

**COMMISSIONE VI
FINANZE**

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

17.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 22 NOVEMBRE 2017

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE MAURIZIO BERNARDO

INDICE

	PAG.		PAG.
Sulla pubblicità dei lavori:		Barbanti Sebastiano (PD)	6
Bernardo Maurizio, <i>presidente</i>	3	Pitruzzella Giovanni, <i>presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM)</i>	3, 8
INDAGINE CONOSCITIVA SULLE TEMATICHE RELATIVE ALL'IMPATTO DELLA TECNOLOGIA FINANZIARIA SUL SETTORE FINANZIARIO, CREDITIZIO E ASSICURATIVO		Ribaldo Francesco (PD)	7
Audizione del presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM), Giovanni Pitruzzella:		Audizione del Presidente del Fondo italiano d'investimento SpA, Innocenzo Cipolletta:	
Bernardo Maurizio, <i>presidente</i>	3, 6, 8, 9	Bernardo Maurizio, <i>presidente</i>	9, 13, 14
		Barbanti Sebastiano (PD)	13

N. B. Sigle dei gruppi parlamentari: Partito Democratico: PD; Movimento 5 Stelle: M5S; Forza Italia - Il Popolo della Libertà - Berlusconi Presidente: (FI-PdL); Articolo 1 - Movimento Democratico e Progressista: MDP; Alternativa Popolare-Centristi per l'Europa-NCD: AP-CpE-NCD; Lega Nord e Autonomie - Lega dei Popoli - Noi con Salvini: (LNA); Sinistra Italiana-Sinistra Ecologia Libertà-Possibile: SI-SEL-POS; Scelta Civica-ALA per la Costituente Liberale e Popolare-MAIE: SC-ALA CLP-MAIE; Democrazia Solidale-Centro Democratico: (DeS-CD); Fratelli d'Italia-Alleanza Nazionale: (FdI-AN); Misto: Misto; Misto-Civici e Innovatori - Energie PER l'Italia: Misto-CI-EPI; Misto-Direzione Italia: Misto-DI; Misto-Minoranze Linguistiche: Misto-Min.Ling.; Misto-UDC-IDEA: Misto-UDC-IDEA; Misto-Alternativa Libera-Tutti Insieme per l'Italia: Misto-AL-Tipi; Misto-FARE !-PRI-Liberali: Misto-FARE !PRIL; Misto-Partito Socialista Italiano (PSI) - Liberali per l'Italia (PLI) - Indipendenti: Misto-PSI-PLI-I.

	PAG.		PAG.
Cipolletta Innocenzo, <i>presidente del Fondo italiano d'investimento SpA</i>	9, 13	<i>ALLEGATI:</i>	
Audizione dei rappresentanti di CRIF SpA:		<i>Allegato 1:</i> Documentazione depositata dal professor Pitruzzella	21
Bernardo Maurizio, <i>presidente</i>	14, 19, 20	<i>Allegato 2:</i> Documentazione depositata dal professor Cipolletta	31
Barbanti Sebastiano (PD)	19	<i>Allegato 3:</i> Documentazione depositata dalla dottoressa Monti	51
Cappelli Silvia, <i>director of public affairs di CRIF SpA</i>	18		
Monti Luisa, <i>regulatory & innovation support – senior manager di CRIF SpA</i> ..	14, 19, 20		

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
MAURIZIO BERNARDO

La seduta comincia alle 14.20.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso la trasmissione televisiva sul canale satellitare della Camera dei deputati e la trasmissione diretta sulla *web-tv* della Camera dei deputati.

Audizione del presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM), Giovanni Pitruzzella.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo, l'audizione del presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM), Giovanni Pitruzzella.

Il professore è accompagnato dalle dottoresse De Caro e Cordova, che ringrazio. Do la parola al professor Pitruzzella per lo svolgimento della sua relazione.

GIOVANNI PITRUZZELLA, *presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM)*. Ringrazio il presidente e i componenti della Commissione Finanze per avermi invitato e per avere invitato l'Autorità a esprimere il proprio punto di vista su una materia così avvincente. Premetto il mio più vivo apprezzamento per l'iniziativa. Credo che oggi noi tutti ci confrontiamo con la rivoluzione digitale, questa grande rivoluzione industriale che co-

stituisce, con la sua capacità di innovazione distruttiva, una sfida, perché determina un cambiamento di tutti i modelli organizzativi e dei modelli di *business*. Dunque, oltre che per le imprese, c'è un problema per il regolatore e anche per le autorità di garanzia, che devono adeguare i loro apparati rispetto a questo tipo di sfida.

Naturalmente oggi ci occuperemo soltanto di un aspetto riguardante il settore finanziario, anche se la tematica è enormemente più vasta e soprattutto interconnessa. Pertanto, un primo punto che secondo me è importante sottolineare è la necessità di un approccio quanto più possibile olistico, che guardi il tema nella sua complessità, perché ogni regolazione del settore avrà delle ricadute in altri settori.

L'altro aspetto di carattere generale che mi permetto di sottolineare, che riguarda molto l'attività del Parlamento, ma anche quella delle autorità di regolazione da una parte e delle autorità di garanzia dall'altra, è il difficile equilibrio che dobbiamo realizzare, nei rispettivi ruoli, tra due obiettivi.

Da un lato, c'è l'esigenza di comprendere un fenomeno e di introdurre regole adeguate a risolvere nuovi tipi di conflitto. Internet è il regno dei conflitti del XXI secolo; non è il regno della pace: esso indubbiamente, come qualsiasi forza distruttiva, determina conflitti. Dall'altro lato, regole e interventi delle autorità devono evitare di correre un rischio che è cruciale, cioè quello di bloccare l'innovazione.

È un processo di innovazione che va stimolato, da cui dipende probabilmente una larga parte della crescita in Europa. È un processo, però, che va seguito attraverso regole attente. Per questo è importante conoscere prima di deliberare.

In questa ottica, il ruolo del Parlamento nel momento in cui svolge indagini cono-

scitive in questo settore diventa molto importante non soltanto a livello nazionale, in quanto un'indagine del genere può avere anche una dimensione che va al di là dei confini domestici e che investe le scelte che in Europa anche altri Paesi, oltre alla Commissione europea, dovranno compiere.

Mi permetto di sottolineare l'estrema rilevanza di questo tipo di indagine conoscitiva, per cui il mio auspicio, anche come Autorità, è che i lavori si concludano con una relazione, un documento finale e una raccolta della documentazione fin qui prodotta.

Personalmente depositerò e invierò una relazione per lasciarla agli atti. Nel frattempo, invece, farò qualche osservazione di carattere generale, rinviando gli approfondimenti su aspetti specifici alle eventuali domande che vorrete pormi.

Certamente il primo punto riguarda il fatto che la digitalizzazione ha un impatto trasversale in tutti i settori economici, in quanto essa cambia la struttura e il funzionamento dei mercati, sia nei rapporti *business to business* sia nei rapporti *business to consumer*, nonché i comportamenti dei consumatori.

In questo scenario, il settore bancario vede la crescita delle offerte indotta dalle nuove tecnologie. Sotto questo profilo, dal punto di vista di un'autorità *antitrust*, non possiamo che vedere con favore il processo e chiediamo un quadro regolatorio che non lo blocchi, ma al contrario lo faciliti, proprio perché è un settore che apre un mercato, elimina barriere che un tempo esistevano all'ingresso nel mercato dell'esercizio del credito e, quindi, offre nuove possibilità alle imprese, ma anche ai consumatori.

Allo sviluppo del settore FinTech la Commissione europea ha dedicato una consultazione pubblica nel 2017, dal titolo « *FinTech: a more competitive and innovative european financial factor* », diretta a ottenere dei commenti. Io credo che, però, la vostra indagine sia molto avanzata, perché analizza anche cosa stanno facendo i *player* del settore.

Rispetto a tutto ciò, c'è un aspetto interessante dal punto di vista dell'apertura dei mercati, ma ci sono anche dei rischi dal

punto di vista di un'autorità *antitrust*, che riguardano fondamentalmente i seguenti aspetti.

In primo luogo, quando parliamo di tecnologia e finanza, inevitabilmente l'attenzione si indirizza verso il settore dei *big data*, perché gran parte delle nuove piattaforme che operano in questo settore, per definire un'offerta che sia sempre più plasmata sul consumatore, si basano sulla capacità di raccogliere e processare enormi quantità di dati, che vengono acquisiti da altri oppure direttamente nel rapporto con il consumatore.

Da questo punto di vista emerge, secondo me, la necessità che l'approccio seguito dalla Commissione o, comunque, in futuro dal Parlamento o dalle istituzioni europee tenga conto, come dicevo all'inizio del mio intervento, della complessità del fenomeno. I *big data* sono sicuramente un nuovo modo di organizzare le relazioni economiche, che può avere effetti benefici, in termini di innovazione, di nuovi servizi, di offerte costruite su misura per il consumatore, però contemporaneamente comporta dei rischi per la concorrenza, perché il potere di mercato oggi è dato dal possesso dei dati.

È possibile che dovremmo muoverci nel senso di evitare che si creino nuove barriere a causa del possesso dei dati. Questo riguarda il rapporto tra le nuove figure e i precedenti operatori del settore. Certamente si tratta di un rapporto duplice. Da una parte, al di là dei profili più strettamente legali e istituzionali, credo che per le banche tradizionali i processi del Fintech siano uno stimolo, non per bloccare l'innovazione, ma al contrario per cogliere la sfida competitiva adeguando, quindi, la loro capacità di offrire servizi alle nuove tecnologie e ai nuovi prodotti che vengono immessi sul mercato.

Dall'altro lato, però, c'è il rischio che chi ha i dati li utilizzi per bloccare l'ingresso nel mercato di nuovi operatori. Questo è probabilmente il tema su cui un'autorità garante della concorrenza è particolarmente sensibile sotto tutti gli aspetti. Innanzitutto, per quanto riguarda eventuali nuove concentrazioni tra vecchi e nuovi

operatori. Ci potrebbe essere, per esempio, il rischio, comune nel mondo di internet e dell'economia digitale, che gli innovatori vengano in qualche modo catturati dai protagonisti tradizionali del mercato, ciò proprio al fine di evitare la nascita di *competitor* che offrono servizi innovativi e che potrebbero mettere in discussione la presenza nel mercato e il meccanismo di produzione di valore.

Tale rischio richiede un adeguamento da parte delle autorità *antitrust*, nel momento in cui faranno le loro valutazioni sui *merger*. Tutto ciò ha una dimensione europea che, a mio parere, è importante. Attualmente il sistema di controllo delle concentrazioni è tarato su un'economia tradizionale e si basa sul controllo obbligatorio delle concentrazioni che superano una certa soglia, facendo riferimento ai fatturati complessivi e al fatturato dell'impresa *target*, ossia di quella acquisita.

Questo modo di procedere poteva andare bene nell'economia tradizionale, quando il rischio che si creassero un potere di mercato eccessivo e una concentrazione era dato dal fatto che due giganti — uso un'espressione tecnica — si unissero. Oggi il rischio è diverso: esso consiste nella possibilità che un *player* già consolidato, il quale ha una posizione dominante nel mercato, attraverso l'acquisizione di qualcuno che si affaccia sul mercato blocchi l'innovazione e limiti un concorrente. Si tratta di fenomeni che sfuggono al controllo delle autorità *antitrust*, sia nazionali sia europee, perché non superano le soglie a cui ho fatto cenno.

Tutto ciò pone alla nostra attenzione il problema di una modifica normativa — l'Italia potrebbe anche essere tra le prime a farlo, o comunque essere di stimolo, in questo senso, a livello europeo — affinché anche questo tipo di concentrazioni possano essere « catturate » nell'ambito dell'attività di controllo sulle concentrazioni.

Il tema centrale che voi state affrontando, è il tema dell'innovazione e di come riuscire a evitare che questa innovazione importante possa essere, in qualche misura, depotenziata.

C'è, però, un altro risvolto del problema che non riguarda le concentrazioni, bensì

la possibilità che coloro che detengono i dati, sia chi li ha già, sia chi li acquisirà in futuro attraverso i nuovi servizi, li utilizzi per bloccare la competizione nel mercato. Soprattutto in questo tipo di servizi è fondamentale la dinamica dell'economia dei *big data*. Io fornisco un servizio su misura e sono competitivo, perché conosco tutto di quel soggetto e posso dargli ciò che effettivamente vuole, attraverso offerte non replicabili da parte di altri.

Il problema che abbiamo di fronte è se a questi dati devono poter accedere anche altre imprese. È un problema molto difficile da risolvere, perché evoca alcune nozioni tradizionali nell'ambito del diritto della concorrenza e delle forme tipiche di abuso di posizione dominante, cioè il rifiuto di contrarre e contemporaneamente l'obbligo di contrarre di chi detiene una « *essential facility* ». Il caso riguarda chi possiede infrastrutture di rete (la rete telefonica, la rete elettrica eccetera), che ha l'obbligo di far accedere coloro che non ce l'hanno, non possono replicarla e hanno necessità di accedervi per fornire un servizio per cui c'è una domanda, almeno potenziale.

Il problema è se questo tipo di categorie, nate con riguardo a un certo tipo di mondo, siano trasportabili, considerando i *big data* come delle *essential facility*. Tutto ciò, piuttosto che in astratto, andrà risolto in concreto, andando a verificare se, in relazione al servizio effettivamente erogato, quelli sono dati che altri possono ottenere, oppure comportano una posizione di chiusura del mercato. Questo è l'altro aspetto rispetto al quale, dal nostro punto di vista, dobbiamo considerare l'intervento delle nuove piattaforme e la digitalizzazione dei servizi finanziari.

Parlavamo dei *merger* e dell'abuso di posizione dominante, che rappresentano elementi importanti. L'altro aspetto che esamineremo riguarderà gli accordi che, probabilmente, si creeranno tra operatori di questo tipo. Noi dovremo distinguere tra quegli accordi che possono sviluppare efficienze e quelli che, invece, vengono fatti per realizzare fenomeni di *foreclosure* (chiusura del mercato).

Passo all'ultimo aspetto che ritengo importante, rispetto al quale esprimerò non una valutazione generale del fenomeno, ma il punto di vista di un'autorità che tutela la concorrenza e il consumatore. Mi riferisco alla tutela del consumatore di fronte a questo tipo di servizi, che è un problema cruciale, perché ovviamente vengono modificate le abitudini di consumo.

Tutto ciò riguarda in generale le forme di consumo che si avvalgono di internet, dove non c'è più, per il consumatore, l'esperienza diretta dell'economia del *brick and mortar*, nella quale l'acquisto era caratterizzato dalla fisicità del contatto. Le possibilità che un consumatore non educato sia in qualche misura oggetto di pratiche aggressive o di pubblicità ingannevoli nel mondo di internet aumentano.

Ciò accade ancor di più in un settore come quello della finanza innovativa, in cui si cumulano i vecchi problemi di tutela nel settore finanziario del consumatore, a causa di evidenti e fortissime asimmetrie informative, con nuove modalità di interrelazione tra l'impresa che produce il servizio e il consumatore. C'è, quindi, il rischio che, all'interno della posizione del consumatore, si cumulino due tipi di debolezza.

Questo non richiede, secondo me, interventi legislativi, ossia modifiche del quadro legislativo di tutela del consumatore, il quale risulta già adeguato alle sfide di internet, grazie, in particolar modo, al decreto legislativo che ha recepito la direttiva sul *consumer right*, adattando l'apparato di tutela del consumatore alle forme di transazione che avvengono, non attraverso contratti conclusi direttamente, ma attraverso contratti a distanza, che si realizzano via telefono o attraverso l'uso di piattaforme. Ciò richiede, in concreto, una notevole attenzione da parte delle autorità che tutelano il consumatore.

Noi siamo tra le autorità europee che vantano una già corposa esperienza nel settore della tutela del consumatore in ambiente digitale. Credo che lo sviluppo di questi servizi darà modo alle autorità *antitrust* di svolgere un'ulteriore intensificazione della loro presenza nel mondo di internet.

Consideriamo che in questo settore, come in tutti i settori di internet, generalmente i fenomeni, compresi quelli aggressivi nei confronti del consumatore, trascendono i mercati nazionali e riguardano pratiche transnazionali di carattere globale, anche perché molte di queste piattaforme tendono a fornire servizi omologhi in Paesi diversi, sia pure, nel caso del FinTech, sottoposti a regimi regolatori diversi.

Tutto ciò pone l'accento sulla cooperazione a livello europeo, che dal punto di vista dell'autorità italiana *antitrust* costituisce una priorità della sua azione e ha sempre dato finora risultati importanti, anche in termini di *enforcement* e di repressione dei comportamenti pregiudizievoli per i consumatori. Termino qui il mio intervento e resto in attesa delle vostre domande.

PRESIDENTE. Grazie, presidente Pitruzzella. Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

SEBASTIANO BARBANTI. Ringrazio il presidente, perché ha svolto un intervento davvero fantastico, molto incentrato sui temi concreti, usando parole molto ponderate e sagge sull'argomento e toccando due temi che mi sono molto cari. Il primo è quello dello scambio di dati e dell'abuso di posizione dominante e il secondo è quello delle fusioni.

Innanzitutto, è intenzione di questa Commissione elaborare un documento conclusivo da approvare entro la metà di dicembre; lasceremo quindi, certamente, traccia e memoria di tutto quello che è avvenuto nel corso dell'indagine conoscitiva e anche, se possibile, della strada da seguire.

Parto dal secondo tema. Credo che una strada per lo sviluppo sia costituita dalla collaborazione tra le imprese FinTech e le banche, perché le une hanno quello che non hanno le altre, e viceversa.

Dal punto di vista della concentrazione, quindi, si porrà il problema, sia nel caso in cui le banche vorranno instaurare una collaborazione sia se le banche e, più in generale, i *player* tradizionali, vorranno fon-

dersi o fare acquisizioni. Si tratterà di capire quale strategia vorranno utilizzare, ma ciò riguarderà un problema interno: se una banca assorbe una neonata impresa FinTech o una *start-up*, secondo me uno dei modelli di sviluppo potrebbe essere dato dalla decisione di lasciare questi soggetti liberi di operare e di non inglobarli nei loro sistemi, ma questo vale a prescindere.

Sono interessanti, invece, i riferimenti che il presidente Pitruzzella faceva a eventuali spunti normativi. Questa Commissione è assolutamente a disposizione per lavorare su questi aspetti e questo è anche il nostro obiettivo, per cui le sarei davvero grato per qualunque spunto vorrà darci.

Per quanto riguarda lo scambio di dati, soprattutto con la Direttiva PSD2 (*Payments service directive*), la mia preoccupazione è legata in misura inferiore allo scambio di dati tra banche e FinTech, nel qual caso le FinTech potrebbero assorbire dati oltre a quelli che già hanno. La mia preoccupazione riguarda lo scambio tra le BigTech e il resto delle banche. Effettivamente grandi *player* di mercato del settore BigTech hanno tantissime informazioni che le banche non hanno.

Mi chiedo e le chiedo, dunque: una delle strade può essere quella di aprire il canale in maniera biunivoca? Non sarebbero solo le banche a cedere i dati, ma a chi cede verrebbe anche dato: si tratterebbe di una sorta di centrale dei rischi.

Le chiedo inoltre come giudica e se ritiene replicabile anche in Italia ciò che hanno realizzato in Gran Bretagna: all'interno di una *sandbox* regolamentare, un *pool* di banche ha messo a disposizione tutto il proprio patrimonio informativo, in maniera, ovviamente, anonima. Hanno fatto un bando a cui hanno partecipato le *start-up* del FinTech. Le banche hanno dunque messo a disposizione il loro patrimonio informativo, affinché le predette *start-up* si sviluppassero, svolgessero dei test e migliorassero il loro *core business*.

Si tratta di un bellissimo esempio di *open innovation*, che, secondo me, l'Italia è pronta a recepire e a realizzare. Vorrei capire insieme a lei se ciò è possibile e

come sviluppare un esperimento del genere.

Condivido con lei soprattutto il taglio europeo, ma io giocherei al rialzo, come ha fatto prima di tutto lo IOSCO (*International organization of securities commissions*) in un *report* nel quale afferma che, per le caratteristiche che possiede, il FinTech è effettivamente un fenomeno globale. Ne consegue che, se io posso operare su una banca olandese, perché non posso farlo su una banca a Singapore, per esempio?

Di conseguenza, è fondamentale quello che diceva lei e vorrei sottolinearlo: il FinTech è un settore, non solo verticale, ma anche trasversale, dove la geografia non ha confini.

FRANCESCO RIBAUDO. Vorrei solo aggiungere qualche considerazione. Ringrazio innanzitutto il presidente dell'*antitrust*, che ha fatto una panoramica, ponendo, al centro dell'attenzione, la vera questione. Noi abbiamo ascoltato in audizione l'ABI (Associazione bancaria italiana), le banche e tutti i *player*, nel corso di circa 15-20 sedute.

In realtà, sappiamo che le banche sono quelle che in questa partita rischiano di più, nel senso che o si adeguano — le banche più grandi lo stanno facendo già da qualche anno, innovando al proprio interno — oppure si alleano o incorporano queste nuove società. Mi fa piacere che poniamo l'attenzione su questo aspetto.

Al riguardo condivido quanto ha affermato il mio collega Barbanti: si tratta per lo più di *start-up*, cioè di imprese giovani e di piccole realtà, non di grandi strutture, quindi è più facile acquisirle. Dobbiamo quindi fare attenzione che non venga bloccato questo processo di innovazione e anche di concorrenza.

Mi fa piacere che abbiate sottolineato questo aspetto, che dobbiamo continuare a seguire con attenzione. La mia preoccupazione è proprio che le banche, cioè i « colossi » più grandi — non mi riferisco solo a quelle italiane, che pure si stanno attrezzando in questo senso — possano inglobare le realtà più piccole e che, quindi, questo fenomeno si possa bloccare.

PRESIDENTE. Do la parola al professor Pitruzzella per la replica.

GIOVANNI PITRUZZELLA, *presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM)*. Mi fa piacere la sintonia espressa nell'intervento dell'onorevole Ribaud, perché il rischio che c'è è proprio quello di una chiusura del mercato rispetto all'innovazione. Noi come autorità di garanzia e il Parlamento come regolatore, ma anche come controllore, dobbiamo cercare di costruire un quadro che eviti che l'innovazione venga bloccata e favorire la crescita di questi nuovi fenomeni. Questo è il primo punto.

L'altro aspetto secondo me molto importante è quello che è stato sottolineato dall'onorevole Barbanti, ossia il rapporto con quelli che lui ha chiamato « i BigTech ». Questo, secondo me, è il tema cruciale ed è importante che ci sia consapevolezza e che si crei una rete di parlamenti nazionali per affrontare queste tematiche, anche insieme alla Commissione.

Infatti, internet è un veicolo di innovazione, di sviluppo, di crescita economica, di libertà e di democrazia formidabile, però, al tempo stesso, come tutte le grandi rivoluzioni industriali, porta con sé dei rischi che richiedono una presa di consapevolezza.

Il punto vero è che la digitalizzazione sta sconvolgendo le industrie tradizionali. Poco fa si parlava delle banche e del rischio che queste ultime, per evitare questa innovazione distruttiva, blocchino il processo in atto. Tuttavia, c'è anche il rischio che nessuno possa essere in grado di replicare le offerte che faranno le grandi piattaforme capaci di raccogliere una grande quantità di dati.

Il fenomeno è quello per cui, partendo da certi tipi di servizi, le piattaforme aumentano i servizi offerti utilizzando una miniera di dati. Oggi in questo mondo, grazie ai dati, si possono moltiplicare i servizi e, grazie alla posizione dominante che si occupa in un mercato, si può fare leva per ottenere una posizione dominante in altri mercati. Per esempio, chi non è nel settore del FinTech può sfruttare la propria posizione dominante come

motore di ricerca per acquisire dati e poi utilizzarli in un settore in cui attualmente non esiste, che è quello del FinTech.

Tutto ciò pone dei problemi colossali che costituiranno sfide formidabili per la politica. Un problema è quello di mantenere aperto il mercato per creare benessere, ma c'è anche un grande problema di democrazia e di libertà. Quello che, personalmente, ho sempre cercato di evidenziare è che occorre stare attenti, perché in questo mondo — ma probabilmente tutto ciò vale nell'intera storia dell'Occidente — la dimensione che riguarda la democrazia e la libertà politica e la dimensione che riguarda le dinamiche dei mercati, le libertà economiche, eccetera, non sono separate: esse sono dimensioni che hanno subito spesso condizionamenti e interazioni reciproche e lo sviluppo tecnologico di oggi fa sì che queste interazioni siano ancora maggiori. Di conseguenza, stiamo attenti, perché la distruzione di industrie tradizionali — penso al settore dell'editoria, ma ce ne sono tanti altri — pone un problema in termini di occupazione e di tutela di diritti economici, ma anche di diritti sociali.

