aspettative dei consumatori stanno cambiando, alzando l'asticella dell'esperienza del cliente richiesta per usufruire di un servizio.

Inoltre, l'entrata nel mercato di nuovi player nell'ecosistema ha prodotto un aumento della concorrenza nel mercato, amplificando l'impatto del fenomeno. Il contesto richiede un diverso approccio con una visione maggiormente focalizzata sul consumatore e meno sul business. Infine, è evidente da prove empiriche che il settore mostrerà una tendenza alla crescita e alla diffusione nei prossimi anni. Nel corso dell'ultimo trimestre del 2020 e il primo del 2021, è stato registrato un aumento del 114% dei finanziamenti ottenuti dalle imprese fintech.

L'attività di digitalizzazione ha avuto un forte impatto sull'industria dei servizi finanziari, soprattutto a causa dell'aspetto immateriale del bene preso in considerazione, che principalmente consiste in dati e informazioni dei clienti. Inoltre, tale impatto è causato dal fatto che la maggior parte dei processi considerati sono completamente implementati senza alcuna interazione fisica.

È proprio la gestione dei dati e della loro monetizzazione la novità che ha scosso maggiormente l'ecosistema finanziario. Rispetto al passato, in cui si raccoglievano solamente dati storici del cliente (per profilare), oggi si effettua un'analisi completa del flusso di dati provenienti dall'utilizzo di dispositivi digitali per comprendere appieno il comportamento del consumatore. Un esempio di questo concetto è il tracciamento geolocalizzato dei pagamenti nell'infrastruttura di VISA. Attraverso questo sistema, sono analizzate le abitudini di spesa dei clienti per comprendere il loro comportamento di acquisto. Inoltre, sono monitorati i movimenti del loro conto per individuare attività sospette, come transazioni di importo inusuale o effettuate in luoghi insoliti, utilizzando la geolocalizzazione dei dispositivi mobili. Questo approccio aiuta a prevenire frodi e truffe, contribuendo a instaurare una maggiore fiducia da parte dei clienti.

Pertanto, il fintech si pone come obiettivo principale quello di rendere i processi e le attività finanziarie più efficienti, trasparenti e consumer friendly. Attraverso l'uso di strumenti e innovazioni tecnologiche, si sta verificando un cambiamento nel modo di fare banca e nel rapporto tra banca e cliente.

## **1.2 Storia del fintech**

La storia del fintech ha inizio negli anni '50 con l'introduzione dei primi computer nelle banche. In questo periodo, le banche iniziarono a utilizzare i computer per automatizzare

le operazioni contabili e semplificare i processi di gestione dei conti correnti. Tuttavia, la vera rivoluzione del fintech ha avuto luogo negli anni '70, quando sono stati introdotti i primi bancomat, che hanno reso possibile il prelievo di denaro in contanti in qualsiasi momento e in qualsiasi luogo, senza dover passare dallo sportello.

Negli anni '80, l'avvento dei primi computer personali ha aperto la strada alla creazione di software per la gestione delle finanze personali e delle attività aziendali. Negli stessi anni, sono state introdotte le prime carte di credito con tecnologia a banda magnetica le quali hanno semplificato notevolmente le transazioni finanziarie.

Negli anni '90, l'avvento di Internet ha dato vita alle prime banche online, come la britannica First Direct e la statunitense Security First Network Bank. Queste istituzioni bancarie digitali offrivano servizi completamente basati su piattaforme online, eliminando la necessità di recarsi in una filiale fisica. L'emergere di Internet ha inoltre aperto la strada a nuovi mercati finanziari, tra cui il forex e le criptovalute. Parallelamente, si è assistito alla nascita dell'e-commerce, con piattaforme pionieristiche come Tesco (il primo sito web di acquisti online), E-Bay, Amazon e Alibaba, che hanno introdotto una nuova era nel modo di fare acquisti e vendite. Questa fase è spesso riferita come il periodo pre-fintech.

Negli anni 2000, l'introduzione dei telefoni cellulari e dei dispositivi mobili ha determinato la creazione di applicazioni finanziarie per smartphone e tablet. Le banche hanno iniziato a sviluppare app per gestire i conti correnti, effettuare pagamenti, trasferire denaro e monitorare le attività finanziarie.

Un punto di svolta è rappresentato dalla fondazione di Innotribe nel 2009 a Londra, l'equivalente di una comunità d'innovazione finanziaria. Da quell'anno in poi, il cuore pulsante delle attività fintech si è concentrato nel quartiere finanziario di Londra. Questa data si sovrappone a un momento cruciale nella storia finanziaria in cui il pubblico ha perso fiducia nel settore: la crisi del 2008. In seguito a questo evento, qualsiasi alternativa è stata accolta con favore dai consumatori. Inoltre, hanno sovvertito definitivamente gli equilibri nel panorama finanziario: le riforme strutturali imposte alle banche dalla Banca Centrale Europea, la richiesta di una maggiore trasparenza e la liberalizzazione del mercato.

Nel corso degli ultimi anni, il settore finanziario ha vissuto una rapida evoluzione grazie all'adozione di tecnologie innovative come il cloud computing, l'intelligenza artificiale e la

blockchain. Questi progressi tecnologici hanno facilitato lo sviluppo di nuovi servizi finanziari, tra cui prestiti peer-to-peer, criptovalute, consulenti virtuali e piattaforme di finanziamento collettivo. Osservando il settore dal lato dei servizi erogati, il 29% delle startup europee offre soluzioni di pagamento a pari quota con gli investimenti. Più distaccati gli asset digitali legati alla blockchain, con il 23% di startup, il Lending al 17% e infine insurtech e regtech, rispettivamente al 13% e al 10%. Se è vero che i pagamenti hanno già dato prova del loro modello di business, con unicorni (startup valutate oltre 1 miliardo di dollari) come Scalapay e Satispay, gli altri segmenti presentano maggiori margini e un livello di fiducia dei consumatori più alto.

Oggi, il fintech è in continua espansione, con una vasta gamma di attori, tra cui banche tradizionali, start-up e società di tecnologia.

In sintesi, la sua storia è caratterizzata da un'evoluzione costante delle tecnologie e delle pratiche bancarie, che hanno portato alla nascita di nuovi mercati finanziari e alla creazione di nuovi servizi e prodotti finanziari. Il futuro del settore è molto promettente, con nuove tecnologie come l'intelligenza artificiale e la blockchain che promettono di trasformare ulteriormente il settore finanziario e di aprire nuove opportunità per le aziende e i consumatori.

### **1.3 Il fintech in Italia**

Un aspetto meritevole di attenzione emerge dalla constatazione che i singoli contesti nazionali sono caratterizzati da un differente grado di diffusione del fenomeno. Ad esempio, nel caso italiano esso risulta, pur registrando una costante crescita, contenuto rispetto al resto d'Europa e non paragonabile a quello rilevabile sul suolo britannico, statunitense e asiatico. Le motivazioni che vengono evidenziate, da un lato, sono ricondotte alle differenti scelte normative effettuate in relazione al fintech nei singoli Paesi e ordinamenti; dall'altro, a fattori di offerta e di domanda riconducibili al grado di fiducia della clientela ed alla percezione dei rischi connessi a questo tipo di attività. Secondo una ricerca condotta dal Politecnico di Milano su fintech & insurtech pubblicata il 15 dicembre, il 2022 è risultato un anno globalmente positivo per il settore, nonostante il contesto di crisi geopolitiche e aumento dell'inflazione. Le imprese italiane hanno comunque registrato una crescita incoraggiante. Nel corso dell'anno, si è osservato un aumento dei ricavi, con il

valore mediano che ha raddoppiato quello del 2021, e sono emerse altre 27 nuove fintech, portando il totale a 630 a partire dal 2009. D'altra parte, solo il 44% delle startup e scaleup è riuscito a espandersi con successo verso i mercati internazionali, presentando una sfida significativa per la loro espansione. L'Ecosistema di startup fintech e insurtech europeo ha proseguito la sua crescita numerica nel 2022. Il report del Politecnico di Milano ne ha rilevate 1392, registrando quindi un aumento dell'81% rispetto al 2020, con una raccolta complessiva di 35 miliardi di dollari negli ultimi cinque anni. Il dato, diviso per Nazioni, non presenta particolari sorprese, con il Regno Unito, la Francia e la Germania che mostrano rispettivamente il 38%, l'11% e il 9% delle startup registrate. Proporzioni ancora più polarizzate per quanto riguarda la raccolta di capitali, con Londra che con 17 miliardi di dollari sovrasta Parigi e Berlino, ferme rispettivamente a 3,2 e 3 miliardi di dollari. Nel contesto italiano, Milano si configura come il luogo ideale per favorire l'emergere e lo sviluppo delle fintech, grazie alla presenza di numerosi hub a supporto delle imprese innovative e all'interesse di diversi investitori e big tech companies come Google, Cisco, Microsoft o Facebook. A parità di condizioni, su un totale di 630 fintech italiane, solo 36 hanno ricevuto un finanziamento pari a un milione di dollari. Questo dato offre un'indicazione della situazione nazionale in cui, nonostante il numero limitato di imprese innovative in crescita, molte di queste si trovano ancora nella fase di consolidamento e affermazione. Che il 2022 sia stato un anno positivo lo conferma anche la corsa del funding, con un totale, tra debito ed equity, di 900 milioni erogati, a fronte di un cumulo dal 2009 di 3,7 miliardi. I finanziamenti sono rimasti consistenti, tuttavia, la loro distribuzione presenta un'elevata concentrazione sia dal punto di vista geografico, con Milano che rappresenta quasi il 70% delle operazioni di finanziamento, sia dal punto di vista numerico, poiché il 90% delle risorse è stato destinato a soli il 5% delle startup e scaleup.

Nel 2023, si sta assistendo a una fase di maturazione significativa nel panorama delle fintech italiane. Alla fine del 2022, è emerso un calo del 25% delle aziende in fase "Early Stage" rispetto al 2020, mentre le aziende in fase "Early Growth" sono aumentate del 37%. Questi dati emergono dal rapporto Fintech Waves, una collaborazione tra EY e Fintech District, basato su interviste con oltre un centinaio di operatori del settore. Emerge un'interessante tendenza: il 24% delle società intervistate nel settore delle tecnologie finanziarie ha registrato un fatturato superiore ai 5 milioni di euro, rispetto al 9% nel 2020.

Sorprendentemente, queste imprese di maggiori dimensioni rappresentano ben il 97% dei fondi raccolti, indicando un notevole interesse degli investitori verso le realtà di successo. Contestualmente, si è verificata una significativa riduzione, passando dal 62% al 41%, delle imprese con un fatturato annuo inferiore a 500mila euro. Questi dati insieme delineano un quadro evidente di crescita e consolidamento nel settore delle tecnologie finanziarie in Italia. Questi risultati rappresentano una solida testimonianza del progresso in atto in Italia nel campo finanziario e tecnologico. In particolare, lo studio individua insurtech, lending e payments come i segmenti più maturi e promettenti del settore. Tali settori sono in linea con i trend globali che stanno definendo il futuro delle tecnologie finanziarie, come l'embedded finance, che consente a società di diversi settori di offrire servizi finanziari integrati per creare un'esperienza più fluida e personalizzata per i clienti. Parallelamente, emergono nuove opportunità nel campo del 'fintech for good,' in accordo con i principi ESG (Ambientali, Sociali e di Governance), e nell'evoluzione dei mercati crypto e DeFi (finanza decentralizzata). Un altro punto di interesse è rappresentato dagli innovativi pagamenti, tra cui i digital wallet, la formula buy now-pay later, i pagamenti tramite oggetti connessi e i wearables, che stanno rivoluzionando il modo in cui gestiamo le transazioni finanziarie. Infine, l'open finance innovation sta aprendo nuove possibilità nel settore finanziario e assicurativo, mentre le partnership tra aziende stanno contribuendo a ridefinire il panorama delle tecnologie finanziarie.

Per quanto riguarda il segmento assicurativo e finanziario, il 33% degli utenti italiani tra i 18 e i 74 anni ha utilizzato almeno un servizio fintech, dimostrando una soddisfazione media elevata. Questo dato evidenzia come i settori di insurtech, lending e payments, come menzionato in precedenza, siano tra i segmenti più maturi e promettenti del settore.

Tra i servizi fintech più diffusi e utilizzati dai consumatori in Italia, rientrano il mobile payment, che permette l'acquisto e il pagamento di beni e servizi tramite cellulare, l'utilizzo di chatbot per interagire con la propria banca, strumenti per la gestione del budget personale o familiare, servizi per trasferimenti istantanei di denaro tra privati e prelievi di denaro senza carta tramite smartphone. Tuttavia, per quanto riguarda il settore assicurativo, solo il 14% ha già acquistato una polizza completamente online. La maggior parte degli italiani continua a vedere gli operatori tradizionali come il primo punto di contatto, con il 55% che si rivolge dapprima alle banche o alle compagnie di assicurazioni

tradizionali per l'acquisto di nuovi prodotti. Nonostante ciò, il tasso di adozione delle soluzioni fintech nella penisola italiana è in crescita, con un aumento del 51% nel 2019 secondo l'indice di adozione fintech di EY. Tuttavia, le piccole e medie imprese (PMI) risultano essere ancora meno innovative, mantenendo stretti legami con modalità e attori tradizionali come compagnie assicurative e banche. Secondo una ricerca condotta da Nielsen, il 36% delle imprese non ha mai fatto uso di prodotti e servizi finanziari, anche se spesso i canali di utilizzo sono digitali.

In conclusione, il panorama fintech in Italia mostra segni di crescita e sviluppo, sebbene il mercato sia ancora in una fase di maturazione rispetto ad altri Paesi. Ciò che emerge con chiarezza è che le realtà finanziarie tradizionali e le innovazioni portate dal fintech stanno gradualmente collaborando, aprendo la strada a un futuro di opportunità e vantaggi per l'intero mercato finanziario italiano.

#### **1.4 Differenze tra paesi europei**

Secondo una ricerca del 2021 di EY (european fintech survey), i paesi europei con l'adozione più avanzata delle soluzioni finanziarie digitali sono il Regno Unito, l'Olanda, la Svezia e la Danimarca, mentre paesi come la Germania, la Francia e la penisola italiana sono ancora leggermente indietro.

Tuttavia, è importante notare che il mercato delle tecnologie finanziarie sta crescendo rapidamente in tutta Europa e ci si aspetta che l'adozione aumenti anche in questi paesi nei prossimi anni.

In generale, l'adozione dipende da vari fattori, tra cui la cultura finanziaria del paese, la regolamentazione, la diffusione dei pagamenti digitali, la disponibilità di servizi finanziari tradizionali e l'accesso a tecnologie avanzate come la connessione internet ad alta velocità e i dispositivi mobili. Ci sono diversi fattori che potrebbero spiegare perché la Germania, la Francia e l'Italia sono ancora leggermente indietro nell'adozione del fintech rispetto ad altri paesi europei.

Alcuni di questi fattori includono:

- **Cultura finanziaria:** In alcuni paesi europei, come la Germania, la Francia e l'Italia, è ancora molto diffusa l'idea che i servizi finanziari tradizionali siano la scelta migliore e più

sicura. In queste culture, potrebbe esserci una certa diffidenza verso le nuove tecnologie finanziarie.

- **Regolamentazione:** I paesi europei hanno approcci diversi alla regolamentazione del fintech. In alcuni paesi, la regolamentazione potrebbe essere vista come troppo restrittiva, mentre in altri paesi potrebbe esserci una maggiore libertà regolamentare che facilita l'adozione del fintech.

- **Infrastruttura finanziaria:** In alcuni paesi europei, l'infrastruttura finanziaria potrebbe non essere ancora adeguatamente sviluppata per supportare l'adozione del fintech. Ad esempio, potrebbe esserci una maggiore diffusione del contante rispetto ai pagamenti digitali.

- **Accesso ai servizi finanziari:** In alcuni paesi europei, come l'Italia, potrebbe essere più difficile accedere ai servizi finanziari tradizionali, il che potrebbe rendere l'adozione del fintech meno urgente. Tuttavia, è importante notare che questi fattori stanno cambiando rapidamente e l'adozione dei nuovi sistemi finanziari sta aumentando in tutto il continente europeo.

### **1.5 Impatto sociale**

La digitalizzazione dei servizi finanziari e del denaro contribuisce a colmare le lacune nell'accesso ai servizi finanziari per le famiglie e imprese, contribuendo allo sviluppo economico complessivo.

L'accesso ai servizi di base, come il risparmio, le assicurazioni e il credito, ha un impatto significativo sull'efficienza delle imprese, sulla crescita delle micro e piccole imprese e sulla qualità della vita delle fasce più vulnerabili della popolazione. L'adozione delle tecnologie può ridurre i costi delle transazioni, superare le barriere geografiche, aumentare la velocità e la sicurezza delle operazioni e consentire la personalizzazione dei servizi per soddisfare al meglio le esigenze dei consumatori, compresi quelli con minori risorse finanziarie. La Banca Mondiale ha a lungo riconosciuto che l'uso diffuso delle soluzioni digitali contribuisce alla crescita economica e alla riduzione della povertà. Ne consegue che i paesi con sistemi più sviluppati registrano una crescita economica più sostenuta e una riduzione più rapida della povertà e delle disuguaglianze di reddito. Tuttavia, l'accelerazione della digitalizzazione ha anche portato a cambiamenti nella

presenza territoriale delle banche. Un'analisi condotta dalla Banca d'Italia nel periodo compreso tra il 2012 e il 2015 ha messo in evidenza l'impatto dell'adozione dei servizi bancari online sulla chiusura e trasformazione degli sportelli. Questa evoluzione ha comportato una riduzione del loro numero, influenzando diversi aspetti del settore finanziario. In particolare, l'analisi ha rivelato che le banche tendono a ridurre gli sportelli in quei mercati locali in cui i clienti fanno un uso più intensivo dei servizi bancari online. Questo ha implicazioni rilevanti, soprattutto nelle zone meno dense o con minori risorse informatiche, dove la chiusura degli sportelli può comportare difficoltà di accesso ai servizi finanziari per alcune categorie di clienti, come coloro con un minor grado di alfabetizzazione informatica o quelli localizzati in zone periferiche con limitate dotazioni infrastrutturali per un efficiente utilizzo della rete. Le piccole imprese, in particolare, potrebbero risentire maggiormente della sostituzione delle relazioni dirette con il personale della banca con quelle gestite attraverso i canali digitali.

In sintesi, mentre la digitalizzazione offre opportunità per migliorare l'accesso ai servizi finanziari e l'efficienza, è fondamentale considerare l'impatto sociale di tali cambiamenti. Le politiche e le strategie devono bilanciare l'innovazione con la necessità di garantire che tutti i membri della società abbiano accesso a servizi finanziari essenziali. Solo attraverso questo equilibrio, la digitalizzazione dei servizi finanziari potrà contribuire in modo significativo a migliorare la qualità della vita e sostenere la crescita economica per tutti.

I dati Findex della Banca Mondiale dimostrano un notevole progresso: la percentuale di persone che possiede un conto finanziario globale è aumentata dal 51% al 76% tra il 2011 e il 2021. Tuttavia, vi sono ancora troppe persone e aziende prive di accesso ai servizi finanziari essenziali che potrebbero contribuire al loro benessere. È quindi fondamentale che i paesi abbraccino le opportunità offerte dal fintech e implementino politiche che promuovano sia l'innovazione che l'adozione sicura delle tecnologie finanziarie.

Il numero di utenti di fintech in Europa è previsto aumentare annualmente tra il 2023 e il 2027 in tutti i settori dell'industria. Come evidente dal grafico (figura 1) che mostra il numero di utenti delle quattro tipologie principali di servizi fintech utilizzati (digital assets, digital investments, digital payments e neobanking), al 2023 si stima un totale di 841,5 milioni di utenti di fintech in Europa, con il segmento dei pagamenti digitali che

costituisce la maggioranza (550,5 milioni). Entro il 2027, ci si aspetta che il numero di utenti di fintech superi i 990 milioni.

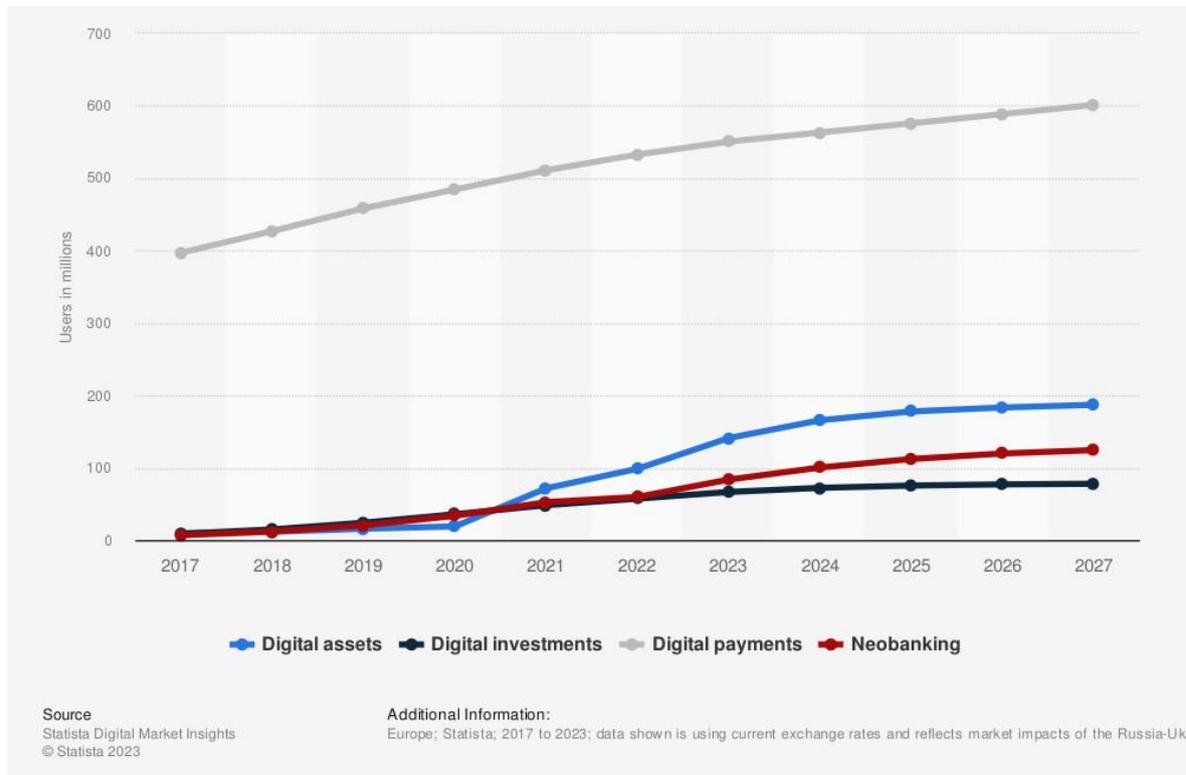


Figura 1 Numero di utenti fintech in europa dal 2017 al 2027, per segmento (in milioni)

### 1.6 Impatto del COVID-19 sulla diffusione dei servizi fintech in Europa

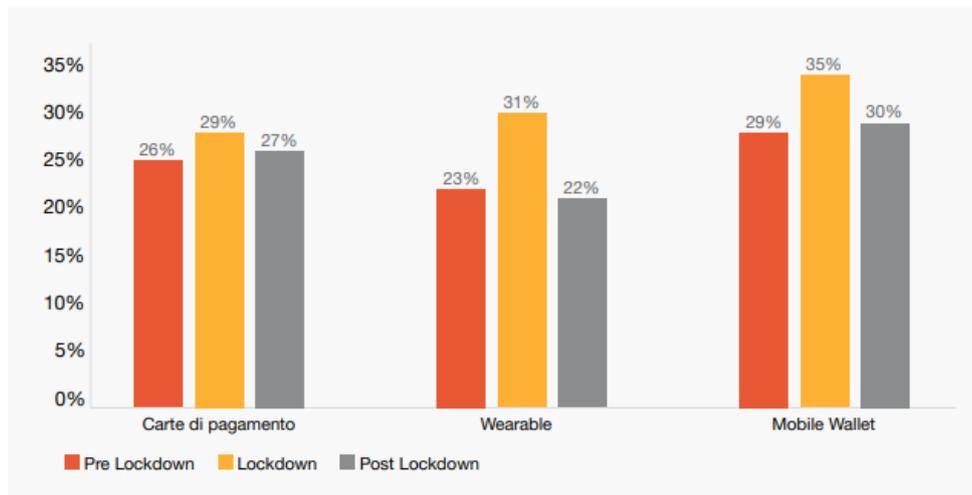
La crisi del Coronavirus ha portato una crescente consapevolezza sull'importanza dei pagamenti digitali, poiché la pandemia ha reso evidente la necessità di soluzioni finanziarie senza contatto. Questo ha contribuito a spingere ulteriormente l'adozione dei pagamenti digitali tra la popolazione. Durante il periodo di lockdown, molti consumatori hanno scoperto i vantaggi dei pagamenti digitali, come la comodità e la sicurezza. Questa situazione ha costretto persino coloro che erano restii a considerare i canali finanziari non convenzionali; portando ad aumento significativo del loro utilizzo, con un notevole incremento del numero di transazioni online. Un sondaggio condotto dall'Osservatorio sui Pagamenti Innovativi del Politecnico di Milano ha rilevato che durante il lockdown, i pagamenti digitali sono aumentati di oltre il 350%. È importante sottolineare che, nonostante la diminuzione dei volumi di pagamenti digitali nei mesi successivi all'inizio della pandemia, si è poi verificato un graduale recupero. Dopo l'allentamento delle

restrizioni governative, si è assistito a un parziale ritorno ai livelli di transazioni pre-COVID-19, soprattutto nel settore dei pagamenti digitali. Questi sviluppi riflettono il cambiamento nelle abitudini finanziarie dei consumatori durante la pandemia e la crescente importanza dei pagamenti digitali come alternativa sicura ed efficiente per soddisfare le esigenze finanziarie di base.

La crisi del Coronavirus ha spinto direttamente verso i servizi digitali, come l'e-commerce. Durante la quarantena i servizi online sono diventati l'alternativa ideale per soddisfare le esigenze finanziarie di base. In particolare, la crisi da Coronavirus ha portato a un triplicarsi dei consumatori online in Italia, con un picco di 1,3 milioni di nuovi clienti nel primo trimestre del 2020, portando il totale a 2 milioni di persone che hanno abbracciato l'e-commerce. Settore chiave nella crescita post-pandemia.

La crescita del settore dei pagamenti digitali è stata costante e in linea con gli anni precedenti nei primi mesi del 2020 (aumento di circa il 10%), con l'e-commerce che ha continuato a crescere in modo significativo (aumento di circa il 20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente nei primi due mesi del 2020). Tuttavia, a partire da marzo, l'emergenza sanitaria e le nuove abitudini imposte dalla situazione hanno influenzato la crescita, portando a una decrescita dei volumi dei pagamenti digitali rispetto al 2019, stimata tra il 15% e il 20%. Questo calo è stato causato principalmente dalla chiusura degli esercizi commerciali durante il periodo di lockdown. Nonostante la crisi, il canale dell'e-commerce ha mostrato una crescita più contenuta rispetto al canale fisico, con un calo tra il 2% e il 5% rispetto al 2019. Durante il lockdown, l'e-commerce ha addirittura registrato un aumento di peso rispetto al totale dei pagamenti digitali, con un incremento del 2-3% rispetto all'anno precedente. Dopo l'allentamento delle misure restrittive governative, si è verificato un parziale ritorno ai valori pre-COVID-19, con il recupero delle transazioni nel canale fisico e la continuazione della crescita dei pagamenti e-commerce.

Un interessante dato emerge da uno studio, svolto in collaborazione con KPI6, basato sull'analisi delle conversazioni degli utenti sui social media, forum e blog. Durante il lockdown, la percentuale di persone con un sentimento positivo verso gli strumenti di pagamento digitali è aumentata, tornando ai livelli precedenti non appena le restrizioni sono state ridotte (figura 2).



*Figura 2 Evoluzione del sentiment verso i pagamenti digitali durante il lockdown e dopo l'allentamento delle restrizioni (Pwc)*

In generale, la crisi del Coronavirus ha accelerato la trasformazione verso un'economia più digitalizzata, evidenziando la necessità di soluzioni finanziarie innovative e senza contatto. Sia il regolatore che le imprese fintech e paytech italiane hanno intrapreso iniziative per agevolare l'adozione dei pagamenti digitali. Queste iniziative includono l'uso dei QR code per i servizi di food delivery, lo sviluppo di smart POS per una gestione aziendale più efficiente e misure fiscali a sostegno dei merchant.

Queste misure sono state progettate per facilitare la transizione verso strumenti digitali e creare un ambiente più favorevole ai pagamenti digitali in Italia.

## **2 Domanda, resistenza al cambiamento e impatto sull'ecosistema: analisi dell'innovazione fintech e delle sue implicazioni settoriali**

### **2.1 Caratteristiche della domanda**

La domanda di mercato del fintech è caratterizzata da alcune specifiche caratteristiche, tra cui:

- **Innovazione:** i consumatori sono costantemente alla ricerca di nuovi servizi finanziari e di soluzioni più efficienti e convenienti per gestire le proprie finanze.
- **Personalizzazione:** i consumatori cercano soluzioni finanziarie personalizzate, che soddisfino le loro esigenze specifiche. Attraverso dati e algoritmi, le aziende fintech si concentrano sulla creazione di soluzioni su misura per i propri clienti.
- **Esperienza utente:** La domanda di mercato del fintech è guidata dall'esperienza utente. I consumatori cercano soluzioni finanziarie che siano facili da usare, intuitive e convenienti. In risposta a questa richiesta, le aziende del settore si concentrano sulla creazione di un'esperienza utente user-friendly e su funzionalità innovative per soddisfare al meglio le esigenze dei propri clienti.
- **Prezzo:** i consumatori cercano servizi finanziari convenienti e a basso costo. Le aziende fintech si concentrano sulla creazione di tariffe competitive e sulla riduzione dei costi dei servizi finanziari.
- **Sicurezza:** La domanda di mercato nel settore del fintech è guidata anche da un'importante considerazione: la sicurezza. I consumatori ricercano soluzioni finanziarie che siano sicure e affidabili. In risposta a questa esigenza, le aziende mettono al centro dei loro sforzi la creazione di soluzioni finanziarie sicure, impiegando tecnologie avanzate di sicurezza come l'autenticazione a due fattori e la crittografia dei dati.

Le aziende fintech che riescono a soddisfare queste esigenze dei consumatori hanno maggiori possibilità di successo nel mercato.

### **2.2 Influenza della resistenza al cambiamento:**

È importante notare che, nonostante queste caratteristiche allettanti del fintech, le persone spesso mostrano resistenza al cambiamento quando si tratta di adottare nuove soluzioni finanziarie. Nonostante l'innovazione, la personalizzazione, l'esperienza utente, il

prezzo competitivo e la sicurezza avanzata, molti consumatori sono notoriamente riluttanti a lasciare i loro servizi finanziari consolidati e familiarizzare con nuove piattaforme. La fiducia costruita nel corso degli anni con istituti bancari tradizionali e le abitudini radicate nel modo in cui gestiscono le finanze possono rappresentare barriere significative all'adozione delle soluzioni fintech. Questa riluttanza al cambiamento può essere alimentata dalla paura di rischi sconosciuti e da un senso di comfort con le pratiche familiari. Inoltre, la natura altamente regolamentata del settore finanziario può aumentare le preoccupazioni relative alla sicurezza delle nuove soluzioni digitali, anche se le tecnologie di sicurezza avanzate sono integrate nelle offerte fintech.

È interessante notare come l'adozione delle banche digitali varii da generazione a generazione, con millennials, generation X e baby boomers che mostrano diverse inclinazioni verso questa transizione (come rappresentato in figura 3).

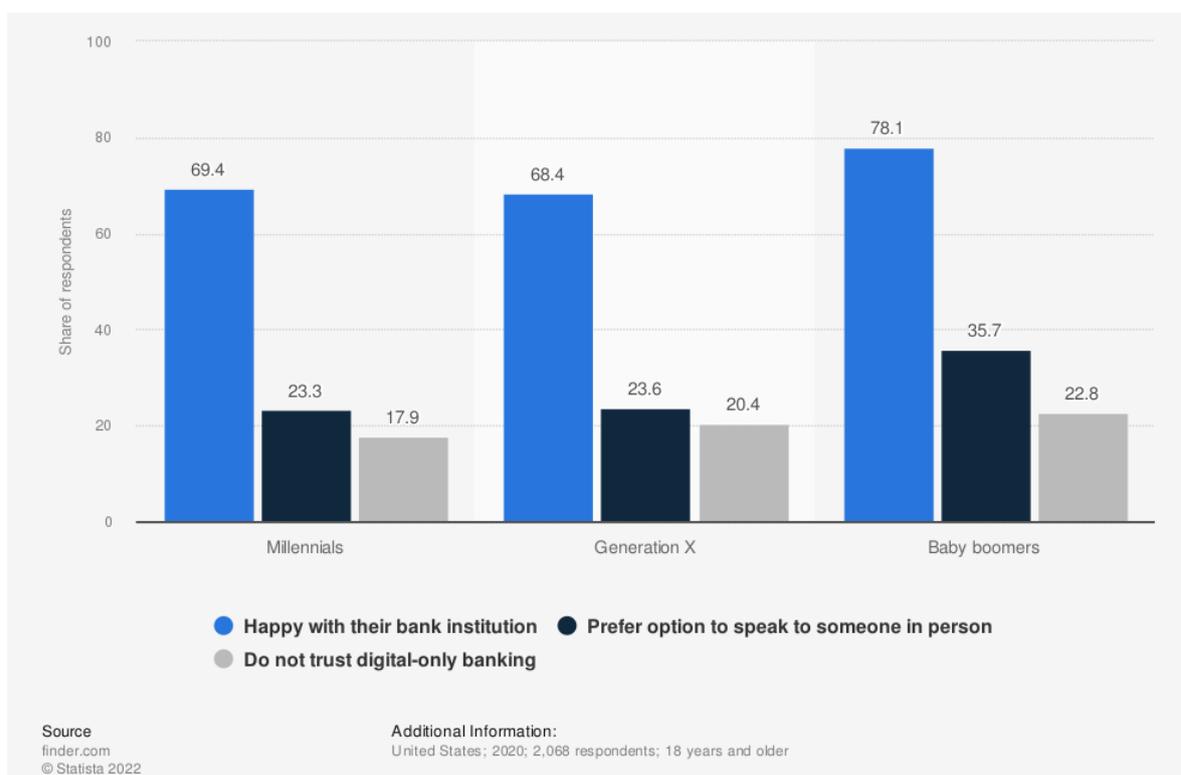


Figura 3 Motivi per non utilizzare il digital-only banking negli Stati Uniti nel 2020, per generazione

Mentre alcune persone potrebbero preferire l'uso esclusivo di una banca digitale per i vantaggi che essa offre, come i costi più bassi e la velocità nel trasferire denaro (come mostrato dallo studio di Statista che indica queste come le principali motivazioni dei

consumatori statunitensi per adottare una banca digitale), tre potrebbero rimanere legate ai loro istituti bancari tradizionali per ragioni di fiducia e familiarità (figura 4).