Il punto centrale è che queste sono sfide vere. La questione dei *big data* è la questione cruciale e la dobbiamo affrontare tenendo conto che essa riguarda, trasversalmente, tutti i settori: non possiamo parlare di FinTech come se fosse distinto dall'editoria o dal problema delle transazioni nel mondo del *web*. È chiaro che si interverrà con misure settoriali, ma nella consapevolezza unitaria di un disegno che deve essere quanto più possibile complessivo.

L'altra questione secondo me importante è emersa quando si è affermata l'opportunità di « giocare al rialzo », nel senso che la dimensione non è nazionale, e dobbiamo quindi andare verso interventi di dimensione sovranazionale. Ciò è cruciale a livello europeo ma, probabilmente, anche a livello internazionale. È chiaro che, a livello europeo, abbiamo molta più facilità di intervenire.

Secondo me, per l'Italia questo è un settore in cui potrà farsi valere, perché si

tratta di un settore che va ancora « arato ». Attraverso proposte innovative, il nostro Paese potrebbe, quindi, conquistare un ruolo interessante. Probabilmente la cooperazione è centrale, così come lo sono i fenomeni imitativi: partire da una parte per poi testare quello che si può fare.

Vi posso assicurare — la nostra esperienza ce lo dimostra — che l'autorità *antitrust* italiana è riconosciuta nel mondo come *leader* per quanto riguarda il settore della cooperazione. I libri dei professori americani parlano di casi decisi dall'autorità *antitrust* italiana. La cooperazione a livello europeo è intensissima e proficua, implica ruoli di grande responsabilità, la decisione di casi comuni e interventi nei processi degli enti europei e nei processi legislativi europei.

Questa è la via su cui continuare a insistere, in un contesto in cui le istituzioni devono cooperare fortemente. Credo che questo sia un esempio positivo.

Per quanto riguarda le proposte che potrebbero riguardare le concentrazioni, accolgo immediatamente l'invito che ci è stato rivolto e, quindi, nei prossimi giorni vi farò avere un'ipotesi di proposta, tenendo conto che, se venisse fatta propria dal Parlamento italiano, avrebbe una particolare autorevolezza, perché questo è un tema dibattuto a livello europeo, al quale la Commissione europea è sensibile. Altre autorità *leader*, come quella tedesca, hanno posto questo tema all'ordine del giorno dei lavori del Bundestag, quindi, se lo facesse anche il Parlamento italiano, si inserirebbe in un discorso che trascende e che « gioca al rialzo » piuttosto che puntare a una prospettiva di chiusura in ambito domestico.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente dell'Autorità della concorrenza e del mercato, il professor Pitruzzella, e le dottoresse De Caro e Cordova.

Autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione consegnata dal professor Pitruzzella (*vedi allegato 1*) e di chiaro conclusa l'audizione.

Audizione del presidente del Fondo italiano d'investimento SpA, Innocenzo Cipolletta.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo, l'audizione del presidente del Fondo italiano d'investimento S.p.A., Innocenzo Cipolletta, che ringrazio.

Do la parola al professor Cipolletta per lo svolgimento della sua relazione.

INNOCENZO CIPOLLETTA, presidente del Fondo italiano d'investimento SpA. Ho preparato una breve relazione sulla tematica relativa all'innovazione tecnologica e alle attività di carattere finanziario. Posto che, come ha detto il presidente Bernardo, sono il presidente del Fondo italiano d'investimento, alla fine della documentazione che vi consegno troverete alcune informazioni sul Fondo stesso, che io vi anticipo a mo' di presentazione del mio ruolo professionale.

Il Fondo italiano d'investimento è un fondo nato nel 2010 sotto la guida istituzionale del Ministero delle finanze, di ABI e di Confindustria, avente come obiettivo prioritario il finanziamento delle piccole e medie imprese per la crescita economica.

Esso ha lo scopo di entrare in *equity* nel capitale delle piccole e medie imprese, ossia di entrarvi in situazione di minoranza, senza « rubare » l'azienda all'imprenditore, bensì accompagnandolo in un processo di crescita e poi uscendo dopo cinque, sei, sette o otto anni, cioè il tempo necessario e funzionale allo sviluppo della piccola impresa.

Il fondo fu costituito dai tre soggetti istituzionali che ho poc'anzi citato (Ministero dell'economia e delle finanze, ABI e Confindustria), che si sono rivolti con un intervento di *moral suasion* alle grandi banche italiane (Banca Intesa, UniCredit, Monte dei Paschi di Siena, Istituto centrale delle banche popolari e Cassa depositi e prestiti). Ognuno di questi soggetti ha investito 250 milioni di euro, tranne l'Istituto popolare centrale delle banche popolari,

che ne ha messi 200, costituendo un fondo di 1,2 miliardi.

Il predetto fondo è stato suddiviso in due parti, una relativa a investimenti diretti nelle piccole e medie imprese e una che è un fondo di fondi. La parte per gli investimenti diretti ha investito in 32 piccole e medie imprese. Tenendo conto dell'ordine di grandezza dei fondi e dei costi di gestione, siamo nell'ordine di 400 milioni di euro di investimenti, che, divisi per 33 aziende, sono circa tra i 10 e i 20 milioni d'investimento per ciascuna azienda.

Altri 500 milioni sono stati investiti in un fondo di fondi, che ha fatto mercato. Sono 20 fondi di investimento, i quali a loro volta hanno investito in 120 aziende, moltiplicando l'attività. Infatti, questi fondi di investimento, accanto ai soldi ricevuti dal Fondo italiano, hanno raccolto sul mercato altri fondi.

Si tratta quindi di un fondo che, come vi ho detto, è nato nel 2010. Vi ricorderete che si trattò di uno degli anni più difficili dell'economia italiana, perché eravamo all'inizio della seconda crisi economica, quella legata all'euro e ai fondi sovrani, all'inizio, quindi, di un periodo molto difficile. Ciononostante, il fondo ha avuto buoni rendimenti. Oggi il portafoglio delle aziende dirette è stato ceduto a un gruppo finanziario americano, chiamato Neuberger Berman. Questo ha consentito di attirare capitale straniero, che è entrato in questi fondi, e di ricostituire presso il Fondo italiano una riserva per poter investire ulteriormente. Il fondo di fondi, invece, sta continuando a operare.

Successivamente alla costituzione di questi due fondi, attraverso Cassa depositi e prestiti abbiamo avviato un fondo di fondi di *venture capital* e un fondo di fondi di *private debt*, quelli che si chiamano « minibond ».

Oggi, quindi, gestiamo un fondo di fondi di *private equity*, due fondi di fondi di *venture capital*, un fondo di fondi di *private debt* e a partire da quest'anno, sempre con Cassa depositi e prestiti quale *anchor investor*, abbiamo avviato un fondo di *late venture capital*, cioè di investimento nel *venture capital* nella fase finale, che inter-

viene, cioè, quando occorre veramente sviluppare un'innovazione. In Italia sono molto presenti il *business angel* e l'*early stage*, cioè gli investitori che mettono 500.000 euro-1 milione in una iniziativa nuova; mancano quelli che mettono 5-10 milioni di euro quando c'è bisogno di accompagnare, per tre o quattro anni, un'innovazione perché essa si faccia un mercato vero e proprio. Noi abbiamo avviato questo fondo, che ha già fatto un primo investimento, e ne stiamo avviando un altro, che si chiama « di filiera », finalizzato ad aggregare le imprese italiane per farle diventare grandi.

Questa, in estrema sintesi, è l'attività del Fondo italiano, sulla quale, se avete bisogno di qualsiasi altra informazione, sono a disposizione.

Ovviamente noi entriamo anche nella filiera della tecnologia. Ciò grazie alla collaborazione dei miei colleghi del Fondo italiano, nonché dell'AIFI (Associazione italiana del *private equity*, *venture Capital* e *private debt*), di cui io sono presidente. Si tratta di un'associazione della cosiddetta « finanza alternativa », cioè la finanza che non svolge attività bancaria diretta, ma indirizza, in modo diretto, il risparmio delle famiglie negli impieghi a rischio, in *equity*, nelle imprese.

Vi ho fatto questa presentazione ma probabilmente sapete già molte delle cose che ho detto, quindi mi scuso e spero di non avervi fatto perdere tempo.

Vi ho indicato quali sono le principali applicazioni delle nuove tecnologie nel settore finanziario. Tra queste credo che sia interessante notare, oltre al *crowdfunding* — che ormai si sta sviluppando — il *digital wealth management*, ossia la gestione robotizzata dei patrimoni, attraverso quelli che si chiamano « *robo advisor* ». Si tratta di algoritmi. Se ho dei soldi gestiti da un soggetto gestore, interrogo direttamente l'algoritmo, anche a voce, e questo mi dice, ad esempio: « compra Generali » o « compra Pirelli », sulla base dello studio degli andamenti del mercato. Io, personalmente, non lo seguirei, ma questa è una delle innovazioni che attualmente si stanno diffondendo.

Il *blockchain* è veramente la grande innovazione tecnologica. Si tratta della creazione di una piattaforma che semplifica le transazioni e ne consente una visibilità da parte di tutti gli operatori che partecipano. Questa è l'innovazione che sta rivoluzionando il mercato finanziario.

Mi è capitato proprio ieri di leggere su un articolo di *Le Monde* che i cinesi dominano il FinTech mondiale. Con queste piattaforme, hanno sviluppato la vendita di assicurazioni per qualsiasi cosa. Faccio un esempio limite: se vado a vedere un film e non mi piace, vengo rimborsato: pago un dollaro e ricevo indietro tre dollari, o cose di questo genere. Ci sono polizze piccolissime per qualsiasi cosa, che consistono in scommesse rapide fatte l'uno sull'altro.

Questo sistema di pagamento è molto importante, perché sta creando la possibilità di passare a quelle che si chiamano « valute virtuali », come ad esempio i *bitcoin*, che stanno crescendo enormemente, suscitando anche alcune perplessità. Ormai il valore del *bitcoin* circolante è di 150-170 miliardi di dollari e su di essi si stanno anche costruendo dei derivati. I *bitcoin* funzionano sulle *blockchain*, che ho prima citato, attraverso transazioni rapide che ciascun operatore può verificare: da questo punto di vista, quindi, c'è teoricamente una grande trasparenza. Poi quello che c'è sotto...

Il *digital payment* ovviamente è ben conosciuto e ormai molto sviluppato.

L'ultima innovazione è quella del *peer to peer lending*, che si sta sviluppando specialmente in Paesi emergenti, i quali, non avendo una tradizione bancaria molto forte, si precipitano ad adottare queste innovazioni. L'Asia, l'Africa e in parte anche l'America Latina si stanno lanciando su questa cosa. Si tratta di prestiti personali, concessi da persona a persona in maniera diretta, attraverso un sistema di pagamenti immediati che elimina l'intermediazione.

Come potete immaginare, quindi, la maggior parte delle innovazioni determina uno spiazzamento del sistema bancario. C'è un sistema bancario alternativo e c'è un problema di controlli forti su questo. Non entro in queste tematiche, ma si tratta di problemi noti.

Vi ho detto quali sono, in linea di massima, le applicazioni di questi nuovi strumenti: le assicurazioni temporanee, le assicurazioni *peer to peer*, le assicurazioni delle cose. Le ho sintetizzate e spero che vi possano essere utili.

Ora vi vorrei parlare dell'attività di *venture capital* in Italia, che è lo strumento all'origine di questi fenomeni di innovazione tecnologica sulla finanza.

Vi mostro quindi un primo grafico: ve lo devo in quanto presidente dell'AIFI. In Italia il *venture capital* è poco sviluppato. Sfondo una porta aperta — penso che lo sappiate tutti — ma questo grafico vi mostra la posizione dell'Italia, in rapporto al prodotto interno lordo, rispetto alla media europea e a tutti gli altri grandi Paesi. Noi non esprimiamo la capacità di investimento in *venture capital* che potremmo, invece, esprimere, tenendo conto che in Italia la ricerca per l'innovazione è buona e il sistema universitario non è secondo a nessuno — anzi compete con quelli degli altri Paesi — e tenuto conto inoltre che l'Italia è, certamente, sia un Paese con un forte spirito imprenditoriale sia un Paese che produce una massa ingente di risparmio. Se io metto insieme queste tre cose, teoricamente, dovrei avere un grafico riferito al *venture capital* in Italia ben diverso.

Conosciamo anche i motivi di questa situazione: il nostro risparmio è stato assorbito, in gran parte, dal debito pubblico, che ha viziato i risparmiatori, perché ha garantito rendimenti « sicuri », o almeno noi speriamo che continuino a esserlo. Comunque, i titoli del debito pubblico avevano rendimenti tali che, chiaramente, spazzavano qualsiasi altro tipo di investimento che presentasse, invece, una componente di rischio relativamente elevata.

Questa situazione sta cambiando in maniera molto decisa, perché i titoli pubblici non danno più rendimento, anzi è probabile che il loro valore diminuirà: il giorno in cui i tassi di interesse riprenderanno a salire, avremo probabilmente un deprezzamento dei titoli pubblici italiani, emessi a tassi vicini allo zero. Ciò significa che la ricerca del rendimento per il risparmio diventa un fatto importante.

Altri Paesi hanno risolto questo problema investendo nella finanza alternativa, mentre noi siamo indietro. Vi ho riportato alcuni esempi di Paesi più vicini a noi come la Francia, la Germania e il Regno Unito. Capite quanto siamo limitati. Anche l'evoluzione storica al riguardo, a parte i primi due anni, che furono quelli della scoperta di questo mondo, è stata abbastanza complessa.

Il ruolo del *venture capital* nel FinTech sta crescendo. A pagina 13 della documentazione che vi consegno ho indicato i dati globali. Come potete osservare, si tratta di una curva crescente, sia come numero di operazioni sia come ammontare, tenendo conto che, con riferimento al 2017, ho indicato soltanto i primi tre trimestri, quindi, quando avremo i dati relativi all'intero anno, essi saranno certamente superiori al dato relativo al 2016. Il dato più interessante è quello che emerge dal grafico sottostante: una forte ascesa di quello che chiamiamo «*corporate venture capital*», cioè l'investimento in *venture* realizzato dalle imprese, in questo caso essenzialmente imprese finanziarie (banche e quant'altro).

Sta avvenendo un fenomeno per cui l'innovazione non si produce più, o si produce molto meno, nelle grandi imprese, per un motivo essenziale: le innovazioni attuali sono distruttive, cioè sono innovazioni che rendono immediatamente obsoleto ciò che esiste.

Finché l'innovazione è stata incrementale, cioè conduceva a una frontiera più avanzata, le grandi imprese erano forti, investivano in innovazione, perché avevano le competenze necessarie e non mettevano in discussione la propria struttura. Se, invece, devono inventare un nuovo sistema, che manda all'aria tutta la loro struttura, le grandi imprese sono inefficienti, perché c'è una naturale resistenza da parte della struttura, ma anche da parte del capitale investito. L'imprenditore dice: «Prima di mandare all'aria quello che funziona, io ci penso dieci volte». Se, invece, io imprenditore sono una piccola entità che parte da zero, non ho questo problema e invento un sistema nuovo.

Le imprese hanno capito che è vero che devono difendere il loro sistema e che l'innovazione non sostituisce *ipso facto* l'esistente, quindi ci vuole del tempo; al contempo, però, se sono totalmente fuori dal sistema stesso, un giorno scompariranno.

Pertanto, è stato inventato quello che chiamiamo con termini inglesi «*corporate venture capital*», cioè fondi di *venture capital* finanziati in larga misura da imprese, le quali da un lato investono e, quindi, se va bene guadagnano, dall'altro hanno una visione su tutte le innovazioni e, quindi, hanno anche dei diritti di prelazione per acquistare l'innovazione direttamente, quando questa sembra in procinto di essere prodotta. Spero che non la acquistino per distruggerla ed evitare che diventi concorrenziale, ma questo rischio teoricamente esiste.

Sta di fatto che il *corporate venture capital* sta crescendo e anche le grandi banche italiane investono abbastanza in questo settore.

Come potete leggere nella pagina successiva della documentazione scritta, gli Stati Uniti d'America sono in testa in questo settore, però il continente molto forte, come ormai sappiamo, è l'Asia, la quale, negli ultimi due-tre anni, ha fatto dei balzi giganteschi e oggi è all'avanguardia nel campo del FinTech.

Come dicevo poco fa, mi è capitato di leggere un articolo di *Le Monde* del 20 novembre scorso, nel quale si afferma proprio che i cinesi dominano il FinTech mondiale. Ciò non è un caso, bensì si collega a quanto vi ho detto in precedenza sul *corporate venture capital*: dipende dal fatto che non hanno grandi strutture bancarie preesistenti.

Faccio un esempio banale: in Africa è molto diffuso il pagamento via cellulare, molto più che in Italia. Ciò per ovvi motivi, poiché in Africa è meglio non girare con i soldi in tasca, inoltre i sistemi di pagamento sono piuttosto arretrati e, quindi, non c'è stata una barriera di ingresso a questo sistema. Noi, abituati con le banconote, continuiamo con il nostro vecchio sistema.

L'Europa rimane più indietro, l'Asia è cresciuta in maniera molto forte e l'Italia sta andando avanti. Nella mia relazione scritta vi ho indicato, per vostra curiosità, sette-otto casi di imprese sulle quali il Fondo italiano di *venture capital* ha investito.

Noi abbiamo investito in alcune di queste. La nostra *bitcoin* è la Sardex, come forse sapete. Abbiamo, inoltre, Satispay, che è un sistema di pagamento da *smartphone*; MoneyFarm, che è una piattaforma di *blockchain*, Borsa del credito italiano e Prestiamoci, che è una forma di *B2B lending*.

Queste sono grossomodo le innovazioni. Come dicevo, sono presidente del Fondo italiano, quindi non sono un tecnologo e non saprei entrare molto nel dettaglio di queste tecnologie, però sono a vostra disposizione per qualsiasi cosa vogliate chiedermi.

PRESIDENTE. Grazie, professor Cipolletta. Ha svolto le riflessioni utili di chi vive — dopo aver maturato la sua esperienza, attraverso diversi incarichi, in Confindustria — il confronto con la vita reale, che è proprio il tipo di confronto utile per un legislatore attento. Noi stiamo svolgendo molte audizioni per approfondire questi temi, che sono davvero tanti e interessanti.

Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

SEBASTIANO BARBANTI. Ringrazio il presidente Cipolletta per l'audizione, molto pertinente e puntuale.

Mi preme segnalare che, tra le aziende indicate a pagina 15 della sua relazione scritta, più della metà sono state ascoltate in audizione da questa Commissione; dico questo ricogliendomi all'intervento del presidente Bernardo: da due mesi stiamo svolgendo questa indagine conoscitiva e in quest'ambito abbiamo ascoltato anche molte aziende che operano nel settore e abbiamo anche apprezzato i loro interventi.

Peraltro, molte di queste, purtroppo, sono aziende italiane che hanno dovuto emigrare all'estero, perché, in altre nazioni,

hanno trovato un contesto più favorevole rispetto a quello italiano. Proprio questa situazione mi spinge a farle una domanda, partendo da ciò che ho appena ricordato e dai dati che lei ci ha illustrato, che vedono l'Italia in una posizione di scarso investimento nel FinTech.

Ho osservato con molta preoccupazione il grafico di pagina 6 della sua relazione scritta, soprattutto perché, se consideriamo le nazioni che sono sopra la media, non possiamo non farci venire in mente una correlazione (magari sarà superficiale, però è la prima che ci viene in mente): i Paesi che più hanno investito in *venture capital* sono quelli che hanno un tasso di crescita maggiore e un livello di benessere superiore. Pertanto, è facile fare la correlazione tra investimento in *venture capital* e grado di sviluppo economico e sociale.

Ricogliendomi a quanto detto prima, secondo lei quanto sarebbe importante, per il rilancio del settore del *venture capital* e, quindi, anche per l'economia del FinTech, avere un ecosistema che favorisca lo sviluppo del FinTech italiano, ossia avere un sistema complesso, sia normativo sia progettuale, che possa incentivare l'afflusso di capitali, l'investimento di capitali e la crescita del settore in Italia?

PRESIDENTE. Do la parola al dottor Cipolletta per la replica.

INNOCENZO CIPOLLETTA, *presidente del Fondo italiano d'investimento SpA.* Io credo sia molto importante che si realizzi uno sforzo nazionale in questo settore, perché altrimenti avviene quello che lei stesso ha rilevato, cioè il fatto che ci sono delle iniziative valide, ma il loro sviluppo avviene all'estero.

Questo è il grosso limite del *venture capital* italiano. Noi abbiamo alcune capacità di investimento iniziale, piccoli investimenti molto diffusi, peraltro anche pubblici, perché molte regioni svolgono una buona azione in questo senso, favorendo l'avvio di queste iniziative. In seguito, però, quando una su dieci di queste iniziative (questo è il numero massimo) ha una capacità di sviluppo, si presuppone un inve-

stimento spesso importante, dell'ordine di qualche milione di euro, per un periodo di tempo non limitato (due, tre, quattro o cinque anni). Questo tipo di *venture capital*, che si chiama « *late venture capital* » è praticamente assente nel nostro Paese e nove volte su dieci realizzano questo intervento i francesi, gli anglosassoni o gli americani, che intervengono e comprano.

Nel campo farmaceutico, per esempio, che è uno dei settori nei quali l'Italia è sufficientemente forte dal punto di vista della ricerca, noi abbiamo venduto un certo numero di innovazioni al mondo anglosassone e anche al mondo francese, proprio perché loro sono intervenuti, hanno investito 5-10 milioni di euro e sono andati avanti.

Come Fondo italiano d'investimento, abbiamo sviluppato un fondo, che è stato avviato quest'anno. Abbiamo fatto un primo investimento — ne hanno parlato anche i giornali nei giorni scorsi — su un sistema di *marketing* visuale. Si tratta del *crowd marketing*, un sistema abbastanza particolare, che utilizza i telefoni cellulari di tutti i ragazzi che partecipano, per fare fotografie e identificare i negozi dove sono esposti determinati prodotti. Se qualcuno è interessato a sapere che cosa espongono, sia che si tratti di pasta, birra o qualsiasi altro prodotto, si lancia una proposta su questo mercato generale e si cercano una serie di persone che fanno fotografie, le inviano e ricevono un piccolissimo compenso. È come avere una rete di ricercatori estesa su un territorio molto vasto, che consente di avere una quantità di dati i quali poi vengono analizzati, attraverso algoritmi particolari, in tempi molto rapidi. In tal modo, si riescono ad avere analisi di mercato rapidissime.

Stiamo investendo su questa impresa perché ha bisogno di quattro o cinque anni di sviluppo per potersi posizionare e diventare un *player* mondiale. Non si tratta di finanza, bensì di *marketing*, però tutto ciò è necessario anche nella finanza.

Le banche stanno facendo qualcosa in tal senso. L'esempio di altri Paesi dimostra che, per esempio, se un'istituzione come Cassa depositi e prestiti lancia un progetto,

questo attira moltissimo le università e tutti gli istituti di tecnologia a investire in quel settore e, quindi, aumenta la massa degli investimenti in maniera forte. Se poi ci sono fondi come quelli di cui vi parlavo, che sono capaci di seguire il progetto fino in fondo, il progetto si riesce a sviluppare.

Credo che il FinTech sia un settore nel quale è possibile fare questo. Bisogna coinvolgere le grandi banche, perché anche loro sono in qualche maniera interessate, sperando, come dicevo prima, che non uccidano la nuova « creatura », ma la utilizzino per crescere.

PRESIDENTE. Ringraziamo il presidente del Fondo italiano di investimento, il professor Cipolletta, anche per la documentazione che ci consegna.

Autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione consegnata dal professor Cipolletta (*vedi allegato 2*) e dichiaro conclusa l'audizione.

Audizione dei rappresentanti di CRIF SpA.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo, l'audizione dei rappresentanti di CRIF (Centrale rischi finanziari) S.p.A.

Sono presenti la dottoressa Luisa Monti, la dottoressa Cappelli e la dottoressa Lanzi. Lascio la parola alla dottoressa Monti, *senior manager* di CRIF SpA, per lo svolgimento della sua relazione.

LUISA MONTI, regulatory & innovation support — senior manager di CRIF SpA. Signor presidente e onorevoli deputati, innanzitutto desidero ringraziarvi a nome mio e di CRIF, che rappresento, per averci dato la possibilità di partecipare a questo ciclo di audizioni sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo.

Io sono Luisa Monti, *senior manager* di CRIF SpA, e mi occupo di sviluppi regolamentari e innovazione. Con me ci sono Silvia Cappelli e Stella Lanzi, responsabili per le relazioni istituzionali di Cribis e di CRIF, che, quindi, sono qui, a giusto titolo, per supportarmi in questa mia relazione.

Innanzitutto, vi faccio presente che abbiamo predisposto del materiale abbastanza sintetico, ma vi faremo avere anche una memoria un po' più dettagliata. Speriamo che i punti che porteremo oggi alla vostra attenzione possano essere utili alle riflessioni che la Commissione sta conducendo in questa materia di assoluta attualità.

Innanzitutto passo a illustrare chi è la CRIF SpA, in modo da partire da una conoscenza uniforme del settore in cui operiamo. È un'azienda nata a Bologna, a partire da un'idea innovativa dell'allora fondatore, oggi presidente e amministratore delegato di CRIF, il dottor Carlo Gherardi.

Essa è nata attorno all'idea della costituzione di un sistema di informazioni creditizie, ossia un sistema per risolvere l'asimmetria informativa tra prenditori del credito e creditori, quindi per consentire un più agevole accesso al credito a coloro che ne hanno bisogno, peraltro in una fase di partenza del credito al consumo nel nostro Paese. Pertanto, questo sistema di informazioni creditizie costituisce un elemento essenziale dell'infrastruttura del sistema economico del Paese.

CRIF SpA è oggi presente in vari settori. È partita dal sistema di informazioni creditizie, ma opera nell'ambito delle *business information* da molti anni. Altre tipologie di informazioni si sono poi aggiunte, ma soprattutto si sono aggiunte anche delle soluzioni, sia dal punto di vista dell'automatizzazione dei processi sia dal punto di vista della valorizzazione delle informazioni — che rappresenta la parte fondamentale — attraverso tutti gli strumenti di *analytics* a supporto delle decisioni inerenti al processo di valutazione del credito.

Oltre a ciò, nel tempo si sono aggiunti i sistemi di *outsourcing* e di ottimizzazione dei processi. Più recentemente CRIF SpA ha impiantato una *rating agency* regolamen-

tata e, quindi, emette *rating solicited e unsolicited* per le imprese operanti nel territorio italiano ed europeo.

Entriamo nel merito di quello che è l'azienda oggi. La nostra azienda, partita, come dicevamo, da Bologna, con un respiro ancora regionale nei primi anni, oggi è presente in tutto il mondo. In particolare, opera in 50 Paesi, con sedi in 29 nazioni.

Per quanto riguarda le *business information*, mi preme sottolineare che non gestiamo soltanto tutte le *business information* delle imprese che operano nel territorio nazionale, ma distribuiamo anche informazioni su 166 milioni di imprese in tutto il mondo. In altri termini, stiamo parlando di un'azienda che effettivamente rappresenta un caposaldo anche per l'internazionalizzazione d'impresa e il *trade* internazionale.

Non mi dilungo molto sulla storia di CRIF. Vale la pena sottolineare il fatto che le tappe fondamentali, dopo la costituzione, sono state: il consolidamento di un'offerta sempre più *end to end* sui processi bancari, prima, e non solo bancari, poi; un'attenzione crescente alle imprese e alle famiglie — attraverso soluzioni dedicate — per poi fare il salto con l'internazionalizzazione, che ha portato la società, a cavallo del ventunesimo secolo, a diventare una *global company*.

Oggi l'azienda sostanzialmente intende consolidare questa presenza internazionale nei Paesi in cui già opera. Si tratta di un'azienda che oggi conta 4.200 dipendenti in tutto il mondo, di cui ancora la maggior parte in Italia. Da questo punto di vista, manteniamo le nostre radici forti nel territorio italiano.

Siamo un'azienda che, come dicevo, ha la volontà di portare avanti il proprio *business* in maniera responsabile. Oggi siamo molto attenti alle soluzioni per i consumatori e per le imprese, anche perché il nostro *focus* è sempre più quello di offrire servizi che possano aiutare famiglie e imprese a gestire correttamente il loro bilancio e, quindi, di supportare l'inclusione finanziaria. Ciò diventa fondamentale soprattutto in momenti e in passaggi storici in cui alcune radici hanno bisogno di essere in

qualche modo rafforzate. Per esempio, in questo periodo, con tutta l'immigrazione che stiamo vivendo, c'è necessità di avere strumenti anche per i nuovi italiani.

Sulle nostre principali collaborazioni non mi dilungo più di tanto. Abbiamo ormai una tradizione di collaborazione nel nostro Paese con le associazioni dei consumatori, che nel tempo ci hanno dato molta soddisfazione, anche per supportare i consumatori nella gestione dei loro diritti con riferimento al trattamento dei dati personali.

Vale la pena sottolineare le collaborazioni, sempre a livello italiano, nell'ambito dell'Osservatorio sul credito al dettaglio che portiamo avanti ormai da molti anni assieme ad Assofin e Prometeia, nonché le nostre pubblicazioni mensili sui parametri della domanda di credito: esse sono diventate un punto di riferimento importante anche per la stampa nazionale, al fine di avere una cartina di tornasole sull'andamento dell'economia reale e della domanda di credito, che rispecchiano il fabbisogno di famiglie e imprese.

Vale la pena forse menzionare anche che siamo stati in prima linea nella stesura delle linee guida dell'ABI per la valutazione immobiliare nel credito. Si è trattato di un tassello importante, perché abbiamo una rete di periti veramente fenomenale ed effettivamente certificata, e abbiamo potuto portare l'esperienza che ci ha sempre contraddistinto da quando abbiamo iniziato l'attività di valutazione immobiliare.

Entrando un po' più nel merito della nostra audizione, vale la pena ricordare che la CRIF, nonostante sia un'azienda ormai di grandi dimensioni (abbiamo un fatturato che, alla fine del 2016, sfiora il mezzo miliardo di euro, complessivamente), è nella trentatreesima posizione nella classifica IDC FinTech del 2017, siamo cioè riconosciuti come un'azienda FinTech a livello internazionale.

Questa è una riflessione importante, perché spesso ci troviamo di fronte a un binomio: FinTech sono le *start-up*, mentre le aziende consolidate, che hanno ormai un *business* tradizionale, vengono considerate non FinTech. In realtà, la distinzione non

sta proprio in questi termini e adesso entreremo un po' nel merito.

Prima di introdurre le nostre proposte, che sono solo cinque, vale la pena, infatti, definire che cosa intendiamo per FinTech. Per la CRIF, FinTech non è tanto l'azienda in sé, quanto il servizio o il prodotto che viene offerto da un'azienda. Un servizio finanziario si può definire FinTech quando utilizza la tecnologia o gli avanzamenti tecnologici con prestazioni di efficacia o caratteristiche che sono migliorative rispetto a un servizio offerto con tecnologie tradizionali.

Perché è importante questa distinzione? Perché altrimenti si fa confusione e si rischia di identificare il FinTech solo con le nuove imprese o le *start-up* e con tutto ciò che una nuova impresa o una *start-up* realizza. Non è necessariamente così. Lo stesso vale per le aziende tradizionali: una banca può svolgere servizi FinTech, anche se è una banca consolidata, con una storia e una tradizione alle spalle. Nella mia relazione scritta troverete anche le definizioni del *Financial stability board* a cui noi ci ispiriamo.

Chiarita questa distinzione, se concentriamo l'attenzione sui servizi, diventa abbastanza importante e, al contempo, intuitivo il primo messaggio che vogliamo trasmettere a questa Commissione, cioè che a nostro parere è imprescindibile che, quando si parla di FinTech, si parli di stessi servizi, stessi rischi e stesse regole.

Dico questo perché stiamo parlando di servizi che sono rivolti al cliente finale, ossia a imprese e cittadini, i quali hanno la necessità di vedere garantiti e tutelati i loro diritti, indipendentemente dal fatto che il servizio sia tecnologicamente avanzato o sia tradizionalmente inteso.

A volte si dice – e arriviamo al secondo punto – che le *start-up* FinTech dovrebbero avere condizioni agevolate o un regime normativo alleggerito, proprio per il fatto di essere FinTech. In realtà, quello che non va assolutamente perso di vista è la ricaduta sul cliente finale, il quale deve essere garantito rispetto ai rischi che si possono correre se viene portata avanti una disparità di trattamento tra chi opera il

servizio FinTech e chi opera il servizio non FinTech, o tradizionale. Dal nostro punto di vista, questo rischio non deve essere corso.

Sarebbe più importante — questo è il secondo suggerimento che intendiamo fornire — garantire, sul piano pratico, l'implementazione delle *regulatory sandbox*, di cui avete già sentito parlare nel corso di queste audizioni.

Anche in questo caso, però, occorre fare attenzione a cosa si intende per *regulatory sandbox*. Ci sono svariati esempi a livello internazionale. Per noi la *regulatory sandbox*, coerentemente con quanto detto finora, deve applicarsi sia ad aziende tradizionali sia ad aziende *start-up*, o comunque innovative, con la logica di servizi innovativi che ricadono all'interno della *sandbox* stessa.

Lo strumento *sandbox* non deve servire per rendere disponibili i servizi al cliente finale nella realtà pratica, ma per svilupparli, testarli e sperimentarli in un ambiente — questo sì — alleggerito e semplificato. È la fase di sperimentazione che deve poter svolgersi in questi termini, ma quando si va a regime con un servizio e un prodotto devono essere state affinate le protezioni, le quali devono valere per tutte le stesse regole, stessi rischi, stessi servizi.

La *sandbox* dovrebbe servire proprio nella fase di sperimentazione e di sviluppo e, in questi termini, rappresenta un vantaggio per tutti i soggetti che vi ruotano attorno, sia per le imprese tradizionali sia per le *start-up*, che vogliono entrambe ragionare in una logica di servizi finanziari.

Vediamo con favore questa opportunità, anche per un contatto e una contaminazione tra le imprese tradizionali e quelle innovative, perché sicuramente possono esserci delle sinergie, che già nella pratica stiamo sperimentando, ma soprattutto da un punto di vista istituzionale.

Infatti una *sandbox*, sia sul piano più formale, normativo e regolamentare, sia sul piano pratico e operativo, può permettere all'istituzione, o alle istituzioni che la guidano, di capire come si sta evolvendo il servizio finanziario verso il cliente finale, qual è la direzione che si sta seguendo e quali sono i benefici di determinati avan-

zamenti. Inoltre, può permettere di comprendere se ci sono limitazioni normative, magari dovute a una non perfetta neutralità tecnologica sul lato normativo, e se sono necessari degli interventi volti a facilitare lo sviluppo di determinati servizi che non creano problemi. Ciò perché la *sandbox* permette di valutare tali aspetti dal punto di vista della protezione dei dati personali, dal punto di vista della protezione del cliente finale e dal punto di vista della competitività.

Nella nostra idea questa *sandbox* dovrebbe anche essere intersettoriale. Un esempio di *sandbox* di questo tipo, a livello internazionale, è quella di Singapore. Il vantaggio principale di una *sandbox* intersettoriale è che c'è una contaminazione anche tra settori.

Oggi viviamo una fase di sviluppo dei servizi finanziari in una logica FinTech che proviene molto spesso da aziende, magari *over the top*, le quali hanno sviluppato servizi di tipo completamente diverso, come piattaforme di *e-commerce* o di *social network*, e che si lanciano nei servizi finanziari, in particolare, per esempio, sui pagamenti, sui prestiti o sui finanziamenti. È il caso di Amazon e di Facebook. Difficilmente accade il contrario. A Singapore c'è stato l'esempio di una banca che ha lanciato una piattaforma di *e-commerce*.

Sono esempi che ci fanno comprendere come, talvolta, una visione per settore tenda a togliere determinate opportunità a settori particolarmente, e giustamente, regolamentati, come quello finanziario, perché, per delle dinamiche che non riescono ad innescarsi, impedisce di fare quel passo verso l'esterno che poi, magari, si finisce invece per subire dall'esterno.

Al riguardo, un aspetto importante, che vale la pena sottolineare, è quello della competizione. Se noi impostiamo in modo chiaro una *sandbox* in questi termini, cioè con una « gamba » molto operativa, che permetta di effettuare una sperimentazione pratica in cui sono presenti anche le istituzioni, che riescono così a comprendere le dinamiche e a valutare i risultati della sperimentazione stessa, chiaramente rendiamo possibile, nella pratica, quel « *same*

services, same rules, same risks » di cui ho parlato prima.

Questo primo obiettivo è imprescindibile e la *regulatory sandbox*, posta in questi termini, a nostro avviso, permette di renderlo praticabile e possibile.

Chiaramente, nel momento in cui c'è una *sandbox* e ci sono diverse anime istituzionali, le quali devono verificare la bontà dei risultati di una sperimentazione sotto diversi profili, sarebbe auspicabile che ci fosse un'autorità o un'istituzione che facesse da guida e che in qualche modo garantisse un coordinamento, o almeno un punto unico di riferimento, perché altrimenti la regia di un contenitore di questo tipo diventerebbe alquanto difficile e, forse, laboriosa.

Un altro tema che consideriamo rilevante parlando di FinTech è quello dell'educazione finanziaria, su cui sono stati fatti dei passi avanti. In quest'ambito le novità introdotte dal decreto-legge Salvarisparmio e il lavoro che è stato fatto in questa Commissione sono sicuramente pregevoli.

Lo poniamo come punto di attenzione, nel senso che i servizi finanziari, i quali si evolvono rapidamente, grazie anche all'avanzamento tecnologico, rendono importante che persone e imprese siano consapevoli di quello che stanno facendo, perché i servizi finanziari ormai sono disponibili sui telefoni cellulari, in qualunque modalità, e a volte non appaiono neanche come tali.

Come sapete, la Direttiva sui servizi di pagamento nel mercato interno (Direttiva PSD2) porterà anche a un'apertura, da questo punto di vista, sulla disponibilità dei dati relativi ai conti correnti. È importante che le persone sappiano che cosa stanno facendo, dal punto di vista della gestione del risparmio, dal punto di vista della gestione dei pagamenti e della gestione del credito, altrimenti si rischia, nell'immediato, di non essere consapevoli delle conseguenze dell'utilizzo di un servizio, o del suo non utilizzo.

Sugli altri punti lascio la parola alla dottoressa Cappelli, che partirà affron-

tando il tema della tecnologia a supporto della trasparenza.

SILVIA CAPPELLI, *director of public affairs di CRIF SpA*. Vorrei portare qualche proposta relativa al modo in cui la tecnologia può effettivamente offrire opportunità preziose per aumentare la trasparenza dei servizi e dei mercati.

Da un lato, la tecnologia dovrebbe permettere l'accesso e la fruibilità dei dati puntuali, ovvero delle informazioni grezze contenute nelle banche dati pubbliche. È importante che questo avvenga tramite la definizione di livelli di servizio e di modalità di accesso a operatori identificati, in maniera tale che questi dati grezzi possano essere correttamente, compiutamente ed efficacemente riutilizzati nell'ambito di servizi a valore aggiunto.

Dall'altro lato, la tecnologia permette una serie di automazioni in servizi che fino a oggi sono stati svolti in maniera professionale. In questo caso, sicuramente l'automazione comporta molto spesso una maggiore dimostrabilità e oggettività del risultato, ma è importante che, parallelamente, essa sia affiancata da un'evoluzione della normativa e della vigilanza.

Al riguardo vi vorrei portare un esempio concreto, relativo al *real estate*, in particolare alle valutazioni immobiliari effettuate su immobili posti a garanzia di finanziamenti. Oggi è permesso svolgere questo tipo di valutazione, dal punto di vista tecnologico, in maniera automatizzata. Si chiama AVM (*automated valuation model*). È importante definire, da un lato, in quali ambiti è possibile utilizzare queste automazioni, in maniera che non aumentino i rischi per l'intero sistema e, dall'altro, quali sono le caratteristiche dei coefficienti che è possibile utilizzare all'interno delle automazioni. Il rischio è che si finisca per scambiare gli AVM con gli indici dei prezzi al mercato e questo comporterebbe grandi deviazioni dalla corretta valutazione e, quindi, potenziali notevoli rischi, sia per il singolo istituto sia per l'intero sistema.

Abbiamo alcuni esempi virtuosi di indicazioni regolamentari. In tal senso vorrei citare la Banca centrale europea, che nel marzo 2017, nel pubblicare le linee guida

per le banche sugli NPL (*non performing loans*), ha permesso l'utilizzo di valutazioni automatizzate per gli NPL fino ai 300.000 euro di valore lordo. Ha dato, quindi, un'ampia possibilità di utilizzo, ma, dall'altra parte, ha descritto in maniera molto precisa le caratteristiche dei coefficienti che è possibile utilizzare nelle indicizzazioni, e questo è un elemento estremamente prezioso. Ha stabilito che i coefficienti devono derivare da metodologie precise, che devono essere costantemente monitorati e aggiornati, devono essere sufficientemente granulari e devono derivare da adeguate serie storiche, generate da relazioni e situazioni empiriche effettive.

Nel momento in cui la tecnologia viene utilizzata con un corretto impianto normativo e di vigilanza, sicuramente ci offre opportunità molto preziose. Ad esempio, nell'ambito dei *non performing loans*, la possibilità di utilizzo di queste metodologie automatizzate permette la valutazione puntuale dei singoli cespiti e, quindi, può agevolare ampiamente lo smaltimento degli NPL, andando a colmare quell'asimmetria informativa, che poi comporta il *bid-ask gap* che molto spesso ha ostacolato le operazioni di cessione.

D'altro lato, il *rating*, per sua natura, è un'opinione sulla capacità di un'azienda di far fronte alle sue obbligazioni finanziarie. Pertanto, bisogna tener conto delle *performance* storiche, ma soprattutto delle attese sulle *performance* future. Noi, sulla base della nostra esperienza, riteniamo ci sia un valore aggiunto notevole dato dall'inclusione di informazioni sulla *performance* creditizia accanto alle informazioni tradizionali di bilancio, alle informazioni catastali e a quelle camerali.

I dati di bilancio sono un buon punto di partenza, essendo oggettivamente comparabili, ma dall'altro lato si portano dietro anche valutazioni interpretabili, ossia degli elementi soggettivi. Se a questo, però, aggiungiamo la possibilità di accesso ai dati dei sistemi di informazione creditizia, abbiamo un'informazione certamente più completa, in particolare per quanto riguarda il segmento — di cui tanto si è parlato anche nell'ambito di queste audizioni — delle pic-

cole e medie imprese, che per loro natura sono in una situazione molto meno trasparente, fornendo informazioni di bilancio più modeste e meno tempestive.

Avere anche l'accesso a informazioni di *performance* creditizia fornisce degli *early warning* sicuramente molto preziosi sia nella valutazione iniziale della realtà aziendale, sia nel monitoraggio tempestivo della stessa situazione aziendale, andando a fornire informazioni estremamente preziose anche agli investitori. Si va, quindi, a colmare quel *gap* informativo tra aziende e investitore e questo può sicuramente favorire anche l'accesso dei capitali agli investimenti.

Vi ringrazio per questa opportunità e ripasso la parola alla dottoressa Monti.

LUISA MONTI, *regulatory & innovation support — senior manager di CRIF SpA*. Speriamo che gli spunti che vi abbiamo fornito nel corso dell'audizione possano essere utili per il prosieguo della discussione e, soprattutto, per individuare quali possono essere gli ambiti di intervento e collaborazione, anche con il settore privato, in ambito Fintech.

PRESIDENTE. Grazie, dottoressa. Questo è un argomento molto importante e di grande attualità, rispetto al quale la Commissione Finanze, come voi ben sapete, vuole lasciare una traccia importante anche per il prossimo futuro.

Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

SEBASTIANO BARBANTI. Sarò molto veloce, anche perché l'audizione è stata molto completa. Ringrazio la CRIF per aver portato la propria esperienza. Ho soltanto una curiosità, che forse interessa in maniera orizzontale tutto il FinTech, ma abbraccia anche argomenti più ampi. Cosa pensate del recepimento della Direttiva PSD2?

PRESIDENTE. Do la parola alla dottoressa Monti per la replica.

LUISA MONTI, *regulatory & innovation support – senior manager di CRIF SpA*. La Direttiva PSD2 è un esempio di normativa europea che ha intercettato un fenomeno che stava avvenendo sul mercato – per esempio sulla fase iniziale dei pagamenti – ma soprattutto per quanto riguarda la « cattura » dei dati dei conti correnti dei consumatori e delle imprese, attraverso tecniche, più o meno artigianali, di *screen scraping*. Si tratta della tecnica di prelevare le credenziali di accesso all'*home banking* delle persone, spesso previa loro autorizzazione, più o meno consapevole, per poi offrire informazioni sia ai consumatori stessi, nella logica di fornire elementi di valutazione nei confronti dei servizi offerti da terzi, sia a terze parti.

È chiaro che la Direttiva è arrivata un po' più tardi, ma interviene su una prassi di mercato che stava sfuggendo alla regolamentazione. Il problema, spesso, è questo. C'è stato uno studio della *European banking authority*, pubblicato ad agosto di quest'anno, che ha evidenziato come la maggior parte dei servizi finanziari offerti con la logica FinTech, spesso da aziende nuove, non abbia una regolamentazione di riferimento e non ricada in una regolamentazione esistente. Le conseguenze di questa situazione sono le ricadute sui cittadini e sulle imprese, perché questi soggetti non hanno tutele, non sono consapevoli di ciò che accade né di ciò che viene fatto, per esempio, con i dati che li riguardano. Questo è un tema che la Direttiva affronta.

È stato detto molto sul fatto che la Direttiva obbliga le banche ad aprire i loro sistemi e i loro dati. Questo è verissimo, ma dall'altra parte la Direttiva stabilisce quali sono le regole del gioco sul trattamento di questi dati e in particolare stabilisce, in maniera chiara e precisa, che questi dati devono servire per offrire servizi ai diretti interessati, alle aziende e ai consumatori.

A volte si sente dire che, dopo il recepimento della Direttiva PSD2, sarà possi-

bile fare un sacco di cose in più con i dati relativi ai conti correnti, per esempio migliorare le tecniche di recupero del credito. Non è così, perché quei dati, in realtà, servono a offrire un servizio al consumatore stesso o all'azienda, e non devono travalicare quel tipo di finalità.

Perché è importante una *sandbox*? Perché l'approccio normativo e regolamentare deve essere coordinato. Non si può parlare di PSD2 senza parlare di *data protection* o di libera concorrenza di mercato.

D'altra parte, solo mediante questo approccio complessivo è possibile comprendere quali sono i compromessi o le « compressioni » dei diritti che si possono fare. Altrimenti, se l'approccio è, per così dire, « a silos », si rischia di privilegiare un aspetto, che potrebbe essere quello della *data protection* o quello della concorrenza, e di sacrificare tutti gli altri.

Deve esserci un bilanciamento, che si può fare solo con un lavoro di coordinamento basato su evidenze pratiche, sull'operatività e sulla sperimentazione. Ben venga, se c'è, l'intenzione di procedere in qualche modo con una logica di *sandbox*, come abbiamo detto prima. Spero di aver risposto alla domanda.

PRESIDENTE. Ringraziamo, per la loro audizione, i rappresentanti di CRIF: la dottoressa Monti, la dottoressa Cappelli e la dottoressa Lanzi.

Autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione consegnata dalla dottoressa Monti (*vedi allegato 3*) e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 15.55.

Licenziato per la stampa
il 5 febbraio 2018

ALLEGATO 1

CAMERA DEI DEPUTATI
VI Commissione FinanzeAudizione del Presidente dell'Autorità garante della concorrenza e del
mercato***Professor Giovanni Pitruzzella***

in merito

INDAGINE CONOSCITIVA SULLE TEMATICHE RELATIVE ALL'IMPATTO
DELLA TECNOLOGIA FINANZIARIA SUL SETTORE FINANZIARIO,
CREDITIZIO E ASSICURATIVORoma, 22 novembre 2017

Onorevole Presidente, Onorevoli Deputati,

sono lieto di poter svolgere alcune considerazioni su una tematica di grande attualità per lo sviluppo competitivo del nostro Paese, quale l'impatto delle nuove tecnologie sui settori finanziario, creditizio e assicurativo.

Come ho avuto modo di evidenziare anche in altre occasioni, la digitalizzazione di beni, servizi e transazioni non è un fenomeno limitato al settore delle telecomunicazioni, dell'informatica e dei contenuti immateriali, ma rappresenta un elemento di discontinuità che ha un impatto trasversale su tutti i settori economici, cambiando la struttura ed il funzionamento dei mercati, i rapporti business-to-business e business-to-consumers, nonché i comportamenti dei consumatori. In tale scenario, le nuove tecnologie stanno mutando rapidamente anche l'ecosistema competitivo in cui banche, così come istituti finanziari e assicurativi, si sono mossi finora.