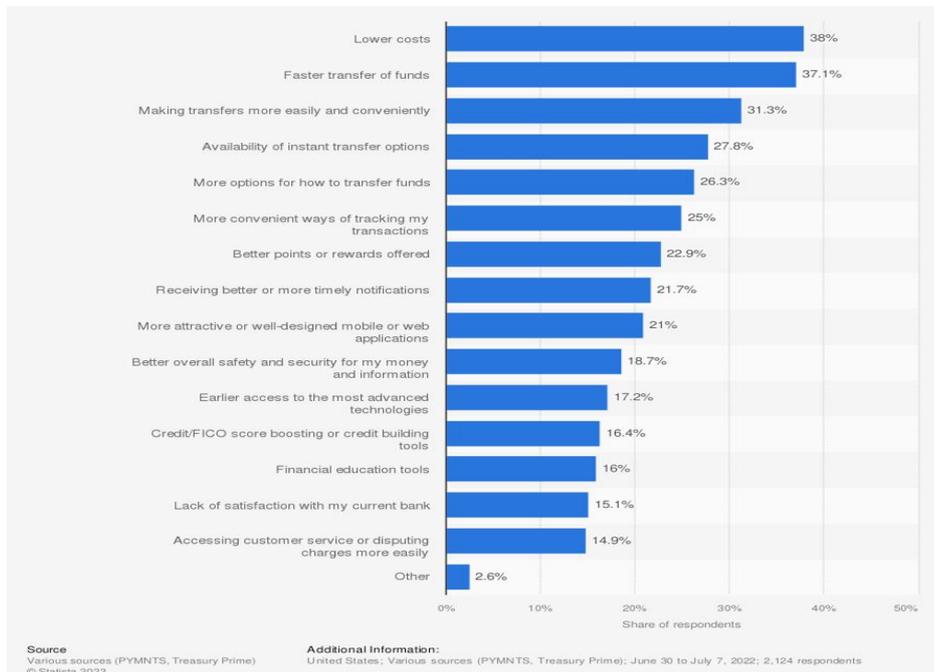


Figura 4 Motivi principali per cui i consumatori passano a una banca digitale negli Stati Uniti nel 2022

In definitiva, nonostante le caratteristiche allettanti delle soluzioni finanziarie digitali, la vera sfida per le aziende del settore sta nel superare le barriere psicologiche e comportamentali che impediscono alle persone di abbracciare appieno queste nuove soluzioni. La capacità di affrontare tali sfide e di instillare fiducia nei consumatori, riconoscendo le diverse motivazioni e preferenze generazionali, potrebbe essere un fattore determinante per il successo delle aziende fintech in un mercato in continua evoluzione.

### 2.3 Impatto sul settore

L'innovazione tecnologica ha radicalmente trasformato il settore finanziario, introducendo nuovi prodotti e servizi. Tuttavia, è essenziale sottolineare la complessità di questo cambiamento, data l'ampia e variegata natura del settore finanziario, che comprende una vasta gamma di realtà. Queste realtà utilizzano nuove tecnologie per rendere più efficienti i servizi finanziari o per sviluppare prodotti e servizi sofisticati, coprendo molteplici settori di attività.

Nel contesto della segmentazione proposta dal World Economic Forum (WEF), il fintech si è sviluppato in diversi ambiti (figura 5), tra cui:

- Pagamenti digitali
- Gestione degli investimenti
- Servizi assicurativi
- Gestione dei conti correnti e prestiti
- Raccolta di capitale (crowdfunding)
- Approvvigionamento dal mercato



Figura 5 Segmenti del fintech

All'interno di queste diverse funzioni, emergono undici cluster distinti che definiscono ulteriormente le attività fintech. Questa suddivisione è dettata dalla complessa varietà di funzioni offerte dal settore finanziario, la cui multifunzionalità è un tratto distintivo delle istituzioni bancarie tradizionali.

Il World Economic Forum ha individuato diversi aspetti rilevanti derivanti dall'innovazione fintech:

- Semplificazione delle infrastrutture: l'accesso a informazioni sui conti correnti è ora agevolato da piattaforme emergenti come le Open API e tecnologie decentralizzate.

Queste soluzioni semplificano la connettività e riducono i costi marginali di accesso, garantendo un servizio finanziario più inclusivo e personalizzato.

- Automazione delle attività: molte attività precedentemente manuali vengono ora automatizzate, consentendo l'offerta di prodotti e servizi finanziari alternativi, più economici, veloci ed efficienti. Questo processo genera valore sia per il mercato che per i consumatori.
- Disintermediazione: le innovazioni nel settore finanziario hanno eliminato la necessità di intermediari diretti delle banche tradizionali. Questo ha permesso l'offerta di servizi a prezzi più competitivi e/o rendimenti più elevati per i clienti, ridefinendo il settore finanziario in modo significativo.
- Sfruttamento dei dati: le innovazioni fintech sfruttano appieno i dati disponibili, interpretandoli in modi nuovi e significativi.
- Specializzazione dei nuovi entranti: i nuovi attori del settore scelgono di specializzarsi in una specifica funzione al loro ingresso nel mercato, focalizzandosi su segmenti di nicchia. Questo processo di disaggregazione contribuisce a un'intensa concorrenza settoriale.
- Maggiore potere dei consumatori: i consumatori acquisiscono una posizione sempre più centrale nel settore fintech, ottenendo un accesso semplificato a servizi precedentemente limitati.

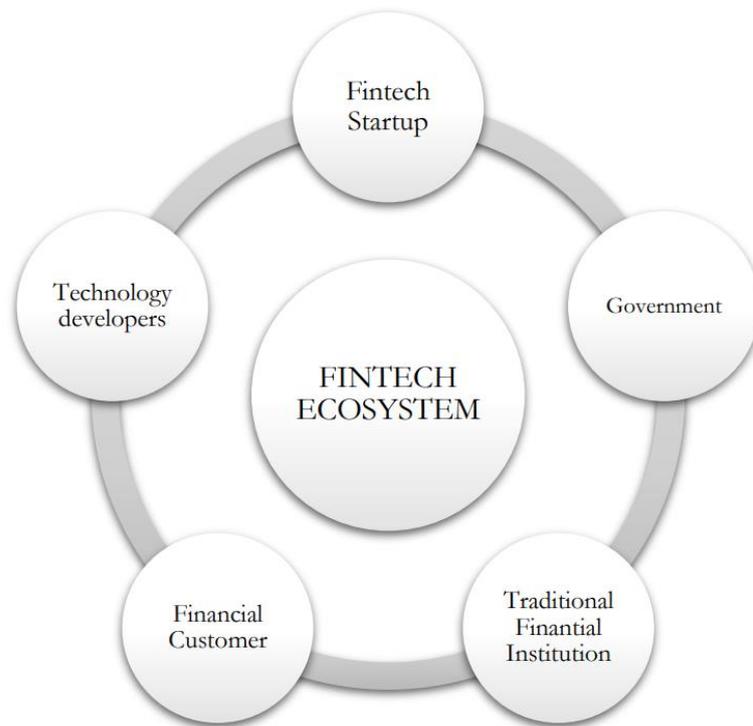
Questi punti evidenziano come l'innovazione fintech abbia ridefinito il panorama finanziario, semplificando le infrastrutture, automatizzando le attività, eliminando gli intermediari tradizionali e dando più potere ai consumatori. Questo stravolgimento ha generato un'ampia gamma di opportunità e sfide in un settore in continua evoluzione.

#### **2.4 L'ecosistema in cui si sviluppa l'innovazione fintech**

Per promuovere l'elaborazione, lo sviluppo e il successo delle innovazioni finanziarie, è di fondamentale importanza la collaborazione tra gli attori operanti nel settore. È cruciale esaminare l'ecosistema in cui operano questi soggetti al fine di comprendere l'impatto sull'innovazione tecnologica. È necessario analizzare le dinamiche di approccio e le scelte strategiche, sia competitive che collaborative, adottate dai diversi attori. Inoltre, per garantire la crescita continua del valore dell'innovazione, è essenziale sviluppare un

ecosistema: un insieme di organismi, ambienti e condizioni interconnesse all'interno di uno spazio ben definito, che favoriscono interazioni reciproche.

Secondo Lee e Shin (2018), come rappresentato nella figura 6, è possibile identificare cinque partecipanti all'interno di un ecosistema fintech:



*Figura 6 Attori nell'ecosistema del fintech*

- Start-up fintech: queste imprese si concentrano su servizi come pagamento, gestione della ricchezza, investimenti, crowdfunding, mercato dei capitali e assicurazioni, rappresentando gli innovatori nel settore finanziario.
- Sviluppatori di tecnologia: questa categoria include esperti in big data, cloud computing, criptovalute e social media. Sono noti anche come techfin e portano la tecnologia nel mercato finanziario, tra cui giganti tecnologici come Google, Amazon, Facebook, Apple e Alphabet.
- Governo: gli enti governativi svolgono un ruolo importante nell'ecosistema finanziario, regolamentando e supervisionando il settore per garantire la stabilità e la sicurezza finanziaria.

- Consumatori di servizi finanziari: i consumatori giocano un ruolo attivo nell'ecosistema, poiché la domanda di servizi e la loro adozione influenzano direttamente il settore.
- Istituzioni finanziarie tradizionali: banche, assicurazioni, società di intermediazione e società di venture capital costituiscono un altro importante segmento dell'ecosistema fintech.

Tutti questi attori collaborano sinergicamente per stimolare l'innovazione, promuovere l'attività economica, facilitare la cooperazione e la competizione nel settore finanziario e, infine, generare vantaggi per i consumatori finali. In questo contesto, ciascun membro dell'ecosistema svolge un ruolo specifico. In Italia, sono in corso progetti volti a sviluppare ecosistemi digitali che favoriscono interazioni innovative tra i partecipanti del sistema finanziario, con un focus particolare su famiglie e imprese clienti.

### **3 Modelli di business e dinamiche del settore fintech**

#### **3.1 Modello di business nel fintech**

A definire il successo delle imprese fintech è stato il modello di business, che ha diversificato l'offerta e ha creato un servizio finanziario più adatto alle esigenze del consumatore. Ha apportato il cambiamento nel settore in modo tale da incontrare i bisogni del nuovo utente tecnologico. Questo modello è stato il punto di rottura con il settore tradizionale.

Molte nuove startup stanno cercando di applicare tecnologie innovative ai servizi finanziari al fine di interrompere gli attori consolidati. Allo stesso tempo, le istituzioni finanziarie tradizionali stanno utilizzando anche le nuove tecnologie per migliorare le loro offerte. Le imprese fintech possono essere ampiamente classificate in tre categorie: quelle che forniscono servizi finanziari direttamente ai consumatori, quelle che forniscono soluzioni tecnologiche o infrastrutturali alle istituzioni finanziarie e quelle che sviluppano soluzioni di dati e analisi per l'industria finanziaria. E a seconda del modo in cui le aziende generano ricavi, esistono vari modelli di business fintech.

Un modello di business è il modo in cui un'azienda genera ricavi. Questo potrebbe includere la vendita di prodotti o servizi, l'addebito di abbonamenti o la generazione di ricavi pubblicitari. Nel mondo del fintech, esistono vari modelli di business che le startup possono utilizzare per generare denaro. Uno dei modi più comuni per queste aziende di guadagnare denaro è addebitare tariffe per i loro servizi. Questo potrebbe essere una tariffa di transazione ogni volta che un cliente utilizza il loro servizio o una quota di abbonamento mensile. Alcune aziende addebitano anche interessi sui prestiti che forniscono o guadagnano commissioni sulla vendita di prodotti finanziari.

La strategia intrapresa da parte del fintech è quella di spezzare la value chain e di focalizzare il proprio core business su un unico segmento, così da acquisire sempre maggiore conoscenza e trarne vantaggio rispetto alle banche tradizionali. Infatti, Stulz (2019) definisce una start-up fintech come «un'azienda specializzata che sfida una linea di prodotti specifica delle banche»; ad esempio un'azienda che inizia ad operare nel settore dei pagamenti si focalizzerà su quello, in un segmento ancora più specifico. Un esempio può

essere PayPal che ha specializzato il proprio business sui servizi di pagamento, divenendo uno dei maggiori esponenti del settore del mobile payment.

L'effetto disruptive in questo caso è dovuto al fatto che storicamente, al fine di soddisfare il cliente, le banche tradizionali hanno optato per un business multifunzione atto ad offrire servizi differenti e diversificati, come ad esempio i finanziamenti, gli investimenti, i pagamenti, le assicurazioni e la gestione del risparmio. Questo assunto indica il fondamento alla base del modello di business delle fintech: «Lo sviluppo tecnologico delle infrastrutture, dei big data, dell'analisi dei dati e dei dispositivi mobili consente alle startup fintech di disintermediare le tradizionali società finanziarie offrendo servizi unici, di nicchia e personalizzati». L'ascesa di tali innovatori digitali nei servizi finanziari rappresenta una minaccia per il modello di universal banking su cui si sono sempre basate le banche tradizionali.

### **3.2 Fattori di successo del fintech**

La modularità consente una consistente riduzione dei costi di produzione, di ricerca, di coordinamento organizzativo e degli oneri transattivi. In questo modo attività e servizi in ambito finanziario prima riconducibili ad un unico intermediario diventano campi singoli di sperimentazione e competizione in seguito all'ingresso di nuovi operatori specializzati.

È necessario tener conto del fatto che questa tendenza, nel corso degli ultimi anni, ha presentato i segni di un primo cambio di direzione, infatti, i pionieri del settore, che sono entrati nel mercato con proposte di prodotti monoline, si stanno indirizzando verso la diversificazione per soddisfare una serie più ampia di esigenze dei clienti tradizionali. Ciò è spesso perseguito attraverso acquisizione di licenze bancarie, supportate da sviluppi normativi favorevoli in una serie di giurisdizioni per facilitare maggiori livelli di concorrenza e scelta dei clienti (ad esempio l'introduzione di licenze bancarie virtuali a Hong Kong e Singapore e licenze limitate in Australia ADI).

Un'altra caratteristica che permette alle fintech di ottenere un vantaggio competitivo è la struttura lean, per cui non è necessario un numero elevato di personale, ma deve essere specializzato. Le start-up a malapena hanno delle infrastrutture fisiche (minor numero di filiali), e ciò implica minori costi operativi ed economie di scala. Grazie a questa struttura organizzativa agile hanno la capacità di innovare rapidamente, poiché solitamente le

piccole imprese sono dotate di una gestione più parsimoniosa delle risorse da destinare alla R&S, con una conseguente maggiore efficienza. Inoltre, l'organizzazione permette alle aziende fintech di essere flessibili e capaci quindi di adattarsi ai cambiamenti del mercato finanziario.

Inoltre, l'adozione del cloud computing, che sfrutta risorse informatiche remote attraverso Internet, migliora ulteriormente l'efficienza operativa e la scalabilità delle operazioni. Il cloud computing consente alle aziende di accedere a potenti risorse informatiche senza la necessità di costruire e mantenere infrastrutture costose in loco. Questa tecnologia offre flessibilità, riduzione dei tempi di sviluppo e costi contenuti, elementi fondamentali nell'ambiente dinamico di questo settore.

A decretare il successo delle start-up fintech è lo sviluppo di una strategia customer-centric. Grazie alla tecnologia di data analyst questi attori sono in grado di targetizzare gli utenti e offrire loro dei servizi personalizzati. La disponibilità di dati è approntata dallo scambio di informazioni che si innesca tra l'utente e la start-up fintech. A determinare la necessità del cambiamento è il mutamento intrinseco che registrano le abitudini di consumo della popolazione. In questo contesto si stanno modificando anche le abitudini di usufruire del servizio finanziario. Come definito in precedenza, gli utenti ricercano un'offerta che generi maggior fit con i propri bisogni. Le fintech cercano di adeguarsi alla domanda grazie alla strategia customer oriented, ma anche attraverso la costante proposta di nuove tecnologie innovative.

A generare un legame maggiore con tali start-up è la capacità delle stesse di costruire una customer experience, grazie all'elevata mole di dati che riescono ad ottenere ed elaborare. L'offerta all'utente di un servizio consumer friendly e personalizzato attrae il consumatore. Perciò, molte start-up fintech stanno cercando nuove strade per modelli di business di successo, la creazione di un'esperienza migliorata per il cliente e approcci che portano a una trasformazione dei servizi. L'intento principale è quello di offrire un'esperienza di acquisto veloce e senza intoppi, in linea con le esigenze dei consumatori. Inoltre, grazie a un approccio bottom-up, le start-up costruiscono l'infrastruttura partendo dalle richieste e dall'usabilità del cliente, mutando completamente il mindset.

I servizi sono presentati in modo trasparente e puntuale al cliente (trasparenza del pricing), senza occultare informazioni rilevanti ai fini della scelta (senza deroghe). Inoltre, grazie all'introduzione di queste nuove tecnologie, è in atto una forte disintermediazione che permette di svolgere pagamenti e attività finanziaria senza essere in possesso di un conto corrente, con la garanzia di una democratizzazione del servizio (API). D'altronde, le aziende fintech attuano un processo di disintermediazione e specializzazione. Con il digitale, infatti, si inizia a mettere in discussione il modello di universal banking (banca multifunzione).

Le start-up sono caratterizzate da economie di scala che valorizzano il sistema operativo e distributivo, migliorando l'efficacia e l'efficienza. D'altronde, grazie alle tecnologie digitali, il costo marginale da sostenere per servire un utente in più è irrilevante. Inoltre, si focalizzano sulla formazione di canali distributivi esclusivamente telematici, con un approccio strategico di penetrazione graduale e specializzata. Ciò, oltre a diminuire il costo marginale, consente alle aziende fintech di operare con strutture particolarmente snelle e flessibili. Il servizio offerto è in grado di attrarre un bacino di utenti che solitamente non si avvicinava al mondo finanziario. Di conseguenza, hanno la possibilità di estendere la propria base clienti anche oltre il limite degli utenti bancarizzati. Sono in grado di ottenere un vantaggio competitivo rispetto alle banche tradizionali, poiché sono lean, basate su economie di scala e in grado di innovare. In questo senso, oltretutto, valorizzano il rapporto diretto con l'utente, concentrandosi fortemente sulla customer experience.

Al contrario, uno degli svantaggi economici rilevanti per le aziende fintech è rappresentato dall'assenza di una base consolidata e fedele di utenti. Questo si traduce in un accesso limitato alle informazioni chiave sui potenziali utenti, una mancanza di reputazione e riconoscimento del brand rispetto ai concorrenti, e un costo di capitale relativamente elevato.

Il problema legato alla fedeltà deriva dall'assenza di switching costs, consentendo così il fenomeno del Multi-homing. La gestione di questa situazione spinge le diverse società fintech a implementare strategie che generino lock-in. Negli ultimi anni, è emersa una tendenza tra queste società a offrire un numero crescente di servizi finanziari per rendere la propria offerta esaustiva per un'intera categoria di bisogni del cliente. Ad esempio, dal 2015 ad oggi, Revolut ha introdotto una molteplicità di servizi per soddisfare completamente i bisogni di un giovane lavoratore costretto a viaggiare. Un'altra barriera al

multi-homing sono le economie di rete che dal 2021 stanno trainando il settore verso una fase di maturità caratterizzata da scale-up e non più da start-up. Gli utenti preferiscono concentrarsi su una singola piattaforma piuttosto che utilizzare diverse piattaforme contemporaneamente. Nella fase iniziale di start-up, le nuove imprese Fintech entrano nel mercato con idee innovative, cercando di dimostrarne la validità e acquisire i primi clienti. In questa parte, l'innovazione e l'esplorazione sono predominanti, ma si affrontano anche rischi significativi legati alla sostenibilità e all'accettazione del mercato. Dall'altro lato, la fase di scale-up vede l'espansione delle imprese che hanno dimostrato il valore del loro modello di business. Questo periodo è caratterizzato dalla crescita sostenibile della base clienti, dall'ottimizzazione delle operazioni e dalla ricerca di finanziamenti esterni per supportare l'espansione. Le economie di scala diventano sempre più rilevanti, consentendo alle imprese di ridurre i costi operativi e di contribuire alla maturità del settore nel suo complesso.

### 3.3 Forze che incidono sul settore finanziario

Evidenziando il panorama in costante evoluzione del settore finanziario, risulta fondamentale comprenderne le forze determinanti che influiscono in modo significativo sulle dinamiche di questo settore. Attraverso l'impiego del framework di analisi proposto da Deloitte (figura 7), è possibile individuare e approfondire le forze chiave che guidano le trasformazioni nel mondo finanziario. Descrive 8 "forze" che incidono sul settore finanziario: mercificazione dei costi, proprietà dell'esperienza, monetizzazione dei dati, tecnologia, redistribuzione degli utili, presenza di piattaforme, forza lavoro bionica e regionalizzazione finanziaria.

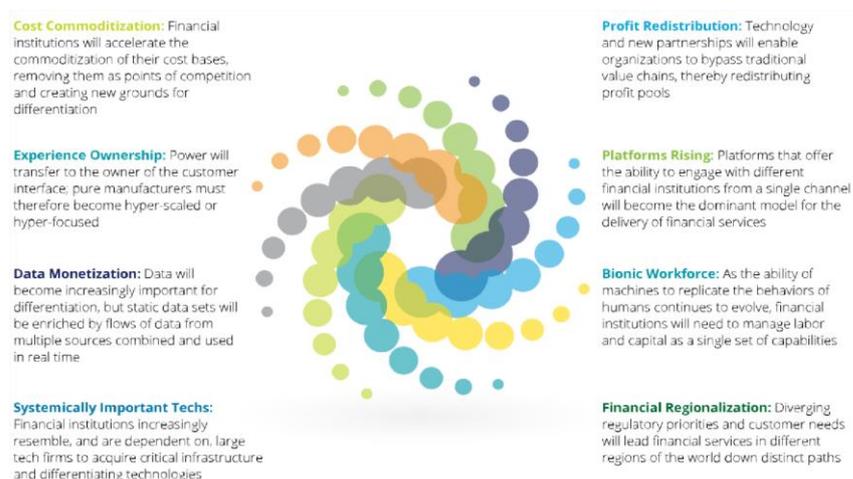


Figura 7 Forze che incidono sul settore finanziario

Insieme le forze stanno spostando il vecchio panorama finanziario in uno più tecnologico creando terreno fertile per una nuova proliferazione di paradigmi.

Ora saranno approfondite e analizzate le 8 forze in dettaglio:

- Mercificazione dei costi: è fondamentale sia per i nuovi operatori che per gli operatori storici perché consente loro di ridurre i costi e concentrarsi su nuove strategie. Gli approcci utilizzati dalle imprese sono tre: automazione; creare più margine per standardizzare i processi ed evitare la duplicazione degli asset; attività di outsourcing. In particolare, i primi e i secondi, determinati dalla rivoluzione fintech, consentono alle aziende di diminuire (e anche condividere) rischi e costi. Il settore finanziario sta entrando in una nuova era in cui la sua catena del valore si appiattirà e il settore presterà ancora di più attenzione alla partnership anche perché la condivisione dei dati sensibili dei clienti con terze parti può aumentare la sicurezza dei clienti e la protezione digitale.
- Redistribuzione degli utili: Le aziende storiche stanno cercando di integrarsi o acquisire startup, disposte a schierarsi contro i loro partner tradizionali; gli e-seller accettano pagamenti online eludendo il bisogno tradizionale di un conto bancario e le autorità di regolamentazione stanno ridimensionando gradualmente il grado di controllo esercitato sul settore da parte delle istituzioni finanziarie. Questi sviluppi evidenziano la ragione per cui il settore fintech sta determinando una riallocazione dei profitti in quest'ambito.
- Esperienza di proprietà e il cambiamento nella distribuzione: tradizionalmente, le aziende distribuivano i propri prodotti. Con l'arrivo del fintech, ci si sta avvicinando a un periodo in cui stanno emergendo molte piattaforme e canali di distribuzione. La distribuzione non è più completamente controllata dagli operatori storici che necessitano di una strategia di lock-in. Quello a cui le aziende attribuiscono il maggior valore è l'esperienza del cliente. Sia gli operatori storici che le start-up stanno quindi plasmando strategie incentrate sull'attenzione estrema e la personalizzazione. Se tendenze come queste prendono piede, i clienti interagiranno con sempre meno distributori man mano che il mercato si consolida. Le istituzioni finanziarie consolidate e le aziende più grandi hanno un vantaggio competitivo grazie ai dati

della loro base di clienti e al loro marchio. Tuttavia, i nuovi entranti fintech non smetteranno di lottare per diventare distributori.

- **Platforms in aumento:** poiché la domanda dei clienti richiede una maggiore varietà nei servizi finanziari, l'inevitabile ascesa di numerose piattaforme digitali in grado di soddisfare le loro esigenze globali è un fenomeno in atto. Alla fine, queste piattaforme diventeranno i canali primari per la distribuzione dei prodotti finanziari, impattando in modo significativo il settore finanziario. Le aziende dovranno concentrarsi sull'innovazione e la differenziazione, poiché i gestori di queste piattaforme detteranno i prezzi (favorendo aziende con economie di scala) e dovranno bilanciare le richieste dei venditori con quelle dei clienti.
- **Monetizzazione dei dati:** i dati dei clienti sono una conoscenza cruciale nell'attuale ambiente fintech perché non sono più considerati una raccolta di istantanee ma un vero e proprio flusso di informazioni i cui dati possono essere utilizzati in tempo reale, combinando e filtrando più risorse. Riconoscendo prontamente la loro rilevanza, numerose aziende hanno avviato l'acquisizione di informazioni sui clienti, guadagnando così un vantaggio competitivo. Le imprese tecnologiche, grazie alle loro competenze avanzate nella gestione dell'informazione, godono di un vantaggio competitivo significativo. In ogni caso, tutte le aziende riconoscono l'importanza cruciale di questa conoscenza e stanno cercando costantemente modi per arricchire il proprio insieme di dati sui clienti. Questo avviene attraverso la richiesta di più dati ai clienti, offrendo in cambio funzionalità o valore aggiunti, e attraverso collaborazioni con altre aziende per condividere competenze e dati. In questo nuovo contesto, l'obiettivo dei regolatori non è solo quello di proteggere la privacy dei clienti da utilizzi impropri o intrusioni, ma anche di garantire che comprendano appieno le implicazioni del fornire le proprie informazioni personali a terzi.
- **Forza lavoro bionica:** l'intelligenza artificiale sta diventando sempre più capace di replicare i comportamenti umani. Per le aziende, la sfida è quella di trovare il giusto equilibrio tra persone e macchine, sfruttando al meglio le potenzialità della tecnologia e comprendendone i limiti. Le persone devono imparare a lavorare in sinergia con l'IA, delegando ad essa le azioni standardizzate ottenendo tempo aggiuntivo per dedicarsi a compiti di maggiore creatività e valore aggiunto. La conformità e il controllo sono i compiti principali delle autorità di regolamentazione.

- Tecnologie di importanza sistemica: molte società finanziarie dipendono da utility basate su cloud per immagazzinare i dati IR e stanno adottando modelli di gestione dei dati simili a quelli delle aziende tecnologiche. Tuttavia, il rischio di diventare dipendenti dalla tecnologia è elevato. La soluzione ottimale risiede nella collaborazione con aziende tecnologiche, implicando una certa rinuncia al controllo diretto ma ottenendo in cambio una maggiore quantità di dati da elaborare e, di conseguenza, generare un valore superiore. Le fintech, collocate in un punto intermedio tra le istituzioni finanziarie e le aziende tecnologiche, possono agire da intermediari, facilitando una relazione “win-win”. Possono apportare competenze tecniche alle istituzioni finanziarie e facilitare l'ingresso delle grandi aziende tecnologiche nel mercato finanziario.
- Regionalizzazione finanziaria: Il quadro normativo e le politiche finanziarie mostrano notevoli variazioni tra i diversi paesi. Ad esempio, in Europa, le autorità di regolamentazione stanno intensificando gli sforzi per migliorare la protezione e la trasparenza dei dati a vantaggio dei clienti. Al contrario, negli Stati Uniti, la situazione normativa è caratterizzata da incertezza, permettendo alle grandi società finanziarie consolidate di dettare l'andamento e di adottare innovazioni in modo graduale. Nel contesto cinese, la mancanza di banche orientate al consumatore e regolatori obsoleti ha concentrato il potere nelle mani delle grandi aziende tecnologiche. Questa diversificazione di situazioni ha favorito la crescita di numerosi hub fintech regionali, come ad esempio Italiafintech, un'organizzazione che riunisce i principali attori delle Fintech italiane per discutere di normative, politiche e promuovere le loro tecnologie e visioni. Tale scenario crea un ambiente favorevole per l'emergere di nuove aziende focalizzate a livello regionale e per consolidare quelle esistenti sul territorio locale prima di espandersi oltre confine.

Il fintech sta esercitando un profondo impatto su tutti questi aspetti. Sta promuovendo un ambiente favorevole alla diversificazione e all'emergere di nuovi concorrenti, abbassando i costi e spostando l'attenzione e il potere verso i clienti. Incoraggia lo sviluppo tecnologico, ridefinisce la tradizionale catena del valore e crea piattaforme innovative che generano valore attraverso le esternalità della rete. Inoltre, il fintech sta contribuendo a regionalizzare il settore finanziario, creando mercati specifici adattati alle

esigenze e alle priorità dei clienti e delle autorità di regolamentazione in diverse regioni del mondo.

Dalle ragioni delineate nel framework di Deloitte e in considerazione della sua rapida espansione, risulta evidente che il fintech rappresenta un'innovazione dirompente in tutti i sensi. La sua diffusione capillare e la velocità della sua penetrazione nel mercato sono difficili da prevedere, persino per le imprese più grandi e ben informate. Nel settore finanziario, in particolare, è possibile assistere ad un impatto significativo delle tecnologie che supportano questa nuova evoluzione, con le banche e le istituzioni finanziarie che subiscono considerevoli perturbazioni. L'innovazione introdotta sta sottraendo quote di mercato alle istituzioni finanziarie tradizionali, offrendo più opzioni ai consumatori e ai clienti commerciali. Queste opzioni sono più convenienti, più efficienti, più rapide, meno costose e offrono un'esperienza altamente personalizzata al di fuori dei canali bancari convenzionali.

### **3.4 Tipi di modelli di business nel fintech**

Prima di esaminare i modelli di business comunemente adottati nell'ambito del fintech, è fondamentale comprendere i fattori che determineranno quale modello risulti più adatto per una startup. I tre principali fattori da considerare includono: il mercato target, il tipo di prodotto o servizio offerto e il contesto normativo nel paese o nella regione di operatività. Se l'obiettivo è rivolto ai consumatori finali, è probabile che il modello di business diretto al consumatore (D2C) sia il più adatto. Questo perché vendere direttamente prodotti e servizi ai consumatori risulta generalmente agevolato senza intermediari. Tuttavia, se l'attenzione è rivolta alle imprese, potrebbe essere più idoneo adottare un modello di business indiretto al consumatore (I2C). Le aziende, essendo clienti più complessi, spesso richiedono l'accesso tramite intermediari quali banche o altre istituzioni finanziarie. Inoltre, il tipo di prodotto o servizio offerto gioca un ruolo nel determinare il modello di business più adatto. Nel caso in cui si tratti di prodotti o servizi rivolti ai consumatori, come applicazioni mobili, il modello D2C risulta maggiormente appropriato. D'altra parte, se si offre un servizio business-to-business (B2B) come una piattaforma di pagamenti, il modello I2C risulta più adatto. L'ambiente regolatorio nel paese o nella regione di operatività rappresenta ulteriore fattore chiave nella scelta del modello di business. In alcune aree, il contesto normativo favorisce i modelli D2C, mentre in altre favorisce i modelli I2C.

All'interno del settore fintech, si identificano diverse tipologie di modelli di business, tra cui i seguenti esempi:

- Servizi di Pagamento: queste aziende offrono soluzioni per inviare e ricevere denaro elettronicamente, quali PayPal, Venmo e Square.
- Prestiti: le imprese fintech semplificano il processo di richiesta di prestiti, esemplificate da Kiva e Prosper.
- Investimenti: le piattaforme di investimento agevolano la gestione di investimenti, come Robinhood e Acorns.
- Gestione del Patrimonio: queste aziende assistono nella gestione finanziaria e decisioni di investimento, come Betterment e Wealthfront.
- Blockchain: le aziende coinvolte in questa tecnologia sviluppano nuove applicazioni per migliorare il sistema finanziario, come Ripple e BlockFi.
- Insurtech: queste imprese semplificano l'acquisto e l'utilizzo di prodotti assicurativi, come Lemonade e Oscar.
- Regtech: si focalizzano sulla conformità normativa, aiutando le istituzioni finanziarie a rispettare le norme, come ComplianceIQ e ComplyAdvantage.
- Analisi dei Dati: utilizzano i dati per supportare decisioni finanziarie migliori, come Enigma e Quovo.
- Cybersecurity: concentrate sulla protezione da attacchi informatici, aiutando le aziende a proteggere i dati, come Darktrace e SentinelOne.
- Intelligenza Artificiale: queste aziende si concentrano sull'automazione delle decisioni e dei processi, come Ayasdi e Infosys.

Le startup fintech, in generale, condividono due elementi predominanti: l'utilizzo della tecnologia per risolvere problemi finanziari e l'obiettivo di interrompere gli attori tradizionali nel settore. Esempi di aziende che hanno conseguito con successo tale obiettivo includono Lending Club e Wealthfront, che hanno innovato nell'ambito dei prestiti e degli investimenti, contribuendo alla ridefinizione del panorama finanziario.

Nel corso del presente capitolo, sono stati esaminati diversi modelli di business nel settore del fintech, al fine di investigare le strategie innovative adottate dalle imprese di questa sfera per interrompere i tradizionali paradigmi finanziari. Il modello di business delle

imprese fintech è caratterizzato da una serie di elementi distintivi che ne hanno influenzato l'evoluzione, ridefinendo il panorama finanziario e aprendo nuove prospettive di innovazione nel settore.

## **4 Analisi dello stato del mercato fintech e tendenze di investimento**

### **4.1 Stato del mercato**

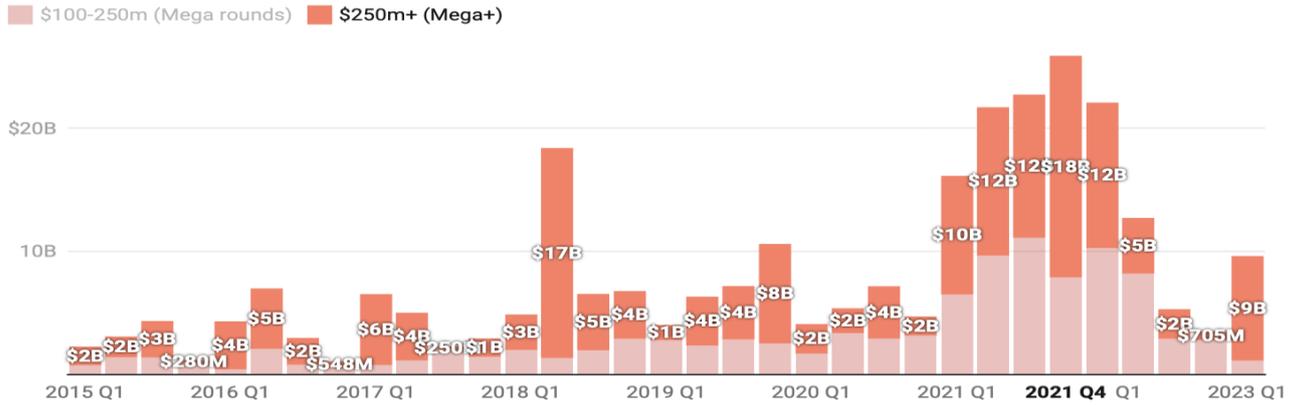
Nell'attuale panorama finanziario, come accennato in precedenza, il settore fintech sta vivendo una notevole espansione, con una traiettoria di crescita costante e in continua ascesa nel tempo. Questo fenomeno, però, non è uniforme a livello globale, ma varia da nazione a nazione a seconda del grado di digitalizzazione adottato. Gli investimenti in questo settore stanno registrando un marcato aumento, contribuendo in modo significativo a stimolare l'innovazione e l'espansione delle imprese operanti nel fintech. All'interno di questo contesto dinamico, saranno esplorate le tendenze, le sfide e le opportunità che stanno modellando questo settore di mercato, spingendolo verso nuove prospettive di trasformazione nel campo finanziario.