In particolare, il settore bancario vedeva già una pluralità di tipologie di soggetti operanti nell'esercizio del credito: pensiamo, oltre alle banche tradizionali, ai confidi, agli intermediari speciali, alle società di intermediazione immobiliare, ecc.. Questo processo di pluralizzazione soggettiva del settore, già delineatosi negli anni scorsi, si è nei tempi recenti ulteriormente accentuato per effetto dell'innovazione normativa e tecnologica.

Infatti, accanto alle nuove possibilità di azione ammesse dal legislatore sulla spinta del legislatore europeo - e legate all'emersione di nuovi organismi finanziari e figure intermediatrici che si collocano al di fuori del tradizionale ambito bancario - si aggiunge lo sviluppo di nuove forme di attività e di nuovi operatori per effetto dell'evoluzione tecnologica (cd. *financial technology* o *FinTech*), che sta radicalmente cambiando la fisionomia del mercato bancario tradizionale, determinando, da un lato, la crescita delle imprese *Fintech*, dall'altro, la modifica del modello tradizionale di erogazione dei servizi e dei prodotti.

a) *Fintech e concorrenza*

Il settore *FinTech* è molto variegato, includendo tutte quelle realtà che attraverso nuove tecnologie rendono più efficienti i servizi finanziari o creano nuovi e più sofisticati prodotti e servizi e che comprende numerosi segmenti di attività (pagamenti digitali, gestione automatizzata dei conti correnti, *crowdfunding*, prestiti *peer to peer*, *robot advisor*, *big data analytics*, gestione di valute digitale o cripto-valute ecc..).

Come messo in luce nell'ultimo Rapporto I-Com 2016 sui consumatori¹, uno degli effetti più significativi della rivoluzione tecnologica è che in molti mercati, compreso quello bancario, la tradizionale catena del valore viene a frantumarsi grazie all'emergere di operatori che si focalizzano soltanto su specifici segmenti della filiera. Da un lato, si stanno affermando banche completamente digitali ("*pure digital*"), prive di una rete fisica di filiali e con strutture di costo estremamente snelle; in parallelo si assiste alla diffusione di nuovi modelli di business che prevedono il ricorso a diverse competenze e soluzioni (anche digitali) e l'integrazione di canali fisici e digitali. Dall'altro, aumenta la pressione proveniente da nuovi attori capaci di intercettare parte della clientela, dei margini di intermediazione e della liquidità un tempo di esclusiva competenza delle banche. Dal punto di vista del cliente, facilità di utilizzo dei servizi e velocità e *customer experience* positiva sono i benefici che le aziende del settore *FinTech* offrono rispetto alle banche.

L'attenzione sulle potenzialità del *FinTech* è molto alta anche a livello europeo: come noto, la Commissione europea ha avviato nel marzo 2017 un procedimento di pubblica consultazione dal titolo "*Fintech: a more competitive and innovative european financial sector*", volto a ottenere commenti sull'impatto delle

¹ Rapporto I-COM 2016 sui Consumatori - B2C Revolution, Come rendere il digitale un ecosistema di successo per consumatori e imprese, sezione dedicata al comparto bancario e assicurativo.

nuove tecnologie sui servizi finanziari, con particolare riguardo a questi obiettivi: i) favorire l'accesso per i consumatori e le imprese; ii) abbattere i costi operativi e aumentare l'efficienza; iii) creare e rendere il mercato unico di tali servizi più competitivo, diminuendo le barriere all'entrata; iv) bilanciare maggiormente la condivisione e la trasparenza dei dati, le esigenze di sicurezza e di privacy². Sulla base di questa consultazione pubblica, da poco conclusa (giugno 2017), la Commissione presenterà una strategia per il settore *FinTech*, al fine di determinare le misure necessarie per sostenere lo sviluppo di un mercato unico dei servizi finanziari ad alto contenuto tecnologico più competitivo e sicuro.

Le imprese *Fintech*, come osservato di recente, rappresentano senza dubbio “un’opportunità per l’intera economia: per i consumatori, che potranno ottenere servizi di alta qualità a basso costo; per le imprese, soprattutto quelle di minore dimensione, che potranno più facilmente accedere a una più vasta gamma di fonti di finanziamento; per gli stessi intermediari tradizionali, che attraverso il ricorso alla tecnologia potranno accrescere la propria efficienza e offrire servizi finanziari digitali innovativi”³.

Da un punto di vista concorrenziale, l’impatto dell’azione delle imprese *FinTech* sul settore non può che essere positivo: infatti, in conseguenza della trasformazione digitale, stiamo assistendo ad una intensificazione della concorrenza tanto all’interno dell’industria bancaria quanto all’esterno, ad opera di soggetti non tradizionali che stanno disintermediando la filiera su segmenti specifici della catena di valore. Tutto questo rileva sul piano della competizione, poiché le nuove imprese *Fintech*, inasprendo la concorrenza nel mercato dei servizi finanziari ed erodendo i margini di profitto, fungono da stimolo per gli operatori tradizionali e lo sviluppo di importanti segmenti del settore finanziario.

Quindi assistiamo alla nascita di nuovi operatori - che si affiancano a quelli tradizionali - alla nascita di nuovi prodotti e servizi (ad es. sofort per inizializzazione dei pagamenti online tramite bonifico; gestione automatizzata dei dati contenuti nei conti corrente), oppure, attraverso l’adozione di nuove tecnologie, come ad esempio la cd. *blockchain*, assistiamo ad un miglioramento ed efficientamento di quelli esistenti e la nascita di nuove opportunità. Ciò si traduce in maggiore concorrenza, espressa in termini di maggiore varietà, minori costi, e altri benefici (promozioni, sconti, *cashback* ecc..).

² European Commission, Summary of contributions to the 'Public Consultation on FinTech: a more competitive and innovative European financial sector', giugno 2017.

³ Così F. PANETTA, L’innovazione digitale nell’industria finanziaria italiana, Intervento in occasione della inaugurazione del Fintech District, Milano, 26 settembre 2017, reperibile su www.bancaditalia.it.

Si può facilmente prevedere che il settore *FinTech* avrà nei prossimi anni un ruolo sempre più importante nell'arena competitiva, così come sottolineare un certo ritardo dei player esistenti che “in molti casi non stanno ancora al passo con questa ondata di investimenti in innovazione, a causa in particolare dei retaggi tecnologici (le c.d. *legacy technologies*”), della scarsa rapidità con cui le banche sono in grado di far proprie le nuove tecnologie”⁴.

La sfida, dunque, che simili processi pongono tocca da vicino gli istituti di credito in quanto le dinamiche descritte hanno spesso un effetto altamente destabilizzante sugli equilibri storicamente prevalenti in un dato settore. Sul punto, mi limiterei ad osservare che per gli intermediari tradizionali (come negli altri settori investiti dalla rivoluzione digitale) la vera prova non è quella di resistere ai cambiamenti tecnologici, ma di percorrere i sentieri da questi tracciati: sentieri che conducono spesso verso nuovi equilibri e lungo i quali mutano anche le relazioni competitive tra le imprese: gli operatori devono, dunque, affrontare il più classico dei processi di “distruzione creatrice” connesso all'evoluzione tecnologica. E si tratta di un processo tutt'altro che facile, dal momento che genera inevitabili tensioni tra gli operatori “tradizionali” e i nuovi operatori attivi nell'ecosistema digitale. Da un lato, infatti, questo tipo di evoluzione si scontra spesso con una certa inerzia degli operatori tradizionali ad adattarsi alle nuove opportunità tecnologiche, potenzialmente idonee a destabilizzare consolidati assetti di mercato e a mettere in discussione storiche fonti di ricavo. Dall'altro lato, si tratta di una evoluzione che tende a portare a una riallocazione dei ricavi e del valore aggiunto, spesso a vantaggio degli operatori ed intermediari che costituiscono i nuovi protagonisti delle filiere digitali in grado di esercitare un potere di mercato significativo.

Ma si tratta di processi che, oltre agli inevitabili elementi di rischio, schiudono anche nuove opportunità che bisogna saper cogliere e sfruttare.

Se gli operatori tradizionali sono posti dalle innovazioni *disruptive* di fronte alle sfide di una più agguerrita competizione, non meno densi e difficili da sciogliere sono gli interrogativi che esse pongono al legislatore, tenuto conto che i nuovi modelli di business che vanno diffondendosi erodono riserve legali e diritti speciali, e abbattono le tradizionali barriere all'ingresso.

Gli sviluppi tecnologici pongono, dunque, anche il tema delle regole da applicarsi e quello ad esso associato dell'adeguatezza delle regole tradizionali: un tema molto complesso - peraltro analogo a quello esistente in altri settori

⁴ Rapporto I-COM 2016, cit.

investiti dalle nuove tecnologie (pensiamo solo al caso di Uber) che impone un'attenta riflessione sulle esigenze di tutela di altri interessi pubblici che hanno giustificato l'adozione di regole specifiche da introdurre nei singoli settori coinvolti dal processo di distruzione creatrice trainato dai nuovi modelli di business on line.

Si ripropone, insomma, qui il tema tradizionale di come regolamentare l'innovazione senza limitarla, ma anche quello, non meno importante sul piano competitivo, dell'applicazione uniforme delle regole: tanto più in un ambito delicato e fortemente regolamentato quale il settore bancario, dove — è bene non dimenticarlo - dietro ogni regola c'è un interesse pubblico rilevante ritenuto meritevole di tutela (tutela del risparmio e della fiducia della clientela, stabilità del sistema bancario e del sistema economico tutto, sicurezza del sistema dei pagamenti, ecc.), sì da giustificare l'adozione di quella specifica regola.

Dunque, in questo scenario evolutivo, in un settore come quello bancario e finanziario, in cui la natura delle transazioni e la tipologia dei prodotti rendono le asimmetrie informative ancora più evidenti e accrescono il rischio di abusi e comportamenti scorretti da parte degli intermediari, l'Autorità garante della concorrenza guarda con relativa serenità agli sviluppi che ci sono. In questo settore, non diversamente che in altri settori investiti dalle innovazioni tecnologiche, la missione dell'Autorità Antitrust resta quella di garantire che i mercati restino un luogo aperto dove i più meritevoli possano entrare, affermarsi ed efficacemente competere senza subire i comportamenti ostruzionistici degli *incumbents*, e quella di far sì che i crocevia attraverso cui passa l'innovazione restino liberi e sgombri, rimuovendo le possibili barriere all'accesso.

Tutto ciò non è ovviamente esente da rischi o possibili criticità concorrenziali connesse a questa nuova struttura e nuova catena del valore. Tali processi innovativi e di cambiamento delle strutture del mercato richiedono particolare attenzione da parte di un'autorità antitrust con riguardo ai rapporti e alle dinamiche competitive che si vengono a instaurare. In particolare, nelle nuove strutture del mercato e lungo le differenti catene del valore possono venirsi a creare profili di integrazione verticale peculiari e del tutto nuovi rispetto al passato, come anche differenti e nuove sono le possibilità di sfruttare le economie di rete che caratterizzano i nuovi operatori.

Pertanto, occorrerà prestare grande attenzione a tali aspetti nell'analisi e nell'utilizzo dei tradizionali strumenti antitrust. I mutamenti descritti, per

esempio, possono ben incidere in sede di individuazione del mercato rilevante: e ciò varrà sia nel caso di un eventuale procedimento in materia di abuso di posizione dominante, sia nel controllo delle operazioni di concentrazioni, dove peraltro la valutazione prospettica del potere di mercato detenuto dall'entità *post merger* è fortemente influenzata dalla esistenza o meno di concorrenza potenziale, cui potrebbero dar luogo i nuovi soggetti che vanno affermandosi.

Ulteriori rischi potrebbero essere legati alla posizione di vantaggio concorrenziale derivante dall'ingresso in settori regolamentati di nuovi soggetti i quali operano in un mondo regolato senza tuttavia essere soggetti ai medesimi oneri o limitazioni cui sono sottoposti gli operatori tradizionali.

Con l'obiettivo di garantire un *level playing field*, e dunque rendendo il mercato bancario e finanziario più competitivo, svolgerà un ruolo centrale il nuovo quadro regolatorio definito dalla PSD2 Payments Services Directive n. 2, volta ad assicurare una concorrenza equa tra vecchi e nuovi operatori, garantendo allo stesso tempo continuità nel mercato grazie ad un quadro regolamentare chiaro, armonizzato ed omogeneo per tutti i Paesi dell'Unione, atteso che il contesto competitivo non può più essere confinato ad una dimensione prettamente nazionale.

In particolare, la nuova Direttiva Europea sui Pagamenti definisce le possibilità operative dei nuovi entranti, ossia i TPP – Third Party Providers, e prevede una ripartizione delle responsabilità tra i soggetti coinvolti, disegnando il perimetro di interazione tra vecchi e nuovi operatori sul mercato.

Il consumatore avrà la possibilità di beneficiare di nuovi servizi finanziari erogati dai TPP, in quanto la direttiva impone alle banche di mettere a disposizione la propria infrastruttura a chi contribuisce al processo innovativo. In termini pratici, questo significa che qualunque innovatore potrà creare e definire nuovi servizi e proporli sul mercato facendo leva sui sistemi e le infrastrutture bancarie già esistenti. L'impatto in termini di abbattimento delle barriere all'entrata è sostanziale: si potrà inviare denaro via chat, avere un'app che gestisce le finanze accedendo ai conti e alle carte di credito, avere un'ampia scelta rispetto alle modalità di pagamento online.

b) Il ruolo dei Big data

È sempre più evidente che i dati sono destinati a svolgere un ruolo centrale nella rivoluzione digitale che stiamo vivendo. La loro importanza sta crescendo in modo esponenziale, in termini di uso, varietà, volume e velocità.

Come in altri settori, anche nel settore finanziario in senso lato i Big Data sono visti e interpretati come strumento in grado di sviluppare nuove opportunità, sia per i consumatori - che possono beneficiare di prodotti e servizi innovativi e maggiormente rispondenti alle loro necessità - sia per gli operatori nuovi e per quelli tradizionali che possono sviluppare nuovi e più sofisticati *business solutions* e quindi essere più competitivi.

Dal punto di vista delle imprese, conoscere meglio la clientela e le imprese concorrenti rappresenta una grande opportunità per migliorare prodotti e servizi. Ad esempio, nel settore assicurativo, la disponibilità di grandi quantità di dati sui comportamenti degli assicurati e la possibilità di elaborarli consente alle imprese di definire offerte più attraenti e maggiormente rispondenti alle esigenze dei consumatori, nonché di coprire tipologie di rischi e categorie di consumatori che fin ora non hanno trovato un'adeguata risposta ai propri bisogni assicurativi.

Tuttavia, appare necessario che il loro utilizzo venga attentamente studiato, per comprendere le implicazioni di natura concorrenziale e le ricadute sulla struttura dei mercati. Ciò al fine di evitare che si determinino alterazioni delle corrette dinamiche concorrenziali con conseguente perdita di benessere per i consumatori

Sul punto, l'attenzione istituzionale è massima: come noto, lo scorso giugno, l'Autorità Antitrust, l'Autorità per le Garanzie e nelle Comunicazioni e l'Autorità Garante per la protezione dei dati personali hanno avviato un'indagine conoscitiva congiunta riguardante l'individuazione di eventuali criticità connesse all'uso dei cosiddetti big data e la definizione di un quadro di regole in grado di promuovere e tutelare la protezione dei dati personali, la concorrenza dei mercati dell'economia digitale, la tutela del consumatore, nonché i profili di promozione del pluralismo nell'ecosistema digitale.

Dal punto di vista dell'AGCM, oggetto dell'indagine sono le dinamiche ed eventuali criticità concorrenziali dei mercati dell'economia digitale italiani connesse ai Big Data considerati quali input o asset idonei a creare e/o rafforzare il potere di mercato di alcuni operatori, generare effetti di *lock-in* per gli utenti e costituire barriere all'entrata. Si valuterà se ciò possa dar luogo a condotte anticoncorrenziali volte a escludere nuovi entranti sui mercati dell'economia digitale o favorire il coordinamento fra gli operatori presenti sui mercati. Inoltre, oggetto di attenzione è il possibile impatto dei Big Data su fattori concorrenziali attinenti alla sfera qualitativa dei servizi offerti, come il

livello di protezione dei dati garantito ai clienti, al fine di valutare la rilevanza di eventuali violazioni della normativa sulla privacy a fini concorrenziali.

Vorrei segnalare un ulteriore aspetto significativo dei nuovi scenari competitivi innescati dall'innovazione tecnologica: non solo l'attività del credito è esposta ai venti della concorrenza, ma anche un settore tradizionalmente e gelosamente riservato alle banche e ai controlli delle banche centrali come la moneta è oggi costretto a rivedere il proprio profilo. Faccio riferimento al fenomeno delle cripto-valute (*bit-coin*, ecc.) che consentono di effettuare pagamenti online. Si tratta, dunque, di sistemi alternativi, che riducono i costi di transazione. I problemi nascono dal fatto che sono transazioni caratterizzate da un certo grado di anonimato: quindi, c'è un problema di tracciabilità e di utilizzo per fini illeciti (riciclaggio) ed anche di tutela di chi ne fa uso, cioè dei clienti (perché la moneta virtuale ha un prezzo che varia continuamente). Tuttavia, il fenomeno è di assoluto rilievo se consideriamo che anche il bene più esclusivo e storicamente monopolistico quale la moneta è insidiato dallo sviluppo di forme di valuta alternativa.

c) Fintech e consumatore

Sotto altro profilo, i mutamenti tecnologici in atto stanno incidendo anche sul piano del rapporto banca/cliente, segnando la modifica del modello tradizionale di erogazione dei servizi e dei prodotti, e, di conseguenza, anche un mutamento del rapporto tradizionale banca-cliente. Intendo dire che la digitalizzazione sta avendo forti impatti sulla configurazione del modello di servizio dei principali operatori bancari, che sta evolvendo verso una più spiccata personalizzazione dei servizi offerti ed un maggiore coinvolgimento della clientela al fine di aumentarne il livello di fidelizzazione.

Tutto questo pone in termini del tutto nuovi il rapporto degli intermediari con la clientela e ha effetti anche sul piano competitivo, perché rafforza la capacità selettiva della domanda, la quale, però, risulta oggi esposta a nuovi rischi e insidie, come l'AGCM ha modo di verificare ogni giorno nella sua azione di contrasto alle pratiche scorrette nel settore.

Infatti, la disintermediazione che il web determina, e la perdita dell'elemento fiduciario implicito nella componente di servizio umana, in un settore complesso come quello finanziario, possono sottoporre i consumatori al rischio di insufficiente comprensione delle caratteristiche dei prodotti e servizi offerti, oltre a fornire occasione per la fornitura di prestazioni non richieste. In questo senso si giustificano gli interventi effettuati nei confronti di

tre compagnie assicurative on line per la preselezione automatica di alcune coperture accessorie rispetto a quella RC Auto, obbligatoria, e per il carattere non vincolante dei preventivi online, dal momento che la compagnia avrebbe potuto chiedere, dopo l'avvenuto pagamento del relativo corrispettivo da parte del consumatore, un'integrazione della documentazione e del prezzo per perfezionare e rendere operativo il contratto assicurativo⁵.

Lo stesso rischio è possibile nel mondo bancario: le recentissime decisioni che l'Autorità ha adottato in tema di anatocismo⁶ hanno evidenziato come uno strumento importante di condizionamento dei correntisti utilizzato al fine di indurli ad accettare l'addebito degli interessi passivi sul conto, con la conseguente maturazione di interessi, siano stati messaggi e procedure di autorizzazione on line rivolte agli utenti home banking.

Tema importante connesso con le nuove tecnologie è quello della sicurezza. Più che in altri settori, è necessario che i sistemi di cyber-security siano affidabili e tutelanti per gli utenti. Ma altrettanto importante è che gli operatori non abusino della disponibilità dei consumatori ad accettare in nome della sicurezza condizioni squilibrate o indesiderate, o comportamenti scorretti. Un esempio visto da vicino dall'Autorità ha riguardato un importante operatore del settore che avendo vincolato l'operatività del conto corrente on line all'utilizzo della propria carta di debito, indispensabile per generare i codici di accesso al conto, ha poi peggiorato le condizioni economiche connesse con la carta, costringendo dunque gli utenti a subire la modifica di prezzo per non compromettere la funzionalità del conto corrente⁷.

Con riferimento infine al fenomeno delle cripto-valute e specificamente alla possibilità di investimento in tali prodotti, l'Autorità è intervenuta accertando la natura piramidale del sistema di vendita OneCoin, in quanto il reclutamento di nuovi consumatori rappresentava il fine esclusivo dell'attività di diffusione vendita della criptomoneta e veniva fortemente incoraggiato attraverso il riconoscimento di svariati bonus, unica effettiva e reale remunerazione del programma⁸. La criptomoneta OneCoin, di cui non è stato possibile verificare l'esistenza e la consistenza, era solo il pretesto per un sistema che aveva esclusivamente come obiettivo (e si sosteneva attraverso) l'inserimento di altri consumatori: l'acquisto del kit di formazione celava

⁵ Cfr. casi AGCM (2015) PS8651 - *Linear-guida libera per tutti*; PS9167-*Zurich-Messaggio Ingannevole*; PS10011 - *Genialloyd-integrazioni di polizza*.

⁶ Cfr. casi AGCM (2017) PS1079 - *Unicredit-interessi anatocistici*; PS10791 - *Intesa Sanpaolo-interessi anatocistici*; PS10792 - *BNL-interessi anatocistici*.

⁷ Cfr. AGCM (2017) PS10593 - *Poste italiane-modifica condizioni conto bancoposta*.

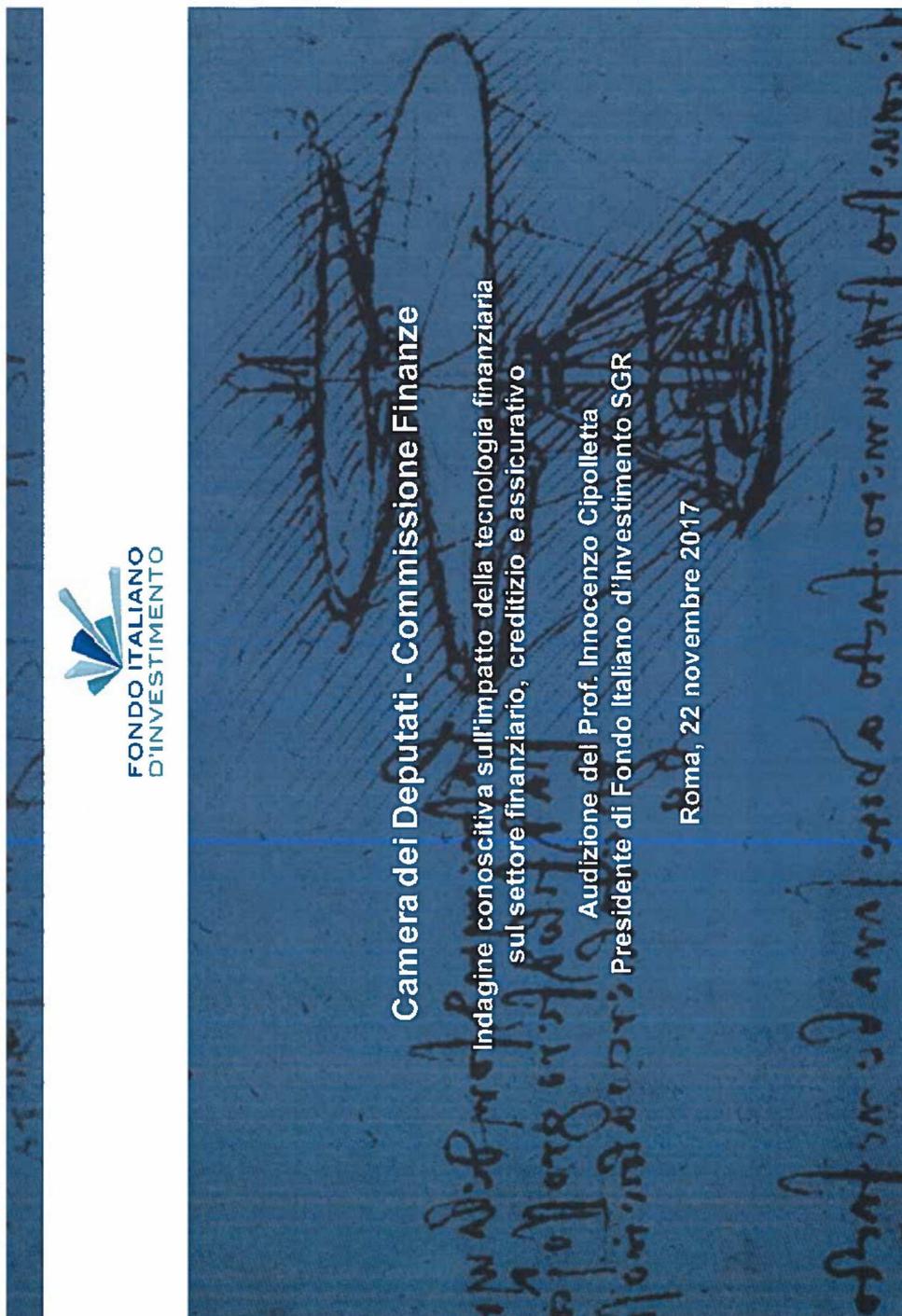
⁸ Cfr. AGCM (2016) PS10550 - *Onecoin/one network services limited-vendita piramidale*.

invece la fee d'ingresso necessaria per entrare nel sistema e convincere altri consumatori della bontà del prodotto.

Il procedimento ha permesso di accertare la scorrettezza della pratica sia riguardo alle modalità gravemente ingannevoli con le quali erano prospettate le caratteristiche, i termini, le condizioni e l'apprezzamento della criptomoneta, facendo appunto leva sulla novità ed attrattività della materia, sia in quanto il sistema integrava una vendita a carattere piramidale annoverata dal Codice del Consumo tra le pratiche commerciali in ogni caso ingannevoli.

In conclusione, anche la tutela diretta del consumatore viene a svolgere una funzione cruciale per il corretto funzionamento dei mercati: infatti, migliorando la qualità del rapporto banca-cliente, essa è essenziale non solo perché accresce la fiducia nel sistema e contribuisce, alla stabilità dello stesso, ma anche in quanto rafforza la dinamica competitiva; inoltre, favorendo l'afflusso del risparmio verso il sistema finanziario, consente l'immissione dello stesso nel ciclo produttivo, alimentando così la crescita economica.

ALLEGATO 2



Indice

▪ **FINTECHE INSURTECH**

- L'ATTIVITÀ DI VENTURE CAPITAL IN EUROPA E IN ITALIA
- IL RUOLO DEL VENTURE CAPITAL NEL SETTORE DEL FINTECH
- IL RUOLO DI FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR

Fintech: definizioni e principali applicazioni

Fintech è il risultato dell'unione di due parole: "fin" come finanza e "tech" come tecnologia. Quando si parla di Fintech ci si riferisce al processo di digitalizzazione del sistema bancario e finanziario che si avvale dell'utilizzo della tecnologia per rendere il sistema stesso più efficiente.

Le principali applicazioni del settore

Crowdfunding	I siti web fanno da piattaforma e permettono alle startup di incontrare un ampio pubblico di potenziali finanziatori che, in cambio di futuri benefici, partecipano finanziariamente al progetto.
Digital Wealth Management	Consulenza robotizzata in grado di capire la propensione al rischio del cliente, creare dei piani di investimento con una <i>asset allocation</i> personalizzata, ribilanciando i portafogli quando necessario.
Blockchain	La Blockchain è una tecnologia che permette la creazione di un grande database per la gestione di transazioni. Il database è strutturato in blocchi (block) collegati (chain) dove ciascuno di essi è chiamato a controllare e approvare tutte le transazioni, permettendone la tracciabilità e garantendone la credibilità.
Bitcoin	È la più famosa delle criptovalute, nata nel 2009. Una criptovaluta è un bene di tipo digitale che viene utilizzato come mezzo di scambio e che, attraverso la crittografia, è in grado di rendere sicure le transazioni e controllare la creazione di nuova valuta.
Digital Payments	Si riferisce all'insieme degli strumenti di pagamento nei quali le controparti utilizzano modalità digitali per inviare e ricevere denaro.
PeerToPeer Lending	Il PeerToPeer Lending è il canale alternativo di credito che consente il prestito diretto tra privati, disintermediando banche e istituzioni finanziarie.

InsurTech: definizioni e principali applicazioni

InsurTech, è il risultato dell'unione di due parole: insurance e technology. Quando si parla di InsurTech, ci si riferisce a tutto ciò che è innovazione e nuove tecnologie in ambito assicurativo.

Le principali applicazioni del settore

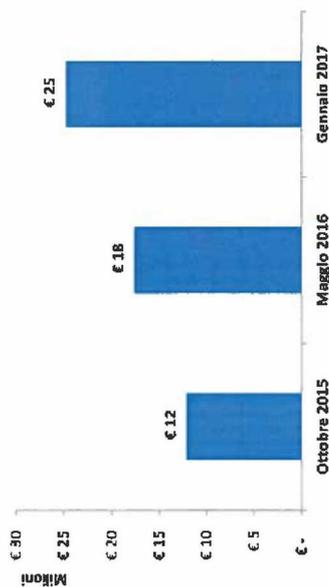
Applicazioni smartphone	Grazie alla connessione Internet, lo smartphone si trasforma in un punto di contatto con l'assicurazione, permettendo di stipulare una polizza ovunque e in qualsiasi situazione.
Micro-assicurazioni	Oltre a poter assicurare la casa o la macchina, vi sarà la possibilità di assicurare oggetti differenti (es. assicurazioni per il portatile, la bici, la macchina fotografica, etc.) di valore più contenuto.
Assicurazioni temporanee	Le assicurazioni non dureranno più obbligatoriamente un anno, ma sarà possibile scegliere anche periodi di copertura più brevi, fino a poter decidere di proteggersi solo per qualche ora.
Assicurazioni P2P	Alcune imprese permettono di aggregare le coperture (e i relativi premi) di gruppi di persone affini (famiglia, amici, squadra sportiva, etc.) abbattendone i costi.
Blockchain e assicurazioni	Sarà possibile attivare dei contratti intelligenti (c.d. smart contracts) che permetteranno automaticamente di modificare i termini dei contratti al verificarsi di determinati eventi.
Insurance of things	Con la maggiore diffusione dell'Internet delle cose i sensori permetteranno alle assicurazioni di prevenire i sinistri e i danni che si materializzeranno nel futuro, attraverso l'analisi dei dati.

Le principali applicazioni del Fintech (1/3)

Crowdfunding

Nato come forma di microfinanziamento dal basso che mobilita persone e risorse, il crowdfunding è oggi tra le forme più diffuse ed efficaci di finanziamento di progetti imprenditoriali e creativi.

- I siti web fanno da piattaforma (tra i più famosi a livello internazionale Kickstarter e Indiegogo) e permettono alle startup di incontrare un ampio pubblico di potenziali finanziatori, che investono piccole somme in cambio di futuri benefici.
- Attualmente in Italia esistono ben 82 piattaforme censite per finanziare i progetti.

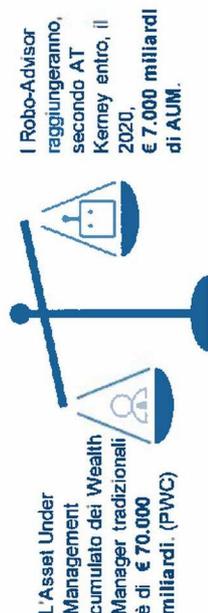


Il volume di raccolta delle campagne di *donation* e *reward crowdfunding* in Italia. Dati in milioni di Euro.
Fonte: Sarcand, Università Cattolica del Sacro Cuore

Digital Wealth Management

I digital advisors stanno cambiando lo scenario del wealth management, offrendo un'ampia gamma di servizi a un costo più basso, sfruttando le nuove tecnologie.

- Tramite algoritmi i robo-advisor sono in grado di capire la propensione al rischio del cliente, definire i suoi obiettivi e successivamente creare dei piani di investimento con una *asset allocation* personalizzata, ribilanciando i portafogli quando necessario.
- In Italia, MoneyFarm è stata la prima a lanciare, nel 2012, il primo portale di *robo-advisory* e consulenza finanziaria indipendente online.



JP Morgan ha annunciato che sostituirà 360mila ore di lavoro umano con quello di robot (Marzo 2017)

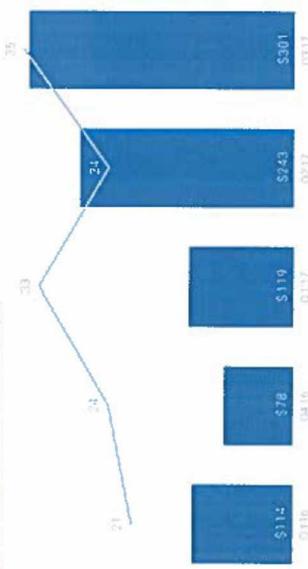


Le principali applicazioni del Fintech (2/3)

Blockchain

La Blockchain è una tecnologia che permette la creazione di un grande database per la gestione di transazioni. Il database è strutturato in blocchi collegati dove ciascuno di essi è chiamato a controllare e approvare tutte le transazioni, garantendone la tracciabilità e la credibilità.

- I suoi protocolli sono essenzialmente un sistema aperto di verifica delle transazioni che non necessita di un organismo centrale di approvazione.
- Questo lo rende uno strumento adatto a qualunque obiettivo per il quale si necessita di una sicura e decentralizzata verifica (votazioni, atti legali, transazioni).
- Ha già spinto 25 banche internazionali ad investire nella startup R3, dedita alla creazione di blockchain per il mondo finanziario dei circuiti bancari tradizionali.

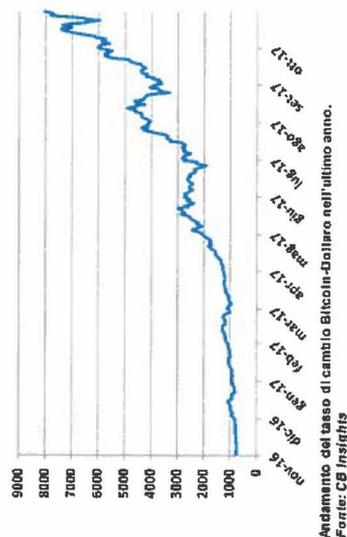


Ammontare globale in milioni degli investimenti di VC (milioni di \$) in società operanti nella Blockchain, e numero di deals.
Fonte: CB Insights

Bitcoin

È la più famosa delle criptovalute, nata nel 2009. Una criptovaluta è un bene di tipo digitale che viene utilizzato come mezzo di scambio e che, attraverso la crittografia, è in grado di rendere sicure le transazioni e controllare la creazione di nuova valuta.

- L'assenza di un organismo centrale di emissione permette l'anonimato delle transazioni e l'emissione non regolamentata di moneta.
- L'anonimato nelle transazioni ha favorito un grande aumento della domanda di Bitcoin.
- Dato che la generazione di nuovi bitcoin (*mining*) è fortemente limitata dalla risoluzione di complessi algoritmi matematici via via più difficili da risolvere, il prezzo dei Bitcoin è aumentato più di 10x solo negli ultimi 12 mesi.



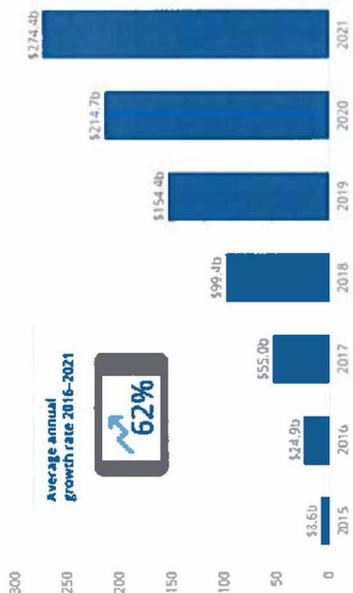
Andamento del tasso di cambio Bitcoin-Dollaro nell'ultimo anno.
Fonte: CB Insights

Le principali applicazioni del Fintech (3/3)

Digital Payments

Si riferisce all'insieme degli strumenti di pagamento nei quali le controparti utilizzano modalità digitali per inviare e ricevere denaro.

- Quello dei digital payments è la più grande applicazione Fintech in termini di entità di fondi raccolti e continua ad attrarre investimenti significativi in capitale di rischio.
- Nei primi tre trimestri del 2016 è stato investito in aziende operanti nel comparto dei digital payments a livello globale circa €1 miliardo di capitale di rischio

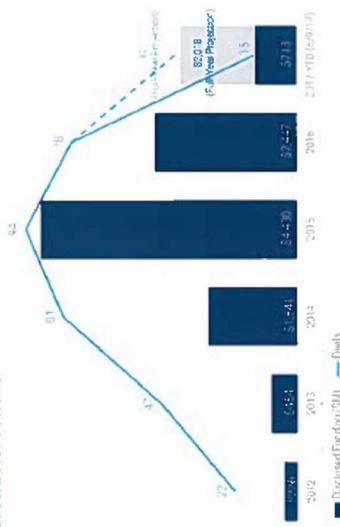


Esclusione prevista delle transazioni attraverso piattaforme di pagamento digitale e mobile a livello globale
Fonte: CB Insights

Peer2Peer lending

Il social lending o P2P lending è il canale alternativo di credito che consente il prestito diretto tra privati, disintermediando banche e istituzioni finanziarie.

- Le startup del settore utilizzano l'intelligenza artificiale e algoritmi per aiutare a valutare l'affidabilità creditizia dei consumatori e/o i prestiti alla fonte.
- Il 2015 e il 2016 sono stati caratterizzati da alcuni grandi investimenti in piattaforme di P2P lending.
- Il trend risulta in diminuzione negli USA nel 2017, mentre nel resto del mondo il settore è ancora in espansione, in particolare in Italia grazie a piattaforme come Prestiamoci e Borsadedito.it

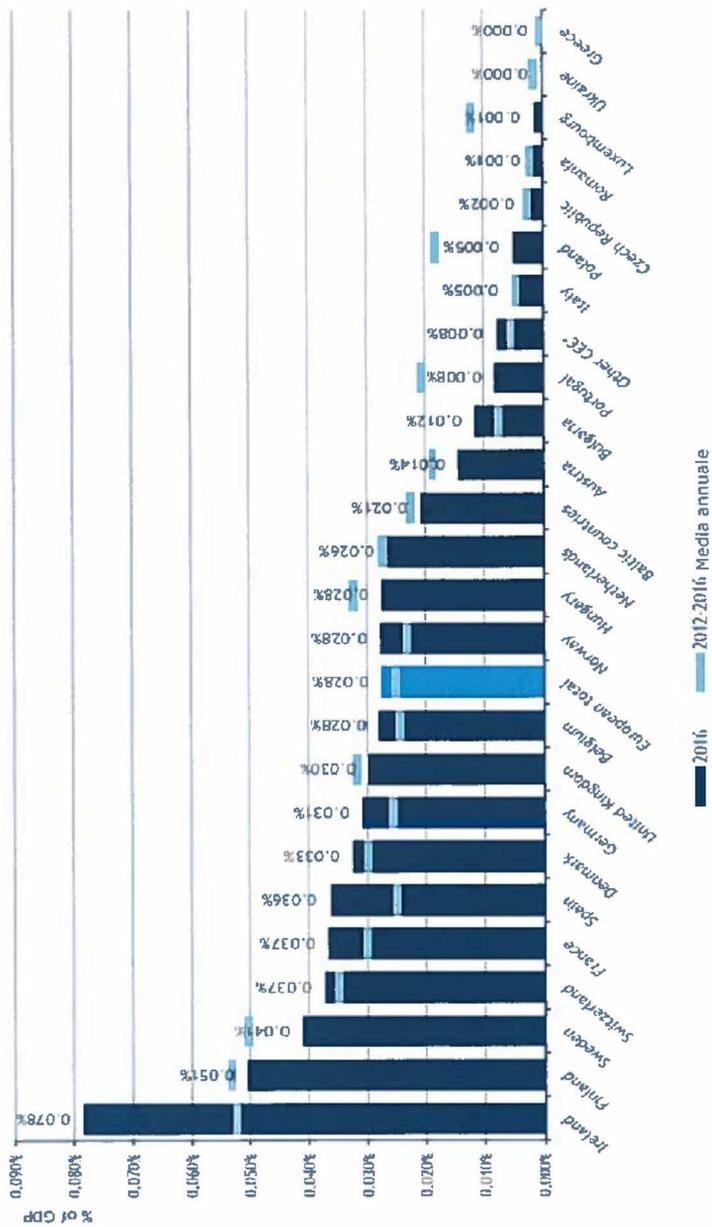


Indice

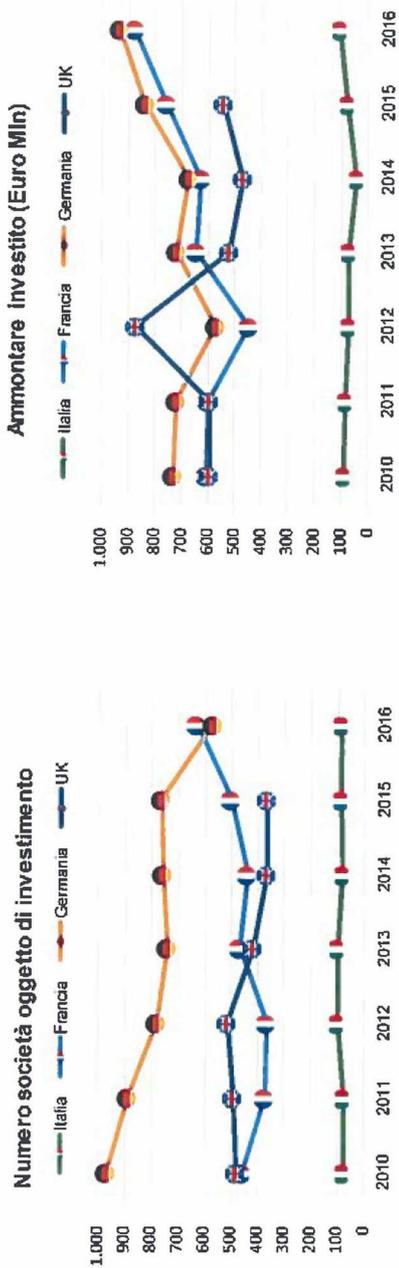
- FINTECH E INSURTECH
- **L'ATTIVITÀ DI VENTURE CAPITAL IN EUROPA E IN ITALIA**
- IL RUOLO DEL VENTURE CAPITAL NEL SETTORE DEL FINTECH
- IL RUOLO DI FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR

Investimenti di venture capital in Europa in rapporto al PIL

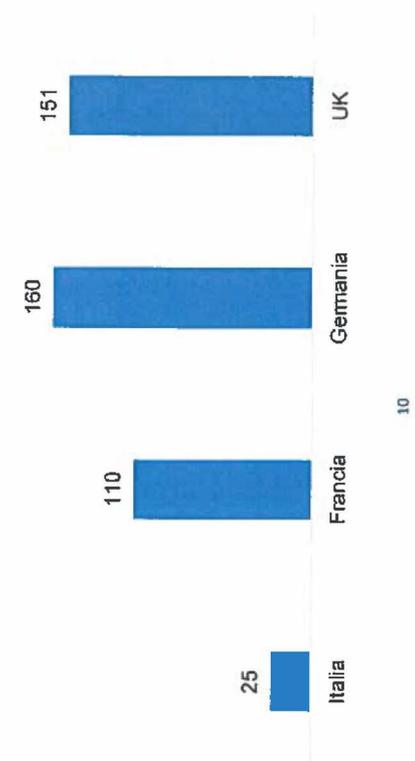
Rapporto tra investimenti di venture capital e PIL (%)



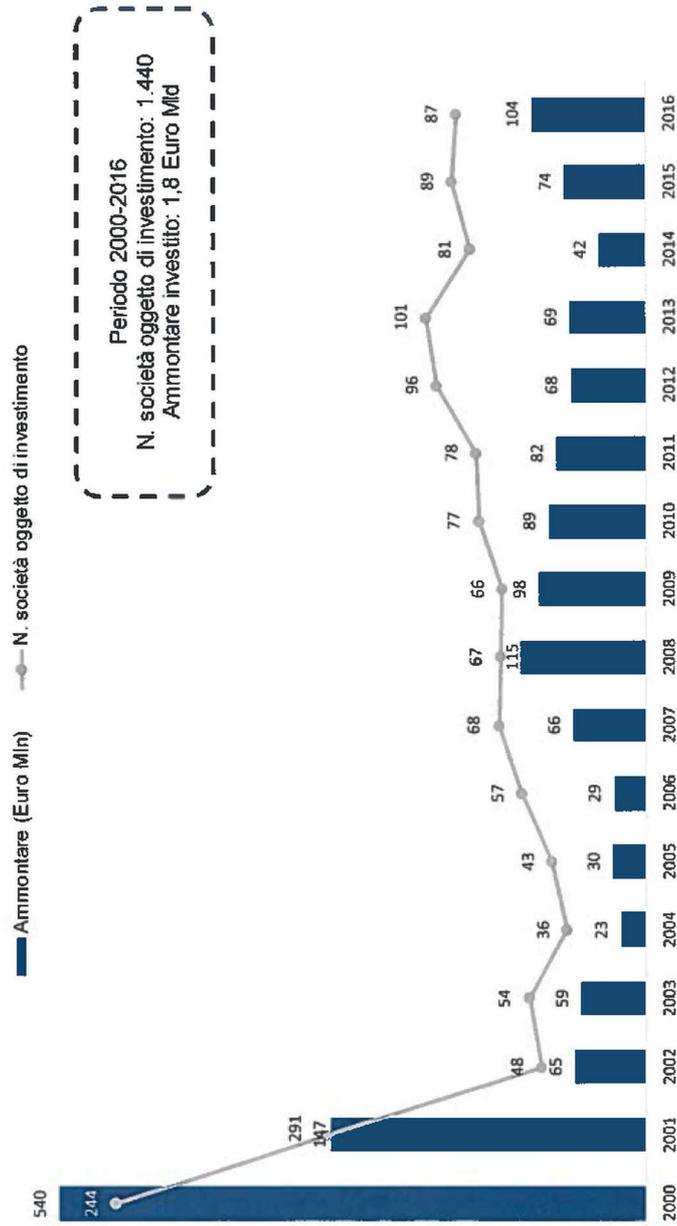
Investimenti di venture capital: un confronto Europeo



Operatori attivi nel venture capital (2014)



Italia: Evoluzione degli investimenti di venture capital nel periodo 2000-2016

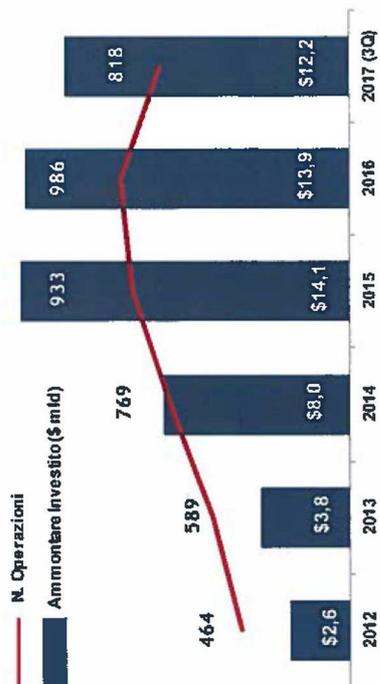


Indice

- FINTECHE E INSURTECH
- L'ATTIVITÀ DI VENTURE CAPITAL IN EUROPA E IN ITALIA
- **IL RUOLO DEL VENTURE CAPITAL NEL SETTORE DEL FINTECH**
- IL RUOLO DI FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR

Il venture capital nel settore Fintech

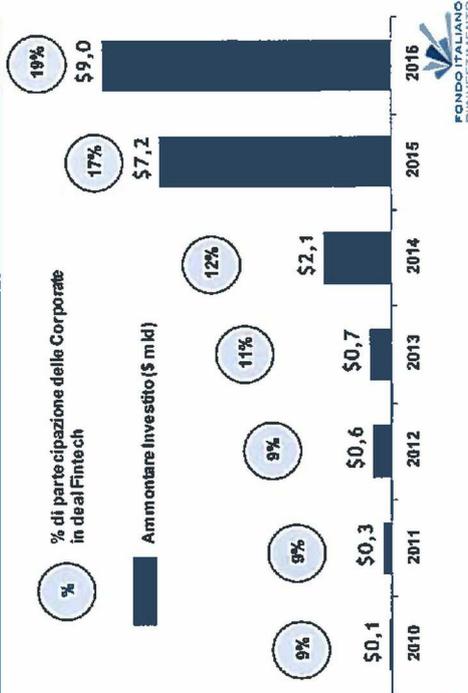
Trend globale degli investimenti dei fondi di VC in società che operano nel Fintech



- Il numero di investimenti di venture capital nel settore *Fintech* è in continua crescita e si stima di superare le **1.000 operazioni nel solo 2017**, di cui circa il **25% concluse sul territorio europeo** (vs. 20% nel 2016).
- Dal 2012 sono stati investiti più di **\$54,6 miliardi** (di cui **\$7 miliardi in Europa**) in circa **4.556 società** (di cui **899 in Europa**).