L'analisi che segue dimostra che il fintech è entrato in una fase di scossa e consolidamento, come spesso accade con le industrie emergenti. La combinazione di una diminuzione delle nuove startup e l'aumento dei finanziamenti e delle acquisizioni nelle fasi successive indica il potenziale per un cambiamento epocale. Per quanto riguarda le stesse aziende fintech, si osserva un'aspettativa crescente da parte degli investitori quando queste passano dalla fase di "startup" a quella di "scale-up". Il coinvolgimento con questi investitori, così come con gli operatori consolidati che cercano collaborazioni o acquisizioni nel settore fintech, comporta il proprio insieme di aspettative in questo ambiente attuale.

Il primo grafico (Figura 8) evidenzia il grande sforzo che vi è stato nel 2021 per imporre il passaggio a scale-up da parte delle imprese leader.

L'analisi dei dati relativi al 2022 e al primo quadrimestre del 2023 deve essere valutata insieme alla consultazione del terzo grafico (Figura 10), il quale testimonia che la brusca frenata degli investimenti di venture capital non è da attribuire a un calo di interesse nel settore fintech, ma piuttosto a fattori esterni di natura macroeconomica, come ad esempio gli eventi legati alla guerra. Infatti, il settore rimane leader per quanto riguarda i volumi di investimento.

### Fintech scaleup-stage quarterly investment (\$100M+ rounds)

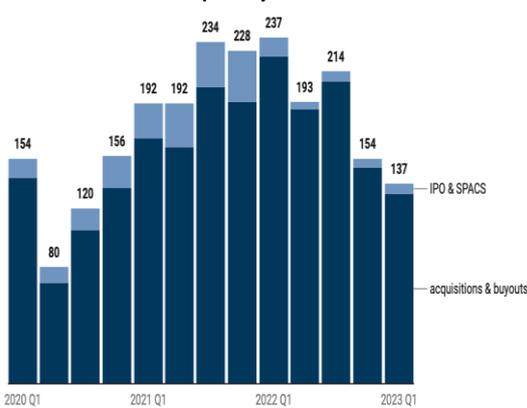


Note: due to reporting lag, the last 12 months are systematically under reporting on rounds especially small rounds. Contact us for correct estimates.

Source: Dealroom.co • Get the data • Created with Datawrapper

Figura 8 Investimenti trimestrali nel fintech

### Number of fintech exits quarterly



Source: Dealroom.co • Get the data • Created with Datawrapper

Figura 9 Numero di fintech esistenti nel tempo, per trimestri

Vertical	% last 12 months growth	% last 24 months	Q1 2023	Q1 2022	Q1 2021
Total VC	-51%	-45%	\$82B	\$165B	\$148B
Gaming	-76%	-73%	\$689M	\$3B	\$3B
Health	-61%	-67%	\$10B	\$25B	\$30B
Travel	-78%	-78%	\$402M	\$2B	\$2B
Security	-62%	-53%	\$3B	\$8B	\$6B
Fintech	-60%	-44%	\$14B	\$35B	\$25B
Proptech	-68%	-63%	\$2B	\$6B	\$5B
Foodtech	-74%	-75%	\$3B	\$11B	\$11B
Media	-79%	-71%	\$1B	\$7B	\$5B
Education	-69%	-74%	\$1B	\$4B	\$5B

For more information regarding our taxonomy, please visit the linked article at the bottom of the page.

Source: Dealroom.co • Get the data • Created with Datawrapper

Figura 10 Riduzione investimenti venture capital

La tendenza delle aziende fintech è quella di tendere ad un'alta concentrazione in quanto caratterizzate da alcune logiche tipiche dei servizi finanziari, come i rendimenti di scala crescenti, e da altre caratteristiche tipiche delle piattaforme, come le economie di rete.

Diversi meccanismi spingono verso questa concentrazione del mercato:

- Economie di scala: le imprese fintech si contraddistinguono per i costi del capitale elevati e costi di erogazione dei servizi praticamente nulli. Questo fa sì che tali imprese traggano beneficio dalla gestione di volumi significativi, mentre le imprese con volumi minori rischiano di non essere competitive.

- Economie di rete: gli utenti percepiscono un aumento dell'utilità al crescere del numero di utilizzatori. Per queste entità, diventa fondamentale raggiungere una massa critica, ovvero un numero di utenti sufficiente a generare un surplus positivo per gli stessi utenti. Superata questa soglia critica, può innescarsi un meccanismo di crescita esponenziale dell'utenza, escludendo le imprese ancora troppo piccole.
- Dati: i dati rappresentano un asset fondamentale per le fintech, sia come fonte di guadagno diretto attraverso la vendita, sia come strumento essenziale per la creazione di valore per il cliente. Il valore dei dati è strettamente correlato a aspetti di complementarità tra i dati stessi, generando un meccanismo di compressione del tempo e diseconomie, attraverso il quale il detentore degli asset dati acquisisce un vantaggio competitivo.

#### **4.2 Stato del mercato nei diversi Stati**

La crescita del settore non è uniforme a livello globale, ma varia da nazione a nazione in base al grado di digitalizzazione adottato. Gli investimenti significativi in questo settore alimentano ulteriormente l'innovazione e l'espansione delle imprese fintech. In questo contesto dinamico sarà condotta un'analisi comparativa tra diverse nazioni, ponendo l'attenzione sugli investimenti, il numero di imprese fintech e le dinamiche di mercato, al fine di ottenere una visione completa delle differenze e delle similitudini tra gli stati. A tale scopo, il report "Digital & Trends Fintech" di Statista sarà utilizzato come fonte principale per questa analisi.

Al momento di maggio 2023, le Americhe ospitavano 11.651 startup fintech (tecnologia finanziaria), posizionandosi come la regione con il maggior numero di startup fintech a livello globale. In confronto, la regione EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa) contava 9.681 startup fintech, mentre nella regione Asia-Pacifico se ne contavano 5.061. Questo trend di crescita è ben fondato e si riflette nel dato che nel 2018 le tre regioni prese in considerazione ospitavano complessivamente 12.131 startup fintech, mentre a maggio 2023 tale numero è salito a 26.393.

Inoltre, la tendenza di stabilizzazione precedentemente menzionata trova conferma anche in questo contesto, poiché non si è riscontrato un notevole incremento tra il 2021 e il 2023. Anzi, nell'area dell'Asia-Pacifico si è addirittura verificata una diminuzione di circa 1200

startup fintech. Concentrandosi maggiormente sull'Europa, si osserva che nel 2023 il valore delle transazioni fintech ha superato 1,2 trilioni di dollari statunitensi nel Regno Unito, posizionandolo come il mercato europeo con il volume più elevato di transazioni fintech generate. Il Regno Unito è stato seguito da Francia e Paesi Bassi, con approssimativamente 471,5 e 456,3 miliardi di dollari statunitensi, rispettivamente (figura 11).

Nel Regno Unito, il valore delle transazioni fintech, il numero degli investimenti e il numero di utenti fintech sono tutti in cima alle classifiche, riflettendo una posizione di leadership nel settore (figure 12 e 13).

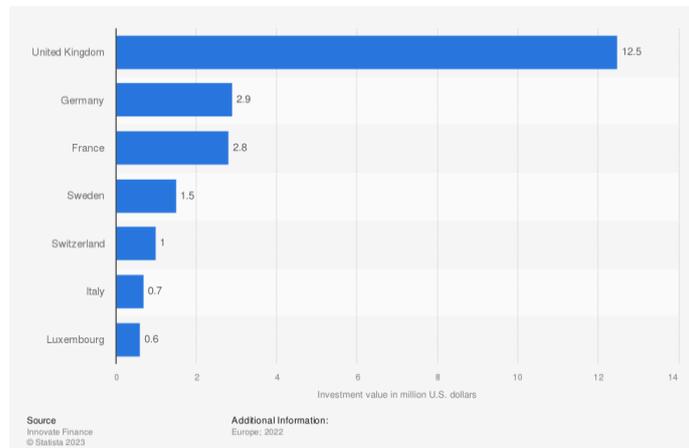


Figura 11 Valore delle transazioni fintech nei principali paesi europei

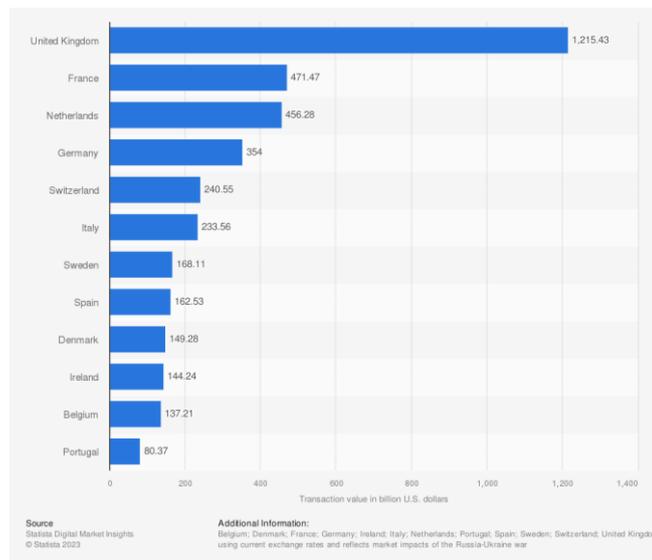


Figura 12 Valore delle transazioni fintech negli Stati nel 2023

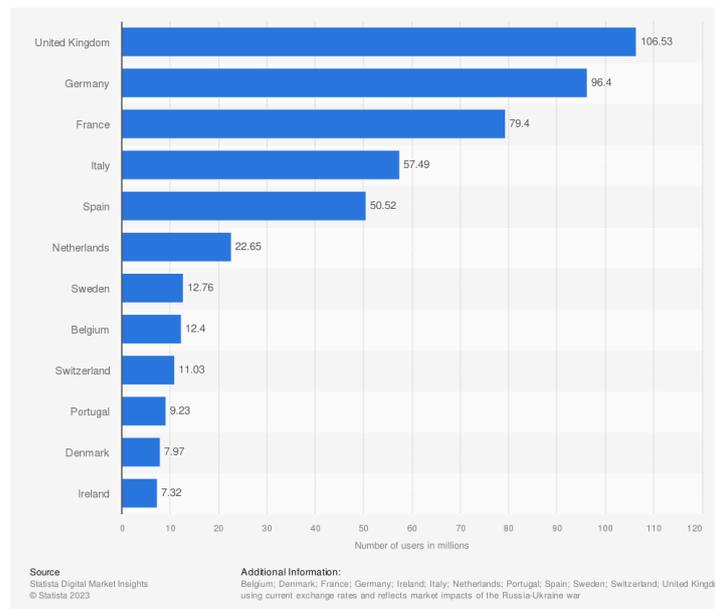


Figura 13 Numero di utenti fintech negli Stati europei nel 2023

Nel 2022, il valore globale delle transazioni nel mercato delle neobanche è stato di 3,21 trilioni di dollari. Globalmente, l'Europa ha registrato il valore più elevato delle transazioni, ammontando a 1,46 trilioni di dollari, seguita dagli Stati Uniti al secondo posto con un valore delle transazioni di 1,07 trilioni di dollari. Al contrario, in Cina è stato registrato il valore delle transazioni più basso, pari a 17,9 miliardi di dollari. All'interno dell'Europa, i valori delle transazioni più alti sono stati raggiunti nel Regno Unito e in Francia, con valori delle transazioni pari a 527,3 miliardi di dollari e 179,1 miliardi di dollari, rispettivamente.

Per quanto riguarda le previsioni, un tasso di crescita annuo composto (CAGR) del 25% è previsto per l'Europa nel periodo compreso tra il 2022 e il 2027. Il CAGR è un tasso di crescita annuo composto utilizzato per misurare la crescita di un investimento o di una grandezza finanziaria nel corso di un periodo di tempo. Tiene conto dei guadagni o delle perdite complessivi e li esprime come una percentuale media di crescita su base annua durante l'intero periodo considerato. Nel caso dell'Europa, ciò significa che si prevede che la regione avrà uno sviluppo più elevato tra il 2022 e il 2027, generando un volume di mercato stimato di 4,45 miliardi di dollari entro il 2027. Per gli Stati Uniti, è previsto un tasso di crescita annuo medio del 19,3% (2022-2027) e un volume di mercato totale stimato di 2,6 trilioni di dollari entro il 2027. La Cina, d'altra parte, dovrebbe registrare un CAGR del 25,9% (2022-2027) e un volume di mercato totale stimato di 56,5 miliardi di dollari entro il

2027. Per quanto riguarda il numero di utenti, si stima che ci sarà una crescita in tutto il mondo arrivando a un totale di 124,3 milioni.

La penetrazione delle neobanche è particolarmente elevata in Irlanda e in Lussemburgo. Questo fenomeno può essere attribuito a diversi fattori combinati. Da un lato, le agevolazioni fiscali offerte da questi paesi potrebbero aver contribuito ad attirare imprese innovative nel settore finanziario, incluso il neobanking. D'altro canto, entrambi questi paesi vantano una solida presenza tecnologica e un ambiente favorevole all'innovazione. La combinazione di agevolazioni fiscali e infrastrutture tecnologiche avanzate potrebbe aver creato un ambiente fertile per lo sviluppo e la diffusione delle neobanche in questi paesi. La diversa situazione di sviluppo ed evoluzione del fintech nel mondo è osservabile nella figura sottostante (figura 14).

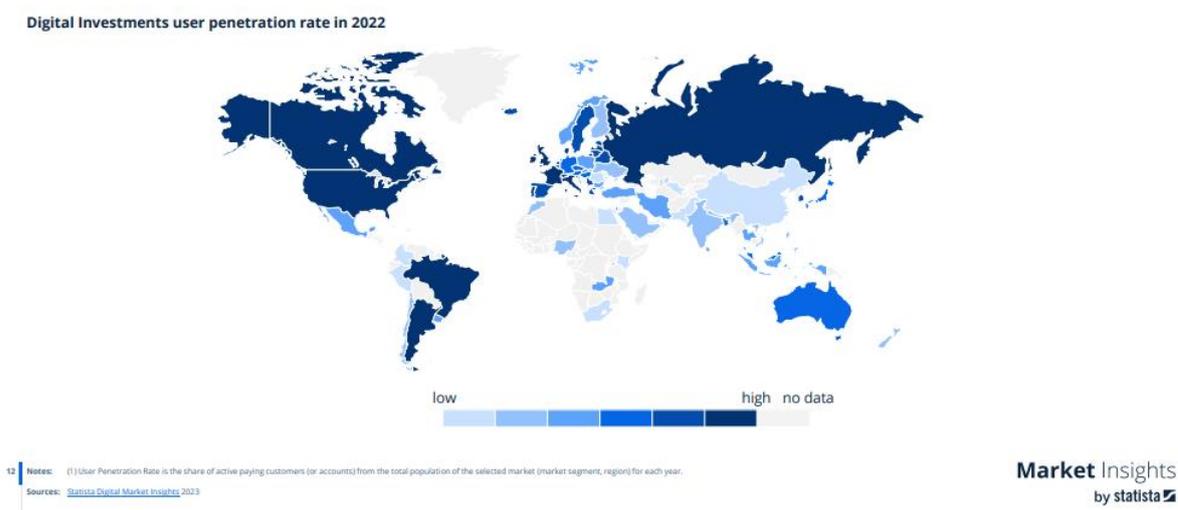


Figura 14 Utilizzo del fintech nei diversi Stati mondiali

### 4.3 Analisi sull'evoluzione del settore fintech e tendenze di investimento

Nell'analisi precedente è stata rilevata la fase di maturità raggiunta dal settore fintech. In questa sezione, sarà ampliata l'analisi suddividendo ulteriormente il settore, che, come precedentemente osservato, è notevolmente vasto ed eterogeneo.

Il settore è stato suddiviso in tre segmenti principali:

- B2C (Business to Consumer): in questa categoria rientrano le imprese fintech che forniscono servizi finanziari direttamente ai consumatori individuali. Queste imprese

offrono soluzioni finanziarie e servizi direttamente agli utenti finali, come app di pagamento o piattaforme di investimento per il pubblico generale.

- **B2B SAAS (business to business software as a service):** un interessante spostamento degli investimenti è stato osservato dalle imprese fintech B2C a quelle che si concentrano sul B2B SAAS. In questa categoria, troviamo imprese fintech che forniscono servizi basati su software alle altre imprese. Questi servizi sono offerti tramite modelli di software come servizio (SAAS) e sono destinati a migliorare le operazioni finanziarie e aziendali delle imprese.
- **B2B NO SAAS (Business to Business):** in questa categoria rientrano le imprese fintech che forniscono servizi aziendali alle altre imprese, ma senza una componente software come servizio. Questi servizi possono includere consulenza finanziaria, servizi di pagamento personalizzati o altre soluzioni finanziarie orientate al mondo aziendale.

Nel contesto dinamico del settore fintech, l'evoluzione delle dinamiche di investimento è un indicatore prezioso delle tendenze emergenti. Nell'analisi dei dati rappresentati nel primo grafico (figura 15), si rileva una tendenza significativa. Esso dimostra una progressiva tendenza da parte degli investitori a spostarsi dal segmento del fintech B2C al segmento B2B, in cui è preponderante la porzione di finanziamenti destinata alle imprese fintech che si concentrano sul B2B SAAS. È importante notare che il grafico riporta le porzioni di investimenti nei diversi segmenti in percentuale rispetto agli investimenti totali nel settore in quell'anno (visibili in figura 16). Ciò significa che una crescita percentuale non sempre riflette una crescita di investimenti in termini assoluti.

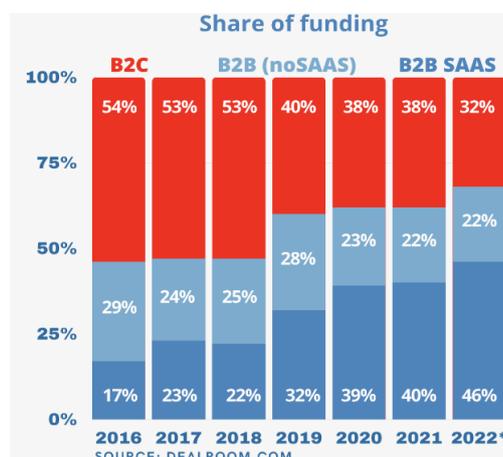
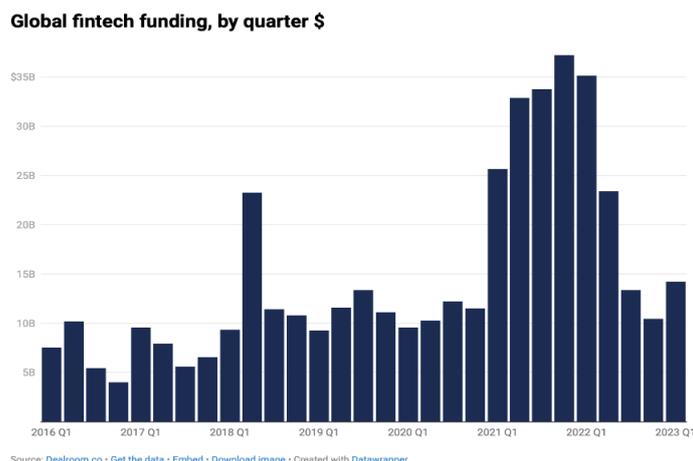


Figura 15 Quota di finanziamento



*Figura 16 Investimenti totali nel settore, per trimestre*

Le ragioni dietro questa inversione di tendenza sono molteplici, ma l'interpretazione proposta, tenendo conto anche dell'analisi precedente, suggerisce che la riduzione percentuale degli investimenti nel segmento B2C non è dovuta a un calo di interesse da parte degli investitori in questo settore, ma piuttosto alla saturazione di tale segmento. A sostegno di questa tesi, si osserva una drastica riduzione delle nuove startup in questo segmento e un aumento costante delle imprese fintech B2C che si stanno trasformando in scaleup.

Quest'analisi rivela una significativa crescita degli investimenti nel segmento B2B, in particolare nel B2B SAAS. Le iniziative B2B SAAS includono, ad esempio, imprese che forniscono soluzioni di gestione e monitoraggio delle polizze assicurative basate su intelligenza artificiale e cloud, imprese che offrono soluzioni di pagamento completamente personalizzabili e imprese che forniscono soluzioni basate su cloud per la valutazione della sicurezza e la gestione dei rischi informatici.

Quest'evidenza mostra come il business del fintech si stia espandendo prepotentemente in un nuovo segmento della value creation dei servizi finanziari. Non si limita più a interpretare esclusivamente il ruolo di entità monolinea focalizzata sul rapporto con il cliente ma come entità che integra la value chain dei servizi finanziari offrendo servizi di supporto essenziali basati sul tech. Questo rappresenta la completa ridefinizione in corso del mondo dei servizi finanziari in questo decennio, con rapporti in evoluzione tra le aziende consolidate e i nuovi attori, ancora in fase di ricerca di una configurazione efficiente.

## **5 Analisi di redditività e strategie competitive: confronto tra banche challenger e tradizionali con focus sulle commissioni nel settore finanziario**

### **5.1 Driver di redditività'**

Il settore del fintech sta portando ad una ridefinizione di diversi servizi finanziari e spesso si manifesta con un vantaggio competitivo derivante dalla propria struttura di capitale e dal modello di business adottato. In generale, ciascuna impresa inizia con un'attenzione particolare su un segmento specifico al fine di sfruttare i vantaggi derivanti dalla specializzazione e successivamente espande la gamma dei propri servizi per creare valore attraverso la logica della complementarietà.

Analizzando le singole componenti:

- Commissioni di transazione: numerose aziende fintech generano profitti grazie alle commissioni applicate su ciascuna transazione finanziaria processata tramite la propria piattaforma. Ciò può includere commissioni legate al pagamento, allo scambio valutario e al prelievo di fondi. Le aziende fintech realizzano vantaggi competitivi attraverso l'offerta di servizi di pagamento innovativi e convenienti, quali i pagamenti peer-to-peer e l'elaborazione di transazioni online, a prezzi più competitivi rispetto alle istituzioni bancarie tradizionali. Questo fenomeno ha comportato una riduzione della quota di mercato delle banche tradizionali nel settore dei pagamenti, oltre a influenzare le commissioni che queste ultime possono ottenere dalle transazioni.
- Commissioni per servizi aggiuntivi: alcune forniscono servizi extra a pagamento, come l'accesso a dati finanziari personalizzati, consulenza finanziaria automatizzata e servizi di investimento. Questi servizi possono risultare più convenienti rispetto a quelli offerti dalle banche tradizionali, semplificando la gestione degli investimenti da parte dei clienti, senza la necessità dell'intervento delle istituzioni bancarie tradizionali.
- Finanziamento: alcune aziende generano profitti offrendo prestiti e finanziamenti ai clienti, guadagnando interessi su tali finanziamenti.
- Interessi sui depositi: una parte di aziende fintech mette a disposizione conti di deposito, ottenendo profitti dagli interessi generati dai depositi dei loro clienti.

- Vendita di dati: numerose aziende fintech raccolgono dati finanziari dei propri clienti e li cedono ad altre imprese o istituzioni finanziarie. Le aziende presentano un potenziale rilevante in termini di raccolta di dati, sia per ragioni strutturali che regolamentari. In passato, erano principalmente le banche a detenere i dati necessari per valutare i costi dei crediti e delle assicurazioni. Queste istituzioni costruivano i propri database mediante l'analisi degli storici finanziari dei clienti e dei questionari riguardanti entrate, uscite, obiettivi, esperienza e tolleranza al rischio. Tuttavia, le fintech hanno la possibilità di accedere a una quantità di dati notevolmente maggiore rispetto al metodo tradizionale, sia grazie all'uso di tecnologie avanzate sia in virtù dei settori in cui operano. Questa maggiore quantità di dati consente una valutazione più accurata dei rischi di vario genere e la determinazione di prezzi più precisi per crediti e assicurazioni, con conseguente riduzione delle perdite. Tale scenario conferisce alle fintech un notevole vantaggio nel campo della gestione del rischio.
- La gestione dei dati coinvolge lo sviluppo di algoritmi in grado di trasformare dati raccolti (che possono essere non strutturati) in informazioni concrete, impiegate per proporre servizi finanziari personalizzati agli stessi clienti. Questo processo rende possibile rispondere alle richieste o anticipare le necessità finanziarie dei consumatori, incrementando la loro capacità di spesa. Questo costituisce la base del loro vantaggio competitivo e rappresenta ciò che le rende potenzialmente minacciose per le istituzioni tradizionali.

Un altro vantaggio trasversale rispetto alle banche tradizionali è rappresentato dai costi inferiori. Questo è reso possibile dall'assenza di sedi fisiche, ma anche dai prodotti offerti che risultano più semplici e richiedono un capitale iniziale e investimenti minori. I dati dimostrano che queste istituzioni riescono ad attirare un gran numero di clienti e a operare con costi inferiori rispetto alle banche tradizionali. Questa differenza emerge chiaramente dal grafico presente nel paper di McKinsey intitolato "Building a digital-banking business", dove si evidenzia che i costi IT per le neo-banche sono approssimativamente la metà rispetto a quelli delle banche tradizionali (come osservabile in figura 17).

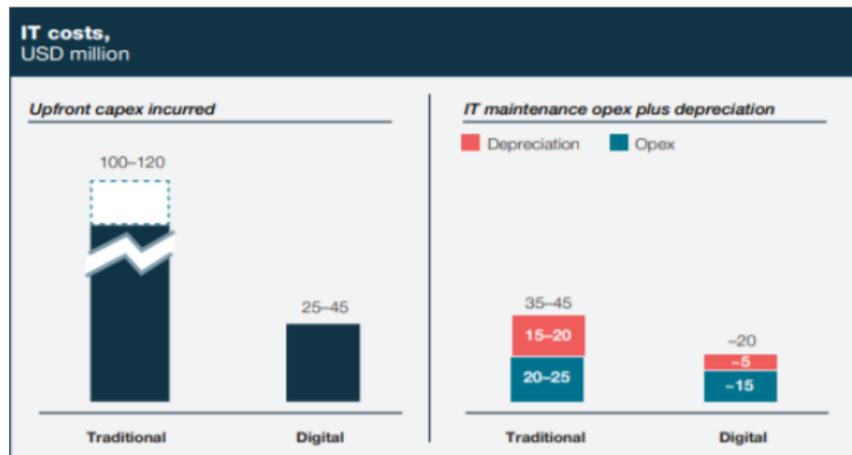


Figura 17 Confronto costi mantenimento banche tradizionali e neobanche

## 5.2 Comparazione banche challenger e banche tradizionali

Questo paragrafo ha lo scopo di presentare le differenze tra il modello di business delle banche convenzionali e delle banche challenger, descrivendo la loro base clienti, i canali, i principali flussi di ricavi e i costi, evidenziando come le neo-banche stiano ridefinendo il modo di fare banca.

Il Fintech e le banche tradizionali variano per diversi aspetti: commissione di transazione, fee per servizi aggiuntivi, i tipi di finanziamenti offerti, i tipi di interessi e altri aspetti. Saranno in seguito analizzati nel dettaglio le diverse caratteristiche. Il panorama finanziario attuale presenta una netta dicotomia tra le aziende fintech e le banche tradizionali, con punti chiave che definiscono il successo in modo distintivo. Le aziende fintech si distinguono per i loro modelli di business agili e innovativi, che spesso si concentrano su commissioni di transazione. Come scritto in precedenza, molte aziende fintech ottengono profitti attraverso commissioni applicate su ogni transazione finanziaria elaborata tramite le loro piattaforme. Tale approccio si discosta notevolmente da quello delle banche tradizionali, il cui guadagno derivante dalle commissioni rappresenta in media tra il 20% e il 40% del loro reddito totale.

Le aziende fintech si distinguono ulteriormente per l'offerta di servizi di pagamento innovativi e convenienti, come i pagamenti peer-to-peer e l'elaborazione di pagamenti online, a prezzi notevolmente competitivi rispetto alle banche tradizionali. Questa strategia ha comportato una riduzione della quota di mercato delle banche tradizionali nel settore dei pagamenti e ha influito sulla diminuzione delle commissioni che queste ultime possono

ottenere dalle transazioni. D'altra parte, le banche tradizionali mantengono un vantaggio nell'offrire un servizio di assistenza personalizzato e fisicamente accessibile, aspetto che le aziende fintech non possono replicare completamente. Questo diventa particolarmente rilevante per transazioni di elevato valore e per i clienti che preferiscono interagire con un rappresentante in persona. Una banca tradizionale opera principalmente attraverso filiali fisiche (dove i clienti possono aprire un conto) e si avvale di sistemi ereditati stratificati per offrire ai clienti tutti i servizi della loro offerta. Tale banca ha al suo centro la relazione personale con i clienti (solitamente basata sulla reciproca fiducia) e le filiali rappresentano il principale punto di contatto. Inoltre hanno una vasta base di clienti costruita su diversi anni di operazioni nell'industria finanziaria. I clienti sono effettivamente diversificati per natura, con le banche che offrono servizi a privati (in tutti i diversi segmenti di età) e aziende. Questo si contrappone al modello delle banche challenger, che basano la loro operatività su app e canali digitali, cercando di massimizzare l'accessibilità e semplificare le transazioni. La focalizzazione del fintech sull'innovazione tecnologica si riflette nei loro modelli di business agili e orientati al cliente, che stanno ridefinendo progressivamente le dinamiche del settore finanziario. In un mondo sempre più veloce e in cui il tempo è un bene prezioso, le banche challenger offrono soluzioni che si allineano con lo stile di vita moderno, consentendo ai clienti di gestire le loro esigenze finanziarie in modo efficiente e senza i vincoli delle tradizionali limitazioni temporali delle filiali fisiche. Questo approccio, guidato dalla convenienza e dalla tecnologia, sta contribuendo a cambiare il modo in cui le persone interagiscono con il sistema bancario e sta spingendo le banche tradizionali a ripensare i loro modelli di servizio per rimanere competitive in questo nuovo contesto.

Oltre alle commissioni di transazione, un altro elemento distintivo dei modelli di business delle aziende fintech è rappresentato dalle fee per servizi aggiuntivi. Alcune fintech offrono servizi aggiuntivi a pagamento, che includono l'accesso a dati finanziari personalizzati, servizi di investimento automatizzati e consulenza finanziaria. Questi servizi rappresentano un'opportunità per gli utenti di ottenere consulenza finanziaria personalizzata in modo più conveniente rispetto alle banche tradizionali. Nell'ambito delle banche tradizionali, il guadagno derivante dalle attività di trading e investimenti rappresenta in media tra il 5% e il 15% del loro reddito complessivo. Tuttavia, le aziende fintech offrono servizi di investimento automatizzati e di trading online a costi notevolmente competitivi,

semplificando la gestione degli investimenti per i clienti senza la necessità dell'assistenza delle banche tradizionali. Inoltre, alcune fintech forniscono servizi di consulenza finanziaria automatizzati basati su algoritmi e intelligenza artificiale, offrendo consulenza finanziaria più economica rispetto alle banche tradizionali. Questo approccio, guidato dalla tecnologia, permette di offrire soluzioni di consulenza efficienti e accessibili.

Un'altra componente rilevante nei modelli di business delle aziende fintech riguarda il finanziamento. Molte fintech generano guadagni offrendo prestiti e finanziamenti ai propri clienti, guadagnando interessi sui prestiti concessi. Questo rappresenta una fonte significativa di reddito per le fintech. Nell'ambito delle banche tradizionali, invece, il guadagno derivante dagli interessi sui prestiti rappresenta in media tra il 50% e il 70% del loro reddito complessivo. Le banche tradizionali operano con un modello di finanziamento più tradizionale, offrendo prestiti e ottenendo interessi come parte integrante del loro flusso di entrate (figura 18).

Nel contesto dei servizi di gestione patrimoniale, le banche tradizionali si distinguono per la loro capacità di offrire ai clienti servizi di deposito e prestito a lungo termine con tassi di interesse competitivi. Questa abilità è resa possibile dalla struttura di finanziamento delle banche tradizionali e dalla loro consolidata attività di credito. In media, questa tipologia di servizio costituisce tra il 5% e il 15% del loro reddito complessivo. Offrono servizi di gestione patrimoniale personalizzati ai clienti ad alto reddito. Questi clienti hanno accesso a un team dedicato di consulenti finanziari e a servizi di investimento specializzati. Al contrario, le aziende fintech propongono soluzioni di investimento automatizzate che offrono poche opzioni di personalizzazione. Questo aspetto differenzia le banche tradizionali dalle fintech nel settore della gestione patrimoniale.

Altri elementi chiave per il fintech già citati in precedenza sono la raccolta e vendita di dati ed il dover sostenere costi IT inferiori. Inoltre, grazie all'assenza di sedi fisiche e alla semplificazione dei prodotti offerti, richiedono un capitale iniziale e investimenti minori. In conclusione, l'avvento delle aziende fintech ha un profondo impatto sul settore bancario, ridefinendo le dinamiche di guadagno e sfidando il modello tradizionale delle banche. Il settore dei pagamenti, le commissioni e la consulenza finanziaria sono le principali aree in cui le fintech stanno offrendo prodotti e servizi più convenienti e accessibili rispetto alle banche tradizionali. L'efficienza operativa e l'accessibilità dei servizi offerti dalle fintech

stanno cambiando le aspettative dei clienti e creando un aumento della concorrenza nel settore. Le banche tradizionali, d'altro canto, mantengono ancora un vantaggio in alcuni aspetti chiave del settore bancario, come la capacità di offrire servizi di deposito e prestito a lungo termine, il supporto fisico e i servizi di gestione patrimoniale personalizzati. Questo dimostra che mentre le fintech stanno ridefinendo il modo di fare banca, le banche tradizionali conservano un ruolo distintivo grazie alla loro struttura consolidata e alla capacità di offrire servizi diversificati. In definitiva, l'interazione tra questi due modelli di business sta plasmando il futuro del settore bancario, spingendo sia le fintech che le banche tradizionali a continuare ad adattarsi e innovare per soddisfare le mutevoli esigenze dei clienti.