Fonte: CB Insights – The Global Fintech Report Q3 2017

L'attività di investimento delle grandi corporate nel Fintech a livello globale

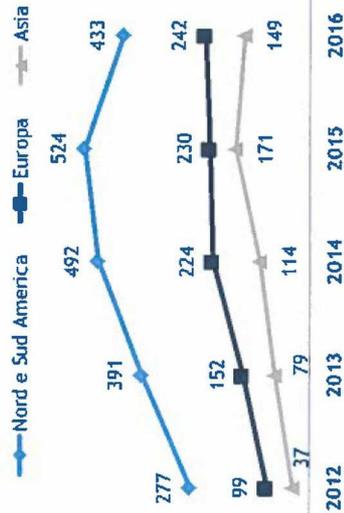


- Gli investimenti delle corporate nel *Fintech* sono in costante e significativa crescita (**\$9 miliardi di investimenti nel 2016 a livello globale**).
- Le corporate rappresentano sempre di più un investitore di riferimento nei round di finanziamento di startup *Fintech* (con circa il **20% di partecipazione**).

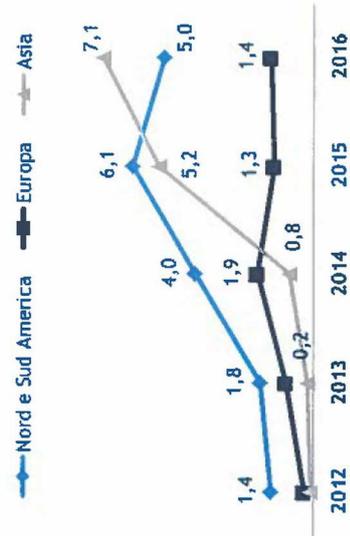
Fonte: KPMG - The Pulse Of Fintech - Q2 2017

Confronto tra le principali aree geografiche

Numero d'investimenti di VC in società Fintech per continente



Ammontare investito VC in società Fintech per continente (Mld. Dollari)



Focus sulle 30 principali operazioni del quarto trimestre del 2016:

Nord e Sud America



Numero di operazioni: 21
 Ammontare investito: \$ 853,9 milioni

Asia



Numero di operazioni: 6
 Ammontare investito: \$ 578,4 milioni

Europa



Numero di operazioni: 3
 Ammontare investito: \$ 109,3 milioni

Fonte: KPMG, The pulse of fintech, Q4 2016 - Global analysis of investment in fintech

Focus sul mercato italiano del Fintech

Le principali operazioni di venture capital Fintech in Italia



Satispay, che sviluppa un sistema di pagamento tramite smartphone.

sordex.net **Sardex**, startup sarda, che gestisce un circuito di credito commerciale per circa 3.000 imprese.



GreenAddress, che sviluppa portafogli elettronici per la gestione delle transazioni con Bitcoin.



MoneyFarm, che vende consulenza finanziaria online.



2Pay, un'app per pagare con lo smartphone (senza conto corrente).



BorsadelCredito.it, è una piattaforma online di P2P lending tra privati e aziende.



Prestiamo, è una piattaforma online di P2P lending esclusivamente tra privati.

Fonte: KPMG, The pulse of Fintech, Q4 2016 - Global analysis of investment in Fintech

Indice

- FINTECH E INSURTECH
- L'ATTIVITÀ DI VENTURE CAPITAL IN EUROPA E IN ITALIA
- IL RUOLO DEL VENTURE CAPITAL NEL SETTORE DEL FINTECH
- **IL RUOLO DI FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR**

La Società di Gestione

Fondo Italiano d'Investimento SGR è partecipata per il 43% dalla Cassa Depositi e Prestiti e per la parte rimanente da alcune delle principali istituzioni e banche italiane



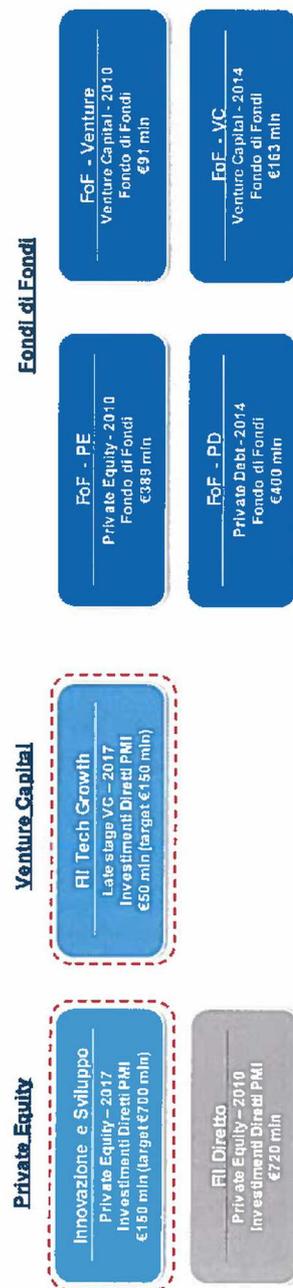
I fondi gestiti

Ad oggi, Fondo Italiano d'Investimento SGR gestisce sette fondi di investimento mobiliari chiusi riservati a investitori qualificati, per un totale di asset under management pari a circa €2 miliardi:

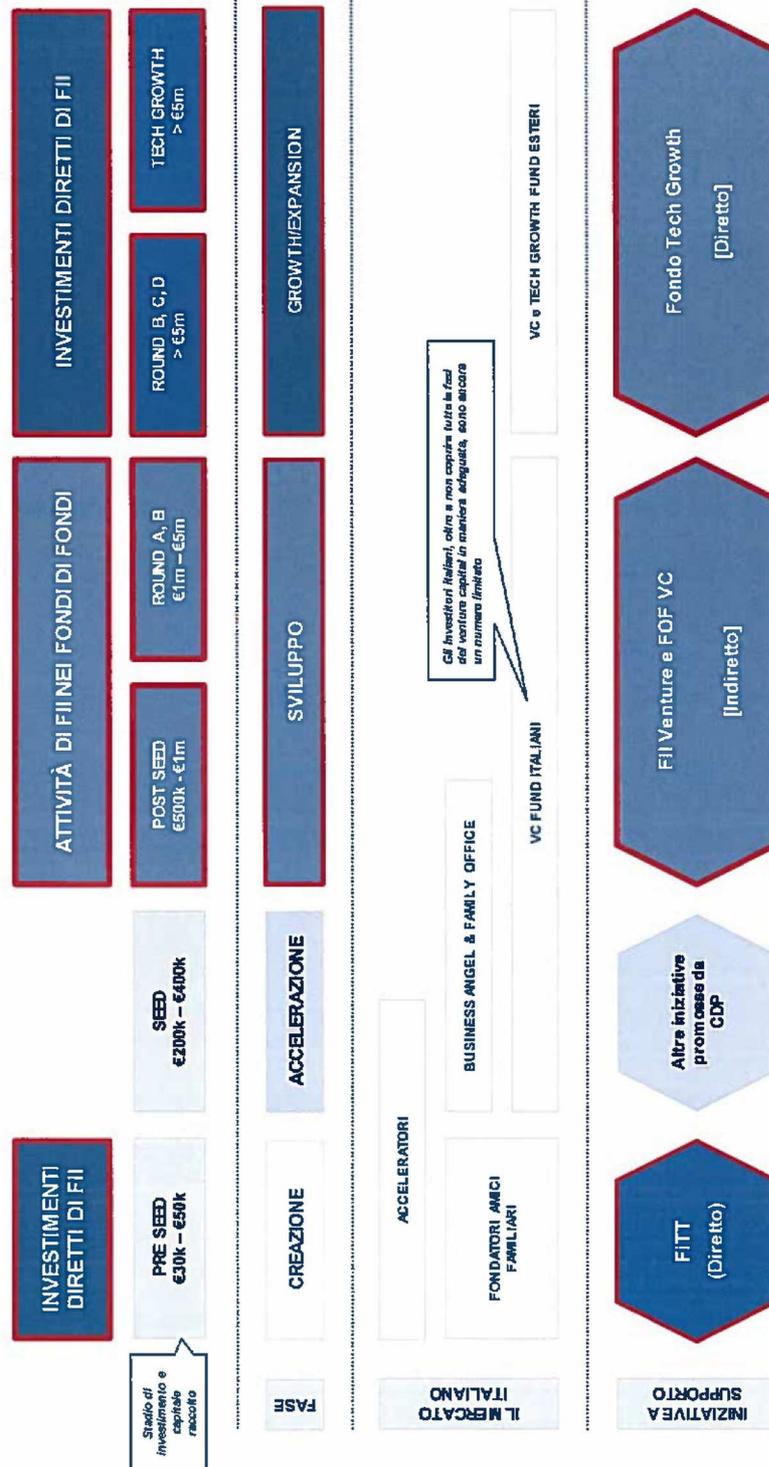
- **Fondo Italiano di Investimento (FII)**, dedicato all'acquisizione di **partecipazioni dirette** nel capitale di imprese italiane di medie e piccole dimensioni, che ha terminato il periodo d'investimento nel mese di novembre 2016
- **Fondo di Fondi PE**, dedicato a investimenti in fondi italiani di private equity
- **Fondo di Fondi Venture e Fondo di Fondi VC**, dedicati a investimenti in fondi italiani di venture capital
- **Fondo di Fondi PD**, dedicato a investimenti in fondi italiani di private debt

Ai cinque fondi sopra riportati si sono recentemente aggiunti **due nuovi fondi di investimento diretti**:

- **Innovazione e Sviluppo**, dedicato all'acquisizione di **partecipazioni dirette** nel capitale di imprese italiane piccole e medie, con l'obiettivo di favorire i processi di aggregazione all'interno delle rispettive filiere produttive
- **FII Tech Growth**, dedicato all'acquisizione di **partecipazioni dirette** nel capitale di PMI tecnologiche italiane, con l'obiettivo di sostenere i processi di crescita, innovazione ed internazionalizzazione



Il posizionamento di FIL nella filiera dell'innovazione



Focus dell'attività di Fondo Italiano sul Fintech

INVESTIMENTI INDIRETTI FII VENTURE E FOF VC

- FII Venture (€91,2 milioni) e FOF VC (€163 milioni) sono i fondi di fondi gestiti da Fii che investono in veicoli di venture capital
- Hanno investito complessivamente in 10 fondi di venture capital
- 129 start-up finanziate
- €385,6 milioni investiti

Investimenti in start-up Fintech da parte dei fondi nel portafoglio di FII Venture e FOF VC

Società	Fondo	€/mln	Tot round
UNILEND	360 Capital 2011	2,10	8,1
MoneyFarm	United Venture One	9,20	28,2
Borsa del Credito	PI01	2,10	4,6
PRESTIAMOCI	Innovati Capital I	0,80	3,5
Sordexnet	Innovati Capital I	1,00	3,0
Tolo	Barcamp Ventures	0,5	1,0
Tot.		15,8	46,4

- 5 società in portafoglio dei fondi di venture capital partecipati da Fii sono nel settore Fintech, pari al 4%.
- €15,2 milioni investiti ad oggi dai fondi in portafoglio di Fii, pari a circa il 4%.

INVESTIMENTI DIRETTI FII TECH GROWTH

- Fii Tech Growth, dedicato all'acquisizione di partecipazioni dirette nel capitale di PMI tecnologiche italiane, con l'obiettivo di sostenere i processi di crescita, innovazione ed internazionalizzazione.
- Target investimento di €5-10 milioni, in aumento di capitale.

Società attualmente in fase di studio

Società	Descrizione	Ammontare possibile investimento
Alfa	Servizi di robo advisory per il privato	10
Beta	Peer to peer lending	5
Gamma	Circolo di credito complementare	10
Delta	Azienda di mobile payment	10
Epsilon	Azienda di mobile payment	5
Zeta	Online insurance broker	5
Eta	Online insurance broker	5
Theta	Payment solutions	10

Tot. €80 Mln

IL FINTECH È UN TREND DI MERCATO DI INTERESSE PER FONDO ITALIANO, SIA DIRETTAMENTE CHE INDIRETTAMENTE

ALLEGATO 3

Indagine conoscitiva sulle tematiche relative all’impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo

VI Commissione (Finanze), Camera dei Deputati
22 novembre 2017

Contributo di CRIF S.p.A.

Persone di contatto:

Silvia Cappelli
s.cappelli@crif.com
335 7446767

Luisa Monti
l.monti@crif.com
348 9002891

Indice

Executive Summary	1
1. Promuovere la giusta definizione di FinTech.....	2
2. Stessi servizi, stessi rischi: stesse regole.....	3
3. Le sfide da non trascurare	8
4. Regulatory sandbox: un approccio olistico al mondo dell'innovazione	13
5. Tecnologia a supporto della trasparenza e dell'accessibilità dei dati	17
6. Alcune proposte per l'Italia	18
Chi è CRIF.....	22

Executive Summary

PROMUOVERE LA GIUSTA DEFINIZIONE DI FINTECH

- Qualsiasi operatore, indipendentemente dalla sua natura giuridica, può sviluppare tecnologie a supporto dell'innovazione finanziaria, in grado di generare nuovi modelli di business, processi, servizi e prodotti che impattano sui mercati finanziari.
- La corretta definizione di FinTech non può, quindi, essere costretta nei limiti della natura giuridica del soggetto che innova, ma al contrario deve fondarsi sulla natura del servizio in quanto innovativo e supportato da una tecnologia avanzata.

STESSI SERVIZI, STESSI RISCHI: STESSA REGOLE

- L'applicazione di regimi normativi e di vigilanza differenti su soggetti che offrono servizi finanziari simili in virtù della loro differente natura giuridica o della loro localizzazione nel territorio dell'Unione Europea, rappresenta già oggi uno dei principali fattori di rischio in termini di concorrenza, arbitraggio normativo, tutela dei consumatori, stabilità del sistema finanziario.
- Nell'ottica di garantire condizioni di parità, migliorando al contempo la facilità di accesso per i nuovi operatori del mercato e impedendo l'arbitraggio regolamentare tra gli Stati membri e tra gli statuti giuridici, riteniamo di importanza fondamentale che la normativa e la vigilanza nel settore della si basino sul principio "stessi servizi, stessi rischi: stesse regole".

REGULATORY SANDBOX: UN APPROCCIO OLISTICO ALL'INNOVAZIONE MADE IN ITALY

- Per giocare ad armi pari la partita dell'innovazione con i player europei ed extra-europei, è indispensabile rimuovere i profili di incertezza giuridica che ostacolano la pianificazione e l'investimento in business ed applicazioni innovativi. Queste sono condizioni imprescindibili per una società che intenda generare valore e benessere per i propri cittadini.
- Proprio nell'ottica di accompagnare l'innovazione tecnologica con l'innovazione dell'approccio regolamentare, la scelta migliore per l'Italia potrebbe essere quella di sviluppare una propria Regulatory Sandbox cross-settoriale, per consentire alle imprese di pianificare ed effettuare investimenti e test in modelli di business e tecnologie "realmente" innovative rimuovendo gli ostacoli e le incertezze regolamentari.

TECNOLOGIA A SUPPORTO DELLA TRASPARENZA

- La tecnologia dovrebbe favorire la disponibilità e consentire l'accessibilità alle informazioni puntuali contenute nelle fonti pubbliche in modalità tale da essere riutilizzabili, così come accade in molti mercati esteri. È importante che venga definito il livello di servizio e le modalità di accesso.
- Appare altresì importante una verifica dell'adeguatezza del sistema normativo e di vigilanza rispetto alle nuove opportunità offerte dalla tecnologia.

REFERENTE UNICO FINTECH

- Si invita a valutare l'istituzione/individuazione di un interlocutore pubblico unico che rappresenti un punto di riferimento italiano sulla materia FinTech, sia a livello nazionale che nei consessi internazionali, e che coordini e metta a sistema le varie iniziative in materia, anche fungendo da raccordo tra pubblico e privato.

EDUCAZIONE FINANZIARIA

- Si auspica che le iniziative in materia FinTech possano trovare spazio ed essere oggetto di attenzione nell'ambito di un programma di azioni volte alla promozione dell'educazione finanziaria e della gestione del risparmio. In quest'ottica si auspica che gli sforzi avviati nel corso di questa Legislatura possano trovare un seguito anche nella prossima.
-

Signor Presidente, Onorevoli Deputati, desideriamo ringraziarVi - a titolo personale e a nome dell'Azienda che rappresentiamo - ed esprimerVi apprezzamento per aver voluto prevedere, nell'ambito di questa indagine conoscitiva anche la Nostra partecipazione. Siamo lieti di poter contribuire con la Nostra expertise e le Nostre evidenze a questo - a Nostro avviso - importante momento di confronto, quanto mai necessario data l'importanza e l'attualità del tema, che costituisce uno degli elementi chiave per lo sviluppo di un mercato finanziario sempre più moderno, competitivo e trasparente.

1. Promuovere la giusta definizione di FinTech

Il termine *financial technologies* o FinTech è stato spesso utilizzato con riferimento a realtà imprenditoriali emergenti quali le start-up o a grandi imprese ad alto contenuto tecnologico – c.d. tech-giants – specializzate nello sviluppo e nell'offerta di prodotti e servizi finanziari innovativi. Tuttavia, l'utilizzo delle tecnologie nell'ambito dei servizi finanziari non è una novità. Anche i players tradizionali del mercato finanziario hanno da tempo iniziato ad implementare soluzioni tecnologiche sempre più avanzate, nel rispetto degli obblighi normativi di settore.

Appare, quindi, evidente, che come riconosciuto ormai dai principali stakeholders a livello europeo ed internazionale, il concetto di FinTech non può essere ristretto ad alcune categorie di imprese sulla base di criteri quali ad esempio la loro presenza relativamente recente nel mercato dei servizi finanziari. Al contrario, tale termine dovrebbe essere inteso come descrivente una **serie di modelli di business innovativi, servizi e tecnologie emergenti che hanno la possibilità di trasformare l'industria dei servizi finanziari:**

- *“technologically enabled financial innovation that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on financial markets and institutions and the provision of financial services.”¹*

[Financial Stability Board]

- *“considerando che la tecnologia finanziaria (FinTech) dovrebbe essere intesa come un'attività finanziaria resa possibile o offerta attraverso le nuove tecnologie, che interessa*

¹ Financial Stability Board, “Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities’ Attention”, 27 Giugno 2017, <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>>. La stessa definizione è stata adottata anche dal Comitato di Basilea per la Supervisione Bancaria.

*l'intero settore finanziario, bancario e assicurativo, i fondi pensione, la consulenza in materia di investimenti e le infrastrutture di mercato; [...] **considerando che qualsiasi soggetto può svolgere la funzione di operatore FinTech, indipendentemente dalla sua natura giuridica [...]***²

[Parlamento Europeo]

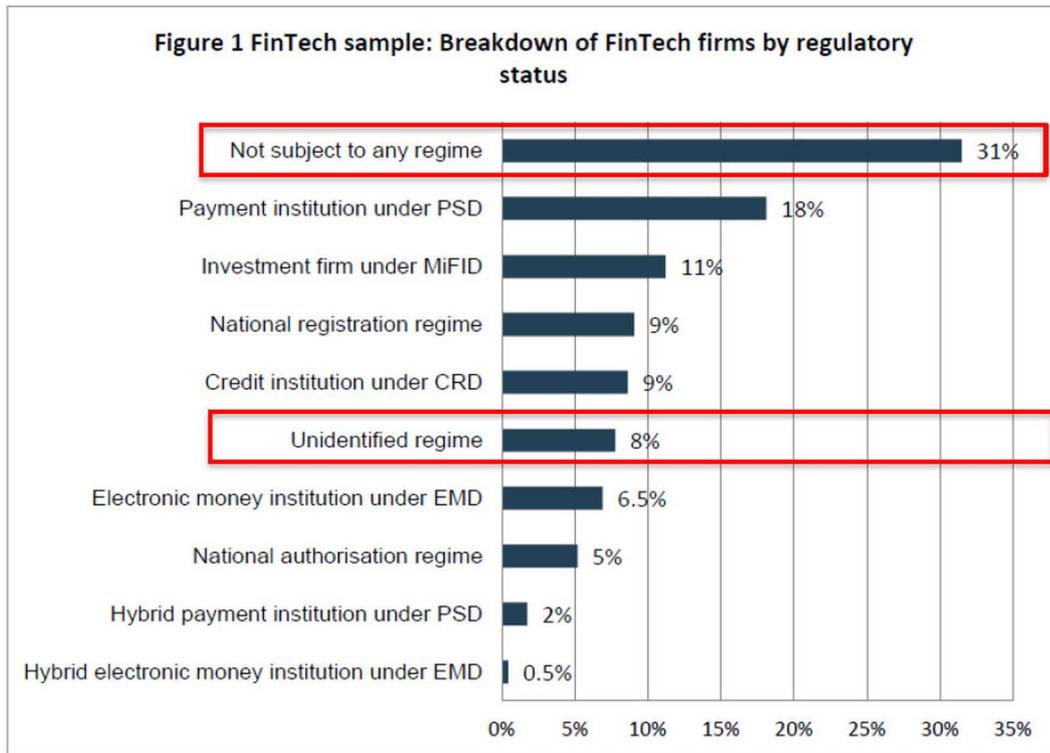
2. Stessi servizi, stessi rischi: stesse regole

Se partiamo dal presupposto, illustrato al punto 1 del presente documento, che qualsiasi soggetto può sviluppare e offrire sul mercato prodotti e servizi finanziari caratterizzati per l'alto livello di innovazione tecnologica, appare evidente come la catena del valore in tale settore si apra in misura sempre maggiore a soggetti alternativi, spesso provenienti da altri mercati e quindi non sempre regolamentati e vigilati sulla base degli stessi regimi dei prestatori di servizi finanziari tradizionali.

Sono proprio la vastità e la diversità dei servizi e delle imprese che rientrano o rientreranno nel concetto di FinTech, grazie ai continui sviluppi delle tecnologie, a porre nuove sfide che richiedono politiche e approcci normativo-regolamentari nuovi e flessibili.

Come evidenziato dall'Autorità Bancaria Europea in una mappatura condotta questa primavera fra 22 Stati membri, le imprese che sviluppano servizi e prodotti FinTech a livello europeo sono soggette a **regimi di autorizzazione o registrazione anche molto diversi fra loro**. In aggiunta, appare **molto elevata la percentuale di imprese che non sono soggette ad alcun tipo di regime regolamentare**, come meglio rappresentato dalla Figura 1 riportata di seguito.

² Parlamento Europeo, Risoluzione, "Sulla Tecnologia Finanziaria: L'influenza Della Tecnologia Sul Futuro Del Settore Finanziario", 17 maggio 2017, < <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P8-TA-2017-0211&language=IT>>.



[Fonte: Autorità Bancaria Europea, "Discussion Paper on the EBA's approach to FinTech", 4 agosto 2017]

Inoltre, diversi Stati membri si sono dotati o si stanno dotando di **regimi di autorizzazione specifici** per le imprese che rientrano nella definizione di FinTech precedentemente individuata, ovvero hanno **adeguato la normativa nazionale** in materia finanziaria così da **sostenere lo sviluppo dell'innovazione tecnologica** nel settore nel pieno rispetto della tutela dei consumatori e garantendo un'equa concorrenza fra i diversi player del mercato.

Graph 12: Overview of licensing regimes per services and jurisdictions

	Number of jurisdictions with available licensing category			
	Full banking licence	Limited banking licence	Other financial licence	No licence
Authorities to extend credit and make loans	16	10	11	5
Deposit-taking authorities or other repayable funds from the public	20	7	8	1
Indirect lending and credit services (ie underwrite credit on behalf of others)	11	4	11	7
Providing payments and value transfer services	16	7	19	1
Issuance / transfer of non-fiat digital currency	6	2	7	12
Providing clearing and/or settlement of payment transactions or transactions in financial instruments	6	3	16	1
Investment services (receipt, execution, transmission of trading orders on behalf of third parties, own-account trading, portfolio management, investment advice)	16	5	19	0
Fiduciary and custody services	14	6	15	0

[Fonte: Comitato di Basilea sulla Supervisione Bancaria, “*Sound Practices: Implications of FinTech Developments for Banks and Bank Supervisors*”, Documento di Consulazione, Agosto 2017]³

A titolo esemplificativo, lo scorso mese di agosto sono entrate in vigore le modifiche apportate dal Consiglio Federale elvetico all’Ordinanza sulle banche (OBCR),⁴ il Testo Unico Bancario svizzero. La modifica intende **disciplinare in modo appropriato, in funzione del loro potenziale di rischio, le imprese tecno-finanziarie** che offrono **servizi al di fuori della tipica attività bancaria**. Fra le varie **agevolazioni** è prevista la creazione di uno **spazio per l’innovazione**, consentendo alle imprese di **sperimentare un modello aziendale prima di dover chiedere un’autorizzazione** non appena i depositi del pubblico superano un milione di franchi.⁵ Tali agevolazioni normative si applicano **anche ai tradizionali fornitori di servizi finanziari al fine di evitare una distorsione della concorrenza tra gli operatori del mercato finanziario**. Le modifiche in questione **non influiscono sull’applicabilità della legge sul riciclaggio di denaro**.

³ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d415.pdf>.

⁴ <https://www.admin.ch/opc/it/classified-compilation/20131795/index.html>.

⁵ Nello specifico, la raccolta di depositi del pubblico fino a un milione di franchi non sarà più considerata a titolo professionale e sarà quindi esente dall’obbligo di autorizzazione.

*“Nell’ottica di garantire **condizioni di parità**, migliorando al contempo la facilità di accesso per i nuovi operatori del mercato e impedendo l’arbitraggio regolamentare tra gli Stati membri e tra gli statuti giuridici, **la normativa e la vigilanza nel settore della tecnologia finanziaria dovrebbero essere basate sui seguenti principi:***

- a) ***stessi servizi e stessi rischi: si dovrebbero applicare le stesse norme, indipendentemente dal tipo di entità giuridica interessata o dalla sua ubicazione nell’Unione;***⁶

Come perfettamente illustrato dalla qui citata **Risoluzione del Parlamento Europeo sull’influenza della tecnologia finanziaria sul futuro del settore finanziario**, recentemente adottata, le stesse condizioni regolamentari e di vigilanza dovrebbero quindi applicarsi a tutti gli attori che vogliono innovare e competere all’interno del “sistema” FinTech. Questo non per ridurre le capacità o le possibilità dei nuovi player che si affacciano sul mercato finanziario (start-up, ma anche telco e grandi player del settore digitale quali Google, Amazon, Facebook, e altri), ma al fine di tutelare in maniera effettiva ed efficace due aspetti fondamentali: **condizioni paritarie e quindi una leale concorrenza tra gli operatori di mercato da una parte e la tutela dei consumatori dall’altra.**⁷

Si pensi, a titolo esemplificativo, alla recente normativa in materia di anti-riciclaggio e di lotta al finanziamento del terrorismo internazionale, in forza anche in Italia a seguito dell’entrata in vigore, lo scorso 4 luglio, del Decreto Legislativo 25 maggio 2017, n. 90. Il decreto, che ha l’obiettivo di adeguare il regime italiano alla Direttiva europea 2015/849⁸ (d’ora in avanti “IV Direttiva anti-riciclaggio”), si applica ad una serie di “soggetti obbligati” di tipo finanziario e non-finanziario. Lo stesso Decreto, però, così come la IV Direttiva anti-riciclaggio, non prendono in considerazione l’elemento di novità apportato dal FinTech nel momento della previsione dei soggetti obbligati, lasciando così al di fuori dello scopo di applicazione della normativa attori che forniscono servizi e prodotti finanziari simili a imprese designate come tali e aprendo la strada a potenziali problematiche in termini di concorrenza di mercato, di arbitraggio normativo e, non da ultimo, di tutela dei consumatori.

⁶ Ibidem.

⁷ Si veda, in tal senso, anche la risposta della Federazione Bancaria Europea alla Consultazione della Commissione Europea “*FinTech: a More Competitive and Innovative European Financial Sector*”, 15 giugno 2017.

⁸ Direttiva (Ue) 2015/849 Del Parlamento Europeo E Del Consiglio del 20 maggio 2015 relativa alla prevenzione dell’uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione, < <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L0849&from=EN>>.

La stessa Autorità Bancaria Europea ha recentemente riconosciuto, a conclusione della mappatura precedentemente menzionata, come **l'applicazione di regimi normativi e di vigilanza differenti su soggetti che offrono servizi finanziari simili sia passibile di generare problematiche di tipo concorrenziale** non solo a livello nazionale, ma anche a livello di Mercato Unico europeo, laddove, ad esempio, le imprese decidano di stabilire la loro sede presso quegli Stati membri che, come si vedrà meglio nei punti successivi, si sono dotati di una legislazione "ad hoc" al fine di sostenere lo sviluppo del FinTech o abbiano dato il via a regimi di "sperimentazione sicura" quali *regulatory sandbox* e *innovation hub*.⁹

Un ultimo aspetto da non sottovalutare in ambito regolamentare riguarda il **maggiore onere normativo e il maggior controllo giuridico** al quale soprattutto gli attori tradizionali del mercato finanziario, uno su tutti le banche e gli istituti finanziari, sono sottoposti. Laddove tali oneri si traducano in ulteriori regole e restrizioni settoriali nello sviluppo di piattaforme, servizi e prodotti per il mercato finanziario dal valore tecnologico altamente innovativo, si genera un **gap competitivo** fra player tradizionali e attori che sono invece esenti da tali maggiori costi e preoccupazioni di tipo regolamentare, con potenziali rischi per la tutela dei consumatori e la stabilità del sistema finanziario. Un recente studio dello statunitense National Bureau of Economic Research ha individuato proprio nell'eccesso di regolamentazione una delle cause della nascita e della crescita del fenomeno delle "banche ombra".¹⁰

Che il rischio sia concreto e che sia allo stesso tempo possibile affrontarlo attraverso scelte di policy e normative lungimiranti, lo dimostra, ad esempio, la scelta delle autorità di **Singapore**, da anni attente a cogliere le opportunità per l'economia nazionale offerte dall'innovazione tecnologica in ambito finanziario, di **permettere alle banche di sviluppare servizi non-finanziari**, ma legati a settori complementari quali l'e-commerce. È di qualche settimana fa la notizia che **DBS Bank** ha lanciato un **marketplace online** per la compravendita delle auto. Fra i servizi previsti, la

⁹ Autorità Bancaria Europea, "Discussion Paper On The EBA's Approach To Financial Technology (FinTech)", 4 Agosto 2017, http://www.eba.europa.eu/news-press/calendar?p_p_id=8&_8_struts_action=%2Fcalendar%2Fview_event&_8_eventId=1919157.

¹⁰ National Bureau of Economic Research, "FinTech, Regulatory Arbitrage, and the Rise of Shadow Banks", NBER Working Paper Series, Cambridge, Marzo 2017.

piattaforma fornisce un stima dell'ammontare del prestito che il consumatore potrebbe richiedere e gli mostra, di conseguenza, una lista di veicoli elaborata sul suo budget di spesa.¹¹

Appare, quindi, molto chiaro il messaggio rappresentato recentemente dal Presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, presso il Comitato ECON del Parlamento Europeo, il quale ha evidenziato la **necessità di valutare ed adattare il regime prudenziale** così da andare incontro al **ruolo crescente degli attori non-bancari e dell'innovazione finanziaria** assicurando condizioni eque per i nuovi e vecchi player del mercato finanziario e allo stesso tempo dotando le Autorità di Vigilanza degli strumenti adatti per affrontare le nuove sfide.¹²

3. Le sfide da non trascurare

Il fenomeno del FinTech può essere analizzato su due dimensioni: **innovazione e velocità**, dove la **componente digitale** rappresenta l'elemento dirompente in grado di generare, se indirizzato, un significativo valore con ricadute profonde su produttività e crescita di un paese.

Proprio perché ci si confronta con nuovi modelli di business e nuove tecnologie che emergono a ritmi sempre crescenti, e che sempre più sono originati dalla presenza e dall'operatività sul comparto finanziario di **numerosi ed emergenti player nativi dei mercati digitali** (quindi soggetti a regimi regolamentari e di vigilanza spesso differenti e meno onerosi), **il rischio di asimmetrie competitive e di non riuscire a definire regole certe è concreto**. È chiaro che la velocità e la portata dirompente delle nuove tecnologie, si pensi al potenziale innovativo della c.d. distributed ledger technology (anche DLT), rende difficile individuare un ambito oggettivo che sia sufficientemente ampio - ma non troppo, così da ricomprendere tutte le nascenti applicazioni di tali tecnologie e possibilmente anche quelle che verranno. Per questo motivo riteniamo importante, al fine di evitare potenziali rischi in tema di tutela dei consumatori e di *level playing field*, che il coinvolgimento attivo delle Istituzioni sia orientato ad un **sostegno alla diffusione di nuove tecnologie improntato, tra gli altri, dal principio di "neutralità tecnologica"**.

Le potenzialità di mercato offerte dal FinTech, in termini non solo di nuovi servizi e prodotti ma anche della vastità della clientela potenziale, hanno attirato l'attenzione di alcuni colossi della tecnologia, come Google, Apple, Amazon, che sono nella posizione di poter rilevare startup

¹¹ Per maggiori informazioni: https://www.finextra.com/newsarticle/30947/dbs-bank-launches-online-car-selling-marketplace?utm_medium=newsflash&utm_source=2017-8-11.

¹² Discorso introduttivo di Mario Draghi presso il Comitato ECON del Parlamento Europeo, Bruxelles, 29 maggio 2017.

innovative per offrire nuovi servizi finanziari, sfruttando i consolidati rapporti di fiducia costruiti negli anni con la loro clientela. Allo stesso modo i colossi dell'e-commerce possono offrire nuovi canali e nuovi servizi alla propria clientela in Italia, mercato considerato di primaria importanza.

È il caso di **Amazon**, quarta società nel mondo per capitalizzazione di mercato (455 miliardi di dollari), che guarda con estremo interesse al nostro Paese continuando ad investire in nuove strutture logistiche.

Una delle novità più rilevanti circa Amazon è il lancio del suo **servizio di pagamento online in Italia**, ad aprile di quest'anno. **Amazon Pay** consente ai propri utenti registrati di pagare gli acquisti effettuati anche su siti terzi aderenti all'iniziativa utilizzando il proprio account Amazon. L'obiettivo è quello di semplificare e rendere più sicure le transazioni online, effettuando i pagamenti con pochi click utilizzando una sola ID e password.¹³

Non dimentichiamo che il gigante dell'e-commerce è attivo, sin dal 2011, anche nell'attività di **concessione di prestiti alle piccole imprese** in Gran Bretagna, Stati Uniti e Giappone. Il punto forte dell'attività "bancaria" di Amazon è la velocità con la quale riesce a processare le richieste di prestiti e la mole di dati a disposizione sulle imprese per le quali gestisce vendite magazzino e spedizioni. I vantaggi per queste ultime sono evidenti in termini di fluidità della richiesta, data l'assenza di burocrazia e la possibilità di svolgere l'intero processo online.

A differenza degli istituti bancari, Amazon ha già a disposizione nei propri database le aziende potenziali clienti che necessiterebbero di finanziamento e parte delle informazioni utili a valutarne lo stato di salute, senza nessun costo aggiuntivo.

Quest'anno il fondatore di Amazon, Jeff Bezos, ha annunciato la volontà di espandere il servizio di Lending anche ad altri paesi tra cui Canada, Francia, India ed Italia.¹⁴

Anche il colosso della messaggistica istantanea **Whatsapp** (gruppo Facebook) sta lavorando per offrire ai propri utenti un servizio chiamato **Payments**, in grado di consentire lo scambio di denaro fra gli utenti attraverso l'integrazione di un'interfaccia che consente transazioni elettroniche attraverso semplici sms.

¹³ <https://www.pagamentidigitali.it/mobile-app/il-debutto-in-italia-di-amazon-pay/>

¹⁴ <http://www.tempi.it/se-amazon-diventa-una-banca>

L'immediatezza del pagamento, e quindi la velocità, anche in questo caso, è destinata a fare la differenza.

Payments verrà lanciato inizialmente grazie ad una piattaforma di pagamenti, UPI (Unified Payment Interface), sviluppata da alcune banche indiane. Dopo una prima fase di test in India e Inghilterra, Polonia Stati Uniti non è, tuttavia, da escludere che anche Whatsapp voglia estendere la nuova funzionalità nel resto del mondo.¹⁵

Facebook ha guardato più in grande e con grande lungimiranza, e ha richiesto nel 2014 una **licenza per operare come istituto di moneta elettronica in Irlanda (e di conseguenza in Europa)**, arrivata dopo oltre due anni. Il gruppo californiano potrebbe quindi esportare in Europa il **sistema di pagamenti tra utenti di Facebook Messenger** già attivo negli Stati Uniti e specializzarsi in alcuni segmenti di attività particolarmente proficui in Europa (si veda ad es. le rimesse di denaro), eventualmente anche mediante l'acquisizione di società FinTech specializzate nei trasferimenti di denaro, con le quali, secondo indiscrezioni riportate da Il Sole 24 Ore, sarebbero già partiti i primi colloqui.¹⁶

A marzo di quest'anno anche **Google** è sbarcato nel FinTech, investendo ben 20 milioni di sterline nella FinTech inglese Currency Cloud, operativa nell'attività di **pagamenti cross border**.¹⁷

Inoltre, da non dimenticare, anche i colossi **Samsung** ed **Apple**: il primo, sta lavorando ad una tecnologia che renderà la carta magnetica del telefono in grado di essere letta da tutti i POS per poter pagare elettronicamente¹⁸; il secondo ha già all'attivo un servizio di pagamento che digitalizza e sostituisce il chip della carta di credito e relativo codice PIN, comunicando con i POS via NFC.

È evidente, quindi, come sempre più il connubio tra finanza e tecnologia stia obbligando gli istituti finanziari e gli altri player tradizionali ad adeguarsi (e a farlo velocemente) per poter competere in un mondo "para-bancario" fatto di attori non bancari.

¹⁵ <http://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2017-08-11/whatsapp-lavora-payments-ecco-come-effettueremo-pagamenti-dentro-chat-151026.shtml?uid=AE3RtvBC>

¹⁶ <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-02-05/facebook-amazon-e-google-stud-iano-banche-182803.shtml?uid=AEKWumM>.

¹⁷ <https://www.ft.com/content/9778aa46-63e7-3e29-9035-a0377084ac5a>

¹⁸ http://www.corriere.it/economia/17_marzo_29/samsung-pay-colosso-hitech-debutta-pagamenti-in-italia-6fa4287e-1443-11e7-a7c3-077037ca4143.shtml

Il vantaggio che i nuovi attori quali i colossi del digitale, ma anche start-up innovative, che muovono i primi passi in ambito finanziario, sono riusciti a strappare ai mercati tradizionali è spesso e volentieri a beneficio dei consumatori, a favore dei quali oggi si stanno raggiungendo più alti parametri di efficienza, velocità e facilità di utilizzo delle applicazioni finanziarie.

Per il resto, come evidenziato anche dal World Economic Forum nell'ultimo rapporto sul FinTech¹⁹, **le "società FinTech" hanno cambiato il terreno competitivo sui servizi ma non ne hanno ancora cambiato materialmente l'assetto competitivo, traducendo le innovazioni tecnologiche in direttrici di sviluppo innovativo ineluttabili che TUTTI gli attori del mercato sono chiamati a seguire e spingendo le banche a grandi sfide nel rivedere i propri modelli di business.**

Alcuni istituti finanziari hanno convertito la *minaccia* del FinTech in *opportunità* in diverse modalità:

- Il nuovo e crescente ecosistema FinTech ha dato la possibilità alle banche di utilizzare le nuove aziende innovative per esternalizzare parte delle loro funzioni e per effettuare partnership, talvolta intraprendendo fruttuosi percorsi di contaminazione culturale e tecnologica;
- "Il FinTech come supermercato": le banche hanno potuto acquisire nuove capacità e nuove skills dai giovani imprenditori, internalizzando ed integrando competenze innovative.

Al contempo permangono le difficoltà di carattere normativo-regolamentare e le barriere all'ingresso che spesso startup innovative e tecnologiche, operanti nel FinTech, incontrano nel testare e lanciare i propri servizi in alcuni paesi.

Infatti, se è vero che la tecnologia consente operazioni più snelle, disintermediazione e contatto diretto con gli utenti finali, dall'altra è **da evidenziare come sia difficile garantire l'operatività, ad esempio, di mezzi di pagamento innovativi in un contesto di incertezza giuridica ed asimmetria normativa in Europa.**

È il caso della startup italiana **Satispay**, attiva dal 2013 nel trasferimento di pagamenti (veri e propri bonifici SEPA) via app e che ha recentemente siglato una partnership con Esselunga per utilizzare l'innovativo metodo di pagamento nella rete degli store convenzionati collegando

¹⁹ *Beyond FinTech: A Pragmatic Assessment Of Disruptive Potential In Financial Services*, August 2017

direttamente lo smartphone al conto corrente via Iban, la quale si trova a scegliere una strada “alternativa” ma al contempo conforme alla normativa per non intralciare la propria operatività.

Satispay Spa ha aperto a Londra una controllata al 100%, la **Satispay Ltd**, grazie alla quale riesce ad operare come Istituto di pagamento registrato in Regno Unito e di conseguenza autorizzato in tutta Europa con la possibilità di offrire servizi sul territorio italiano senza la necessità di richiedere agli utenti l’inserimento del proprio codice fiscale (informazione che, ad oggi, un istituto di pagamento italiano deve invece richiedere). Ciò consente alla Satispay di effettuare in maniera più agile ed efficiente il proprio lavoro, offrendo un servizio innovativo agli utenti italiani, come nel caso del pagamento presso gli store Esselunga. Cosa non da poco per una app che conta circa 300mila download, 160mila utenti e una rete di 18mila negozi, a un ritmo di 70 nuovi esercenti al giorno.²⁰

La questione è stata portata proprio all’attenzione del Ministero dell’Economia e delle Finanze dall’On. Sergio Boccadutri lo scorso 28 giugno.

Altre “FinTech” di matrice italiana hanno effettuato la scelta di registrarsi ed operare dal Regno Unito per prossimità a contesti innovativi con cui fare ecosistema, per maggiori possibilità di accesso a benefici fiscali, finanziamenti ed incentivi o per semplificazioni normative in fase di test. Per citare alcuni esempi:

- **Oval Money**: la startup, nata da giovani esperti di economia collaborativa, unisce crowdfunding e gestione personale delle finanze creando un salvadanaio digitale ed intelligente che accantona automaticamente piccole somme a scopo di investimento personale (grazie alla community e ad algoritmi di machine learning);²¹
- **Euklid**: startup che ha sviluppato una piattaforma italiana di *algotrading* guidata da intelligenza artificiale, si configura come una banca del futuro attenta a massimizzare le possibilità di ritorno dagli investimenti nella massima trasparenza (ottenuta registrando le transazioni con la tecnologia blockchain).²²

In questo scenario l’elemento rivoluzionario dell’innovazione FinTech rappresenta un’occasione che l’Italia non può assolutamente permettersi di trascurare, pena l’esasperato ed irreversibile

²⁰ <http://geronimoemili.nova100.ilsole24ore.com/2017/07/04/satispay-londra-e-il-codice-fiscale/>

²¹ <https://www.economyup.it/startup/benedetta-arese-lucini-oggi-non-ha-senso-parlare-di-startup-italiana-o-inglese-ma-europea/>

²² <http://smartmoney.startupitalia.eu/news/59255-20161122-euklid-seed-10-milioni-londra>

ampliamento del divario competitivo sia all'interno del mercato europeo tra le imprese italiane e quelle stabilite in altri Stati membri, sia tra le imprese italiane e quelle oltreoceano, nonché lo svantaggio dei cittadini nell'ottenimento dei benefici derivanti dall'agevole fruizione di servizi innovativi.

A livello italiano si rileva un approccio regolamentare eccessivamente orientato alla prevenzione dei rischi relativi al trattamento dei dati, piuttosto che volto a favorire le imprese per raccogliere le intrinseche opportunità derivanti dall'innovazione digitale e tecnologica, con un conseguente aggravio di costi per le imprese e appesantimento della *user experience*. **Le conseguenze indesiderate di determinate previsioni normative e regolamentari sono quelle sia di ostacolare l'innovazione digitale di servizi delle aziende europee rispetto ai loro competitor globali, sia di prevenire la nascita di player digitali europei in grado di competere con provider extra europei.**

Gli interventi regolamentari, ove si ravvisi la necessità di stabilire nuove regole, dovrebbero, quindi, essere rivolti a **scongiurare i possibili effetti distorsivi e garantire un *level playing field* a livello globale**, anche attraverso il sostegno alla diffusione di nuove tecnologie improntato al principio di "*neutralità tecnologica*".

4. Regulatory sandbox: un approccio olistico al mondo dell'innovazione

Per giocare ad armi pari la partita dell'innovazione con i *player* europei ed extra-europei, è **indispensabile rimuovere i profili di incertezza giuridica che ostacolano la pianificazione e l'investimento in *business* ed applicazioni innovativi**. Queste sono condizioni imprescindibili per una società che intenda generare valore e benessere per i propri cittadini.

Proprio nell'ottica di accompagnare l'innovazione tecnologica con l'innovazione dell'approccio regolamentare sono nate le prime esperienze di *regulatory sandbox*, per consentire alle imprese di pianificare ed effettuare investimenti e test in modelli di business e tecnologie "realmente" innovative rimuovendo gli ostacoli e le incertezze regolamentari sulla base di **un approccio olistico al mondo dell'innovazione, al tema della competitività, nonché alla protezione dei consumatori**.

Le principali esperienze a cui si può fare riferimento sono quelle portate avanti nel Regno Unito e a Singapore.

In Europa l'autorità britannica **Financial Conduct Authority (FCA)** ha finora mostrato di poter offrire la garanzia di **giusto equilibrio tra sicurezza e libertà di sperimentazione**, adottando un approccio di **monitoraggio** da parte delle autorità nazionali sull'evoluzione tecnologica, senza però bloccare l'innovazione.

Il modello è quello della **Regulatory Sandbox**, parte del progetto Innovate lanciato nel 2014 per garantire innovazione e concorrenza nel rispetto dei consumatori, il quale prevede **uno spazio di supervisione regolato ed aperto**. **Sia gli istituti che non hanno ottenuto un'autorizzazione, sia quelli che l'hanno ottenuta ad operare, possono candidarsi per essere ammessi nella Sandbox.**

La selezione avviene in base a determinati criteri (ad es. carattere innovativo di prodotti/servizi, importanza per il settore finanziario, maggiore utilità per i clienti ecc.). Agli istituti che non hanno ottenuto l'autorizzazione ma sono ammessi alla Sandbox è rilasciata un'autorizzazione limitata che consente di testare le loro idee. Le imprese che hanno già ottenuto l'autorizzazione possono beneficiare della Sandbox sotto forma di una consulenza individuale, una modifica delle disposizioni esistenti ("waiver") o mediante "no enforcement action letter". La Sandbox è a tempo determinato e le imprese hanno assidui contatti con l'autorità di vigilanza (resoconto settimanale, rapporto finale ecc.).

L'approccio della FCA appare particolarmente vantaggioso anche per l'Authority stessa in quanto riesce a non perdere il controllo di quello che sta succedendo in termini di evoluzione innovativa; ad integrare nuove progettualità con i presidi di tutela che è chiamata a garantire; individuare il momento giusto per un intervento di guidance, soft o hard regulation.

A marzo 2016 in **Svizzera** la Financial Market Supervisory Authority (FINMA)²³ ha annunciato la creazione di una Regulatory Sandbox, ispirata a quello UK ma prevalentemente mirata a consentire un regime normativo-regolamentare alleggerito per le nascenti imprese che intendono sviluppare solo specifici servizi finanziari, con limitato uso di fondi dei clienti e senza attività di lending. In questo caso, quindi, l'autorità svizzera ha individuato un perimetro di *license exemption*, per agevolare lo sviluppo di imprese in questo ambito, riducendo in maniera proporzionata il regime di adempimenti. Più recentemente l'Autorità Federale di Vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) svizzera ha siglato un **accordo di cooperazione con l'Autorità Monetaria di Singapore (MAS)** allo scopo di incoraggiare e veicolare l'innovazione nei rispettivi

²³ <http://www.internationallawoffice.com/Newsletters/Banking/Switzerland/Meyerlustenberger-Lachenal/FINMA-supports-regulatory-changes-in-favour-of-fintech-industry>

mercati dei servizi finanziari e di sostenere gli innovatori nell'adempiere alle regolamentazioni dei rispettivi paesi. Come si legge nel testo dell'accordo, **“le autorità ritengono che, collaborando tra di loro, l'innovazione nei servizi finanziari, la protezione degli investitori e di conseguenza la competitività nei rispettivi mercati saranno rafforzati”**.²⁴

Un simile accordo è stato sottoscritto recentemente anche fra la **Dubai Financial Services Authority (DFSA)** e la **Securities and Futures Commission (SFC) di Hong Kong** per la condivisione di informazioni e innovazioni nonché per il sostegno di tipo regolamentare alle start-up nazionali.²⁵

Diverso l'approccio annunciato dalla **francese** *Authorité des Marchés Financiers*, che ha creato a maggio dello scorso anno la divisione *FinTech, Innovation and Competitiveness (FIC)* per analizzare le innovazioni in corso nell'industria dei servizi finanziari e di investimento ed identificare aspetti critici sul piano competitivo e normativo-regolamentare²⁶.