	 <b>Traditional commercial banks</b>	 <b>Challenger banks</b>
 <b>Offerings</b>	Mainly <b>loan and deposits</b> provision, <b>cash transfer services, debit/credit cards</b> , additional services like insurance or mutual fund products	<b>Basic/Premium accounts, personal loans, free payments in currency</b> and additional services (travel insurance, cryptocurrencies purchases,...)
 <b>Customer base</b>	<b>Diversified</b>	<b>Young adults, millennials and businesses</b> (freelancers, SMEs and start-ups)
 <b>Channels</b>	Mainly <b>physical branches</b>	<b>Social media and online platforms</b>
 <b>Primary revenues stream</b>	<b>Interest on loans, fees for services and distribution of third-party products</b>	Primarily <b>subscription fees</b> to premium accounts, for privates and businesses
 <b>Primary costs</b>	<b>Interests paid on customer deposits, maintenance of legacy systems, regulations and physical branches</b>	<b>Technology development, marketing strategies, customer service, regulations</b>
 <b>Competitive advantage</b>	<b>More solid, stable, and therefore, more trustworthy</b>	<b>Transparent, convenient (no/low banking fee), flexible</b>

Figura 18 Differenze banche tradizionali e challenger

Le banche challenger stanno rivoluzionando il modo in cui le persone interagiscono con il proprio denaro. Hanno migliorato il concetto di servizio clienti, aumentato la comodità nei trasferimenti di denaro e nelle richieste di prestiti e automatizzato diversi servizi finanziari come il pagamento di bollette semplici.

### 5.3 Commissioni sulle transazioni

Le commissioni bancarie sono un elemento chiave nelle transazioni quotidiane e rivestono un ruolo fondamentale all'interno del sistema finanziario nel suo complesso. Si tratta di importi che la banca addebita al cliente in cambio dei servizi finanziari forniti. Questi servizi, utilizzati regolarmente dai clienti, comprendono bonifici nazionali ed internazionali, giroconti, richieste di estratti conto, pagamenti tramite assegno bancario e l'utilizzo di carte di credito e bancomat per operazioni come pagamenti e prelievi.

Ogni banca applica commissioni diverse in base al profilo del cliente e al tipo di contratto sottoscritto. Questa diversità comporta variazioni nelle tariffe, che possono variare dallo 0% al 2% per ogni transazione. Tali commissioni hanno un impatto significativo sul bilancio individuale e costituiscono un elemento cruciale nella pianificazione finanziaria.

È importante contestualizzare l'importanza delle commissioni bancarie, considerando il loro ruolo non solo nell'ambito dei consumatori individuali, ma anche nelle imprese, nelle organizzazioni e nell'intero settore finanziario. Queste tariffe possono influenzare notevolmente le finanze personali e la gestione dei costi finanziari. In un contesto in cui le transazioni finanziarie attraversano i confini nazionali e coinvolgono diverse valute, le commissioni bancarie assumono un ruolo ancora più cruciale, influenzando il costo complessivo delle transazioni e la vita quotidiana delle persone. Le banche tradizionali e le neobanche offrono una varietà di piani e servizi, ciascuno con le proprie tariffe e commissioni. Questa diversità di opzioni offre ai consumatori e alle imprese la flessibilità di scegliere i servizi che meglio si adattano alle loro esigenze finanziarie.

Le questioni legate alle commissioni bancarie sono intrinseche al costo totale di un trasferimento finanziario. Variano in base a diversi fattori e sono una componente essenziale da considerare quando si effettua un trasferimento di denaro. Alcuni dei principali fattori che influenzano il loro importo sono:

- il metodo di pagamento scelto,
- il metodo di versamento dei fondi,
- il paese di invio, la destinazione del trasferimento
- l'importo totale del denaro da trasferire

È importante comprendere come questi elementi possano interagire per determinare le tariffe complessive. Inoltre, non bisogna sottovalutare l'importanza delle banche stesse nel contesto delle commissioni bancarie. Le commissioni di interscambio, ad esempio, rappresentano una componente cruciale delle tariffe applicate dalle banche tra di loro. Queste commissioni sono generalmente addebitate tra la banca emittente della carta (cioè la banca del cliente) e la banca del beneficiario (ovvero la banca del commerciante) durante una transazione effettuata con una carta di pagamento. L'obiettivo principale delle commissioni di interscambio è quello di regolare i costi tra le banche coinvolte (come costi di infrastruttura, gestione dei rischi, sicurezza delle transazioni e altri aspetti operativi associati all'elaborazione delle transazioni con carte di pagamento).

È importante notare che questa commissione anche chiamata multilateral interchange fee (MIF) rappresenta una componente spesso invisibile per i consumatori. Solitamente, questa tassa è coperta dalla banca del commerciante e non è addebitata direttamente al cliente quando effettua un acquisto con una carta di pagamento. Nonostante non sia visibile direttamente ai consumatori, svolge un ruolo significativo nella struttura delle tariffe bancarie. Le dinamiche delle commissioni di interscambio possono influenzare indirettamente i costi dei servizi bancari e dei prodotti per i consumatori. Questo avviene perché le banche hanno il potere di decidere come gestire queste commissioni e se rifletterle sui costi dei servizi offerti ai clienti. Ad esempio, se una banca dovesse subire costi più elevati a causa delle commissioni di interscambio, potrebbe decidere di aumentare i costi dei servizi per i clienti o adottare politiche diverse per compensare tali costi. Tuttavia, è importante sottolineare che il legame diretto tra le commissioni di interscambio e i costi per i clienti può variare considerevolmente a seconda delle politiche specifiche delle banche e delle normative locali vigenti.

In quest'ottica, l'Unione Europea ha adottato una direttiva chiave chiamata PSD2 (Payment Services Directive 2), che regola i servizi ed i gestori dei servizi di pagamento all'interno dei propri confini, imponendo un limite massimo alle commissioni di interscambio che le banche possono addebitare sui pagamenti effettuati con carte di pagamento. Questa misura mira a promuovere la concorrenza e a ridurre i costi per i commercianti che accettano pagamenti con carte. I commercianti, oltre ai costi fissi come l'acquisto del terminale, devono corrispondere al circuito anche la cosiddetta merchant

fee, ossia il prezzo associato all'accettazione delle diverse carte di pagamento, che può variare considerevolmente. Coloro che gestiscono grandi imprese, comunque, sono solitamente in grado di contrattare direttamente con le reti di pagamento le proprie commissioni.

Per farsi un'idea della quantità di denaro che si muove grazie al meccanismo delle commissioni interbancarie, basti pensare che negli Stati Uniti, nel 2006, le banche emittenti carte Visa e MasterCard incassarono più di 30 miliardi di dollari in ricavi derivanti da queste commissioni. Sempre nel nuovo continente, la tariffa interbancaria media per le transazioni con carta di debito era, nel 2009, di circa l'1,14% del valore della transazione stessa, mentre quella richiesta per l'utilizzo di una carta di credito si aggirava mediamente tra l'1,5% e il 2%. Questi dati illustrano la loro importanza nel panorama dei pagamenti con carta di pagamento e dimostrano come possano influenzare indirettamente sia i costi dei servizi bancari sia i prezzi dei prodotti per i consumatori. Le dinamiche delle commissioni di interscambio sono quindi cruciali per comprendere il funzionamento dei pagamenti internazionali e il loro impatto sul settore finanziario in costante evoluzione.

Il Parlamento e il Consiglio Europeo, tenendo conto anche dei risultati della valutazione d'impatto, hanno stabilito che i prestatori dei servizi di pagamento non possono addebitare per ogni operazione effettuata tramite carta di debito una commissione interbancaria superiore allo 0,2% del valore dell'operazione. Tuttavia, gli Stati membri hanno la flessibilità di definire per le operazioni nazionali un limite percentuale per le commissioni interbancarie inferiore allo 0,2% sopra citato o di prevedere un importo fisso della tariffa come limite all'importo della commissione risultante applicabile. In alternativa, possono consentire ai prestatori dei servizi di pagamento di addebitare una commissione interbancaria per operazione non superiore a 0,05 €, purché tale non superi lo 0,2% del valore totale annuo delle transazioni. Per quanto riguarda le operazioni tramite carta di credito, la fee per ogni operazione non può superare lo 0,3% del valore della transazione stessa. Anche in questo caso, gli Stati membri hanno la possibilità di stabilire limiti inferiori per le operazioni nazionali. È importante notare che nei paesi che non hanno adottato l'euro, il valore corrispondente nella loro moneta nazionale alla data dell'8 giugno 2015 deve essere aggiornato ogni 5 anni, a meno che non si verifichino cambiamenti significativi

nei tassi di cambio che richiedono un aggiornamento immediato. Queste misure sono state adottate per regolare e limitare l'addebito di commissioni interbancarie al fine di promuovere la concorrenza e proteggere i consumatori nell'ambito delle transazioni con carte di pagamento.

Con l'evoluzione del mondo moderno e l'incremento dei viaggi internazionali, è emersa la necessità di gestire le transazioni finanziarie tra paesi con diverse valute; portando all'introduzione del tasso di cambio. La regolamentazione PSD2 ha imposto limiti alle tariffe di interscambio all'interno dell'Unione Europea, promuovendo una maggiore trasparenza e concorrenza. Tuttavia, quando si effettuano pagamenti oltre i confini nazionali, è importante considerare non solo le tariffe di interscambio, ma anche il tasso di cambio e altre commissioni, poiché ogni stato ha la sua valuta e le sue regole finanziarie e i limiti imposti dalla PSD2 non sono validi all'esterno dell'UE. Questi elementi possono influenzare notevolmente il costo complessivo di una transazione internazionale e devono essere tenuti in considerazione per una gestione finanziaria accurata.

Un tasso di cambio indica quanto costa cambiare una valuta per un'altra. Per esempio, la Banca Centrale Europea (BCE) pubblica quotidianamente i tassi di cambio tra le valute in base alla media giornaliera delle banche europee.

Il termine "tasso medio di mercato" fa riferimento al tasso di cambio intrinseco tra due valute, il quale è determinato dalle forze del libero mercato, che operano attraverso le leggi di domanda e offerta di valuta tra i partecipanti al mercato finanziario. In altre parole, il tasso di cambio medio di mercato riflette il rapporto di valore tra due valute in un dato momento, basandosi esclusivamente su transazioni reali e contrattazioni che si svolgono all'interno del mercato valutario. Questo particolare tasso di cambio è universalmente considerato quello "reale" o "effettivo" tra le valute coinvolte, dal momento che riflette in modo puro le dinamiche di mercato, escludendo ogni ulteriore sovrapprezzo o margine di profitto che potrebbe essere applicato dalle istituzioni finanziarie. Comunemente, è pubblicato e reso disponibile da fonti indipendenti del settore finanziario, come servizi di informazioni finanziarie o siti web specializzati (come Google, XE o Yahoo Finance), e rappresenta un punto di riferimento fondamentale per condurre operazioni di cambio valuta. Ad esempio, qualora si desideri convertire dollari statunitensi in euro, il tasso di

cambio medio di mercato fornirà l'attuale valore effettivo del dollaro in rapporto all'euro, basato sulle condizioni di mercato vigenti. Il problema è che spesso per le transazioni internazionali le banche non applicano il tasso di cambio "reale". Tipicamente, le istituzioni finanziarie, inclusi gli istituti bancari, si basano sul tasso di cambio medio di mercato come punto di partenza per stabilire il tasso di cambio da applicare nelle loro operazioni di cambio valuta. Tuttavia, queste istituzioni spesso includono un margine o uno spread al tasso di cambio medio di mercato per coprire costi operativi e generare profitti derivanti da queste transazioni. Con ciò, il tasso di cambio effettivo che un individuo riceve da una banca o da un fornitore di servizi finanziari può variare leggermente rispetto al tasso di cambio medio di mercato. In definitiva, la tariffa di cambio medio di mercato costituisce un parametro fondamentale per valutare la convenienza del tasso proposto da un'entità finanziaria, fornendo così l'opportunità di identificare eventuali costi aggiuntivi sotto forma di margine di profitto o commissioni applicate a tali transazioni. Al contrario, servizi come Wise, Revolut e altre neo-banche, operano sempre con il tasso di cambio reale.

Oltre al markup applicato al tasso di cambio, alcune istituzioni finanziarie potrebbero addebitare una commissione fissa o una percentuale dell'importo totale della transazione come commissione valutaria. Rappresenta una tariffa che la propria banca o l'emittente della carta di pagamento può imporre quando si effettuano transazioni in valute diverse da quella di origine della carta. Per esempio, potrebbe verificarsi l'addebito di una commissione pari al 2% dell'ammontare totale della transazione quando si utilizza la carta all'estero (generalmente questo costo può variare tra l'1% e il 3%). Si tenga presente che questa commissione è specifica della propria banca o dell'emittente della carta.

È fondamentale essere consapevoli di entrambe queste commissioni quando si utilizza una carta all'estero, al fine di evitare spiacevoli sorprese relative alle spese. Le tariffe e i tassi di cambio applicati possono variare notevolmente tra diverse istituzioni finanziarie e carte di pagamento. Alcune carte di credito o conti bancari possono consentire transazioni in valuta estera con commissioni molto basse o addirittura nulle, mentre altre potrebbero applicare tariffe più elevate. Le informazioni riguardanti gli importi delle commissioni valutarie e i tassi di cambio per le valute comprese nello spazio economico europeo, diverse dall'euro (BGN, GBP, HRK, CZK, DKK, HUF, PLN, RON, SEK, NOK, ISK, CHF), sono diventate più trasparenti per i clienti grazie all'entrata in vigore del regolamento (UE) 2019/518 "Charges

& Transparency on x-border payments" del 19 marzo 2019 e successive modifiche. Questa normativa consente ai clienti di anticipare il tasso di cambio, quando previsto, e l'importo della commissione applicata al proprio conto bancario prima di effettuare transazioni in valuta estera. Questo importo è rappresentato come un aumento percentuale rispetto agli ultimi tassi di cambio disponibili, pubblicati dalla Banca Centrale Europea (con l'importo convertito in euro).

Le banche tradizionali potrebbero risentire della competizione delle neobanche sotto vari aspetti, soprattutto per quanto riguarda i servizi finanziari e le commissioni dei pagamenti.

Il panorama delle commissioni bancarie si caratterizza per la sua complessità e diversificazione, con numerose istituzioni bancarie che propongono una vasta gamma di piani tariffari. Ciò si traduce in un'ampia varietà di opzioni e di pacchetti di servizi, studiati per soddisfare le diverse necessità dei clienti. Un aspetto chiave di questa personalizzazione è evidenziato nelle diverse commissioni valutarie che le banche tradizionali possono applicare, come illustrato nell'immagine sottostante. Esistono piani che includono vantaggi (come commissioni valutarie zero) per i clienti che fanno spesso transazioni internazionali (come Carta di credito corporate BNL travel). Questi piani possono essere particolarmente vantaggiosi per coloro che viaggiano frequentemente o effettuano transazioni in valute straniere, offrendo un'alternativa competitiva alle banche digitali. Questa varietà rende arduo delineare con precisione l'impatto delle neobanche sulle banche tradizionali in termini di riduzione delle commissioni.

Le banche challenger possono esercitare una forma di pressione competitiva sulle quelle tradizionali, ma la portata e la natura di tale influenza possono variare notevolmente. Questa variazione dipende da diversi fattori, tra cui la localizzazione geografica, le politiche specifiche adottate dalle banche, le esigenze della clientela ed altri elementi. Per quanto riguarda l'esigenza della clientela emerge, da un report di Statista che indaga le ragioni principali dell'apertura di un conto bancario esclusivamente digitale in Gran Bretagna nel 2023, che uno dei motivi principali (incide al 20%) è che i consumatori desiderino godere di transazioni gratuite all'estero. Sempre secondo Statista, Revolut rappresenta nel 18% delle volte il conto bancario principale utilizzato dai dipendenti nel Regno Unito per ricevere lo stipendio nel 2021 (dietro solamente a Barclays, leader del settore in Gran Bretagna). Inoltre Revolut, sempre in Uk, può contare circa 6,8 milioni di utenti (più di 1 inglese su 10

possiede un account). Tutte queste informazioni portano a pensare che nel futuro le banche tradizionali, pur avendo costi fissi più elevati (come la gestione di filiali fisiche e la fornitura di una vasta gamma di servizi bancari tradizionali), saranno costrette ad abbassare le commissioni applicate nei pagamenti per rimanere competitive; ciò potrebbe spingere l'intero settore ad offrire condizioni più competitive al fine di attrarre e mantenere la clientela.

CARTE DI PAGAMENTO BNL	COMMISSIONE VALUTARIA
Carta BNL Business e Carta BNL Business Gold	1,50%
Carta di Debito BNLX Semplifica ogni giorno	1,50%
Carta di Credito BNL X Classic	1,70%
Carta Prepagata BNL Telepass Pay X	1,70%
Carta BNL Classic Quota Mensile	1,70%
Carta BNL Gold World MasterCard	1,70%
Carta di Credito BNL X Gold World MasterCard	1,70%
Carta BNL Priority World MasterCard	1,70%
Carta BNL World Elite MasterCard	1,70%
Carta Business Artigiancassa	1,50%
Carta di Debito BNL	1,50%
Carta Prepagata BNL	1,70%
Carta Corporate BNL a Responsabilità Aziendale	1,70%
Carta Corporate BNL a Responsabilità Individuale	1,70%
Carta di Credito Corporate BNL Procurement	1,70%
Carta di Credito Corporate BNL Travel	0
Hello! Card - Carta di Credito	1,70%
Hello! Free - Carta Prepagata	1,70%
Hello! Mat - Carta di Debito	1,50%

*Figura 19 Diversi tipi di carte con le commissioni valutarie applicate*

Prima di utilizzare una carta di pagamento o un conto bancario per transazioni in valuta estera, è consigliabile verificare le commissioni e i tassi di cambio applicati dal proprio fornitore di servizi finanziari per avere una chiara comprensione dei costi associati alle transazioni internazionali.

#### **5.4 Analisi strategie combinate nel settore finanziario**

Sono state analizzate tutte le iniziative di digitalizzazione, 32 banche non piccole, nelle attività finanziarie (prestiti, finanza personale, servizi corporate banking, trading, gestione

portafogli, pagamenti, servizi assicurativi) e nelle attività tecnologiche funzionali alle stesse attività finanziarie (blockchain, analisi dati, sicurezza e protezione dati, regtech). Sono state successivamente catalogate in base alla relativa strategia: acquisizione, partnership e sviluppo in house. La prima informazione utile ricavabile dalla figura sottostante è il forte interesse per il settore dei pagamenti da parte degli istituti tradizionali, come dimostra l'alto numero di iniziative. Inoltre, quest'ultime sono per lo più riconducibili a sviluppo in house e acquisizioni mostrando la loro volontà di competere contro le fintech, dato che come è stato più volte specificato l'area dei servizi di pagamento è quella in cui sono maggiormente attive le aziende techfin. Confermando quindi la pericolosità di questi nuovi competitors.

	AREA OF DEVELOPMENT	DEVELOPMENT STRATEGY					
		SHAREHOLDING		PARTNERSHIP		IN-HOUSE	
		E	I	E	I	E	I
Financial intermediation activities	Lending and financing	6	4	3	1	7	
	Personal finance, including online banking services	5	3	1		12	2
	Corporate banking service					2	
	Trading	9	4			3	1
	wealth management	5	3	5	2	10	3
	Payments	14	3	7	1	9	2
	Insurtech	2	3			6	
Technological, functional or instrumental activities	Blockchain	19	4	1			
	Data analytics	6	4	3		2	2
	Security, compliance and protection	2				8	2
	RegTech	7	4	1			

In ogni riquadro è riportato il numero di imprese incumbent che attivano almeno un'iniziativa nell'ambito di business interessato. Il totale è superiore al totale del campione perché le singole banche attivano una serie di strategie in diversi ambiti. (\*) Con il termine "online banking" si identificano: 1) i servizi di gestione dei conti correnti e di risparmio prevalentemente rivolti alla clientela retail attraverso i quali è possibile consultare i saldi e utilizzare le principali funzionalità bancarie; 2) sviluppo di conti correnti esclusivamente online; 3) creazione o sviluppo di nuove banche digitali che offrano principalmente servizi di risparmio in conto corrente

Figura 20 Analisi strategie combinate nel settore finanziario

Un altro dato importante è il grande numero di acquisizioni nel campo blockchain, comprensibile visto l'alto costo che rappresenterebbe lo sviluppo in house di tale tecnologia. Sviluppo in house che d'altro canto si dimostra preferito solo nel campo della finanza personale e gestione portafogli, le attività più tradizionali di tali istituti, constatando una certa volontà di difenderle dall'attacco delle fintech e techfin.

Osservando la tabella è possibile rispondere alla domanda più comune da quando c'è stata l'introduzione del fintech nei diversi settori finanziari: "Il fintech è alleato o è rivale delle banche tradizionali?"

Inizialmente, il settore bancario dopo l'entrata di piattaforme tecnologiche e start-up che offrono servizi di qualità a costi inferiori, ha attraversato una fase di cambiamento. Per le

banche tradizionali che volevano rimanere competitive, un rinnovamento era necessario. Hanno fatto ciò partendo dall'automatizzare e rivedere i processi; andando dunque a migliorare l'esperienza finale del cliente. Le banche tradizionali, come i consumatori stessi, hanno capito i vantaggi che posso essere ottenuti dal fintech. Molti player tradizionali si sono quindi mossi con accordi, investimenti e acquisizioni di realtà che operano nel fintech contribuendo alla continua ridefinizione dell'arena competitiva. Non bisogna quindi pensare che il fintech sia un'alternativa assoluta alle banche tradizionali, ma bensì è più corretto pensare a una collaborazione fra queste istanze.

La maggior parte delle banche hanno utilizzato una strategia mista, combinando acquisizioni, partnership e sviluppo in house. L'opzione partnership appare notevolmente meno preferita rispetto alle altre strategie. È vista come un'alternativa secondaria date le molte risorse che le grandi banche posseggono e i minori margini di profitto che garantisce un accordo. È dunque un approccio valido per le piccole banche dato che i grandi istituti non costituiscono un fattore di competizione sotto questo punto di vista. Da uno studio condotto nel 2017 da parte di PwC si è constatato che già una buona percentuale di banche aveva avviato una partnership con le aziende fintech (il 45% di tutte le banche a livello globale e il 41% delle banche italiane) e che saliva all'82% delle banche a livello globale e l'84% delle banche italiane, la percentuale di banche che prevedevano già di collaborare con le aziende fintech (figura 21). In Italia le partnership sono per lo più finalizzate all'innovazione delle aree del credito e della raccolta del risparmio, delle business operations e dei pagamenti.

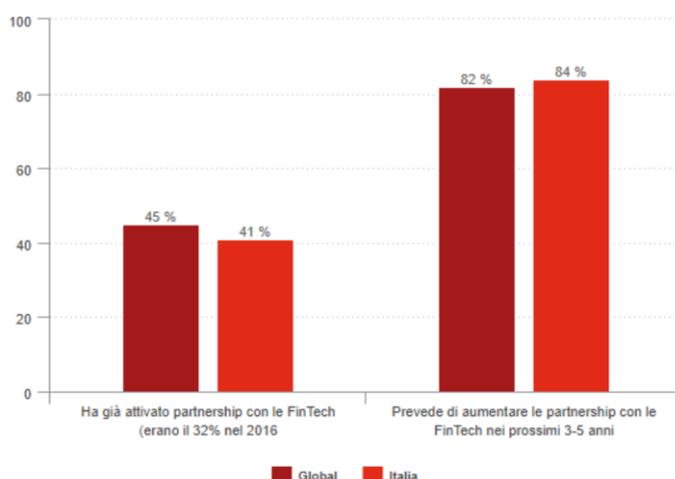


Figura 21 Rapporto tra aziende e fintech (PwC)

Per le banche, le fintech possono rappresentare un modello da emulare per semplificare e razionalizzare prodotti, servizi e processi in modo smart e soprattutto per incidere sulla cultura aziendale-finanziaria.

Secondo i dati raccolti nella “PSD2 Readiness Survey” (2017) di PwC, le Banche intervistate sono consapevoli delle opportunità legate alla collaborazione e vedono i maggiori punti di forza delle aziende fintech nelle tecnologie innovative e nella customer experience offerta. Nel 71% dei casi, le collaborazioni si concentrano su progetti di investimento specifici, spesso con un'unica impresa partner; solo il 5 per cento dei progetti coinvolge due o più imprese, evidenziando una preferenza per collaborazioni mirate e ristrette nel settore bancario tradizionale.

L'utilizzo di strategie miste conferma lo scenario futuro di coesistenza. A prima vista questa conclusione potrebbe sembrare controintuitiva e contraddittoria rispetto a quanto affermato precedentemente. Il fatto che le grandi banche abbiano preferito le strategie di acquisizione e sviluppo in house potrebbe far pensare che lo scenario di coesistenza, ritenuto fin ora il più probabile, sia in realtà poco credibile. Niente di più errato, sommando le iniziative di acquisizioni e partnership, queste superano lo sviluppo in house in ogni attività, escluse quelle due ritenute più core (finanza personale e gestione portafogli) che le banche sono evidentemente interessate a difendere. E le strategie di acquisizione e partnership sono entrambi compatibili con un panorama futuro di coesistenza. La coesistenza non va confusa con la cooperazione; è semplicemente uno scenario in cui la figura delle fintech convive con quella degli intermediari tradizionali e non vi è un predominio evidente di una delle due. Convivenza che probabilmente non sarà del tutto pacifica, ma è anche vero che sarà molto difficile vedere la scomparsa totale di una delle due figure nel sistema finanziario, data appunto la preferenza dimostrata dalle banche esaminate in acquisizioni e partnership rispetto allo sviluppo in house, l'unica strategia che ha come output possibile il dominio tradizionale o il dominio fintech. Dunque, come si può facilmente desumere, entrambe le parti hanno svariati benefici dalla cooperazione, per condividere i propri punti di forza, in modo da creare valore aggiunto per il cliente e quindi una migliore e più soddisfacente customer experience.

## **6 Regolamentazione e dinamiche di mercato nel settore fintech europeo: analisi dell'impatto della PSD2 e ruolo del legislatore**

### **6.1 Aspetti istituzionali, struttura del mercato (domanda e offerta) concorrenza, aspetti regolatori**

Il rapporto tra regole e innovazione è visto in termini conflittuali: da un lato c'è la lentezza e, talvolta, la scarsa comprensione del regolatore per i nuovi fenomeni e, dall'altro lato, la velocità e la forza dirompente delle innovazioni tecnologiche e di mercato. Si tratta però di un conflitto apparente che tiene in considerazione solo una dimensione dell'aspetto regolatorio, ovvero quella delle norme come strumento "difensivo" per limitare i rischi e aiutare la collettività a proteggersi da abusi e fenomeni criminosi. L'aspetto difensivo è una dimensione importante ma non esaurisce la funzione delle regole. Queste, infatti, possono e devono essere viste anche in un'ottica più costruttiva, come uno strumento per indirizzare i comportamenti delle imprese verso soluzioni più sicure e sostenibili e proteggere gli operatori più responsabili dalla concorrenza sleale di quelli meno virtuosi. Regolare vuol dire anche creare un ambiente all'interno del quale gli interessi di tutti gli stakeholders rilevanti, dalle imprese ai consumatori, sono bilanciati e tenuti in considerazione e dove sicurezza ed innovazione sono dimensioni complementari e non alternative. I responsabili politici devono adattarsi man mano che l'adozione del fintech continua e i compromessi politici si evolvono. È importante garantire che i risultati di mercato rimangano in linea con gli obiettivi strategici fondamentali. Diverse sono le implicazioni politiche che emergono, quali:

- Gestire i rischi, promuovendo innovazione e concorrenza vantaggiose. Dato il panorama in rapida evoluzione e la rapida diffusione dell'innovazione, è fondamentale un approccio normativo che supporti l'innovazione e l'adozione responsabili del fintech. La vigilanza prudenziale, la condotta di mercato e le agenzie di protezione dei consumatori dovrebbero coordinarsi ampiamente poiché le questioni fintech attraversano i loro mandati. Le autorità di regolamentazione dovrebbero sforzarsi di promuovere la fiducia e gli investimenti e ridurre al minimo l'esposizione dei consumatori, in particolare i poveri, a rischi indebiti. Ciò richiederà alle autorità di regolamentazione di essere proattive, pragmatiche e chiare nelle loro decisioni.

- Ampliare gli orizzonti di monitoraggio e rivalutare i perimetri normativi. I servizi finanziari sono sempre più forniti da un'ampia varietà di entità e sono persino integrati nelle transazioni commerciali e nelle interazioni sociali. Questo offusca i confini del settore finanziario. È essenziale monitorare in modo proattivo l'intera catena del valore del settore finanziario e rimodellare di conseguenza il perimetro normativo.
- Rivedere i quadri normativi, di vigilanza e di supervisione. La gamma di nuovi prodotti e fornitori, l'uso di nuove tecnologie unito ad una più ampia quantità di dati e l'inclusione di nuovi segmenti di clientela in mercati sempre più complessi hanno reso insufficienti i mandati e gli approcci normativi e di vigilanza esistenti. I principi che aiutano a sostenere le politiche includono: perseguire un approccio proporzionato ai rischi; mantenere condizioni di parità trattando le stesse attività e gli stessi rischi in modo simile, guardando attraverso la tecnologia e concentrandosi sulle funzioni economiche sottostanti; e garantire il primato degli obiettivi politici fondamentali. Potrebbe richiedere approcci su misura.
- Prestare attenzione ai compromessi delle politiche in evoluzione man mano che l'adozione del fintech si approfondisce. Sono richieste garanzie adeguate per mantenere la stabilità finanziaria, la concorrenza leale, garantire la protezione dei dati e dei consumatori e prevenire l'abuso del potere di mercato. Le autorità di regolamentazione possono intraprendere varie azioni per bilanciare meglio i compromessi tra stabilità, concorrenza, concentrazione, efficienza e inclusione attraverso varie azioni, tra cui:
  1. Formulare principi di raccolta dati e monitorare in modo proattivo la condotta di mercato;
  2. Stabilire quadri per l'open banking e la proprietà dei dati;
  3. Rivedere le restrizioni sulla vendita abbinata di prodotti e sui collegamenti tra banche e commercio.
- Monitorare la struttura e la condotta del mercato per mantenere la concorrenza. Mentre l'obiettivo iniziale di molte autorità di regolamentazione è stato quello di facilitare l'ingresso nei mercati, e lo slancio dell'innovazione è venuto da piccole startup e nuovi entranti, il settore sta rapidamente esplodendo verso la concentrazione di attori e piattaforme, a causa delle economie di scala e delle enormi quantità di dati detenuti dalle

grandi aziende tecnologiche. Ciò può garantire inclusione ed efficienza, in particolare nelle economie in via di sviluppo, che potrebbero non disporre di un settore bancario solido, competitivo e inclusivo. Tuttavia, le autorità di regolamentazione dovranno monitorare in modo proattivo i mercati e bilanciare dinamicamente i compromessi tra concorrenza, concentrazione, efficienza, protezione dei dati e inclusione.

- Modernizzare e aprire le infrastrutture finanziarie. Potrebbe essere necessario aggiornare l'infrastruttura finanziaria per abilitare prodotti e servizi digitali.

L'infrastruttura dovrebbe essere interoperabile e aperta sia agli attori nuovi che a quelli tradizionali. Il ruolo crescente delle società fintech, la finanza incorporata da parte delle grandi società tecnologiche, il denaro digitale e i flussi finanziari transfrontalieri eserciteranno pressioni sulle autorità di regolamentazione per garantire che le politiche di accesso alle infrastrutture finanziarie siano eque e trasparenti. Inoltre, con l'ingresso di nuovi servizi a livello di mercato che assumono caratteristiche di infrastrutture finanziarie, i regolatori dovranno valutare se e come farli rientrare nel perimetro regolamentare.

- Garantire che il denaro pubblico rimanga adatto al mondo digitale. Una minore dipendenza dal denaro pubblico potrebbe impedire alle autorità di plasmare e salvaguardare il settore finanziario e lo sviluppo economico. La digitalizzazione in corso dell'economia e dei pagamenti, il mondo dei crypto-asset e l'influenza delle grandi aziende tecnologiche nei pagamenti e nei dati degli utenti, nel tempo, potrebbero sfidare il ruolo del denaro pubblico, della concorrenza e della privacy. Le autorità pubbliche potrebbero prendere in considerazione alternative pubbliche distinte ai crypto-asset, come le valute digitali della Banca Centrale (CBDC), oltre a rafforzare i quadri politici relativi ai crypto-asset e alle grandi aziende tecnologiche. I paesi che prendono in considerazione una CBDC dovrebbero valutare attentamente le implicazioni ad ampio raggio e le opzioni di progettazione in consultazione con le parti interessate pubbliche e private.

- Perseguire un forte coordinamento transfrontaliero e la condivisione di informazioni e pratiche. Gli sviluppi fintech consentono ai fornitori di raggiungere un'ampia gamma di clienti oltre confine e di fornire servizi senza essere necessariamente soggetti a regolamentazione nella giurisdizione del cliente. Le autorità di regolamentazione e le autorità pubbliche devono collaborare e coordinarsi con i loro omologhi per salvaguardare i rispettivi sistemi finanziari e clienti.

Il fintech è un settore in rapida crescita in Europa, con una valutazione di mercato stimata di 58 miliardi di euro nel 2020 e un tasso di crescita annuale composto (CAGR) del 25% dal 2014 al 2019. Tuttavia, la crescita del settore ha portato anche alla necessità di una regolamentazione adeguata per proteggere i consumatori, garantire la stabilità finanziaria e promuovere l'innovazione.

## **6.2 Il ruolo del legislatore europeo**

Gli approcci regolamentari adottati nel settore fintech sono stati molteplici e diversificati, spesso influenzati dalle tradizioni giuridiche e dalle dinamiche di mercato. Questi approcci possono essere raggruppati principalmente in tre macro categorie:

- Approccio "wait and see" (attendere e valutare): questo approccio suggerisce di osservare e studiare il fenomeno fintech per determinare se sia necessario intervenire. Nonostante il nome possa far pensare a un approccio passivo, implica in realtà un monitoraggio costante da parte delle autorità competenti per valutare l'entità della diffusione del fenomeno e il suo impatto sistemico. Non sono escluse l'emissione di avvisi e comunicazioni per sensibilizzare il mercato sui potenziali rischi legati ai servizi finanziari non regolamentati, né l'introduzione successiva di regole specifiche. Di solito, è adottato nelle prime fasi di sviluppo di un servizio o prodotto fintech e può essere condizionato dal successo dell'innovazione.
- Principio "same business, same risks, same rules" (stesso business, stessi rischi, stesse regole): questo principio stabilisce che, se un'attività innovativa ha la stessa funzione economica e gli stessi rischi di un'attività finanziaria regolamentata, dovrebbero essere applicate le stesse regole di quest'ultima, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata. Questo è uno dei principi più ampiamente adottati a livello internazionale ed europeo. L'obiettivo è garantire condizioni uniformi per i nuovi e vecchi operatori, evitando opportunità di arbitraggio regolamentare che potrebbero sfavorire i soggetti già presenti sul mercato. Tuttavia, questo approccio può talvolta sottovalutare l'importanza e l'innovazione tecnologica nelle attività finanziarie, specialmente in presenza di tecnologie come l'intelligenza artificiale o la blockchain, che pur mantenendo la stessa funzione economica possono comportare nuovi rischi che richiedono regole ad hoc.

- Approccio "new functionality, new rules" (nuove funzionalità, nuove regole): Questo approccio parte dal presupposto che servizi o prodotti fintech innovativi possono comportare rischi non adeguatamente presidiati o opportunità non sfruttate dalla regolamentazione esistente. In tali casi, il regolatore è chiamato a sviluppare nuove regole specifiche che tengano conto delle caratteristiche innovative del fenomeno e impediscono uno sviluppo incontrollato.

È importante sottolineare che questi tre approcci non sono mutuamente esclusivi, ma sono spesso utilizzati in combinazione o in successione, a seconda dell'evoluzione e della rilevanza del fenomeno fintech da regolamentare. Questi approcci regolamentari riflettono la complessità delle sfide e delle opportunità presentate dal fintech e dimostrano la necessità di un approccio flessibile e basato su evidenze nell'ambito della regolamentazione finanziaria.

### **6.3 Storia della regolamentazione in Europa nel settore dei servizi finanziari e fintech**

L'ecosistema finanziario è soggetto a un'accurata regolamentazione da parte degli organi di governo, data la sua capacità di influenzare l'intero scenario economico. Questa regolamentazione è stata progettata per proteggere gli attori all'interno dell'ecosistema finanziario e promuovere un ambiente competitivo. Senza un quadro normativo adeguato, lo sviluppo di soluzioni finanziarie sarebbe stato più difficile, poiché le imprese avrebbero operato in un contesto ostile. La disciplina in materia di pagamenti e servizi bancari ha giocato un ruolo chiave nello sviluppo dell'ecosistema fintech.

Il primo passo in avanti è avvenuto nel dicembre del 2007, con la direttiva europea sui servizi di pagamento, nota come PSD (Payment Service Directive). Questa direttiva ha regolamentato l'industria dei pagamenti, consentendo a una varietà di attori, tra cui banche, istituti di pagamento e istituzioni di moneta virtuale, di distribuire servizi finanziari. Questi attori sono stati designati come provider di servizi di pagamento (PSPs). Grazie a questa normativa, è stato possibile perseguire la riduzione del tempo di esecuzione dei pagamenti a un giorno dalla richiesta, migliorando notevolmente l'efficienza dei servizi finanziari. Tuttavia, la PSD originaria aveva alcune limitazioni. Ad esempio, richiedeva accordi diretti con le banche per l'accesso ai conti correnti bancari per l'uso di nuove forme di pagamento e si applicava solo alle transazioni nell'Unione

Europea. A causa dell'evoluzione tecnologica e dell'espansione dei pagamenti online e mobili, si è resa necessaria una riforma più ampia.

Ecco cinque grandi aspetti negativi del quadro normativo originario che hanno reso necessaria l'introduzione della PSD2:

- Mancanza di applicazione uniforme: la mancanza di uniformità nell'applicazione delle norme nei vari Paesi Membri ha creato incertezza e complicazioni per gli operatori transfrontalieri.
- Esenzioni generiche: le esenzioni previste dalla PSD erano spesso troppo generiche, rendendo difficile l'omogeneità nell'applicazione delle regole.
- Vuoto giuridico: alcuni operatori e intermediari del settore si sono trovati a operare in un "vuoto giuridico" senza una chiara regolamentazione.
- Mancanza di standardizzazione: l'assenza di standardizzazione e interoperabilità delle soluzioni di pagamento e dei sistemi di sicurezza ha ostacolato l'efficienza e l'innovazione.
- Tariffe disomogenee: le pratiche di tariffazione disomogenee e non coordinate tra Paesi Membri hanno creato condizioni di disparità tra i consumatori che effettuano acquisti all'estero o online.

L'introduzione della direttiva UE 2015/2366 il 13 gennaio 2016, comunemente nota come PSD2 (Payment Service Directive 2), è stata una risposta a queste criticità. Si concentra sull'innovazione e sulla sicurezza dei pagamenti su Internet. In particolare, i clienti devono essere in grado di utilizzare servizi (come il pagamento delle bollette o i trasferimenti di denaro) da diversi fornitori, purché i loro soldi siano depositati in modo sicuro sui loro conti bancari. Di conseguenza, tutte le banche sono tenute a creare un sistema di API aperte (Interfacce di Programmazione delle Applicazioni) che possano garantire un facile accesso ai conti dei clienti per i fornitori terzi autorizzati, consentendo loro di offrire diversi servizi finanziari utilizzando i dati delle banche. La direttiva mira principalmente a uniformare il campo di gioco e a unificare il mercato finanziario in Europa, almeno per quanto riguarda i settori dei pagamenti e dei trasferimenti di denaro, fornendo ad altre parti gli strumenti legali e tecnici per sviluppare le proprie applicazioni e servizi basati sui dati delle banche. Tutti i fornitori con quadri normativi adeguati saranno autorizzati a

operare non solo nel loro paese d'origine, ma anche in altri paesi dell'Unione Europea: una startup in Italia, ad esempio, potrà accedere ai dati finanziari in Francia con la stessa facilità con cui accede ai dati in Italia. Alle banche è richiesto di essere più aperte e concentrate sull'interazione con i fornitori di servizi di pagamento (PSP). Per riassumere, la direttiva sta agendo come catalizzatore per l'innovazione nel settore fintech, poiché è stata implementata con tre obiettivi principali:

- Aumentare la competizione nel settore dei pagamenti abbassando le barriere all'entrata per i nuovi player.
- Garantire la sicurezza delle transazioni in un contesto di forte digitalizzazione del settore e di nuovi operatori che entrano a farne parte.
- Rafforzare i presidi a protezione di diritti e interessi dei consumatori.

Queste iniziative regolamentari rappresentano un passo significativo verso la creazione di un ambiente fintech sicuro ed equo in Europa, consentendo al settore di prosperare e innovare mentre protegge gli interessi dei consumatori e la stabilità finanziaria.

#### **6.4 Ambito di applicazione della PSD2**

La PSD2, come la direttiva 2007/64/CE che l'ha preceduta, si applica a tutti i servizi di pagamento elettronici. Tuttavia, ha introdotto importanti modifiche all'ambito di applicazione al fine di affrontare ambiguità e incongruenze presenti nella direttiva precedente (figura 22). In particolare, la nuova disciplina non si applica alle seguenti situazioni:

- Operazioni di pagamento tramite agenti commerciali: la PSD2 non si applica alle operazioni di pagamento effettuate tramite un agente commerciale autorizzato a negoziare per conto del solo pagatore o del solo beneficiario. Tuttavia, sono incluse nell'ambito di applicazione della normativa le operazioni di pagamento in cui l'agente commerciale opera per conto di entrambi i contraenti, a meno che quest'ultimo non entri in possesso dei fondi dei clienti o non li controlli.
- Servizi basati su strumenti di pagamento con spendibilità limitata: la direttiva non copre i servizi basati su strumenti di pagamento privi di una spendibilità generalizzata, limitati all'acquisto di beni e servizi presso determinati rivenditori o per l'acquisto di una gamma molto ristretta di beni e servizi.

- Servizi tecnici di supporto: gli aspetti tecnici di supporto alla prestazione dei servizi di pagamento, come la registrazione e l'autenticazione dei dati o la manutenzione dei terminali, rientrano al di fuori dell'ambito di applicazione della PSD2, a condizione che il fornitore di tali servizi non entri in possesso dei fondi da trasferire.
- Operazioni di pagamento per beneficenza e contenuti digitali: l'ambito di applicazione esclude le operazioni di pagamento per attività di beneficenza e per l'acquisto di contenuti digitali o biglietti (addebitate tramite relativa fattura) effettuate da fornitori di servizi di comunicazione elettronica in aggiunta ai servizi base erogati agli abbonati, purché il valore di ogni singola operazione non superi i 50 euro e il valore complessivo delle operazioni per singolo abbonato non superi 300 euro mensili.
- Servizi di prelievo di contante tramite sportello automatico (ATM): La PSD2 non si applica ai servizi di prelievo di contante tramite ATM forniti da soggetti indipendenti dalle banche, a condizione che tali soggetti non prestino altri servizi di pagamento e che i clienti ricevano adeguate informazioni in merito alle commissioni sui prelievi.

La definizione chiara dell'ambito di applicazione della normativa è fondamentale, poiché il settore dei servizi di pagamento coinvolge molteplici attori. È essenziale distinguere tra le attività che effettivamente comportano la prestazione di servizi di pagamento, che devono essere riservate a enti autorizzati e soggette alle disposizioni della PSD2, e le attività accessorie o strumentali che possono essere prestate liberamente senza vincoli specifici dalla direttiva di riferimento.

**Principali cambiamenti normativi in atto**

<b>1</b>	<b>Estensione di scope</b>	La PSD 2 include nello scope le cosiddette «one leg out» transactions in tutte le divise. Per la precedente PSD 1 il perimetro era limitato alle transazioni in Euro.
<b>2</b>	<b>Payment initiation services</b>	Invece di effettuare i pagamenti direttamente dalla propria banca, PSD 2 consente a player terzi di effettuare un pagamento attraverso un Payments Initiation Service Provider (PISP), che trasmette le istruzioni alla banca detentrica del conto del payer.
<b>3</b>	<b>Account access services</b>	PSD 2 definisce un nuovo set di regole per aprire l'accesso a terze parti alle informazioni relative ai conti necessarie per effettuare un pagamento, favorendo il ruolo degli account aggregators.
<b>4</b>	<b>Sicurezza</b>	PSD 2 introduce nuovi requisiti di sicurezza riguardanti l'accesso ai conti, i pagamenti elettronici e che impongono severe linee guida per l'implementazione da parte degli AISP e dei PISP.
<b>5</b>	<b>Limiti commissionali</b>	Viene posto un cap alle interchange fees pari allo 0,2% e 0,3% del valore della transazione rispettivamente per le carte di debito e per le carte di credito.
<b>6</b>	<b>Evoluzione SEPA</b>	Ulteriori trasposizioni della SEPA in legge: in PSD 2 la regolamentazione riguardante il diritto di refund per gli SDD è armonizzata con la direttiva SEPA.

Figura 22 Variazioni dalla PSD alla PSD2

## 6.5 I nuovi attori introdotti dalla PSD2

Dopo aver esaminato gli attori chiave della PSD2, è importante comprendere come questa direttiva ha aperto il mercato dei servizi di pagamento a nuovi partecipanti. È permesso l'ingresso sul mercato dei servizi di pagamento anche agli operatori fintech di derivazione non prettamente bancaria, che richiedono e ottengono così, una particolare autorizzazione da parte della European Banking Authority. La normativa introduce tre nuovi attori:

- **PISP (Payment Initiation Service Provider):** i PISPs offrono ai consumatori la possibilità di effettuare pagamenti online in modo efficiente e sicuro. Questo è un servizio che permette al cliente di autorizzare un trasferimento di denaro tramite applicazioni e servizi appoggiati direttamente al suo conto corrente, ma che non richiedono l'uso di carte di credito. Funzionano come intermediari tra il sito web di un commerciante e la piattaforma di online banking del pagatore. L'utente, dopo aver selezionato il servizio di pagamento tramite PISP, accede al proprio conto online e autorizza il trasferimento dei fondi al commerciante attraverso una password. Questo processo garantisce la privacy dei dati personali del pagatore, evitando di condividerli con il commerciante. Inoltre, i pagamenti inizializzati dai PISPs rappresentano un'alternativa economica ai tradizionali pagamenti con carta, poiché richiedono solo il possesso di un conto corrente da parte del pagatore.
- **AISP (Account Information Service Provider):** offrono ai consumatori una panoramica completa dei propri conti finanziari, inclusi quelli presso diversi intermediari. Questo consente ai clienti di gestire in modo più efficiente le proprie risorse finanziarie e le abitudini di spesa. Per garantire l'accesso ai dati dei conti, è necessario l'esplicito consenso del cliente e l'accesso è mediato tramite l'ASPSP, il prestatore di servizi di radicamento del conto. L'AISP è un servizio che permette al cliente di accedere al saldo dei propri conti correnti attraverso l'uso di applicazioni diverse da quelle bancarie.
- **CISP (Card Issuing Service Provider):** Il CISP permette al cliente di utilizzare una carta di pagamento emessa da un attore diverso dalla propria banca e che, similmente al classico Bancomat, si appoggia direttamente sul suo conto corrente.

	Descrizione	Soggetti potenzialmente interessati
 <b>PISP</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>I <b>PISP</b> hanno la possibilità, su richiesta del pagatore, di <b>attivare un pagamento</b> dalla sua banca a quella del beneficiario <b>bypassando i circuiti tradizionali</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Istituti di pagamento</li> <li>Operatori non bancari (es. <i>retailer</i>, ecc.)</li> <li><i>Social network</i></li> </ul>
 <b>AISP</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gli <b>AISP</b> possono accedere ai diversi <b>conti di pagamento del cliente</b> per <b>aggregare</b> attraverso un'unica vista le <b>informazioni relative a saldo e transazioni di pagamento</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Banche</li> <li>Istituti di pagamento</li> <li>Nuovi entranti (es. operatori specializzati, <i>Social network</i>, ecc.)</li> </ul>
 <b>CISP</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>I <b>CISP</b> possono <b>emettere carte di pagamento</b> anche senza gestire conti di pagamento/conti correnti, <b>collegando le carte a uno o più conti del pagatore</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Operatori della GDO</li> </ul>

Figura 23 I nuovi attori nel mercato

Un aspetto distintivo di questi servizi è che non entrano mai in possesso dei fondi del pagatore, il che li esenta dai requisiti prudenziali e di vigilanza minimi. Tuttavia, per tutelare gli utenti, devono disporre di un'assicurazione obbligatoria per responsabilità professionale.

Questa struttura offre vantaggi significativi in termini di agilità e innovazione nel settore finanziario. In conclusione, l'introduzione delle categorie PISP, AISP e CISP nella regolamentazione finanziaria ha aperto nuove opportunità per le imprese fintech e ha incoraggiato le banche a seguire standard tecnici più rigorosi, promuovendo così un ambiente finanziario più competitivo e innovativo.

## 6.6 Sicurezza e obblighi nella PSD2

La PSD2 affronta la sfida cruciale della sicurezza nei servizi di pagamento elettronici, specialmente in un contesto di crescente evoluzione tecnologica e rischi significativi di frode. Questo obiettivo è conseguito attraverso una serie di profili di controllo e responsabilità ben definiti. Gli obblighi del prestatore di servizi di pagamento includono la garanzia che le credenziali di sicurezza siano accessibili solo agli utenti autorizzati e la fornitura di mezzi per segnalare il furto o lo smarrimento dello strumento di pagamento. In caso di operazioni non autorizzate, le perdite sono suddivise tra il titolare dello strumento e il prestatore, con una soglia di 50 euro, escludendo comportamenti fraudolenti. Parallelamente, l'utente è tenuto a seguire le condizioni di utilizzo del mezzo di pagamento e a segnalare tempestivamente eventuali problemi. La PSD2 introduce anche l'autenticazione forte del cliente, richiedendo due elementi indipendenti per verificare

l'identità. Inoltre, stabilisce la responsabilità diretta per i TPPs in caso di operazioni non autorizzate. La normativa non solo migliora la sicurezza, ma cerca anche di aumentare la trasparenza nel funzionamento dei servizi di pagamento, introducendo un registro centrale accessibile al pubblico. Inoltre, l'EBA (European Banking Authority) è incaricata di definire requisiti di sicurezza e standard di comunicazione. Gli obblighi e i diritti delle parti, come l'estensione del principio SHARE, i limiti alle commissioni e le disposizioni sulla tutela delle credenziali personalizzate, contribuiscono a consolidare ulteriormente la sicurezza e la trasparenza nell'ambito dei servizi di pagamento elettronici. La definizione di "negligenza" e "grave negligenza" è demandata ai legislatori nazionali.

### **6.7 Dati quantitativi sull'impatto della regolamentazione fintech in Europa**

La regolamentazione europea nel campo fintech ha avuto un impatto notevole sull'intero settore, e ciò è riflesso in maniera tangibile attraverso dati quantitativi significativi. Un rapporto di KPMG ha evidenziato che nel corso del 2020, il mercato fintech europeo ha sperimentato una crescita del 30%, con investimenti che hanno raggiunto la considerevole cifra di 9,3 miliardi di euro. Questi dati inequivocabili dimostrano che l'azione regolamentare europea ha contribuito a creare un ambiente estremamente propizio per gli investimenti nell'ambito fintech. In parallelo, un'indagine condotta da Mastercard ha rivelato che l'utilizzo dei pagamenti digitali ha registrato un impressionante aumento del 61% in Europa nel 2020. Questa esplosione nell'adozione dei pagamenti digitali sottolinea ulteriormente come la regolamentazione abbia stimolato l'innovazione e la diffusione delle soluzioni fintech in tutto il continente.

## **7 Analisi diff-in-diff sull'impatto della PSD2 sulle transazioni digitali**

In questo capitolo, sarà esaminato l'impatto della direttiva sui servizi di pagamento (PSD2) sulle transazioni digitali. Attraverso un'analisi approfondita, si valuterà se l'implementazione della PSD2 ha effettivamente generato un aumento significativo delle transazioni digitali nel contesto del settore finanziario. Sarà fornita una chiara esposizione della teoria sottostante che ne guida l'implementazione.

### **7.1 La teoria alla base dell'analisi**

L'interferenza causale mira ad eliminare tutti i fattori non osservabili che potrebbero influire sulla stima e prevenire un'adeguata identificazione del fenomeno di interesse.

Comprendere la correlazione tra due variabili è cruciale; essa può manifestarsi in diverse forme:

- Positiva: quando una aumenta, l'altra aumenta anche (istruzione e salario).
- Negativa: una aumenta e l'altra diminuisce (prezzo e domanda).
- Nulla: nessuna relazione, quindi sono indipendenti.

L'esistenza di una correlazione non implica l'esistenza di una relazione causale tra due variabili. Potrebbe esserci una terza variabile correlata alle prime due, che spiega la loro relazione (variabile omessa). Nel perseguire un'analisi accurata e priva di interferenze, è cruciale eliminare i fattori che possono offuscare la stima dell'effetto desiderato. A tal fine, si è adottata la tecnica nota come Diff-in-Diff. Il metodo implica il confronto delle variazioni nelle prestazioni tra coloro che hanno implementato una certa misura e coloro che non l'hanno fatta, prendendo in considerazione prima e dopo l'implementazione. Ciò comporta il calcolo di due differenze: la differenza delle prestazioni prima e dopo l'implementazione all'interno di ciascun gruppo e la differenza tra i due gruppi. In generale, il metodo Diff-in-Diff è utilizzato per confrontare due gruppi di individui, come aziende in un contesto di studio. Il primo gruppo è il "gruppo di trattamento", che comprende coloro che hanno sperimentato un cambiamento significativo, ad esempio l'adozione di una nuova tecnologia. Il secondo è il "gruppo di controllo", composto da individui che, al contrario, non hanno subito alcun cambiamento. Questo metodo permette di valutare l'impatto causale del cambiamento confrontando le prestazioni dei

due gruppi prima e dopo l'implementazione del cambiamento, tenendo in considerazione eventuali differenze preesistenti tra di essi. Gli ingredienti fondamentali per la strategia Diff-in-Diff includono:

- La presenza di uno "shock" esterno, un evento o cambiamento strutturale che non dipende dalle variabili prese in considerazione nell'analisi;
- La presenza di un gruppo di controllo che non è influenzato da questo cambiamento;
- L'accesso ai dati relativi all'andamento di un determinato risultato di interesse prima e dopo lo shock.

L'esperimento è necessario che sia "naturale" ovvero lo shock non deve essere influenzato dalla variabile dipendente. L'elemento cruciale di questo esperimento risiede nell'attribuire causalmente il trattamento in modo tale da eliminare qualsiasi possibilità di correlazione tra la ricezione del trattamento e le caratteristiche non osservabili delle entità coinvolte che potrebbero influenzare il risultato di interesse. In queste circostanze, è possibile affermare che la differenza nella variabile considerata tra i due gruppi è causata proprio dal trattamento e non è distorta da variabili non prese in considerazione.

Gli esperimenti controllati casualizzati, considerati ideali dal punto di vista teorico, spesso risultano difficili da realizzare con dati non sperimentali, ossia quelli derivanti dall'osservazione naturale dei fenomeni. Tuttavia, talvolta si verificano circostanze esterne impreviste che creano una situazione simile a un esperimento controllato, anche se in modo non perfetto. Queste situazioni, definite "quasi-esperimenti", consentono di suddividere le entità coinvolte in un gruppo che ha subito l'influenza dell'evento speciale e un gruppo che non è stato influenzato. È possibile condurre uno studio sull'effetto di questo evento su un risultato di interesse utilizzando dati osservazionali, anche se l'assegnazione non è stata completamente casuale. Quindi, sebbene gli esperimenti naturali ideali possano essere difficili da ottenere, i "quasi-esperimenti" offrono l'opportunità di analizzare gli effetti di eventi inaspettati o esterni.

L'effetto causale del trattamento si stima analizzando la differenza tra i cambiamenti nel gruppo trattato e quelli nel gruppo di controllo, isolando così l'effetto del trattamento dall'effetto di altre variabili non osservabili.

$$\hat{\delta} = (\bar{y}_{11} - \bar{y}_{12}) - (\bar{y}_{21} - \bar{y}_{22})$$

- $\bar{y}_{11}$  rappresenta il valore dell'outcome per il gruppo trattato (il primo gruppo) nel primo periodo di tempo.
- $\bar{y}_{12}$  rappresenta il valore dell'outcome per il gruppo trattato nel secondo periodo di tempo.
- $\bar{y}_{21}$  rappresenta il valore dell'outcome per il gruppo di controllo (il secondo gruppo) nel primo periodo di tempo.
- $\bar{y}_{22}$  rappresenta il valore dell'outcome per il gruppo di controllo nel secondo periodo di tempo.

La differenza tra queste combinazioni di valori è utile per isolare l'effetto causale del trattamento o dell'intervento studiato.

Il metodo Difference-in-Differences (diff-in-diff) si distingue perché non si limita a calcolare una differenza diretta tra ciò che si osserva nel periodo successivo all'evento di interesse per il gruppo trattato e il gruppo di controllo (figura 24). Questa differenza diretta potrebbe fornire una stima distorta dell'effetto. Invece, il metodo depura questa differenza iniziale tra i due gruppi considerando i loro livelli iniziali, consentendo così di ottenere una stima più accurata dell'effetto dell'evento o trattamento.

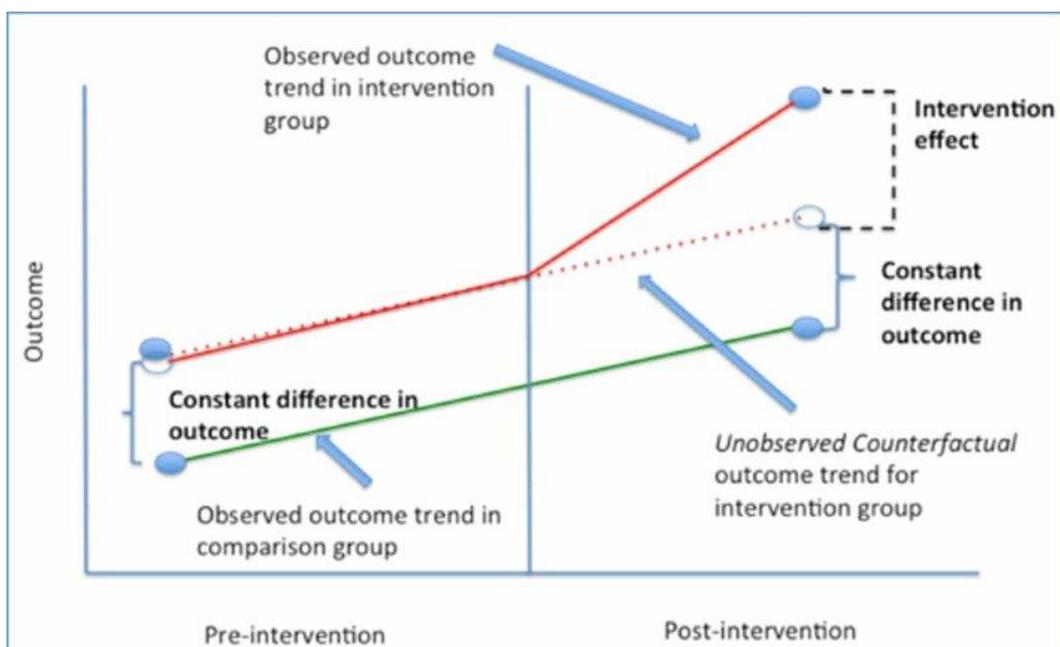


Figura 24 Analisi diff-in-diff

Come osservabile in figura, la differenza finale tra i due gruppi non può essere completamente attribuita all'effetto del trattamento. È infatti fondamentale depurare l'effetto dei valori iniziali della variabile di interesse. In questo modo, il trattamento può essere reso indipendente dal livello iniziale della variabile, consentendo una stima accurata dell'effetto.

All'interno dell'analisi Diff-in-Diff, l'Ordinary Least Squares (OLS) gioca un ruolo centrale nel determinare l'impatto causale di un trattamento o intervento su una variabile di interesse. La metodologia si basa sulla costruzione di un modello di regressione che valuta questo impatto. Si utilizzano variabili indicatore per identificare sia il gruppo di trattamento che il periodo di osservazione. Il metodo OLS, eseguito tramite il software Stata, è impiegato per stimare i coefficienti del modello di regressione, che rappresentano l'effetto causale del trattamento nel diff-in-diff.

In questo contesto, il modello di regressione lineare assume un ruolo fondamentale, rappresentato dalla relazione tra la variabile dipendente  $Y_i$  e la variabile indipendente  $X_i$ . L'obiettivo dell'OLS è trovare la "linea migliore" che riflette al meglio questa relazione, minimizzando la differenza tra i valori osservati e quelli previsti dal modello. Il modello di regressione lineare si presenta come:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \epsilon_i$$

- $Y_i$  rappresenta la variabile dipendente per l'osservazione  $i$ .
- $X_i$  rappresenta la variabile indipendente per l'osservazione  $i$ .
- $\beta_0$  è l'intercetta della retta di regressione.
- $\beta_1$  è la pendenza della retta di regressione.
- $\epsilon_i$  è l'errore che rappresenta la differenza tra il valore osservato e il valore predetto.

Questo metodo si basa su principi matematici avanzati, tra cui il calcolo differenziale e l'algebra lineare, per determinare i coefficienti ottimali. Le stime dei coefficienti OLS possono essere calcolate attraverso formule specifiche. Ad esempio, lo stimatore per il coefficiente  $\beta_1$ , che denota la pendenza della retta di regressione, è definito come:

$$\widehat{\beta}_1 = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

Dove  $\bar{X}$  e  $\bar{Y}$  sono le medie dei valori di X e Y, rispettivamente.

Nell'ambito dei modelli di regressione, la comprensione della natura di questa relazione e la precisa stima dei coefficienti risultano cruciali per trarre conclusioni accurate riguardo all'impatto delle variabili indipendenti sulla variabile dipendente. Inoltre, l'OLS fornisce una solida base per effettuare test di significatività sui coefficienti e valutare la validità complessiva del modello. Questo processo di OLS è cruciale per stimare i coefficienti che descrivono l'impatto delle variabili indipendenti sulla variabile dipendente, fornendo una base solida per l'analisi Diff-in-Diff. La precisione nella stima dei parametri è fondamentale per condurre un'analisi accurata e ottenere conclusioni valide sull'effetto del trattamento nel tempo rispetto al gruppo di controllo.

## **7.2 Obiettivo dell'analisi**

L'analisi si pone l'obiettivo di valutare l'impatto dell'implementazione della PSD2 sulle transazioni digitali attraverso l'utilizzo dell'analisi diff-in-diff, concentrandosi specificamente su come l'introduzione della normativa influenzi la variabile dipendente 'log\_TV' (logaritmo del valore delle transazioni digitali). Questa prospettiva dettagliata cerca di catturare le variazioni nel comportamento delle transazioni digitali in risposta alle diverse fasi dell'implementazione normativa, contribuendo a una comprensione completa e approfondita dell'influenza della PSD2 sulle transazioni digitali nel contesto considerato.

Al fine di garantire una valutazione completa, sono state introdotte diverse variabili di controllo, quali: il GDP (prodotto interno lordo) pro-capite, la popolazione e il tasso di disoccupazione. Queste variabili sono state considerate per esplorare e comprendere se altri fattori economici e demografici potrebbero influire sull'andamento delle transazioni digitali. L'inclusione di tali variabili di controllo mira a fornire un quadro più approfondito dell'ambiente in cui si verifica l'impatto della PSD2.

## **7.3 Metodologia e modello utilizzato**

Prima di esaminare il modello utilizzato nell'analisi dell'impatto della PSD2 sulle transazioni digitali, è fondamentale comprendere la metodologia adottata. Il confronto tra il gruppo di trattamento e il gruppo di controllo, insieme alla considerazione di uno shock esogeno

rappresentato dall'entrata in vigore della normativa PSD2, è condotto mediante la tecnica diff-in-diff.

- Gruppo di trattamento: Paesi aderenti alla PSD2 (Austria, Belgio, Croazia, Francia, Germania, Grecia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo)
- Gruppo di controllo: Paesi non aderenti alla PSD2 (Svizzera e Svezia)
- Shock esogeno: Entrata in vigore normativa PSD2. Trattandosi di un intervento istituzionale si può assumere come evento esogeno.

Nell'ambito dell'analisi, è stato impiegato un modello statistico specifico noto come regressione lineare. Questo modello è rappresentato dall'espressione:

$$\text{Log\_TV}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{PSD}_i + \beta_2 \text{POST}_t + \beta_3 \text{PSD}_i \times \text{POST}_{2018_t} + \sum \beta_i \text{TIME}_t + \sum \beta_j \text{STATE}_i + \beta_4 \text{log\_popolazione}_{i,t} + \beta_5 \text{tasso\_disoccupazione}_{i,t} + \beta_6 \text{log\_GDP\_procapite}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

- TV rappresenta il transaction value delle transazioni digitali espresse in milioni di euro;
- $\beta_0$  rappresenta l'intercetta;
- $\text{PSD}_i$  è una dummy che assume valore 1 per quei paesi hanno aderito alla normativa PSD. È una variabile categorica utilizzata in statistica e analisi dei dati. Ha solo due valori possibili, di solito rappresentati come 0 e 1. Questi valori indicano la presenza o l'assenza di una certa caratteristica o condizione che può essere misurata o rappresentata in modo binario;
- $\text{POST}_t$  è una dummy che assume valore 1 per i dati caratterizzati da  $t \geq T=2018$  (anno di implementazione della regolamentazione);
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  sono i coefficienti da stimare per valutare l'impatto delle rispettive variabili ( $\text{PSD}_i, \text{POST},$  l'interazione tra  $\text{PSD}_i$  e  $\text{POST}, \text{log\_popolazione}, \text{tasso\_disoccupazione\_log\_GDP\_procapite}$ ) sull'ammontare del valore delle transazioni digitali;
- $\text{TIME}_t$  è una dummy per ogni anno, raccoglie la variazione della variabile dipendente rispetto ad ogni anno;
- $\text{STATE}_t$  Rappresenta il contributo delle variabili di controllo specifiche dello stato nell'analisi dell'impatto idiosincratico dei diversi paesi;
- $\text{log\_popolazione}_{i,t}, \text{tasso\_disoccupazione}_{i,t}$  e  $\text{log\_GDP\_procapite}_{i,t}$  sono le variabili di controllo aggiunte;

- $\epsilon_{i,t}$  errore econometrico. Rappresenta il termine di errore residuo, che rappresenta la parte non spiegata dalle variabili nel modello e può includere effetti casuali e non osservati.

#### 7.4 Ipotesi

- **H0:** I gruppi di trattamento presentano una crescita significativa del valore delle transazioni digitali dopo l'attuazione della normativa; il regolare, favorevole all'espansione delle transazioni digitali per motivi legati alla tracciabilità, è riuscito nell'intento di promuoverle.
- **H1:** non vi sono differenze significative tra gruppo di controllo e di trattamento, indicando che il regolatore ha adottato un approccio wait-and-see e che l'effetto della normativa sulle transazioni potrebbe non essere rilevante.

La valutazione delle ipotesi è cruciale per determinare l'esistenza di un effetto causale, fondamentale per trarre conclusioni accurate sull'efficacia delle misure adottate e sull'effetto della normativa sulle transazioni digitali. Un effetto causale confermato indica che il regolatore ha avuto un'influenza significativa sull'incremento delle transazioni digitali, mentre un risultato non significativo suggerisce che la normativa potrebbe non aver avuto l'impatto previsto.

#### 7.5 Dataset

Il dataset analizzato contiene dati sul volume delle transazioni digitali relativi a 12 paesi nel periodo compreso tra il 2014 e il 2021. Di questi paesi, 2 (Svizzera e Svezia) non rientrano nell'ambito normativo della PSD2 e sono stati utilizzati come gruppo di controllo. Questa scelta è stata effettuata per valutare in modo più accurato l'impatto dell'annuncio e dell'attuazione della PSD2 sulle transazioni digitali nei paesi soggetti a questa normativa. Le fonti dei dati variano tra i paesi, poiché quelli non soggetti alla PSD2 adottano metriche diverse. Per la maggior parte dei paesi europei (appartenenti al gruppo di trattamento), le statistiche sono state acquisite dai seguenti indicatori: "Number of e-money payment transactions with e-money issued by resident PSPs" e "Value of e-money payment transactions with e-money issued by resident PSPs". Questi dati sono stati raccolti da fonti ufficiali e rappresentano una fonte affidabile per valutare l'evoluzione delle transazioni

digitali. Per la Svezia, che non è soggetta alla PSD2 e fa parte del gruppo di controllo, i dati sono stati estratti dal database di RiskBase, la banca centrale svedese. Questo database contiene statistiche dettagliate sugli strumenti di pagamento in Svezia, fornendo una panoramica completa delle dinamiche del settore. Per la Svizzera, il database della banca centrale è stato utilizzato come fonte principale di dati. Sono stati presi in considerazione due indicatori specifici: “Total payments eBanking” e “E-money loading and float”. Questa selezione di indicatori mira a catturare l'andamento delle transazioni digitali in Svizzera. Complessivamente, l'approccio adottato nella raccolta dati garantisce una base solida per l'analisi dell'effetto della PSD2 sulle transazioni digitali in Europa e permette di confrontare l'andamento dei paesi soggetti a questa normativa con quelli che ne sono esenti. È da notare che il presente studio si avvale di dati provenienti da fonti diverse e da metriche adottate da istituzioni finanziarie varie. Tale diversità nelle pratiche di registrazione dei dati potrebbe introdurre una certa variabilità nelle informazioni raccolte. Le banche e le istituzioni finanziarie utilizzano metriche e definizioni diverse per registrare le transazioni digitali, e ciò potrebbe influire sulla coerenza e sulla comparabilità dei dati. Questa variabilità è intrinseca alla natura del settore finanziario e rappresenta una sfida nelle analisi di questo genere. Nonostante ciò, l'approccio adottato nella presente analisi mira a mitigare questi potenziali effetti, garantendo comunque una base solida per valutare l'impatto della PSD2 sul valore delle transazioni digitali in Europa e per effettuare confronti tra paesi soggetti a questa normativa e quelli che ne sono esenti. Per quanto riguarda le variabili di controllo i dati sulla popolazione sono stati ottenuti da Eurostat, mentre quelli per il GDP procapite e sul tasso di disoccupazione dalla banca dati dell'IMF (fondo monetario internazionale).

Dopo aver definito le ipotesi e l'obiettivo dell'analisi, sono ora presentati i risultati ottenuti attraverso le regressioni Diff-in-Diff. Questa sezione fornisce un'analisi dei parametri chiave, inclusi coefficienti, errori standard, t-value, p-value e intervalli di confidenza. Questi elementi sono essenziali per valutare l'effetto della normativa PSD2 sulle transazioni digitali nei paesi inclusi nell'analisi. Questi risultati contribuiscono a delineare un quadro completo dell'impatto della PSD2 sulle transazioni digitali, consentendo di verificare se le ipotesi iniziali sono confermate o confutate dalla evidenza empirica.

## 7.6 Risultati

Per affrontare il problema della collinearità perfetta, è stato necessario omettere una delle variabili dummy relative a uno stato specifico (Austria) e un anno particolare (2014) all'interno del modello di regressione. Questa scelta è stata fatta al fine di garantire la stabilità e la validità delle stime dei coefficienti delle variabili indipendenti, consentendo così un'interpretazione accurata del modello. La rimozione di queste variabili ha contribuito a risolvere il problema della multicollinearità e ha migliorato la robustezza dell'analisi statistica condotta. Sono state condotte ulteriori regressioni al fine di una valutazione più approfondita, coinvolgendo variabili di controllo supplementari e analizzando in dettaglio la situazione in diverse nazioni e nei vari anni.

Nella figura sottostante sono raccolti i risultati ottenuti dalle 4 differenti regressioni.

Nella prima regressione, è esaminato l'impatto della PSD2 sul valore delle transazioni digitali. Nella seconda regressione, si aggiunge la variabile 'year'. Nella terza, sono introdotti anche i diversi stati. Nell'ultima regressione, si includono le tre variabili di controllo aggiuntive.

Dep. Var: log_TV	(1)	(2)	(3)	(4)
Estimator:	OLS	OLS	OLS	OLS
PSD2XPOST	-0.211 (0.639)	-0.211 (0.670)	-0.211 (0.401)	-0.342 (0.492)
PSD2	1.759*** (0.447)	1.759*** (0.475)		
POST	0.628 (0.523)			

Figura 25 Risultati analisi

Note: Robust standard error inseriti tra parentesi.

Livelli di significatività: \*\*\*: p-value<0.1, \*\*: p-value<0.05, \*: p-value<0.01.

Numero osservazioni: 96.

R-squared: (1) 0.156, (2) 0.163, (3) 0.761, (4) 0.764.

Regressione	Variabili coinvolte
1	log_TV, PSD2XPOST, PSD2, POST
2	log_TV, PSD2XPOST, PSD2, year
3	log_TV, PSD2XPOST, year, country
4	log_TV, PSD2XPOST, year, country, log_popolazione, log_tasso_disoccupazione, log_GDP_procapite

*Figura 26 Variabili coinvolte nelle regressioni*

Nella figura soprastante sono riportate le variabili coinvolte nelle diverse regressioni svolte (figura 26).

Nella tabella sono riportati numericamente il coefficiente e il robust standard error. Il coefficiente rappresenta l'effetto stimato dell'intervento sulla variabile di interesse.

L'errore standard corretto (robusto) è una stima dell'incertezza associata al coefficiente. Serve a garantire risultati validi. Un basso robust standard error indica una maggiore precisione nella stima. Per determinare se il valore del robust standard error è basso o alto, è necessario confrontarlo con il coefficiente corrispondente. La significatività di un coefficiente dipende dalla relazione tra il suo valore e il relativo robust standard error. In genere, un coefficiente è considerato significativo quando il suo valore è almeno 1,96 volte più grande (positivo o negativo) rispetto al robust standard error. Risulta non significativo.

Come si può notare dai risultati raccolti in tabella, l'analisi condotta ha prodotto risultati inattesi e non significativi, evidenziando un andamento che contrasta con le aspettative iniziali. Sorprendentemente, sembra che l'implementazione della PSD2 abbia portato a una diminuzione nel logaritmo del valore delle transazioni digitali, anziché al previsto aumento. C'è un elemento positivo da notare nell'analisi, rappresentato dall'aumento progressivo dell'R-squared tra le varie regressioni. Con l'aggiunta di nuove variabili all'interno delle regressioni, il valore passa da circa il 16% al 77%. Questo indica che,

nonostante i risultati inattesi e non significativi, il modello è diventato via via più capace di spiegare la varianza nei dati.

### **7.7 Sintesi del capitolo**

L'analisi condotta offre una visione approfondita sull'adozione delle transazioni digitali in risposta all'implementazione della normativa PSD2, esplorando diversi aspetti temporali, geografici ed economici.

I risultati dell'analisi conducono al risultato opposto di quello inizialmente atteso. Questa discrepanza tra le aspettative e i risultati ottenuti solleva interrogativi sulle possibili cause.

In primo luogo l'analisi potrebbe essere influenzata dalla natura del dataset utilizzato. La diversità nelle fonti e nelle pratiche di registrazione dei dati tra i paesi considerati, insieme alle metriche adottate da varie istituzioni finanziarie, potrebbe aver introdotto una certa variabilità e incertezza nelle informazioni raccolte. Le differenze nelle metodologie di registrazione delle transazioni digitali potrebbero aver influenzato la coerenza e la comparabilità dei dati, potenzialmente contribuendo ai risultati inattesi dell'analisi. Nonostante gli sforzi per mitigare questi effetti, la variabilità intrinseca alle fonti dati potrebbe aver influito sulla validità complessiva dell'analisi. Inoltre, va considerato che l'analisi si basa su un periodo relativamente breve, compreso tra il 2014 e il 2021, risultando in soli 96 dati. La limitata quantità di osservazioni potrebbe aver compromesso la robustezza dell'analisi, rendendo il modello sensibile alle fluttuazioni occasionali e agli eventi outlier. Questa ridotta ampiezza temporale potrebbe aver limitato la capacità dell'analisi di catturare completamente gli effetti a lungo termine dell'implementazione della PSD2 sulle transazioni digitali, contribuendo così alla complessità e agli esiti inattesi dell'analisi stessa.

In secondo luogo, l'analisi potrebbe essere influenzata da variabili non considerate o da fattori non inclusi nel modello. Ad esempio, dinamiche di mercato, cambiamenti tecnologici repentini o altri eventi esterni potrebbero aver giocato un ruolo significativo nell'evoluzione delle transazioni digitali, ma potrebbero non essere stati adeguatamente catturati nelle variabili considerate. Questa mancanza di inclusività potrebbe aver contribuito alla marcata differenza tra le aspettative iniziali e i risultati ottenuti.

In terzo luogo, va considerata la complessità del panorama normativo e tecnologico dei paesi inclusi nell'analisi. La varietà di regolamentazioni e contesti tecnologici potrebbe aver generato una serie di fattori confondenti, rendendo arduo l'isolamento completo dell'effetto della PSD2 sulle transazioni digitali.

Un'altra causa, seppur meno probabile, potrebbe essere la differente applicazione pratica della normativa nei diversi Stati. Le sfumature nell'interpretazione e nell'attuazione della normativa a livello nazionale aggiungono ulteriori complicazioni, poiché le differenze nell'applicazione pratica della PSD2 possono generare esiti diversi.

In quarto luogo, è essenziale considerare l'effetto delle fluttuazioni valutarie nell'analisi condotta. La presenza di Stati con diverse valute all'interno del gruppo di controllo potrebbe aver introdotto una fonte di variabilità aggiuntiva. La conversione dei valori delle transazioni digitali da diverse valute all'euro potrebbe aver contribuito alla complessità dei risultati ottenuti. Le fluttuazioni nei tassi di cambio tra le valute coinvolte potrebbero aver influito sul valore nominale delle transazioni digitali, senza riflettere direttamente l'impatto della normativa PSD2.

In conclusione, la diversità delle fonti dati, la limitata ampiezza temporale, la possibile influenza di variabili non considerate, la complessità del panorama normativo e tecnologico e l'effetto delle fluttuazioni valutarie potrebbero essere le cause dei risultati ottenuti.



## **8 Revolut**

La scelta di concentrare il caso di studio su Revolut emerge come naturale estensione dell'analisi della PSD2, poiché rivela in modo esemplare come le nuove funzionalità introdotte dalla direttiva abbiano plasmato il panorama finanziario e come le fintech, in particolare Revolut come leader del settore, le abbiano sapientemente sfruttate. La PSD2 ha aperto le porte a una serie di innovazioni, consentendo alle fintech di offrire servizi più personalizzati e accessibili. Revolut, in qualità di pioniere e innovatore nel settore, ha abbracciato appieno queste opportunità, implementando una serie di funzionalità all'avanguardia che hanno ridefinito l'esperienza finanziaria degli utenti. Grazie alla PSD2, le transazioni digitali hanno raggiunto livelli di sicurezza e interoperabilità senza precedenti, e Revolut ha saputo capitalizzare su tali miglioramenti, migliorando la personalizzazione delle transazioni e offrendo nuove opzioni di pagamento. L'azienda ha dimostrato di essere in grado di adeguarsi rapidamente ai cambiamenti normativi, implementando diverse soluzioni innovative. La PSD2 ha conferito a Revolut un significativo vantaggio competitivo attraverso diverse vie. In primo luogo, fornendo accesso autorizzato alle informazioni sui conti bancari esterni dei clienti, la direttiva ha agevolato la funzione di trasferimento di fondi tra conti diversi. Un esempio tangibile è rappresentato dalla possibilità per i clienti di collegare i loro conti bancari tradizionali a Revolut, consentendo transazioni peer-to-peer senza soluzione di continuità. In parallelo, la PSD2 ha incentivato l'innovazione nei servizi di pagamento, aprendo a Revolut nuove opportunità di migliorare e ampliare la propria offerta. Questo ha portato a un potenziamento significativo dei servizi di pagamento peer-to-peer offerti da Revolut, consentendo agli utenti di effettuare trasferimenti istantanei e senza costi aggiuntivi tra gli account Revolut e, in alcuni casi, verso conti esterni. Altrettanto rilevante è stata l'eliminazione di barriere tecniche e normative, consentendo a Revolut di offrire una soluzione di pagamento versatile e interconnessa. Inoltre, la direttiva ha favorito la creazione di partnership e l'integrazione di servizi, aspetti che Revolut ha saputo sfruttare per ampliare ulteriormente la sua offerta. L'analisi di Revolut come caso di studio fornisce, quindi, un'opportunità unica per esplorare come una società di successo abbia adottato e capitalizzato su tali cambiamenti regolamentari, offrendo un quadro completo dell'impatto della PSD2 nel contesto delle fintech, con Revolut a guidare l'innovazione in questo settore in continua evoluzione.

## **8.1 Le caratteristiche principali**

Revolut è stata selezionata come soggetto di studio per questa analisi descrittiva ed esplorativa, poiché rappresenta la banca challenger più riconosciuta in Europa. Se considerata una banca effettiva, è l'undicesima banca europea più grande. L'azienda, valutata più in alto tra le società private nel Regno Unito, è paragonabile per valore alla Barclays Bank. Tuttavia, è importante notare che, almeno secondo il Regno Unito e gli Stati Uniti, Revolut non è ancora considerata una banca.

Chi è Revolut?

Revolut Bank è una banca digitale britannica, fondata nel 2015 da Nikolay Storonsky e Vlad Yatsenko, che ha rivoluzionato il mondo dei servizi finanziari. La società vanta oltre 30 milioni di utenti con conto personale, più di 500.000 utenti con conto Business. È presente in oltre 150 paesi e permette il cambio con fino a 36 valute differenti.

Cosa fa Revolut? Che servizi offre?

La società offre una vasta gamma di servizi finanziari, tra cui conti correnti, carte di pagamento, prestiti personali, investimenti, criptovalute e scambio di valute estere. Revolut Bank si è rapidamente affermata come una delle principali banche digitali al mondo, grazie alla sua innovazione, affidabilità e convenienza. Ha una forte attenzione all'esperienza utente, offrendo un'interfaccia intuitiva e user-friendly, funzionalità di budgeting e risparmio avanzate, notifiche in tempo reale e opzioni di blocco e sblocco della carta tramite l'app. Inoltre, offre tariffe competitive rispetto alle banche tradizionali e alle altre banche digitali, come cambio di valuta estera a tariffe interbancarie senza commissioni, prelievi gratuiti in molte valute e una tariffa mensile fissa per il conto premium con un'ampia gamma di servizi aggiuntivi.

Una delle caratteristiche più interessanti è la sua presenza globale. La banca è presente in numerosi paesi in tutto il mondo, con una vasta gamma di valute disponibili per i propri servizi. Ciò la rende una scelta ideale per i viaggiatori internazionali e per coloro che hanno bisogno di gestire le loro finanze in molte valute diverse.

Inoltre, Revolut Bank utilizza tecnologie avanzate per garantire la sicurezza dei suoi servizi, tra cui autenticazione a due fattori, scansioni facciali e riconoscimento delle

impronte digitali, blocco della carta in tempo reale e impostazioni di sicurezza personalizzabili.

Ha rivoluzionato il mondo dei servizi finanziari, offrendo una vasta gamma di servizi finanziari innovativi, tariffe competitive, esperienza utente user-friendly, servizi di sicurezza avanzati e presenza globale. La banca continua a crescere rapidamente, attirando sempre più clienti in tutto il mondo.

Dove ha sede Revolut?

Ha scelto la Lituania come sede per la sua filiale europea in quanto il paese è stato uno dei primi ad adottare il regolamento dell'UE sui servizi di pagamento (PSD2) e ha un ambiente regolatorio favorevole per le attività delle fintech. Inoltre, questo Stato offre un'infrastruttura tecnologica avanzata e una manodopera altamente qualificata a costi competitivi. Questi fattori combinati hanno reso la Lituania un'opzione attraente per molte fintech, compresa Revolut.

Non rilascia IBAN italiano ma con l'estensione LT che è riconosciuta nell'area SEPA, cioè è possibile emettere bonifici in euro da e verso tutta Europa.

Chi sono i clienti target di Revolut?

Il principale pubblico target è rappresentato dai giovani clienti, in particolare i millennial, che sono utenti attivi delle tecnologie mobili e spesso viaggiano o effettuano acquisti online. Per alcuni di questi clienti, Revolut potrebbe essere la loro banca di prima scelta. Tuttavia, per la maggior parte dei clienti, soprattutto quelli più esigenti, tende ad essere una banca secondaria che offre prodotti non disponibili presso le banche tradizionali locali.

## 8.2 La storia di Revolut

Revolut è una giovane startup fintech britannica che ha visto la luce nel 2015 grazie all'intraprendenza di due russi: Nikolay Storonsky e Vlad Yatsenko. Prima di lanciare questa innovativa soluzione, Storonsky aveva esperienza nel trading di derivati presso istituzioni finanziarie di prestigio come Credit Suisse e Lehman Brothers. Durante i suoi numerosi viaggi nel periodo in cui lavorava come operatore finanziario da Lehman Brothers, ha avuto l'illuminazione su come risolvere il fastidioso problema dei costosi scambi di valuta e delle spese eccessive per i trasferimenti internazionali. Rendendosi conto, da bancario, che le alte commissioni di transazione non avevano giustificazioni, ha cercato una carta multi-valuta. Nonostante gli dicessero che non era possibile, ha deciso di sfidare l'apparente impossibilità e di creare quella carta. Ha coinvolto Yatsenko, con un background di sviluppo presso Credit Suisse e Deutsche Bank, e altri due partner. Insieme, hanno dato vita a questo audace progetto all'interno di Level39, un incubatore di startup situato a Londra.

Come ha dichiarato Storonsky in un'intervista a Forbes alla fine del 2015, le ingiuste commissioni sul cambio valuta e gli elevati costi addebitati dalle banche tradizionali lo hanno spinto a riflettere sull'offerta di un'alternativa ai clienti (Salter, 2015):

"Pensai all'idea dell'azienda tre anni fa. Viaggiavo molto e sprecavo centinaia di sterline in commissioni per transazioni estere e tassi di cambio che semplicemente non sembravano corretti. Essendo una persona con un background finanziario, sapevo esattamente quali tassi avrei dovuto ottenere. Come soluzione, ho cercato una carta multi-valuta e successivamente mi è stato detto che non era possibile. Ma ero determinato a farlo funzionare."

Revolut è stata fondata come soluzione bancaria digitale, offrendo:

- Carta di debito per effettuare transazioni in tutto il mondo e online
- Cambio valuta a tassi interbancari, ovvero i tassi a cui le banche scambiano valute tra di loro (senza differenza di cambio)
- Trasferimenti istantanei e senza commissioni tra gli utenti Revolut e trasferimenti bancari tradizionali senza commissioni verso conti non-Revolut.

Inizialmente, gli utenti di Revolut potevano avere il proprio conto denominato in tre valute: USD, EUR, GBP (Dillet, 2015). I clienti potevano scambiare istantaneamente i loro soldi tra

queste tre valute ai tassi interbancari e senza commissioni. È importante notare che la spesa non era limitata a queste tre valute ed era possibile in oltre 120 valute. Quando veniva effettuato un acquisto in un'altra valuta, ad esempio CHF (Franco svizzero), Revolut convertiva i soldi dell'acquirente al miglior tasso possibile (ovvero il tasso interbancario) in CHF e completava la transazione.

Nel 2016, sono stati raccolti 15 milioni di dollari in finanziamenti di serie A, raggiungendo contemporaneamente la significativa pietra miliare di 100.000 clienti con un conto personale.

Nel 2017, sono stati raccolti finanziamenti di serie B per un totale di 66 milioni di dollari, accompagnati dal lancio di Revolut Business, Revolut Premium e dell'opzione di trading di criptovalute nell'area SEE.

Nel 2018, Revolut ha ottenuto la licenza bancaria dalla Banca di Lituania e l'autorizzazione ufficiale come "istituto di moneta elettronica" riconosciuto dalla Financial Conduct Authority (FCA), un'importante autorità di regolamentazione finanziaria nel Regno Unito (figura 27).

Le due autorizzazioni, differiscono principalmente per il tipo e l'ambito dei servizi finanziari che consentono a Revolut di offrire.

L'autorizzazione come Istituto di Moneta Elettronica permette a Revolut di fornire servizi di moneta elettronica. I servizi di moneta elettronica comprendono principalmente l'emissione di moneta elettronica (come prepagate o e-wallets) e la possibilità di effettuare transazioni, inclusi pagamenti, bonifici e altre transazioni finanziarie online. Tuttavia, con questa autorizzazione, Revolut non ha la piena gamma di servizi bancari, come l'offerta di conti correnti tradizionali, concessione di prestiti, ecc.

La licenza bancaria, invece, autorizza Revolut a operare come una banca completa. Ciò significa che l'azienda può offrire servizi bancari tradizionali, come conti di deposito, prestiti, mutui, carte di credito e servizi di investimento. Inoltre, come banca, Revolut è tenuta a rispettare un insieme più ampio di regole e regolamenti bancari e di sicurezza, garantendo un maggiore livello di protezione e sicurezza per i fondi dei clienti.

In sintesi, l'autorizzazione come istituto di moneta elettronica consente a Revolut di offrire servizi elettronici e transazionali, mentre la licenza bancaria consente di offrire una gamma completa di servizi bancari come una banca tradizionale. Inoltre, ha lanciato Revolut Metal e ha raccolto finanziamenti di serie C per un totale di 250 milioni di dollari. Alla fine del 2018, Revolut operava in oltre 44 paesi e consentiva ai clienti di effettuare trasferimenti in oltre 30 valute, materie prime e criptovalute.

Nel 2019, Revolut ha registrato una significativa espansione in Australia e Singapore. Inoltre, ha lanciato il trading frazionario, consentendo a milioni di clienti di accedere ad azioni. Ha introdotto anche la funzionalità Donazioni, collaborando con enti di beneficenza internazionali per sostenere cause globali. Nel medesimo anno, è stato raggiunto il traguardo di 10 milioni di clienti.

Nel 2020, Revolut ha proseguito la sua espansione globale, facendo il suo ingresso negli Stati Uniti e in Giappone. Ha lanciato i servizi bancari in Lituania e Polonia e ha introdotto l'acquisizione di esercenti per i clienti business in 13 paesi. Nel medesimo anno, ha raccolto finanziamenti di serie D per un totale di 580 milioni di dollari, e ha raggiunto un totale di 14,5 milioni di clienti.

Nel 2021, il Chairman di Revolut, Martin Gilbert, ha dichiarato che è stato un anno significativo per l'azienda, segnando la prima volta in cui Revolut ha registrato profitti. Questa forte performance finanziaria ha dimostrato che Revolut ha effettuato un efficace spostamento dall'essere una startup focalizzata solo sulla crescita a una "scale-up" che mira a crescere in modo redditizio.

"Abbiamo raggiunto il nostro primo anno intero di profitti e dimostrato che possiamo accelerare la crescita della base clienti, su larga scala, e aumentare i ricavi in tutte le nostre linee di prodotto", ha concordato il Ceo Nik Storonsky, ricordando "nel 2021 ci è stata concessa una licenza bancaria completa dalla Banca Centrale Europea e abbiamo accolto milioni di nuovi clienti. Abbiamo anche lanciato diversi nuovi prodotti e testimoniato una maggiore attività da parte della nostra base clienti."

I ricavi sono triplicati a 636 milioni di sterline nel 2021, grazie al contributo di tutte le linee (Pagamenti, Revolut Business e Foreign Exchange and Wealth) a dimostrazione del modello diversificato dell'azienda. L'EBITDA adjusted si è portato a 100,3 milioni di sterline e l'utile

operativo a 59,1 milioni di sterline, consentendo all'azienda di archiviare l'anno con un utile netto di 26,3 milioni di sterline.

A causa di una maggiore quota di ricavi derivanti da prodotti a margine più elevato e da uno stretto controllo dei costi, il margine lordo è aumentato al 70% nel 2021 dal 33% nel 2020. Nel frattempo, le spese operative sono aumentate solo del 37%, dimostrando una forte leva operativa.

La solida performance finanziaria è stata anche in parte dovuta a un aumento di oltre il 50% dei clienti retail attivi settimanali. Combinato a un aumento della spesa media per utente, che è cresciuta del 10%, indica una più profonda integrazione di Revolut nella vita finanziaria dei clienti. L'azienda ha registrato anche un aumento del 75% nel numero di clienti con piani a pagamento, a dimostrazione del desiderio dei clienti di accedere a più funzionalità di Revolut. Anche i saldi dei depositi dei clienti sono cresciuti in modo significativo (+58%) per un totale di 7,4 miliardi di sterline a dicembre 2021 (4,6 miliardi di sterline nel 2020).

Nel 2022, il Chief Financial Officer di Revolut, Mikko Salovaara, ha reso noto che i ricavi totali dell'azienda sono cresciuti del 30%, raggiungendo oltre 850 milioni di sterline. È stato registrato un aumento significativo anche nel numero di clienti, con un aumento del 54% e un incremento di 9 milioni di utenti, superando la quota di 6 milioni nel Regno Unito. Inoltre, il numero di dipendenti è raddoppiato nel corso del 2022, superando quota 6.000.

Nel 2023, l'azienda si è espansa in Nuova Zelanda, Australia, Brasile, Messico ed India raggiungendo un totale di oltre 30 milioni di clienti.

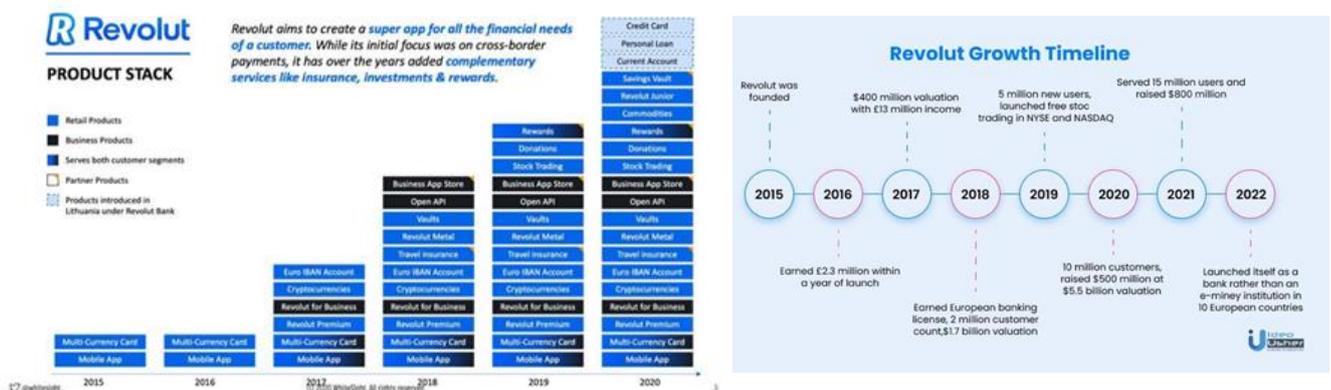


Figura 27 Storia di Revolut

### **8.3 Investimenti e crescita di Revolut**

Il successo e la crescita di un'azienda non possono prescindere da una solida base finanziaria, sostenuta da investitori strategici e finanziamenti adeguati. Nel caso di Revolut, l'accesso a capitali significativi e l'attrazione di investitori di rilievo hanno svolto un ruolo determinante nel suo percorso di sviluppo e espansione.

Revolut ha compiuto passi significativi attraverso una serie di campagne di raccolta fondi di successo, accumulando un totale di 1,7 miliardi di dollari distribuiti in cinque round distinti: 15 milioni di dollari nel 2016, 66 milioni di dollari nel 2017, 250 milioni di dollari nel 2018, 580 milioni di dollari nel 2020 e 800 milioni di dollari nel 2021.

Questi finanziamenti, garantiti fino al 2021, costituiscono una solida base che assicura almeno altri due anni di attività per l'azienda. Nel corso del suo percorso, l'azienda ha attirato l'interesse di circa 60 investitori, rivelandosi così un'entità finanziariamente attraente.

I principali azionisti a luglio 2022 includono Balderton Capital V L.p. (13,62%), Ribbit Capital Ii L.p. (6,01%), Index Ventures Vii (5,72%), Dst Global V Lp (5,54%) e Index Ventures Growth Ii (4,50%). Tra gli altri investitori rilevanti figurano TriplePoint Capital, Tiger Global Management e SoftBank. In particolare, questi ultimi due hanno guidato il round di finanziamento che ha apportato un'iniezione di capitale di 836,1 milioni di dollari in Revolut, spingendo la valutazione aziendale a un imponente valore di 33 miliardi di dollari.

Revolut e N26, due tra le principali banche digitali europee, hanno raggiunto notevoli traguardi in termini di finanziamenti. Al febbraio 2023, entrambe le società avevano ottenuto finanziamenti complessivi di oltre 1,7 miliardi di dollari ciascuna, attestandosi come alcune delle banche digitali con il più alto finanziamento in Europa (figura 28). Questi investimenti strategici hanno costituito un pilastro fondamentale per il successo e la crescita delle rispettive aziende. Tuttavia, è importante notare che altri concorrenti nel settore hanno anch'essi accumulato finanziamenti sostanziosi, dimostrando la competizione feroce e il dinamismo del mercato delle banche digitali.

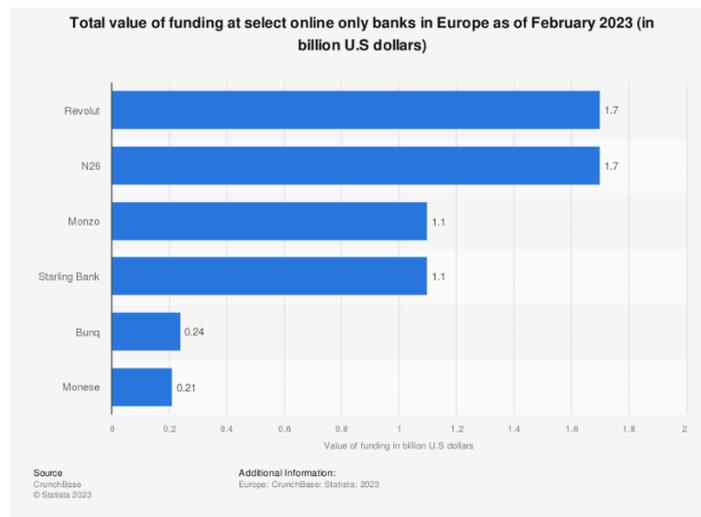


Figura 28 Valore totale dei finanziamenti presso alcune banche online in Europa al febbraio 2023 (in miliardi di dollari statunitensi)

#### 8.4 Innovazioni di prodotto e loro meccanismi

Revolut opera senza filiali, basandosi interamente su una piattaforma digitale e mobile. Questo approccio consente di offrire i propri servizi a un vasto pubblico in diversi paesi europei. Tutte le operazioni avvengono online tramite un'applicazione mobile. Il procedimento per aprire un conto virtuale è stato progettato per essere veloce e intuitivo per gli utenti. Dopo aver scaricato l'app di Revolut sul proprio smartphone e fornito informazioni di base come nome completo, data di nascita e indirizzo di residenza, il conto diventa operativo in pochi minuti. Va sottolineato che scaricare l'app, aprire un conto, richiedere una carta di debito e riceverla a domicilio sono tutti processi gratuiti.

Come nuova realtà completamente online, Revolut è libera da vincoli derivanti da sistemi ereditati obsoleti e prodotti o canali poco accattivanti. Questa caratteristica conferisce all'azienda una flessibilità e un'efficienza impossibili per le banche tradizionali. Come sottolineato dal responsabile del marchio di Revolut, Chad West: “Le grandi banche fanno del loro meglio per recuperare il terreno, ma c'è troppa burocrazia e troppi ostacoli per permettere loro di avere un impatto immediato. Se vogliamo implementare una nuova funzionalità o servizio nell'app, possiamo farlo in una settimana. Per le grandi banche, ci vorranno da 6 a 12 mesi di consultazioni e di discussioni interne! Un altro vantaggio che abbiamo è che sottoponiamo ogni decisione di prodotto alla nostra comunità. Ascoltiamo e impariamo da loro, concentrandoci sulle aree bancarie che contano di più per loro. Di nuovo, garantendo che la nostra esperienza clienti sia sempre al centro”.

Gli esperti intervistati hanno sottolineato che la strategia di Revolut si distingue per l'ampia gamma di servizi transfrontalieri che offre in rapporto alle sue dimensioni e ai suoi ricavi, superando altre banche tradizionali e le cosiddette Challenger bank. Queste ultime, in diverse aree della loro attività, adottano soluzioni tecnologiche, commerciali e legali per migliorare l'innovazione di prodotto e l'efficienza organizzativa. A titolo di esempio, le innovazioni di prodotto comprendono l'attiva implementazione di soluzioni di open banking basate sulla direttiva PSD2. Le funzionalità a pagamento sono il fulcro della proposta di valore dell'offerta Revolut. Include una fonte di guadagno di Revolut, in qualità di emittente di carte, vale a dire le commissioni interbancarie addebitate ai commercianti nell'ambito di schemi di carte di pagamento internazionali.

Inoltre, tra i prodotti di investimento offerti da Revolut si possono identificare altre novità, tra cui:

- Soluzioni di intermediazione per investimenti basate sul concetto di 'frazionario' investimento/commercio azionario.
- Piattaforma di trading di valute digitali.
- Commercio di materie prime, compreso l'oro.

I meccanismi di frazionamento azionario offrono l'opportunità di investire in una parte di un singolo titolo, il che consente ai clienti di investire in azioni ad alto prezzo e quindi consente anche ai clienti a basso reddito di ampliare il proprio portafoglio.

Il sistema di azioni frazionate, fornito dalla controllata di Revolut, ovvero Revolut Trading Ltd. Fractional Shares, è integrato con la piattaforma online consentendo anche ai piccoli investitori di esercitare i propri diritti di voto e dividendi.

Le piattaforme di trading di criptovalute sono integrate con l'applicazione e forniscono meccanismi a misura di cliente per gli investimenti in criptovalute. La loro funzionalità è limitata rispetto alle piattaforme di trading per cripto-asset che forniscono portafogli privati (conti di criptovaluta) che consentono di inviare o ricevere cripto-asset da portafogli esterni. L'azienda offre una proposta in cui la criptovaluta del cliente è archiviata da Revolut come agente nell'account virtuale che detiene anche criptovalute per altri clienti. Di conseguenza, si può ritenere che un cliente non detenga una criptovaluta ma uno

strumento finanziario che crea un diritto di godimento su di essa. Questo modello crea una maggiore sicurezza di conformità per Revolut poiché l'istituto è meno esposto a una serie di rischi, incluso il riciclaggio di denaro, che è una delle principali sfide per le normali piattaforme di scambio di criptovalute.

Revolut offre servizi di scambio di moneta elettronica o criptovalute in metalli preziosi (come oro e argento) a scopo di investimento. I metalli preziosi detenuti dagli utenti sono garantiti da veri metalli preziosi detenuti in un istituto finanziario di terze parti sicuro. Quest'attività non è regolamentata. La maggior parte delle banche tradizionali non offre questo servizio.

Revolut focalizza la sua attività su specifiche nicchie di mercato anziché offrire una vasta gamma di servizi bancari e di investimento. Tuttavia, i prodotti che propone sono attentamente progettati. L'eccezionale qualità dell'esperienza utente, spesso considerata come un punto di riferimento nel settore grazie alla sua facilità d'uso e semplicità, costituisce un ulteriore vantaggio competitivo per Revolut. Questo aspetto è confermato dalle parole di Storonsky in un'intervista a Sky News: 'Costruiamo tecnologia di livello mondiale che restituisce il controllo delle finanze alle persone, ci relazioniamo con i nostri clienti in modo umano e non esitiamo a sfidare il pensiero tradizionale per innovare'. Tuttavia, alcuni esperti hanno anche evidenziato alcune potenziali criticità per i clienti, come la mancanza di contratti disponibili in lingue diverse dall'inglese o un livello inferiore di certezza giuridica, in quanto i servizi selezionati non sono sempre coperti dai fondi di garanzia delle banche nazionali (ad esempio, in Polonia).

### **8.5 Strategia di mercato**

Nel quadro della strategia di mercato di Revolut, va sottolineato come fin dall'inizio i vertici aziendali progettaronο un'app mobile con molteplici funzionalità. Tuttavia, il punto di partenza fu l'eliminazione di una problematica nel settore finanziario: il cambio valuta. L'offerta iniziale si limitava ai pagamenti gratuiti e al cambio valuta effettuato al tasso interbancario, senza commissioni nascoste. Nel 2015, quando Revolut fu lanciata, i turisti britannici spesero 26 miliardi di sterline utilizzando carte di pagamento durante i loro 65 milioni di viaggi all'estero, soggetti a pesanti commissioni bancarie, esplicite e nascoste. Questa innovazione nel mercato fu offrire transazioni senza commissioni, garantendo nel

contempo un'esperienza mobile veloce e di alta qualità. Essendo una carta di pagamento collegata a un'app mobile, questa soluzione si rivelò molto attraente per i viaggiatori, guadagnando popolarità rapidamente soprattutto tra coloro che viaggiavano tra i paesi europei al di fuori dell'Eurozona, come il Regno Unito, la Polonia o la Lituania. Questi viaggiatori non erano più costretti a fare affidamento sulle costose conversioni valutarie tramite i loro conti bancari o uffici di cambio durante i viaggi o gli invii di denaro all'estero.

Revolut si rivolge principalmente ai giovani utenti attivi su dispositivi mobili, viaggiatori frequenti e acquirenti online. Per molti di loro, è una banca di seconda scelta, fornendo servizi che le banche tradizionali locali non offrono. Ha iniziato a servire i clienti delle piccole e medie imprese (PMI), ma questo segmento rimane il pubblico secondario. La facilità d'uso dei servizi tramite gli smartphone e i prezzi accessibili sono fattori essenziali per l'inclusione finanziaria. Tuttavia, questo effetto è riservato ai clienti digitalmente competenti, che ancora non utilizzano i servizi delle banche tradizionali. L'effetto di inclusione è più visibile nel caso dei prodotti di investimento, che consentono alle persone di avere un accesso più facile ed economico ai mercati finanziari.

Uno dei pilastri della strategia di pricing di Revolut è il modello 'freemium', che prevede un pacchetto di servizi essenziali completamente gratuiti. Oltre a determinati limiti, l'azienda richiede il pagamento o l'aggiornamento a un piano a pagamento per accedere a funzionalità aggiuntive. Gli esperti sottolineano che i costi aggiuntivi sono trasparenti e relativamente bassi per i clienti. Offre diversi pacchetti a pagamento, come Standard (gratuito), Plus (2,99 € al mese), Premium (7,99 € al mese), Metal (pacchetti da 13,99 €) e Ultra (45 € al mese). Questo modello permette all'azienda di attrarre una vasta gamma di utenti, offrendo al contempo servizi a pagamento avanzati per un'esperienza più completa e personalizzata.

La maggior parte delle banche challenger offre servizi essenziali come un conto corrente, un conto in valuta estera e una carta di debito associata al conto. Alcune di esse includono anche prodotti di risparmio come casseforti o arrotondamenti. Pochissime banche innovative offrono investimenti unici, come il trading frazionato di azioni. Rispetto ad altre istituzioni finanziarie, Revolut si distingue offrendo investimenti unici e un'interfaccia utente user-friendly. Queste caratteristiche si riflettono nel numero di oltre 10 milioni di download dell'app e in una valutazione molto elevata da parte degli utenti su Google Play

(4,8/5) (Google Play, 2023). A tutti i clienti sono offerti servizi unici, come il trading frazionato di azioni, comprese le aziende informatiche globali quotate sul New York Stock Exchange (NYSE) e sul NASDAQ. Vale la pena menzionare anche interessanti opzioni di investimento alternative, come criptovalute (come Bitcoin) e materie prime come l'oro. Nel lungo termine, Revolut potrebbe ampliare ulteriormente la gamma dei servizi offerti, fornendo un'offerta completa che include i prodotti di investimento sopra menzionati.

Revolut ha adottato diverse strategie nel corso degli anni, riflettendo l'evoluzione della sua visione aziendale e il costante mantenimento del focus sul suo obiettivo finale. Nei primi due anni dalla fondazione, l'azienda si è concentrata principalmente sul diventare leader nel settore dei viaggi, che rappresentava la sua fundamenta principale. Solo dopo questi primi due anni, ha iniziato a stabilire partnership strategiche. In quel periodo, lo sviluppo in-house di una funzionalità era considerato troppo dispendioso. Questa strategia ha portato a un aumento significativo dei clienti, anche se gran parte delle transazioni finanziarie avveniva attraverso le app con cui collaborava. Tuttavia, un punto di svolta significativo è avvenuto nel 2022, quando Revolut ha introdotto per la prima volta un servizio completamente sviluppato internamente: Revolut Junior. Questa nuova funzionalità offre un conto finanziario dedicato ai giovani clienti, permettendo loro di familiarizzare con le finanze personali in un ambiente controllato e monitorato dai genitori o tutori.

### **8.6 I piani offerti**

Come menzionato precedentemente, Revolut utilizza un modello 'freemium', offrendo un pacchetto di base gratuito con la possibilità di aggiornare a piani a pagamento per accedere a funzionalità avanzate. I diversi piani e le funzioni offerte sono osservabili in figura 29

	Standard Gratis	Plus 2,99 € al mese	Premium 7,99 € al mese	Metal 13,99 € al mese	Ultra 45 € al mese <small>Offerta introduttiva</small>
	<b>Inizia subito</b>	<b>Scegli Plus</b>	<b>Scegli Premium</b>	<b>Scegli Metal</b>	<b>Scegli Ultra</b>
	✓	✓	✓	✓	✓
<b>Vantaggi quotidiani</b>					
Conto europeo gratuito	✓	✓	✓	✓	✓
Carte esclusive		Carta Plus personalizzata	Carta Premium personalizzata	Carta Metal personalizzata	Carta placcata in platino
Cashback sui pagamenti con carta	—	—	—	✓	✓
Assistenza clienti prioritaria	—	Chat in-app	Chat in-app	Chat in-app	Chat in-app o richiedi un contatto telefonico
Risparmio sulle commissioni dei bonifici internazionali	—	—	Sconto del 20%	Sconto del 40%	Gratis
Prelievi da bancomat gratuiti	Limite di 200 € o 5 prelievi al mese	Limite di 200 € al mese	Limite di 400 € al mese	Limite di 800 € al mese	Limite di 2.000 € al mese
Abbonamenti a partner inclusi	—	—	—	—	✓
Assicurazione quotidiana	—	✓	✓	✓	✓
Revolut Pro	0,4% di cashback	0,4% di cashback	0,6% di cashback	0,8% di cashback	1,2% di cashback
Revolut <18	1 conto con funzionalità limitate	2 conti con accesso completo	2 conti con accesso completo	5 conti con accesso completo	5 conti con accesso completo

	Standard Gratis	Plus 2,99 € al mese	Premium 7,99 € al mese	Metal 13,99 € al mese	Ultra 45 € al mese <small>Offerta introduttiva</small>
	<b>Inizia subito</b>	<b>Scegli Plus</b>	<b>Scegli Premium</b>	<b>Scegli Metal</b>	<b>Scegli Ultra</b>
	✓	✓	✓	✓	✓
<b>Vantaggi per i viaggi</b>					
Accesso alle lounge aeroportuali	—	—	Scontato	Scontato	Nessun limite
Copertura annullamento viaggi ed eventi	—	—	—	—	✓
Cambio valuta senza commissioni	Limite di 1.000 € al mese	Limite di 1.000 € al mese	Illimitati	Nessun limite	Nessun limite
Cashback sugli alloggi	Fino al 3%	Fino al 3%	5%	Fino al 10%	Fino al 10%
Assicurazione medica globale	—	—	✓	✓	✓
Franchigie noleggio auto	—	—	—	✓	✓
Assicurazione per gli sport invernali	—	—	✓	✓	✓
Assicurazione per bagaglio smarrito, danneggiato o arrivato in ritardo	—	—	✓	✓	✓
Assicurazione responsabilità personale	—	—	—	Limite di 1 milione di euro all'anno	Limite di 1 milione di euro all'anno
<b>Investimenti</b>					
Trading di azioni senza commissioni	1 al mese	3 al mese	5 al mese	10 al mese	10 al mese
Commissioni sul trading di azioni	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,12%
Commissioni sul trading di criptovalute	0,99 € o l'1,99% (il maggiore tra i due valori) (commissione minima di 0,99 €)	0,99 € o l'1,49% (il maggiore tra i due valori) (commissione minima di 0,99 €)	0,99% (nessuna commissione minima)	0,99% (nessuna commissione minima)	0,49% (nessuna commissione minima)
Commissione di cambio per le materie prime	1,99% (commissione minima di 1 €)	1,99% (commissione minima 1 €)	1,49% (commissione minima di 1 €)	1,49% (commissione minima 1 €)	1,49% (commissione minima 1 €)

Figura 29 I piani di abbonamento offerti da Revolut

I piani offerti da Revolut rappresentano un'ampia gamma di scelte progettate per adattarsi alle esigenze e alle preferenze di diversi tipi di clienti. Il piano Standard, ad esempio, offre un accesso semplice e gratuito all'ecosistema finanziario di base, ideale per chi cerca

un'esperienza senza costi iniziali e funzionalità essenziali. È una scelta popolare per i giovani utenti attivi digitalmente e coloro che desiderano gestire in modo efficiente le transazioni quotidiane.

Al contrario, i piani a pagamento come Plus, Premium, Metal e Ultra offrono una serie di vantaggi aggiuntivi, come cashback più elevato, accesso a servizi esclusivi, assicurazioni e assistenza prioritaria. Questi piani sono pensati per i clienti che cercano un livello superiore di personalizzazione, servizi avanzati e privilegi speciali, ad esempio i viaggiatori frequenti che possono beneficiare dei cambi valuta senza commissioni illimitati.

Revolut Junior è orientato ai genitori che desiderano educare i loro figli sulle finanze in modo sicuro e controllato, cercando di garantirsi i clienti del futuro. Questo dimostra la flessibilità di Revolut nell'adattare i suoi servizi per includere anche i membri più giovani della famiglia, promuovendo l'educazione finanziaria fin da giovani.

Revolut Business è una soluzione su misura per il settore aziendale, offrendo soluzioni finanziarie specializzate progettate per supportare le esigenze specifiche delle imprese. Rivolto in particolare alle aziende che mirano a espandersi oltre i confini nazionali, Revolut Business fornisce funzionalità fondamentali come l'accesso a più valute e la possibilità di effettuare pagamenti e trasferimenti aziendali senza commissioni aggiuntive. Questa caratteristica risulta particolarmente utile per le imprese che operano su scala internazionale, consentendo loro di gestire le operazioni finanziarie con facilità e senza costi eccessivi. Inoltre, l'opportunità di effettuare transazioni con commissioni di cambio valuta pari al tasso interbancario rappresenta un notevole vantaggio, permettendo alle imprese di risparmiare considerevolmente durante le transazioni internazionali, contribuendo così a migliorare la loro competitività globale. Operare in diverse valute con le banche tradizionali era un processo laborioso e stressante. La necessità di aprire numerosi conti bancari per diverse valute e entità aziendali comportava un notevole sforzo amministrativo. Tuttavia, con Revolut Business, hanno scoperto che il processo diventava incredibilmente efficiente. Le transazioni che richiedevano fino a 5 giorni lavorativi con una banca tradizionale potevano essere completate entro poche ore con Revolut Business.

Uno degli elementi più vantaggiosi è stato il notevole risparmio finanziario. UN esempio è l'azienda Pergolux che ha risparmiato oltre €25.000 solo sulle commissioni di trasferimento

nei primi 6 mesi di utilizzo di Revolut Business. Questo risparmio includeva non solo le basse commissioni per il cambio valuta ma anche la riduzione dei costi contabili e inferiori spese di gestione rispetto ai conti bancari tradizionali. Revolut Business ha permesso alle aziende di pagare i propri dipendenti in diverse valute in tutto il mondo, semplificando il processo e garantendo efficienza e velocità nelle transazioni finanziarie internazionali.

In sintesi, la diversificazione dei piani di Revolut riflette l'impegno dell'azienda nel soddisfare un'ampia gamma di esigenze clienti, dal cliente più occasionale a quelli che cercano servizi avanzati e personalizzati, comprese le aziende che possono beneficiare di soluzioni finanziarie specializzate offerte da Revolut Business.

### **8.7 Formula legale delle operazioni di Revolut**

Revolut opera in tutta l'Unione Europea (UE) basandosi sul sistema del passaporto dell'UE, che permette la fornitura di servizi finanziari in qualsiasi stato dell'UE o dello Spazio Economico Europeo (SEE) in base all'autorizzazione concessa in un qualsiasi stato dell'UE o SEE. Il regime del passaporto unico rappresenta un'emanazione della libertà di fornire servizi, fornendo a Revolut una base giuridica fondamentale per svolgere attività transfrontaliere e per ridurre notevolmente i costi normativi e di conformità.

Attualmente, i clienti di diversi Stati membri sono assistiti da diverse società del gruppo Revolut, tra cui Revolut Payments UAB, Revolut Bank UAB, Revolut Ltd. e Revolut Trading Ltd. Dal punto di vista legale, il servizio principale offerto è un conto di pagamento che detiene moneta elettronica. Questo concetto giuridico è applicato anche nel caso della società che opera con una licenza bancaria (Revolut Bank UAB). I clienti di Revolut Bank hanno almeno due conti paralleli: un conto bancario per i depositi e un conto di moneta elettronica utilizzato per i pagamenti, in quanto i trasferimenti da e verso i conti Revolut avvengono in moneta elettronica.

Degna di nota è la licenza di banca specializzata detenuta da Revolut Bank UAB. Questo tipo di licenza, introdotta nella legge lituana nel 2017 e originariamente progettata per riformare le cooperative di credito, fornisce una base per creare un contesto normativo più favorevole. I requisiti patrimoniali minimi sono molto inferiori rispetto a quelli di una banca tradizionale (1 milione di euro contro 5 milioni di euro), e ciò che è fondamentale è che una licenza bancaria specializzata è considerata un ente creditizio e può beneficiare del regime

del passaporto dell'UE. Questo consente a Revolut di accedere ai mercati di tutti gli Stati membri dell'UE e di ridurre notevolmente i costi operativi.

Per quanto riguarda i servizi di investimento, i clienti stabiliscono rapporti contrattuali con Revolut Trading Ltd., che non detiene una licenza di investimento. Revolut Trading Ltd. ha lo status di Rappresentante Designato e Agente Collegato presso la società di investimento Sapia Partners LLP, autorizzata a consigliare, organizzare e gestire investimenti. Rimane pienamente e incondizionatamente responsabile di qualsiasi azione o omissione dell'agente collegato quando agisce per conto dell'impresa di investimento. Gli ordini sono trasmessi da Revolut Trading tramite Sepia Partners LLP al broker di terze parti (DriveWealth LCC registrato negli USA) responsabile dell'esecuzione. Nei servizi di investimento, Revolut ha adottato il concetto di frazioni di azioni, che consente ai clienti di acquistare meno di un'azione per un valore minimo di 1 euro.

La strategia di regolamentazione della società, che prevede l'erogazione di servizi da entità diverse autorizzate in giurisdizioni diverse e la fornitura di servizi a clienti di paesi diversi da società diverse, sembra essere efficace. Tuttavia, dal punto di vista del cliente, questo approccio potrebbe comportare alcuni svantaggi. Il cliente entra in un rapporto legale con un'entità straniera, il cui funzionamento è basato sulla legge straniera (britannica o lituana). Inoltre, il testo del contratto è redatto in una lingua straniera (ad esempio, inglese). Anche il luogo della risoluzione extragiudiziale delle controversie è un'entità straniera (Banca di Lituania).

Uno degli esperti ha osservato che, nella maggior parte dei casi, i clienti non sono a conoscenza dell'entità con cui stanno entrando in relazione: se si tratta di una banca o di un istituto di moneta elettronica e quale sia la giurisdizione di tale entità. Inoltre, i fondi dei clienti sono protetti dal fondo di garanzia della banca lituana. Tuttavia, in caso di insolvenza di una società di queste dimensioni, l'efficienza potrebbe essere compromessa a causa delle dimensioni del fondo legate alle dimensioni del settore bancario. Questo è stato confermato da interviste con esperti. Uno degli esperti ha indicato che la fornitura di servizi crittografici (servizi che consentono ai clienti di acquistare, vendere, ricevere o spendere criptovalute) da parte di Revolut comporta rischi sostanziali, a causa dell'incertezza normativa e delle differenze negli approcci in specifici Stati membri, come i quadri giuridici

per la fornitura di tali servizi, che non sono armonizzati nell'UE. Lo stesso vale per il commercio di materie prime.

Il modello di business decentralizzato in termini giuridici rappresenta l'utilizzo del fenomeno dell'arbitraggio normativo (Houston et al., 2012) come strumento per aumentare l'efficienza delle operazioni aziendali e, di conseguenza, per ridurre le commissioni per i clienti.

I trasferimenti cross-border offerti dalle challenger bank si fondano sui principi normativi precedentemente menzionati: il regime del passaporto unico e il fenomeno dell'arbitraggio normativo. Questo quadro normativo consente maggiore flessibilità alle challenger bank e la possibilità di adottare una struttura lean.

### **8.8 Licenza Bancaria Europea**

Revolut ha presentato domanda per ottenere una Licenza Bancaria Europea alla fine del 2017, che è stata approvata alla fine del 2018 dalla Banca di Lituania. Questa licenza ha apportato diversi vantaggi e svantaggi alla startup britannica. Prima di ottenere questa licenza, Revolut Bank operava nell'Area Economica Europea (EEA) con una licenza bancaria specializzata dell'Unione Europea (UE), ottenuta tramite la LB nel dicembre 2018. Successivamente, la fintech ha iniziato a offrire servizi bancari a partire da maggio 2020, con iniziali servizi limitati come l'accettazione di depositi e l'erogazione di servizi creditizi in Polonia e Lituania, la sua base europea. La banca ha poi ampliato le operazioni in altri paesi europei. Tuttavia, in alcuni paesi, come il Portogallo, il lancio dell'azienda ha suscitato critiche da parte delle banche locali che accusavano i nuovi operatori fintech come Revolut di essere soggetti a standard diversi rispetto alle altre istituzioni bancarie.

In risposta a queste critiche, il CEO di Revolut, Joe Heneghan, ha dichiarato che, in quanto banca specializzata con licenza BCE e regolamentata dalla LB, Revolut è in conformità "con gli stessi requisiti normativi europei di qualsiasi altra banca". Nonostante detenga una licenza bancaria UE, Revolut non è ancora considerata una banca a tutti gli effetti nel Regno Unito, operando invece con una licenza di istituto di moneta elettronica. Per ottenere uno status di banca completo nel Regno Unito, la banca challenger ha presentato una richiesta di licenza bancaria ad inizio 2021, la quale è attualmente in attesa di risposta.

Uno dei principali vantaggi associati all'ottenimento della Licenza Bancaria Europea è la protezione dei fondi dei clienti attraverso l'European Deposit Protection Scheme (EDPS). Questo significa che i fondi dei clienti fino a EUR 100.000 saranno coperti dall'Unione Europea. Questa protezione offre tranquillità ai clienti attuali e futuri di Revolut, eliminando preoccupazioni riguardo alla perdita dei loro fondi in caso di bancarotta dell'azienda. Tale sicurezza consente loro di mantenere saldi più consistenti nel loro conto Revolut. Inoltre, l'ottenimento della licenza bancaria permette a Revolut di ampliare la gamma di servizi offerti ai propri clienti. Ora può offrire opportunità di investimento in azioni, indici, fondi negoziati in borsa (ETF) e altri strumenti finanziari tramite Revolut Wealth. Altri servizi come prestiti personali, interessi sui depositi e possibilità di scoperti bancari possono essere introdotti, aumentando così le opzioni disponibili per gli utenti. Complessivamente, l'ottenimento della licenza bancaria apre nuove e ampie opportunità per Revolut, consentendo l'introduzione di funzionalità finanziarie più sofisticate e attrattive per la clientela. Questo, in sintesi, aumenta l'impatto positivo dell'azienda sull'industria dei servizi finanziari.

Nonostante i vantaggi precedentemente menzionati, l'ottenimento di una licenza bancaria comporta una maggiore pressione regolamentare, traducendosi in costi di conformità più elevati. Ad esempio, Revolut dovrà condurre una procedura di Know Your Customer (KYC) più estesa rispetto al passato. Inoltre, una licenza bancaria implica che Revolut dovrà operare conformemente alle stesse regole delle banche tradizionali e di altre banche digitali emergenti che hanno già ottenuto tale licenza. Va sottolineato che la Licenza Bancaria Europea è valida esclusivamente all'interno dell'Unione Europea e nei paesi dello Spazio Economico Europeo (EEA). Anche se non rappresenta un svantaggio diretto, ciò significa che, se Revolut decidesse di offrire servizi bancari completi in mercati al di fuori di queste aree, come l'Australia o il Canada, dovrà collaborare con banche locali. Per quanto riguarda le implicazioni se Revolut non riuscisse a ottenere le licenze necessarie per un periodo prolungato, nel caso peggiore ciò potrebbe causare un crollo nella valutazione di Revolut, una diminuzione delle prospettive di redditività, una perdita di fiducia dei consumatori, una riduzione della base di clienti e, in casi estremi, l'azienda, nonostante i suoi notevoli asset finanziari, potrebbe persino dichiarare bancarotta. Questo avrebbe un impatto critico sulla fiducia dei consumatori nell'ambito delle aziende

fintech, specialmente nelle banche challenger, potenzialmente influenzando negativamente l'adozione dell'idea di una banca solo online per molti anni.

Tuttavia, se a Revolut fossero concessi i permessi nel Regno Unito, potrebbe comportare una perdita di clientela e un calo dei profitti per alcune istituzioni bancarie tradizionali in tutto il mondo. Alcune potrebbero persino lottare con la redditività, spingendole a riformarsi e innovare per rimanere competitive e attraenti per le giovani generazioni. La rivoluzione di Revolut pone una sfida significativa alle banche tradizionali, mettendole di fronte a una scelta critica: riformarsi o affrontare conseguenze potenzialmente gravi.

### 8.9 Confronto con i principali competitor

Nella figura seguente (figura 30) è riportato un confronto dei principali competitor: le altre challenger bank e le banche tradizionali.

REVOLUT	ALTRE CHALLENGER BANCK	BANCHE TRADIZIONALI
<b>BANKING APPLICATION</b> Semplice e intuitivo (Arslanian & Fischer, 2019) . Nessuna conoscenza specialistica richiesta per l'acquisto di prodotti di investimento	Semplice e intuitivo Apertura di un conto bancario in meno di 5 minuti (Deloitte, 2020)	Richieste conoscenze tecniche e tematiche La maggior parte delle istituzioni tradizionali non offre un conto bancario e un conto di investimento su un'unica piattaforma
<b>INVESTMENT OFFER</b> Offerta di investimento Ampia offerta di investimento in azioni di oltre 750 società Possibili investimenti da 1 USD	L'offerta della maggior parte delle banche sfidanti è limitata ai prodotti di risparmio Alcune banche sfidanti, ad esempio, Aion Bank, offrono fondi ETF I clienti possono investire a partire da 100 euro (Aion, 2020)	Ampia offerta di investimento in case di intermediazione Limitazioni all'acquisto di azioni di società estere Nessuna possibilità di frazioni di azioni che investono in Polonia
<b>BUYING AND EXCHANGING CRYPTOCURRENCIES</b> Possibilità di acquisto e scambio di molte criptovalute, ad esempio Bitcoin, Ether, Litecoin, ecc. I clienti possono fare scambi tra criptovalute e con molte fiat currencies (Revolut (2020)	Molte challenger banks, ad esempio Monzo, N26, Monse non offrono la possibilità di cambiare criptovalute . La fintech inglese Ziglu rappresenta un'eccezione (stevens, 2020)	Mancanza di possibilità di acquisto e scambio di criptovalute inoltre, come indicato da Marszałek (2019, p. 116): 'Lloyds Banking Group e Virgin Money applicano un divieto di acquisto di criptovalute con l'uso di carte di credito (come l'americano JP Morgan Chase e Citigroup'
<b>COSTS OF INVESTMENT TRANSACTIONS</b> Commissioni basate sul modello di abbonamento A seconda del pacchetto, i clienti possono effettuare da 3 transazioni gratuite a transazioni illimitate in borsa Il costo delle transazioni oltre il limite è di circa 1 EUR (Polonia - 4 PLN, Regno Unito - 1 GBP , Paesi della zona euro - 1 EUR) e commissione annuale 0,01% del valore di mercato al termine dell'acquisto (Revolut, 2021b) .L'investimento nelle azioni di Revolut è gratuito e illimitato, indipendentemente da un pacchetto (Revolut, 2021a)	Modello di abbonamento, a seconda del pacchetto e dell'offerta individuale delle banche sfidanti. Ad esempio, Aion Bank non addebita fees di investimento e commissioni (Aion, 2020)	Commissioni e commissioni multicomponenti, ad esempio, per la gestione del conto, l'effettuazione di transazioni, la custodia dei titoli Gli investimenti nei mercati esteri possono essere addebitati con commissioni per gli ordini regolati in valuta estera

Figura 30 Confronto tra Revolut e i competitor

Una banca digitale sfidante è una banca online senza filiali fisiche che fornisce determinati servizi finanziari con l'obiettivo di sostituire gradualmente le banche tradizionali. Le 5 banche digitali sfidanti di maggior successo fino ad ora:

- Starling Bank
- Monzo
- Atom Bank
- N26
- Revolut

Tutte queste banche digitali sono state fondate nell'Unione Europea nel periodo dal 2013 al 2015. Le due principali sono N26 e Revolut (figura 31).

Nome banca	Stato di origine	Last known valuation	Anno di fondazione
Revolut	UK	33	2015
Blockchain.com	UK	14	2011
Checkout.com	UK	11	2012
N26	Germania	9.23	2013
Rapyd	UK	8.75	2015
SumUp	UK	8.5	2011
Klarna	Svezia	6.7	2005
Mollie	Olanda	6.5	2004

*Figura 31 Principali fintech unicorns in Europa al aprile 2023, per valutazione di mercato (in miliardi di dollari statunitensi, Statista)*

Tra le aziende menzionate, Revolut e N26 hanno un chiaro focus nel settore bancario digitale, offrendo servizi simili come conti correnti digitali, carte di pagamento, trasferimenti di denaro, investimenti e altre funzionalità bancarie. Entrambe cercano di rivoluzionare il settore bancario tradizionale attraverso l'innovazione tecnologica e l'offerta di soluzioni finanziarie agili, convenienti e accessibili ai consumatori. Sono inoltre le due challenger bank più utilizzate in Europa: Revolut con un totale di 25 milioni di utenti; N26 con 8 milioni.

### **8.10 Strategia a confronto**

All'inizio del loro percorso nel settore delle fintech, Revolut e N26 hanno abbracciato visioni strategiche distintive. Revolut, come detto, ha deciso di concentrarsi principalmente sul facilitare le transazioni finanziarie internazionali e sul risparmio valutario, fornendo una vasta gamma di servizi finanziari come cambio valuta a tariffe competitive e trasferimenti internazionali senza spese. D'altra parte, N26 ha adottato un approccio di semplificazione e accessibilità nel mondo bancario, mettendo in primo piano una banca essenziale e user-friendly per la gestione quotidiana delle finanze. N26 si è concentrata sullo sviluppo di un'esperienza bancaria intuitiva e senza complicazioni, mirando a rendere la gestione finanziaria facile e accessibile per tutti. Mentre Revolut ha seguito un modello di espansione aggressivo, lanciandosi rapidamente in nuovi mercati globali, N26 ha preferito una crescita più graduale, consolidando prima la propria presenza in Europa prima di esplorare ulteriormente. La differenziazione è stata fondamentale per il successo di Revolut. Analizzando le variabili di digital marketing nel confronto tra le due aziende, emergono chiare evidenze (figura 32). Innanzitutto, il numero di visite conferma il predominio di Revolut su N26. Successivamente, l'analisi delle principali keywords rivela approcci diversi tra Revolut e N26. Revolut si distingue per l'ampiezza dell'offerta, con elevate ricerche su keywords relative a varie funzionalità offerte. D'altra parte, si nota un adattamento della strategia di N26, ampliando la gamma dei servizi offerti per riflettere l'approccio di Revolut. I dati indicano che N26 rimane in netto svantaggio in termini di volume di traffico per ogni funzionalità e di share di traffico per i servizi complementari offerti. Il vantaggio di Revolut risiede nell'essere stato un "first mover", consentendo l'instaurarsi di economie di rete e feedback positivi. Nel frattempo, N26 sta chiaramente adottando la strategia di offrire bundle di servizi, seguendo l'esempio di Revolut.

# REVOLUT vs N26



Keywords	Traffic Share	Visits	Volume	CPC	Leader	Difficulty
revolut business	59,67%	237.522	75.060	\$ 3,80	revolut.com	67
revolut bank	10,59%	42.169	52.840	\$ 2,22	revolut.com	74
revolut card	5,52%	21.985	60.820	\$ 1,57	revolut.com	56
revolut credit card	4,07%	16.221	16.880	\$ 2,31	revolut.com	23
revolut cashback	1,88%	7.497	6.350	\$ 1,02	revolut.com	5
revolut crypto	0,59%	2.337	4.240	\$ 3,62	revolut.com	27
revolut loans	0,96%	3.815	3.950	\$ 1,91	revolut.com	17
revolut loan	0,60%	2.383	1.940	\$ 2,85	revolut.com	17
revolut travel insurance	1,00%	3.988	7.130	\$ 2,07	revolut.com	7
revolut virtual card	1,34%	5.350	3.740	\$ 2,27	revolut.com	11
revolut junior	1,46%	5.803	5.360	\$ 1,02	revolut.com	54
revolut travel card	1,32%	5.271	3.950	\$ 2,96	revolut.com	25
revolut insurance	0,93%	3.719	2.670	\$ 1,62	revolut.com	4
revolut pay	0,80%	3.177	2.740	\$ 7,05	revolut.com	37
revolut transfer fees	0,53%	2.128	2.680	\$ 3,23	revolut.com	26
revolut exchange rate	3,05%	12.155	12.260	\$ 1,81	revolut.com	17



Keywords	Traffic Share	Visits	Volume	CPC	Leader	Difficulty
n26 business	3,25%	12.918	4.400	\$ 6,70	n26.com	19
n26 bank	85,12%	32.630	31.890	\$ 1,93	n26.com	77
n26 credit card	8,34%	3.196	4.140	\$ 3,35	n26.com	35
n26 cashback	0,63%	2.509	1.820	\$ 1,25	n26.com	10
n26 crypto	0,44%	1.760	1.460	\$ 0,00	n26.com	13
n26 loan	0,39%	1.541	1.310	\$ 3,68	n26.com	57
n26 travel insurance	0,25%	1.008	970	\$ 1,45	n26.com	9
n26 virtual card	0,24%	962	1.570	\$ 2,53	n26.com	0

Fonte: Similarweb

17

Figura 32. Revolut vs N26, similarweb.

## 8.11 Le partnership

Le partnership rappresentano una delle strategie chiave attraverso cui le istituzioni finanziarie tradizionali possono capitalizzare l'innovazione tecnologica e i cambiamenti normativi. Queste collaborazioni possono coinvolgere fintech emergenti, grandi aziende tecnologiche o entrambe. Analizzare la storia delle partnership intraprese da Revolut è fondamentale per comprendere la strategia dell'azienda e come si è evoluta nel contesto dell'industria dei servizi finanziari.

Revolut è nata nel 2015, durante l'era della "Fintech 3.0", in un periodo dinamico e ricco di iniziative che coinvolgono startup, banche tradizionali e nuove tecnologie come blockchain e cloud. Dopo aver raggiunto oltre 100.000 utenti nel 2016, nel 2017 Revolut ha siglato le prime partnership significative con Bitstamp, EtFmatic e LendingWorks. Queste collaborazioni hanno ampliato le risorse e le competenze di Revolut, permettendo la gestione degli scambi di criptovalute, la gestione patrimoniale e l'offerta di prestiti peer-to-peer ai propri utenti in pochi minuti.

Revolut continua la sua espansione sul mercato sia attraverso la crescita degli utenti che attraverso l'ampliamento dei servizi offerti. Nel 2018, ottenuta la licenza bancaria, Revolut

ha introdotto la possibilità di avere una carta prepagata fisica grazie alla collaborazione con Incomm, una delle principali società nel settore dei prodotti prepagati e delle tecnologie dei pagamenti. Nello stesso anno, ha avuto luogo un'importante espansione geografica, con Revolut che ha tentato l'ingresso nei mercati asiatici e russi attraverso partnership strategiche con Rakuten, un gruppo e-commerce con sede a Tokyo, e con QiWi, una banca russa che ha messo a disposizione di Revolut la propria infrastruttura di pagamento. È da sottolineare anche una interessante partnership con Primetel, uno dei principali fornitori di telecomunicazioni in rapida crescita a Cipro, volta ad aiutare i consumatori ciprioti a connettersi a un mondo di capacità digitali illimitate sfruttando la tecnologia, la connettività e il software per migliorare il loro stile di vita.

Nel 2019, Revolut prosegue la sua espansione siglando un accordo con Visa e Mastercard, le quali si divideranno al 50% le carte Revolut esistenti e di future emissioni. Lo stesso anno è caratterizzato dall'introduzione dell'open banking, con la stipula di 3 partnership significative in questo ambito. I partner coinvolti sono: QuickBooks, una piattaforma di contabilità; Emma, un aggregatore di account; e TrueLayer, specializzata nello sviluppo di software Open Banking.

Nel 2020, Revolut prosegue il suo percorso di espansione geografica attraverso partnership con 7 banche francesi e con la Metropolitan Commercial Bank negli USA. In questo anno, la società avanza ulteriormente nel suo progetto di open banking, introducendolo anche sul mercato tedesco. Tra le iniziative di diversificazione del 2020, spiccano l'introduzione del servizio di trading di criptovalute, reso possibile dalla partnership con Paxos, un esperto del settore, e l'integrazione di una soluzione assicurativa dedicata ai titolari di account, grazie alla collaborazione con Cover, una startup insurtech belga. Parallelamente a questi nuovi servizi, Revolut modifica i suoi piani di abbonamento introducendo un'opzione di fascia media chiamata 'Plus'.

Il 2021 è stato contraddistinto da una partnership significativa con EPAY, mirata a offrire ai clienti di Revolut un vero e proprio ipermercato virtuale di gift card e carte prepagate digitali spendibili presso marchi globali e locali. Tale collaborazione rappresenta un'ulteriore svolta nella proposition di valore di Revolut, poiché si spinge al di là dei confini dei servizi finanziari per abbracciare l'e-commerce, con l'obiettivo di arricchire l'esperienza offerta ai clienti tramite l'app Revolut. Questa iniziativa è stata ulteriormente supportata

nel 2022 con l'introduzione di sistemi di incentivazione legati al cashback. Nel corso del 2021, oltre a questa innovazione significativa, la società fintech ha concentrato i suoi sforzi nel consolidare i segmenti in cui già operava, come ad esempio il settore delle criptovalute e della blockchain, attraverso una partnership con Elliptic, specializzata in software di conformità crittografica. Inoltre, ha stretto collaborazioni nel settore delle assicurazioni con Chubb, un gigante nel campo assicurativo, e ha implementato un proprio sistema di analisi dei dati, rivolgendosi a Equifax, una rinomata società globale di analisi e tecnologia dei dati.

E nel 2022, Revolut ha effettuato significativi investimenti per lo sviluppo del proprio progetto di open banking, adottando l'infrastruttura di open banking di Tink. Questa mossa è stata volta a semplificare i pagamenti e i trasferimenti di denaro verso i conti Revolut. Nello stesso anno, l'azienda ha concentrato i suoi sforzi su due servizi centrali del proprio business: assicurazioni e pagamenti, grazie a partnership strategiche con i leader di settore, Allianz e Stripe. Supportata da nuovi finanziamenti, Revolut ha ampliato la sua presenza negli Stati Uniti grazie alla collaborazione con Cross River, un fornitore specializzato in infrastrutture tecnologiche per soluzioni finanziarie integrate. Questa partnership ha reso possibile l'introduzione dei primi prestiti personali per i consumatori statunitensi di Revolut. I clienti possono richiedere un prestito in modo agevole, senza preoccuparsi di spese di mora, spese di apertura o penali per il pagamento anticipato. Inoltre, hanno la possibilità di verificare i tassi attraverso la sezione crediti nell'app di Revolut. Nel 2023, è stata lanciata la formula di abbonamento ULTRA, offrendo vantaggi esclusivi e consolidando partnership significative, tra cui quella con Dermalogica e Prestashop.

Attraverso le partnership è possibile vedere le diverse strategie intraprese negli anni da parte di Revolut. Inizialmente, per i primi due anni, l'azienda si è concentrata a pieno sul diventare leader per quanto riguarda la sua reale fondazione: i viaggi. Solamente due anni in seguito alla fonazione ha iniziato con partnership; sviluppare una funzionalità in house, al tempo, era troppo dispendioso. Questa strategia le permetteva di avere un aumento di clienti, nonostante andassero poi a dare la maggior parte del denaro alle app con le quali collaborava. La svolta è accaduta nel 2022 quando, per la prima volta ha sviluppato un servizio in house: revolut junior. Si tratta di un conto finanziario destinato ai giovani clienti, offrendo loro la possibilità di acquisire familiarità con le finanze personali in un ambiente controllato e supervisionato dai genitori o tutori.

Questa analisi longitudinale fornisce interessanti riscontri empirici che richiamano il modello di Amit. Secondo questo modello, non è più sufficiente analizzare l'impresa singolarmente, ma è necessario esaminare l'intero modello di business. La creazione del valore deriva dall'interazione di quattro fonti principali: efficienza, novità, lock-in e complementarità. Tutti questi aspetti emergono chiaramente nelle scelte strategiche di Revolut.

L'aspetto della complementarità riveste un ruolo predominante ed è supportato dalle caratteristiche del settore, che prevedono alti costi fissi e alta specializzazione. Ciò rende necessarie ed efficienti tutte le forme di collaborazione tra queste imprese ad alto contenuto tecnologico al fine di raggiungere un vasto volume di utenti.

I trend attuali stanno mostrando un'inversione di tendenza: si sta passando dalla modularità tipica del settore fintech all'integrazione, abbracciando il concetto di universal banking. Tuttavia, questa integrazione è promossa principalmente attraverso reti strategiche anziché lo sviluppo in-house dei diversi servizi, il che sarebbe reso impossibile a causa dell'eccessiva complessità dei vari segmenti.

Alla base della sostenibilità economica di questi sistemi in evoluzione giace l'efficienza. Gli alti costi fissi rendono essenziale espandere il proprio bacino di utenza. Questo obiettivo è raggiunto offrendo ai clienti servizi che generano un'utilità sempre crescente a costi sempre più bassi, resi possibili proprio dall'efficienza. Ciò genera una maggiore inclusione finanziaria e, di conseguenza, un maggior numero di utenti.

### 8.12 L'e-business di Revolut

La tabella seguente riassume le principali dinamiche e innovazioni nel settore dell'e-business di Revolut.

<b>L'attività di raccolta info è dis-intermediata</b>	La raccolta dati gestita attraverso AI o sistemi informatici ha interessato l'intero settore bancario e non solo le fintech.
<b>Portata</b>	Le fintech sono maggiormente interessate alle dinamiche delle economie

	<p>di rete e ciò permette la nascita di giganti nel settore a differenza della banche tradizionali che sono in parte legate al concetto di prossimità del cliente (fiducia e reputazione). Revolut sembra aver centrato un modello di business tale da soddisfare i bisogni del cliente, sembra, infatti aver sfondato la soglia della massa critica che interessa le economie di rete.</p>
<b>Meccanismi di mercato innovativi</b>	Servizio di portafoglio, rendiconto spese, crowdfunding, peer to peer, digital wallet, trading automatizzato, open banking
<b>Possibilità di estendere la gamma con prodotti complementari</b>	Assicurazioni, viaggi, lounge, under18, donazioni, negozi, regali, offerte investimenti e risparmi (azioni, materie prime, cripto)
<b>Accesso a risorse complementari</b>	Cloud computer, open banking, API (es. Sicurezza), crowdfunding
<b>Riduzione info asimmetriche</b>	Trasparenza e disponibilità informazioni; disponibilità immediate di dati asimmetriche Ciò è supportato dall' attività del regolatore (MiFID)
<b>Personalizzazione prodotti/servizi</b>	Revolut offre una personalizzazione che interessa più versanti: La personalizzazione sulla gamma di servizi ai quali accedere; la personalizzazione sul singolo servizio

Figura 33 E-business di Revolut

### 8.13 Value creation

Il modello di Amit sposta l'attenzione dall'impresa all'analisi del modello di business come unità fondamentale. La focalizzazione principale è sulla creazione di valore, che è definita

come la somma dei valori pertinenti provenienti da ogni parte coinvolta nel modello di business. Questi valori derivano da tutte le transazioni possibili consentite dal modello di business. Un modello di business descrive il contenuto del scambio (beni e informazioni scambiate) e le risorse necessarie allo scambio. Include anche la struttura delle transazioni (parti coinvolte, modalità e frequenza degli scambi) e la governance (come i flussi informativi sono controllati dalle parti coinvolte). L'obiettivo è creare valore sfruttando le opportunità di business. Un elemento chiave è il focus sul cliente nel modello di business, ponendo attenzione sulle esigenze, i desideri e le aspettative del cliente. Questo aiuta a costruire un modello di business orientato al mercato e in grado di generare valore per tutte le parti coinvolte.

In sintesi, il modello di Amit fornisce un approccio solido per comprendere e progettare un modello di business centrato sulla creazione di valore, considerando le dinamiche delle transazioni e delle relazioni tra le diverse parti interessate.

- EFFICIENZA

L'efficienza è un driver fondamentale di valore nell'e-business, ottenibile tramite diversi meccanismi:

- Riduzione asimmetria informative, le informazioni sono accessibili più rapidamente
- Riduzione searching costs e costi di contrattazione. L'efficienza consente ai singoli clienti di beneficiare delle economie di scala attraverso l'aggregazione della domanda e gli acquisti all'ingrosso razionalizzando le catene di fornitura, velocizzando l'elaborazione delle transazioni e l'evasione degli ordini a vantaggio sia di venditori che di clienti.

Nel contesto dell'e-business, è cruciale ridurre i costi di transazione associati a beni specifici, e ciò avviene attraverso:

- Maggiore accesso alle informazioni
- Processi più veloci
- Margini di contribuzione ridotti
- Volume maggiore

La tecnologia contribuisce a ridurre i costi di coordinamento ed esecuzione delle transazioni. Il modello di business di Revolut si focalizza sull'efficienza per il cliente, cercando un adattamento esterno con il contesto sociale in evoluzione. Revolut offre:

- Risparmio di tempo per il cliente
- Assenza di burocrazia
- Velocità di erogazione del servizio
- Piattaforma unica per i diversi servizi offerti (riducendo i costi di ricerca e mettendo tutto ciò che riguarda i movimenti finanziari nell'app Revolut). Si sta costruendo un proprio modello di creazione di valore per soddisfare le esigenze di un giovane lavoratore, ad esempio facilitando il cambio valuta e i viaggi.
- Trasparenza
- Informazioni in tempo reale
- Assistenza

È interessante notare che gran parte dell'efficienza è relativa ad aspetti di natura non monetaria, ma piuttosto a quella quota di costi non monetari sostenuti dall'utente per accedere al servizio. Questi costi non monetari includono il tempo e gli sforzi dedicati dagli utenti per apprendere le procedure, navigare tra le varie funzionalità dell'app e adattarsi ai cambiamenti frequenti. Inoltre, comprendono la gestione della sicurezza e della privacy, l'adeguamento alle politiche e ai requisiti normativi e la comprensione delle opzioni disponibili.

- **COMPLEMENTARIETA'**

L'utilità di due bene offerti insieme è maggiore della somma delle utilità dei due beni venduti singolarmente. Questo concetto è legato alle teorie di RBV e delle RETI STRATEGICHE.

- RETI STRATEGICHE: Valore dato dalla complementarità tra i partecipanti al lavoro in rete.
- RBV: Valore dato dalle complementarità tra assets strategici.

L'e-business aumenta il valore generato offrendo pacchetti di prodotti e di servizi complementari.

La complementarietà può derivare da servizi complementari verticali o orizzontali (riduzione dei searching costs per servizi complementari). Spesso si verifica la complementarietà tra i servizi online e quelli offline. Sono spesso offerti servizi complementari non strettamente legati al core business dell'impresa, ma adatti alla clientela. Ad esempio, Revolut sembra soddisfare il profilo di un giovane lavoratore offrendo servizi complementari che supportano il cliente in viaggi, assicurazioni, investimenti e cambio valuta.

- Prodotti complementari: assicurazioni, viaggi, lounge, under18, donazioni, negozi, regali, offerte, investimenti e risparmi (azioni, materie prime, cripto)
- Risorse complementari: Cloud computing, open banking\*, API (es. Sicurezza), crow funding, appoggiarsi a circuiti visa e mastercard.

\*Open Banking è il sistema bancario dai dati aperti, in cui le informazioni finanziarie sono condivise, previo consenso del cliente, tra banche e con società esterne, le cosiddette terze parti (TPP), per sviluppare prodotti e servizi innovativi.

Le aziende elettroniche possono creare valore sfruttando le complementarietà tra attività:

- Integrazione catene di approvvigionamento appoggiarsi a circuiti Visa e Mastercard.
  - Complementarietà tecnologiche API (es. Sicurezza).
  - Ciò libera valore nascosto.
- LOCK-IN

Il lock-in è fondamentale per trattenere i clienti e prevenire la loro migrazione verso i concorrenti, consentendo di estrarre valore dalle transazioni ripetute. Questo è ottenuto attraverso l'uso di costi di switch ed esternalità di rete, con il contributo di risorse uniche secondo la teoria delle risorse e capacità (RBV).

Strategia per la fidelizzazione del cliente includono:

- Programmi fedeltà: Offerta di benefici, sconti e altre ricompense.
- Design dominante: Creazione di un'interfaccia altamente integrata e differenziata.
- Sicurezza e affidabilità: Garanzia di sicurezza, anche paragonabile a quella delle banche fisiche tradizionali.
- Familiarità con l'interfaccia: Facilità e rapidità di apprendimento per il cliente.
- Personalizzazione: Offerta di vari tipi di abbonamento (standard, plus, premium, metal, under 18), basati sull'accumulo di dati sul cliente. Questo processo alimenta un circolo virtuoso: più utenti significano più dati, consentendo una personalizzazione più efficace e, di conseguenza, un valore superiore per il cliente. Ciò porta a un aumento ulteriore dei clienti e così via. A supporto di questo è attuata anche la strategia di diversificazione orizzontale attraverso i servizi complementari.

Inoltre, la strategia di diversificazione orizzontale attraverso servizi complementari supporta questa personalizzazione. Le reti generano esternalità positive, aumentando l'utilità per il cliente e innescando economie di scala. Le esternalità di rete indirette influenzano positivamente i potenziali utenti, creando un meccanismo di feedback positivo che porta all'incremento degli utenti.

Il valore totale creato è direttamente correlato alla dimensione della rete

- **NOVITA'**

Il nuovo modello di business creato dalle fintech elimina i passaggi fisici, rivoluzionando i meccanismi delle transazioni classiche. Revolut ha introdotto importanti innovazioni, tra cui:

- Conto per i minori (under 18)
- Intelligenza artificiale (AI)
- Collaborazioni più ampie con banche tradizionali
- Piattaforme di open banking
- Multi-valuta
- Strumenti di gestione e analisi delle spese

Questi modelli creano valore collegando parti precedentemente disconnesse attraverso l'uso di nuovi metodi di transazione, riducendo i costi non monetari per gli utenti (risparmiando tempo, un valore prezioso oggi). Revolut cattura bisogni latenti dei consumatori e crea nuovi mercati, come nel caso del conto per i minori, introducendosi in un segmento finora inesplorato. Essere pionieri in questo settore agevola la creazione di una rete consolidata, generando un lock-in per gli utenti, anche una volta raggiunta la maggiore età.

Essere pionieri può comportare alti switching costs, una solida reputazione del marchio, l'accumulo di know-how e l'anticipazione di risorse scarse, influenzando la domanda e i prezzi. Revolut è stato un pioniere nel caso del conto per i minori, distinguendosi come la prima piattaforma a esplorare questo segmento inesplorato, soddisfacendo un bisogno dei clienti finora trascurato. Questa mossa rende Revolut l'unica opzione per i clienti in questo segmento, facilitando la creazione di una rete e sperando di generare un lock-in per questi utenti anche una volta raggiunta la maggiore età.

#### **8.14 Interdipendenze tra fonti di creazione del valore**

- Complementarietà che genera efficienza: quando diversi servizi si completano a vicenda, si riducono i costi di ricerca per il cliente. Revolut ha sfruttato questa sinergia tra conto, investimenti e viaggi, generando un'efficienza tangibile per gli utenti.
- Efficienza e complementarietà che creano lock-in: l'efficienza attira nuovi clienti e collaboratori, alimentando l'espansione della rete. Questo si traduce in benefici crescenti per tutti i partecipanti, generando un ciclo virtuoso che porta a una maggiore utilità per il cliente e ad un numero sempre crescente di utilizzatori.
- Feedback e novità che rinforzano il lock-in: l'innovazione crea nuove opportunità di fidelizzazione dei clienti attraverso dinamiche di feedback positivo ed esternalità di rete che si amplificano, come nel caso dell'introduzione di servizi dedicati ai minori. Revolut è stata all'avanguardia in questo settore emergente, raggiungendo la massa critica prima di tutti gli altri. Un esempio di novità è stato Revolut under 18.
- Le novità alimentano sia la complementarietà che l'efficienza: introducendo nuovi elementi e riducendo asimmetrie informative, Revolut ha dimostrato che

l'innovazione può essere la spinta che aumenta sia la complementarietà tra i servizi sia l'efficienza generale.

La sinergia tra questi fattori non solo ha ridefinito la creazione di valore, ma ha anche dimostrato che l'aumento di un driver può catalizzare il potenziale degli altri. Revolut ha creato un tessuto in cui tecnologia, efficienza e complementarietà si intrecciano in modo sinergico, posizionandosi all'avanguardia del settore.

### 8.15 Risultati quantitativi

L'analisi finora svolta si propone di comprendere il successo di Revolut negli ultimi anni, testimoniato dai risultati seguenti: i ricavi sono triplicati raggiungendo 636 milioni di sterline nel 2021 e ulteriormente aumentati a £850 milioni nel 2022, grazie al contributo di tutte le linee di business (pagamenti, Revolut Business e foreign exchange e wealth) a dimostrazione della diversificazione del modello aziendale (figura 34).

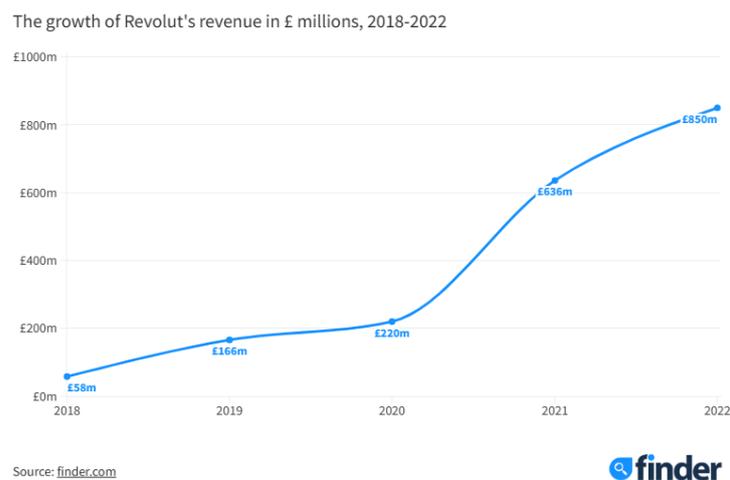


Figura 34 La crescita del fatturato di Revolut in milioni di sterline, dal 2018 al 2022

La banca ha raggiunto la redditività per la prima volta nel 2021, guadagnando 100,3 milioni di sterline prima degli interessi e delle tasse. L'utile operativo è stato di 59,1 milioni di sterline, consentendo all'azienda di chiudere l'anno con un utile netto di 26,3 milioni di sterline (figura 35 e 36). Questo è stato principalmente dovuto all'espansione delle funzionalità di Revolut e all'aggiunta di nuovi prodotti, come Revolut Business e Abbonamenti.

Grazie a una maggiore quota di ricavi provenienti da prodotti a margine più elevato e a un rigoroso controllo dei costi, il margine lordo è salito al 70% nel 2021 rispetto al 33% nel

2020. Nel contempo, le spese operative sono aumentate solo del 37%, evidenziando una forte leva operativa. La solida performance finanziaria è stata in parte attribuita a un aumento del 50% dei clienti retail attivi settimanali. Associato a un incremento della spesa media per utente del 10%, questo indica una più profonda integrazione di Revolut nella vita finanziaria dei clienti. L'azienda ha anche registrato un aumento del 75% nel numero di clienti con piani a pagamento, dimostrando il desiderio dei clienti di accedere a più funzionalità di Revolut. Anche i saldi dei depositi dei clienti sono cresciuti in modo significativo (+58%) raggiungendo un totale di 7,4 miliardi di sterline a dicembre 2021 (rispetto a 4,6 miliardi di sterline nel 2020).

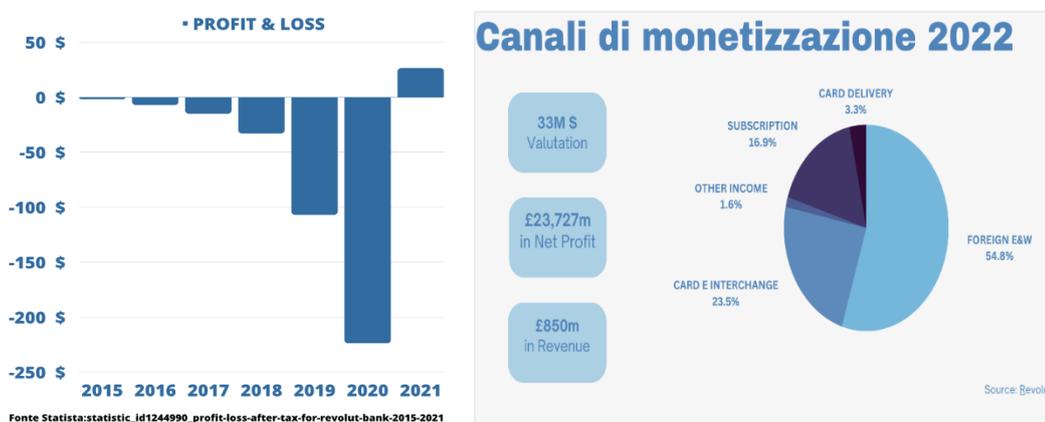


Figura 35. Profit & Loss Revolut in milioni di dollari. Figura 36. Canali di monetizzazione di Revolut 2022.

Revolut ha riportato ricavi per 850 milioni di sterline nel 2022. Al febbraio 2023, Revolut ha registrato circa 38,2 milioni di download dell'app, di cui 8,7 milioni nel Regno Unito.

Un'analisi dei canali di monetizzazione rivela come non ci sia una corrispondenza diretta tra i driver di redditività e la monetizzazione, ma piuttosto molti servizi svolgono una funzione indiretta nel guadagno dell'impresa. Revolut offre un bundle di servizi in cui non tutti, se presi singolarmente, sono redditizi, ma tutti contribuiscono a creare valore per il cliente e favoriscono l'espansione della base di utenti.

Approfondendo l'analisi, emerge come Revolut concentri la sua generazione di reddito nei servizi più generali e trasversali a tutti gli abbonamenti, specialmente nelle prime fasi dell'esperienza utente (Subscription, card delivery), al fine di generare un effetto lock-in e

nei servizi centrali per l'utilizzo di Revolut, come Card e interchange e Foreign exchange and wealth.

### **8.16 Vision**

La vision di Revolut è quella di creare un'economia globale senza confini, eliminando le barriere finanziarie e consentendo alle persone di commerciare, investire e fare affari in modo agevole e conveniente in qualsiasi parte del mondo. L'azienda si propone di essere presente in ogni paese e di fornire conti globali, promuovendo una visione di accesso finanziario senza restrizioni geografiche o burocratiche. Questo è stato confermato dal co-fondatore in un'intervista: "Ciò che intendiamo è essere presenti in ogni singolo paese e permettere alle persone di commerciare, investire, fare affari in qualsiasi paese. C'è un enorme vantaggio nell'essere globali e fornire conti globali". In linea con questa visione, afferma: "La realtà è che stiamo cercando di costruire un'azienda di servizi finanziari 10 volte migliore e anche 10 volte più economica. L'unico modo per farlo è non concentrarsi su un singolo prodotto, ma costruire una piattaforma con una vasta gamma di prodotti". La fintech, valutata 33 miliardi di dollari, aspira a offrire una vasta gamma di servizi finanziari attraverso una piattaforma integrata, diventando una sorta di "super app" che permette agli utenti di gestire diverse esigenze finanziarie in un unico luogo. Questa visione include l'offerta di soluzioni per i pagamenti, gli investimenti, i viaggi, le assicurazioni e altro ancora, tutto con l'obiettivo di semplificare la vita finanziaria delle persone e migliorare l'accesso ai servizi finanziari in tutto il mondo. Inoltre, Revolut ha lanciato una nuova funzione chiamata "Stays", che consente agli utenti di prenotare hotel e altre sistemazioni attraverso la sua app. Questa mossa rappresenta una sfida per i giganti dell'industria del viaggio come Booking Holdings, Expedia e TripAdvisor. A differenza delle principali piattaforme, l'azienda non addebiterà alcuna tariffa di prenotazione per questa offerta. Revolut Chat, la nuova funzionalità di messaggistica istantanea di Revolut, non è solo una comodità tecnologica, ma nasconde un significato più profondo. Il 67,5% delle persone trova difficile affrontare il tema del denaro, ed è qui che la chat di Revolut gioca un ruolo cruciale. Rendere la conversazione sui soldi meno imbarazzante è fondamentale per Revolut, poiché si propone di diventare una super app finanziaria globale. Oltre a semplificare le transazioni finanziarie e il trasferimento di fondi, la chat integra la dimensione sociale nell'esperienza finanziaria quotidiana. Mantenendo le conversazioni

finanziarie all'interno dell'app, Revolut elimina l'esigenza di saltare tra diverse applicazioni, consentendo agli utenti di gestire tutte le loro esigenze finanziarie in un'unica piattaforma. Questo è un passo avanti verso la visione di Revolut di essere una super app che soddisfa integralmente le esigenze finanziarie dei suoi utenti, contribuendo a superare le barriere e le preoccupazioni associate al discorso finanziario. Con la chat di Revolut, si può intravedere un futuro in cui l'intero universo finanziario può essere gestito senza timori e con la semplicità di una conversazione virtuale.

## **Conclusioni**

L'analisi condotta in questo elaborato offre una profonda comprensione dell'evoluzione del settore finanziario, segnata dall'ingresso rivoluzionario delle fintech. Questi attori hanno saputo penetrare il mercato con modelli di business focalizzati sulla modularità e la disintermediazione, consentendo economie di scala su segmenti cruciali come i pagamenti digitali e il crowdfunding.

In parallelo a questa trasformazione, l'implementazione della PSD2 ha svolto un ruolo cruciale nella ridefinizione del panorama finanziario, promuovendo l'apertura e la concorrenza. Questa direttiva ha agito da catalizzatore, accelerando l'innovazione e influenzando la strategia di attori chiave come Revolut.

In particolare, il caso di studio di Revolut illustra chiaramente i punti di forza di queste nuove entità in un contesto post-PSD2. L'azienda, già impegnata nell'attenzione ai bisogni e all'evoluzione dei suoi clienti, ha adattato la sua strategia per conformarsi ai nuovi paradigmi introdotti dalla direttiva, capitalizzando sull'apertura dei dati e sulla collaborazione con terze parti.

La coesistenza dinamica tra enti tradizionali e nuovi attori, alimentata da un ambiente in continua trasformazione, riflette la crescente complessità del settore. Rivolgendosi all'evoluzione delle esigenze del cliente, sfruttando la potenza dei dati e mantenendo un approccio flessibile e all'avanguardia, le fintech come Revolut, influenzate dalla PSD2, stanno ridefinendo il concetto stesso di servizio finanziario. Questo prepara il terreno per un futuro in cui tradizione e innovazione convergono, delineando un nuovo paradigma nell'offerta di servizi finanziari.

## **Bibliografia e sitografia**

Stulz, R. M. (2019). FinTech, BigTech, and the future of banks. Journal of Applied Corporate Finance, 31(4), 86-97.

PwC, (2017), Global FinTech Report, [www.pwc.com](http://www.pwc.com)

Mckinsey and Company, (2016), Fintech – Challenges and Opportunities, disponibile a <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/fintechchallenges-and-opportunities>

<https://home.kpmg/xx/en/home/campaigns/2020/02/pulse-of-fintech-h2-19-top-10-predictions-for-2020.html>

<https://home.kpmg/it/it/home/insights/2019/02/l-evoluzione-sistema-bancario-italiano.html>

<https://home.kpmg/it/it/home/insights/2019/10/eccellenza-nella-customerexperience-2019.html>

<https://www.fintastico.com/it/conti-e-pagamenti/news/fintech-e-insurtech-dati-report-2022-osservatorio-politecnico/>

<https://www.economyup.it/fintech/fintech-italia-2023-tutti-i-numeri-di-un-sistema-in-evoluzione-verso-la-maturita/>

<https://www.oneadvanced.com/news-and-opinion/social-impact-of-financial-technology/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/1384339/estimated-fintech-users-in-europe-by-segment/>

[https://www.bancaditalia.it/ricerca/site-search.html?tutte\\_le\\_parole=Questioni+di+Economia+e+Finanza+%28Occasional+Papers+Servizi+bancari+online+e+dinamica+degli+sportelli+bancari+di+Amada+Carmignani+Marco+Manile+Andrea+Orame+e+Marcello+Pagnini](https://www.bancaditalia.it/ricerca/site-search.html?tutte_le_parole=Questioni+di+Economia+e+Finanza+%28Occasional+Papers+Servizi+bancari+online+e+dinamica+degli+sportelli+bancari+di+Amada+Carmignani+Marco+Manile+Andrea+Orame+e+Marcello+Pagnini)

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/746868/opinion-on-willingness-to-join-a-digital-bank-in-italy/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/1239448/reasons-not-to-use-digital-only-banking-usa/>

<https://www.coinspeaker.com/guides/fintech-business-models-overview/#:~:text=There%20are%20many%20different%20fintech%20business%20models%2C%20but,Regtech.%20...%208%20Data%20Analytics.%20...%20Altri%20elementi>

Beyond Fintech: A pragmatic assessment of disruptive potential in financial services, Deloitte report, 2017

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/study/26515/fintech-statista-dossier/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/1384360/fintech-transaction-value-in-europe-by-country/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/outlook/dmo/fintech/italy>

<https://www.finder.com/uk/revolut-statistics>

<https://help.riamoneytransfer.com/hc/it-it/articles/4407752015249-Domande-frequenti-su-commissioni-e-tassi-di-cambio>

<https://www.cambiovaluta.eu/costi-di-cambio.php>

<https://www.intesasanpaolo.com/it/common/footer/margine-di-conversione.html>

<https://n26.com/en-eu/blog/foreign-transaction-fees-abroad-explained>

<https://n26.com/it-it/blog/banking-basics-commissioni-bancarie>

<https://www.sostariffe.it/conti/guide/commissioni-bancarie-come-evitarle-e-risparmiare-sul-conto-corrente>

<https://www.sostariffe.it/conti/guide/commissioni-bancarie-come-evitarle-e-risparmiare-sul-conto-corrente>

<https://www.coinspeaker.com/guides/fintech-business-models-overview/#:~:text=There%20are%20many%20different%20fintech%20business%20models%2C%20but,Regtech.%20...%208%20Data%20Analytics.%20...%20Altri%20elementi>

[https://mocada.it/unicredit/commissioni-bancarie-per-cambio-valuta-unicredit/?expand\\_article=1](https://mocada.it/unicredit/commissioni-bancarie-per-cambio-valuta-unicredit/?expand_article=1)

<https://wise.com/it/blog/cambio-valuta-senza-commissioni>

<https://wise.com/it/blog/commissioni-cambio-valuta-intesa>

<https://bnl.it/it/Footer/Trasparenza/documenti-di-trasparenza/commissioni-conversione-valutaria-tassi-cambio>

<https://wise.com/gb/compare/disclaimer>

<http://www.mastercard.com/elearning/dcc/docs/DCC%20Guide%2020.02.17%20IT.pdf>

<https://wise.com/it/blog/tasso-di-cambio-di-mastercard>

<https://n26.com/en-eu/foreign-transaction-fee>

<https://www.xe.com/currencycharts/?from=USD&to=EUR&view=10Y>

<https://www.bancaetica.it/psd2/>

Rizzi M., (2016), Fintech Revolution, EGEA, Milano

Romānova, I., Grima, S., Spiteri, J., & Kudinska, M. (2018). The Payment Services Directive 2 and competitiveness: the perspective of European Fintech companies. *European Research Studies Journal*, 21(2), pp. 5-24.

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/ft1>

<https://www.lloydsbankinggroup.com>

<https://www.mckinsey.com>

<https://wearesocial.com/digital-2020>

<https://www.moody's.com>

<https://www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/innovative-payments>

<https://www.istat.it/it/archivio/236920>

<https://www.ilsole24ore.com>

[www.fintechmagazine.com](http://www.fintechmagazine.com)

[www.fintastico.com](http://www.fintastico.com)

[www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

[www.forbes.com](http://www.forbes.com)

[www.YouTube.com](http://www.YouTube.com)

[www.emerchantpay.com](http://www.emerchantpay.com), 2020

[www.investopedia.org](http://www.investopedia.org)

[www.lastampa.it](http://www.lastampa.it),

<https://em.bank/blog/fintech/how-can-fintech-adopt-the-challenger-bank-mindset-for-enhanced-customer->

experience/#:~:text=Challenger%20banks%20are%20creating%20a%20more%20competit  
ive%20marketplace,infrastructure%20to%20accommodate%20a%20new%20generation%  
20of%20customers.

[https://www.iasonltd.com/doc/rps/2020/2020\\_FinTechs\\_and\\_Challenger\\_Banks\\_!!\\_Old\\_Business,\\_Brand\\_New\\_Approach\\_\(Printable\).pdf](https://www.iasonltd.com/doc/rps/2020/2020_FinTechs_and_Challenger_Banks_!!_Old_Business,_Brand_New_Approach_(Printable).pdf)

[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/index.html#:~:text=Con%20periodicit%C3%A0%20biennale%2C%20la%20Banca%20d%27Italia%20conduce%20un%27indagine,adozione%20delle%20innovazioni%20tecno  
logiche%20applicare%20ai%20servizi%20finanziari.](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-fintech/index.html#:~:text=Con%20periodicit%C3%A0%20biennale%2C%20la%20Banca%20d%27Italia%20conduce%20un%27indagine,adozione%20delle%20innovazioni%20tecno<br/>logiche%20applicare%20ai%20servizi%20finanziari.)

<https://www.etoro.com/it>

<https://fred.stlouisfed.org>

<https://www.huffingtonpost.it>

<https://www.americanbanker.com/news/the-tech-giants-arecoming-for-your-customers-be-ready>

<https://www.ibm.com>

<https://www.bbva.com/en/bbva-momentum-goes-global-expandsupport-100-compani>

<https://www.investopedia.com>

<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/psd2-taking-advantage-of-open-banking-disruption>

<https://www.forbes.com/sites/falgunidesai/2015/12/13/the-evolutionof-fintech/#746b961a7175>

<https://keyless.io>

<https://www.klarna.com>

[https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/mip-online/2018/html/1803\\_revisedpsd.en.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/mip-online/2018/html/1803_revisedpsd.en.html)

<https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/news/html/ecb.mipnews180723.en.html>

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366>

<https://pay.google.com/about/>

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

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

[www.crowd-funding.cloud](http://www.crowd-funding.cloud)

[www.darwinsurance.auxledger.com](http://www.darwinsurance.auxledger.com)

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

[https://www.ecb.europa.eu/paym/digital\\_euro/investigation/profuse/shared/files/dedocs/ecb.dedocs220330\\_report.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/investigation/profuse/shared/files/dedocs/ecb.dedocs220330_report.en.pdf)

<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/it/pdf/2018/09/Direttiva-PSD2-a-game-changer.pdf>

<https://sifted.eu/articles/revolut-super-app-travel-experience-bookings-news>

<https://www.cnbc.com/2021/07/20/revolut-launches-travel-booking-feature-stays.html#:~:text=The%20London-based%20firm%20launched%20a%20new%20feature%20Tuesday,on%20bookings%20made%20through%20Revolut%2C%20the%20company%20said.>

[https://www.altfi.com/article/10068\\_revolut-edges-one-step-closer-to-superapp-status-with-revolut-chat](https://www.altfi.com/article/10068_revolut-edges-one-step-closer-to-superapp-status-with-revolut-chat)

[https://www.revolut.com/nl-NL/news/revolut\\_launches\\_revolut\\_chat\\_an\\_instant\\_messaging\\_feature\\_in\\_step\\_forward\\_to\\_super\\_app/](https://www.revolut.com/nl-NL/news/revolut_launches_revolut_chat_an_instant_messaging_feature_in_step_forward_to_super_app/)

[https://www.linkedin.com/posts/revolut\\_revolut-2022-milestones-activity-7038458381178695680-Wqdt/?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_desktop](https://www.linkedin.com/posts/revolut_revolut-2022-milestones-activity-7038458381178695680-Wqdt/?utm_source=share&utm_medium=member_desktop)

<https://blog.bottomup.io/case-study/revolut-case-study/>

<https://blog.revolut.com/case-study-pergolux/>

<https://blog.revolut.com/en-au/case-study-deel-au/>

<https://blog.revolut.com/how-we-keep-your-money-safe-if-youre-a-customer-in-the-european-economic-area/>

<https://www.pymnts.com/digital-first-banking/2021/revolut-bank-granted-full-european-union-banking-license-amid-criticisms-unfair-competition/>

<https://www.milanofinanza.it/news/revolut-10-milioni-per-crescere-in-italia-2605157>

<https://www.milanofinanza.it/news/banche-la-parabola-delle-challenger-bank-cosa-implica-per-le-altre-fintech-202304261332191301>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-09-30/revolut-in-talks-with-uk-regulator-over-red-flag-accounts-ft>

<https://www.reuters.com/business/finance/revolut-strikes-share-deal-with-softbank-remove-barrier-uk-licence-ft-2023-10-03/>

<https://www.bbc.com/news/business-47768661>

<https://www.theguardian.com/business/2023/jan/16/fintech-revolut-psychologists-criticism-corporate-culture-uk-banking-licence>

<https://en.wikipedia.org/wiki/Revolut>

<https://www.ilsole24ore.com/art/revolut-cresce-i-pagamenti-one-clic-l-ecommerce-AEvPCY0B>

<https://www.ilsole24ore.com/art/revolut-AEiilP2E>

<https://decrypt.co/41023/ziglu-goes-peer-to-peer>

[https://www.ey.com/en\\_gl/banking-capital-markets/how-can-banks-transform-for-a-new-generation-of-customers](https://www.ey.com/en_gl/banking-capital-markets/how-can-banks-transform-for-a-new-generation-of-customers)

[https://www.ey.com/en\\_gl/banking-capital-markets/how-can-banks-transform-for-a-new-generation-of-customers](https://www.ey.com/en_gl/banking-capital-markets/how-can-banks-transform-for-a-new-generation-of-customers)

<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tps00001/default/table?lang=en>

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April>