Sempre nello stesso periodo, la *Monetary Authority of Singapore* ha lanciato una consultazione pubblica²⁷ riguardante le linee guida per avviare una *Regulatory Sandbox* destinata agli istituti finanziari e in generale a tutte le imprese interessate ad innovare il settore dei servizi finanziari attraverso l'impiego di tecnologie innovative.

L'autorità di Singapore intende garantire alle imprese in grado di promuovere l'innovazione nel settore attraverso lo sviluppo di soluzioni e servizi ad alto valore aggiunto uno **spazio per la sperimentazione, definito sia in termini di tempo che di ampiezza del campione di consumatori in target**. L'interesse per sviluppare il valore potenziale associato alla possibilità di sperimentare e per l'ottenimento dei benefici sociali che ne possono derivare è così forte da aver spinto l'autorità a dichiararsi disponibile al dialogo con le imprese anche una volta terminata la consultazione sulle linee guida, nell'ottica di un loro miglioramento ed ampliamento.

Nel giugno 2016 in **Olanda**, *DNB (Dutch National Bank)* e *AFM (Authorities for Financial Markets)* hanno lanciato una consultazione con l'obiettivo di creare un *innovation hub*²⁸, con iniziative congiunte nei propri siti, volto a supportare le aziende intenzionate a lanciare servizi finanziari

²⁴ <https://www.finma.ch/it/autorizzazione/fintech>

²⁵ https://www.finextra.com/newsarticle/31010/hong-kong-and-dubai-pledge-fintech-alliance?utm_medium=newsflash&utm_source=2017-8-29

²⁶ http://www.amf-france.org/en_US/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F44e4489d-712b-4280-ad59-4b6ccd34ad74&langSwitch=true

²⁷ <http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Media-Releases/2016/MAS-Proposes-a-Regulatory-Sandbox-for-FinTech-Experiments.aspx>

²⁸ <http://hollandfintech.com/dutch-central-bank-dnb-and-financial-authorities-afm/>

innovativi fornendo loro consulenza circa gli adempimenti normativo-regolamentari. L'obiettivo delle due autorità è quello di monitorare le iniziative private, tenendo sotto controllo i rischi legati al livello di trasparenza e al livello di protezione dei consumatori. Allo stesso tempo hanno lanciato un *discussion document* volto sia a individuare come i cambiamenti nel controllo dei servizi finanziari possano consentire una innovazione sostenibile dei servizi finanziari, sia ad individuare possibili spunti per modifiche future alle policy vigenti.

Più recentemente, e nello specifico a maggio di quest'anno²⁹, la **Financial Services Authority di Dubai (DFSA)** ha lanciato l'**Innovation Testing License**, ossia la possibilità di ottenere una licenza per testare innovativi servizi fintech all'interno o dal territorio del Distretto Finanziario Internazionale dell'Emirato.

L'iniziativa appare particolarmente interessante perché **consente a imprese attive o non ancora attive nei servizi finanziari che si trovino nella fase di testing di un prodotto o servizio con rilevanti ricadute innovative di sviluppare concept innovativi senza esser sottomessi a tutti i requisiti normativi che normalmente sarebbero da applicare loro**. L'approccio dell'Autorità, in linea con la strategia nazionale per l'innovazione presentata dal vice Primo Ministro degli Emirati Arabi Uniti, è quello di comprendere nel profondo le nuove proposte di business e le ricadute sui destinatari finali nonché sugli attori coinvolti con un approccio case by case.

Per quanto riguarda gli ambiti di attività fintech che verranno preferiti si può dedurre che l'Autorità, per restare in linea anche con la Strategia Dubai 2021, potrebbe mettere in primo piano attività legate a innovative piattaforme di prestito, investimento e crowdfunding, attività che l'Emirato riconosce come valida fonte di finanziamento per le piccole e medie imprese in molte giurisdizioni.

Guardando alle modalità invece di utilizzo della licenza per l'innovazione, questa durerà 12 mesi con una possibile proroga per casi eccezionali, per poi migrare ad una piena autorizzazione dell'attività (e dell'impresa) una volta che saranno raggiunti gli obiettivi durante la fase di test.

Le iniziative appena descritte hanno tutte un filo conduttore: **creare un modello in cui le istituzioni e/o gli organi di supervisione possano essere al corrente di come l'innovazione sta modificando l'offerta privata**. Per taluni modelli l'accento è poi posto sull'incoraggiare la nascita di nuove soluzioni e nuovi modelli di business, per altri sul capire **come modificare l'attuale**

²⁹ <https://www.ft.com/content/87d48142-53e5-11e6-9664-e0bdc13c3bef>

regime normativo-regolamentare sia per non scoraggiare l'innovazione, sia per garantire la libera concorrenza e un buon livello di protezione dei consumatori.

Le Regulatory Sandbox sopra descritte sono tutte modelli incentrati sui financial services: la realtà però, sia in ambito fintech, sia da un punto di vista del sistema di interazioni tra business diversi, è molto più complessa.

5. Tecnologia a supporto della trasparenza e dell'accessibilità dei dati

A proposito di dati, e con particolare riferimento ai Big Data, appare opportuna una premessa: se da un lato il concetto stesso di Big Data suggerisce l'idea di una grande quantità di dati, dall'altro lato non si può non tenere conto dell'importanza che i dati oggetto di elaborazione siano sufficientemente idonei a consentire una valutazione completa e corretta di una realtà. Si pensi, per esempio, al tema del rating: a questo riguardo, informazioni quali indici di bilancio sono sì relativamente comparabili, ma sono anche e comunque derivate da grandezze contabili, e dunque passibili di interpretazioni e di scelte soggettive, che quindi non sempre restituiscono un fedele quadro per valutare il profilo di merito di credito di un'impresa.³⁰

Data questa premessa generale, la tecnologia dovrebbe favorire la disponibilità e consentire accessibilità alle informazioni puntuali contenute nelle fonti pubbliche così come accade in molti mercati esteri, in modalità tale da essere riutilizzabili, permettendo al settore privato lo sviluppo di servizi a valore aggiunto.

A titolo di esempio, citiamo i dati riferiti a singole transazioni su specifici immobili che darebbero un contributo rilevante alla trasparenza del settore delle valutazioni immobiliari. Al fine di garantire un sistema realmente efficace in termini di semplicità ed accessibilità e tutelare gli

³⁰ A questo proposito, si evidenzia che CRIF Ratings, agenzia di rating vigilata dall'ESMA (European Securities and Market Authority) nata nel 2012 all'interno del gruppo CRIF, ma oggi autonoma entità legale posseduta al 100% da CRIF Spa, si avvale delle informazioni creditizie del Credit Bureau del gruppo ('EURISC') per la valutazione delle controparti 'società di capitali' sulle quali rilascia il giudizio/opinione di rating. Il rating è un'opinione sulla capacità di una controparte di onorare in pieno e tempestivamente le obbligazioni finanziarie in essere ad una certa data. Il rating esprime la valutazione sulla base delle performance passate ma soprattutto sulle attese di performances future. La disponibilità dei dati EURISC è una delle *value proposition* dell'agenzia più innovative ed apprezzate dagli investitori, istituzionali o privati e delle banche che utilizzano il rating di CRIF Ratings per assumere decisioni di investimento nell'*asset class* del *corporate* ed in particolare del segmento delle medie e piccole imprese su cui l'attività dell'agenzia si focalizza.

aspetti privacy, è **altresì importante che venga definito il livello di servizio e le modalità di accesso ai dati grezzi**, al fine di promuovere la trasparenza e lo sviluppo del mercato immobiliare.

Va inoltre tenuto in considerazione che **in alcuni settori la tecnologia permette di effettuare in maniera automatica attività tradizionalmente effettuate in modo professionale, con benefici in termini di oggettività e dimostrabilità del risultato.**

Risulta però indispensabile che questo venga accompagnato da una parallela verifica ed eventuale adeguamento del sistema normativo e di vigilanza rispetto alle nuove opportunità offerte dalla tecnologia.

A titolo di esempio, per quanto riguarda le valutazioni immobiliari automatizzate (AVM – Automated Valuation Model), risulta fondamentale che la normativa richieda una puntuale dichiarazione delle caratteristiche e delle performance delle tecnologie di cui ci si avvale³¹, nonché della qualità di analisi del dato che può essere garantita (tipologie di normalizzazioni utilizzate, ...). Il rischio è che – come attualmente accade in alcuni ambiti – gli AVM vengano altrimenti confusi con indici di prezzi al metro quadro con distorsioni e rischi per il sistema finanziario.

Deve inoltre essere attentamente definito l'ambito di utilizzo delle tecnologie (fase di erogazione dei finanziamenti/monitoraggio/audit/non performing loans, ecc...). In ambito Non Performing Loans (NPLs), ad esempio, l'utilizzo dell'AVM (sia buyer side che seller side) permette una corretta valorizzazione dei collateral e la conseguenziale riduzione del gap bid/ask tipico in tali operazioni.

6. Alcune proposte per l'Italia

Ecommerce, digital marketing, social media, cloud, Internet of things, new analytics, artificial intelligence, Internet of things, big data, crowdfunding, cybersecurity, blockchain e sharing economy sono alcune delle innovazioni che si sono affacciate sul mercato e molte altre non sono

³¹ Sulla linea di quanto fatto dalla Banca Centrale Europea nelle *“Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)” marzo 2017* ove, nel paragrafo 7.2.3 è previsto che ai fini delle valutazioni derivanti da indicizzazione o da altri processi automatizzati:

“I coefficienti usati per l'indicizzazione possono essere interni o esterni, a condizione che:

- siano rivisti periodicamente e i risultati della revisione siano documentati e resi prontamente disponibili; Il ciclo di revisione e i requisiti di governance dovrebbero essere chiaramente definiti in una politica scritta approvata dall'organo di amministrazione;
- siano sufficientemente granulari e la metodologia sia adeguata e appropriata alla classe di attività in questione;
- si basino su una serie storica adeguata di prove empiriche (operazioni immobiliari effettive).”

ancora immaginabili, nelle quali e tra le quali le tecnologie sono fattori abilitanti formidabili. **Si tratta di innovazioni trasversali a svariati settori di attività e il cui potenziale, in termini di valore aggiunto, è spesso direttamente correlato alla possibilità di utilizzare ed incrociare grandi moli di dati per finalità di business.** Tale è il valore di questi servizi, prodotti e tecnologie e tale è il beneficio per la vita dei cittadini, che essi stesso sono sempre più disposti a mettere a disposizione i propri dati personali al fine di ottenere in cambio prodotti e servizi sempre più flessibili ed adatti alle loro specifiche esigenze.

Alla luce di quanto finora illustrato, cogliamo l'occasione, in conclusione di questo documento, per portare nuovamente all'attenzione alcune considerazioni che siamo convinti possano aiutare a sostenere la sperimentazione e l'innovazione dei servizi per il mercato finanziario, nonché la competizione delle imprese italiane sul piano europeo e globale.

- **Stessi servizi, stessi rischi: stesse regole, indipendentemente dal tipo di entità giuridica,** come premessa fondamentale **per garantire un *level playing field* fra i diversi player del mercato e tutelare in maniera effettiva i consumatori.** Vale inoltre la pena riflettere sul fatto che anche a livello europeo **la discussione si sta spostando sui terreni della competizione e della consumer protection.** In primis, le principali innovazioni del data protection regulation vanno proprio in questa direzione: ad esempio l'ambito di applicazione territoriale e la portabilità dei dati intendono forzare meccanismi tipici delle grandi data company globali (come trattare dati personali di cittadini europei fuori dall'UE per eludere il livello di protezione europeo, o impedire l'interoperabilità per mantenere una posizione dominante a scapito degli incumbent).
- **L'approccio di tipo Regulatory Sandbox sembra essere quello che meglio possa garantire il giusto equilibrio tra sicurezza e libertà,** in un mondo in cui l'unico modo in cui le autorità hanno modo di mantenere il controllo sull'evoluzione è quello di instaurare un rapporto strettissimo con le imprese e tracciare con loro (non per loro) la strada verso il domani, sostenendo ed incoraggiando la sperimentazione su quelle tecnologie che di per sé agevolano il presidio della sicurezza. Un approccio Regulatory Sandbox verticale di settore risponde in maniera sicuramente parziale alle sfide attuali e future. Le strategie di grandi aziende multinazionali non viaggiano più su un solo binario, e lo dimostrano le politiche di acquisizioni che spesso spaziano in ambiti di attività completamente diversi da quello principale dell'azienda capofila. Alla luce di questi spunti, sarebbe auspicabile disegnare un

modello di governance della Regulatory sandbox cross-settoriale, adeguato alle specificità e alle competenze delle autorità italiane indipendenti e in grado di coordinarsi efficientemente su un livello europeo e ultra-europeo. La Regulatory Sandbox italiana dovrebbe auspicabilmente prevedere la possibilità di effettuare **ricerca e sviluppo finalizzata alla valutazione di nuovi servizi per consumatori e aziende in un regime normativo-regolamentare guidato ma alleggerito**.³² In quest'ottica, non possiamo non riconoscere lo sforzo che l'Agenzia per l'Italia Digitale (AgID) sta portando avanti mediante la definizione e l'implementazione del Piano triennale per l'informatica nella Pubblica Amministrazione per promuovere e rilanciare l'Agenda Digitale italiana, nonché un'economia intelligente, sostenibile e solidale. In particolare, vorremmo in questa sede evidenziare come già all'interno del Piano e nello specifico nel contesto del *Data & Analytics Framework* (DAF), l'Autorità evidenzi già l'opportunità di sviluppare una sandbox per la valorizzazione di dati con finalità di ricerca e creazione di conoscenza, in collaborazione con università ed enti di ricerca. Potrebbe forse essere questa già una prima occasione per dare concretezza al dialogo sull'innovazione fra Autorità, regolatori e privati estendendo anche a quest'ultimi l'opportunità di collaborazione.

- Con riguardo a quanto sopra, si invita a valutare l'istituzione/individuazione di un **interlocutore pubblico unico che rappresenti un punto di riferimento italiano sulla materia FinTech**, sia a livello nazionale che nei consessi internazionali, e che coordini e metta a sistema le varie iniziative in materia, anche fungendo da raccordo tra pubblico e privato.
- Si sottolinea, non da ultimo, l'importanza che le iniziative in materia FinTech possano trovare spazio ed essere oggetto di attenzione nell'ambito di un **programma di azioni volte alla promozione dell'educazione finanziaria e della gestione del risparmio**. A questo proposito, si auspica che i commendabili sforzi avviati a tal fine nel corso di questa Legislatura possano trovare un seguito anche nella prossima.

³² Nella fase di proposta della sperimentazione l'Autorità capofila potrà suggerire alle aziende coinvolte misure di mitigazione dei rischi (prevalentemente sotto il profilo di protezione dei dati personali e di protezione dei consumatori) che potranno essere adottate già nella fase di sperimentazione vera e propria. Ad esito della fase sperimentale, verrà effettuata una valutazione dei benefici e delle ricadute complessive dell'eventuale servizio o prodotto, nonché si individueranno le possibili misure di protezione e garanzia applicabili.

In conclusione, Signor Presidente e Onorevoli Deputati, ringraziandoVi per l'attenzione prestata, ci auguriamo che le Nostre valutazioni, le considerazioni e le informazioni che abbiamo condiviso possano essere utili al lavoro della Commissione e restiamo a disposizione per eventuali ulteriori chiarimenti, precisazioni e integrazioni qualora se ne ravvisasse l'opportunità.

Chi è CRIF

Fondata a **Bologna nel 1988**, CRIF è una Società specializzata nella realizzazione e gestione di **Sistemi di Informazioni Creditizie**³³ (di seguito anche **SIC**), business information e soluzioni per la gestione del credito.

Lo spirito che guida le persone di CRIF è la creazione di valore, supportando le imprese nel miglioramento delle proprie performance e i consumatori nella gestione consapevole del proprio credito e della propria situazione economico-finanziaria attraverso una gamma completa di soluzioni, servizi e competenze altamente professionali. **I servizi offerti spaziano dalla valorizzazione di informazioni (in primis creditizie, commerciali, camerali e immobiliari) all'ingegnerizzazione e outsourcing di processi, dalle soluzioni software a quelle di analytics.** Inoltre **CRIF Rating Agency** emette rating regolamentari sia su richiesta dell'impresa valutata (c.d. *rating solicited*) nonché su richiesta di terze parti o di propria iniziativa (c.d. *rating unsolicited*)³⁴.

Lo sviluppo e l'internazionalizzazione di CRIF sono stati guidati da una visione e da un approccio globale. Oggi la Società è contraddistinta da una rilevante presenza internazionale e opera in quattro continenti (Europa, America, Africa e Asia). **Attualmente 6.300 istituti finanziari e oltre 44.000 imprese nel mondo utilizzano direttamente i servizi offerti da CRIF in 50 Paesi.** Negli anni CRIF si è affermata come eccellenza anche dal punto di vista tecnologico e dell'infrastruttura IT, assicurando ai propri clienti risposte in tempo reale, tramite servizi erogati con la garanzia della *business continuity* e adottando misure di sicurezza rafforzate rispetto ai livelli minimi previsti dalla normativa vigente, sia da un punto di vista tecnico (sicurezza fisica e logica) che organizzativo (processi interni di segregazione e protezione dei dati personali e relativi presidi di *audit*).

CRIF è attualmente il primo gruppo nell'Europa continentale nel settore delle *credit information* bancarie, nonché uno dei principali operatori a livello internazionale nei servizi integrati di *business & commercial information*³⁵ e di *credit & marketing management*. Nella classifica

³³ Anche detti a livello internazionale *credit bureau, credit reporting service providers, o credit reference agencies*.

³⁴ CRIF Ratings è la prima agenzia di rating italiana ad emettere rating regolamentari e riconosciuti a livello europeo, avendo ottenuto, in data 23 dicembre 2011, la registrazione come Credit Rating Agency (CRA) da Consob – Autorità Competente per l'Italia – e da ESMA – l'Autorità Europea per i mercati finanziari. CRIF Rating Agency è riconosciuta ECAI, sulla base dell'Articolo 135(2) della Capital Requirements Regulation (CRR). Maggiori dettagli: www.crifratings.com

³⁵ CRIF fornisce informazioni e report su qualsiasi impresa italiana e su oltre 166 milioni di aziende in tutto il mondo.

internazionale 2017 IDC FinTech, che valuta i principali fornitori globali di tecnologia finanziaria basandosi sui ricavi dell'ultimo anno solare relativi a hardware, software e/o servizi, **CRIF si posiziona al trentatreesimo posto.**

CRIF è una Società indipendente, il cui capitale è detenuto per il 90% dai soci fondatori e dal management e per il restante 10% da alcuni istituti di credito. **Nel 2016 il valore della produzione di CRIF è stato di 480 milioni di euro³⁶. Il patrimonio netto ammonta a 176,2 milioni di Euro. CRIF impiega oltre 3.700 dipendenti distribuiti tra le sedi e le società controllate nel mondo, di cui all'incirca 1.200 in Italia.**

Nell'ambito della sua attività di gestore di Sistemi di Informazioni creditizie, CRIF ha sviluppato negli anni una serie di iniziative, nonché veri e propri strumenti dedicati alle famiglie italiane, volti a favorire e migliorare la consapevolezza e la conoscenza della propria situazione economico finanziaria – mossa dalla convinzione che **l'educazione finanziaria giochi un ruolo fondamentale come presupposto necessario ad un ricorso responsabile al credito.**³⁷

CRIF è inoltre parte attiva a livello internazionale nelle attività di indirizzo strategico volte a favorire l'inclusione finanziaria e l'eliminazione delle discriminazioni nell'accesso al credito.

A livello mondiale:

- CRIF collabora con **World Bank** e **International Finance Corporation** (di seguito anche IFC)³⁸ in qualità di esperto della materia. Negli ultimi sette anni la World Bank ha organizzato cinque *Credit Infrastructure Programmes*, tenutisi presso la Banca Centrale della Malesia e la Banca Centrale del Marocco, che hanno visto la partecipazione di oltre cento regolatori di banche centrali e governi mondiali sui temi e sui *trend* delle infrastrutture di *credit reporting*. CRIF ha sponsorizzato gli eventi della World Bank ed IFC

³⁶ Dato non ancora consolidato.

³⁷ Tra le citate iniziative, si ricordano:

- Credit Game <http://www.mistercredit.it/informati/giochi-multimedia/Pages/Credit-Game.aspx>

- App per l'educazione al risparmio <http://www.mistercredit.it/informati/giochi-multimedia/Pages/app-saver-e-spender.aspx>

- Guida ai sistemi di informazioni creditizie realizzata in collaborazione con Adiconsum http://www.crif.it/Documents/Vademecum_sistemi_informazioni_creditizie.pdf

- Sezione Consumatori del sito di CRIF, che è punto di riferimento per una corretta informazione circa il ruolo dei sistemi di informazioni creditizie e i vantaggi per gli interessati (con centinaia di migliaia di visite all'anno da parte di cittadini) www.crif.com

Inoltre CRIF ha dedicato un'intera suite dei propri prodotti ai delicatissimi temi della prevenzione delle frodi online, dei furti di identità e del cyberbullismo.

³⁸ Parte del gruppo World Bank, www.ifc.org

Financial Infrastructure Week in Brasile nel 2011 ed in Turchia nel 2015. Inoltre, sempre in collaborazione con la World Bank e per i Paesi in cui opera, CRIF contribuisce alla sezione *Getting credit* (che analizza la facilità di accesso credito), nell'ambito della mappatura *Doing Business*³⁹. Già nella pubblicazione di IFC del 1996, *Credit Bureau Knowledge Guide* (libro bianco sui credit bureau nel mondo), CRIF era citata quale gestore all'avanguardia. Sempre nella stessa pubblicazione, edizione 2012, il modello di credit bureau collaborativi⁴⁰ realizzato e gestito da CRIF in Repubblica Ceca e in Repubblica Slovacca è stato descritto come innovativo ed altamente funzionale al sistema economico locale. CRIF è Membro dell'Executive Council di FIABCI Italia.

- CRIF è membro della **Business Information Industry Association**⁴¹ (di seguito anche BIIA) e tra i membri fondatori della **World Consumer Credit Reporting Conference**, sin dalla sua prima edizione tenutasi a Roma nel 1998.
- CRIF è partner di alcune **Banche Centrali**. Per la Banca Centrale del Marocco ha fornito la piattaforma tecnologica alla per il proprio sistema di informazioni; mentre per la Banca Centrale del Bangladesh ha fornito la soluzione tecnologica per la creazione della Centrale dei Rischi. Inoltre sono in fase di esecuzione i progetti per la realizzazione dell'infrastruttura di centralizzazione dei rischi per la Banca Centrale Irlandese⁴², nonché della soluzione tecnologica del registro pubblico negli Emirati Arabi e nelle Filippine.
- In Repubblica Ceca e Slovacca CRIF gestisce i Sistemi di Informazioni Creditizie, le cui statistiche alimentano le rispettive banche centrali nazionali.

A livello europeo CRIF è socio fondatore e membro attivo di **ACCIS**, l'associazione europea dei sistemi di informazioni creditizie⁴³ della quale sono membri 39 gestori di SIC operanti in 26 Paesi europei, nonché 6 membri associati attivi in altri continenti ed un membro affiliato. È anche

³⁹ Doing Business è un survey annuale condotta su scala mondiale che misura l'efficacia e l'efficienza della regolamentazione del business in vari settori e sotto molteplici profili, producendo una classifica delle nazioni in base alla facilità con cui consentono di fare impresa e creare business, www.doingbusiness.org
CRIF è Membro di FIABCI, contributore globale del Doing Business

⁴⁰ Per modello di credit bureau collaborativi si intende un modello che consente a due o più sistemi di informazioni creditizie di poter essere consultati contemporaneamente o contribuire all'estrazione di un credit report completo sulla controparte. Nel caso specifico, prendendo l'esempio ceco, i membri del SIC bancario possono ottenere informazioni sulla controparte registrate nel SIC degli intermediari finanziari e viceversa, nel rispetto delle previsioni in materia di trattamento dei dati personali previste per tale specifico trattamento.

⁴¹ <http://www.bii.com/>

⁴² In Irlanda CRIF sta provvedendo alla soluzione tecnologica ed alla gestione di tutte le operations della costituenda centrale rischi della banca Centrale Irlandese, gestendo la soluzione e l'infrastruttura in outsourcing dagli uffici di Bologna.

⁴³ www.accis.eu

membro dell'Executive Board di **FEBIS** (*Federation of Business Information Service*⁴⁴, che rappresenta 80 aziende che forniscono Business Information in tutto il mondo) e Membro del Board of Directors di **TEGoVA** (*The European Group of Valuers' Associations*⁴⁵) tramite l'associazione italiana ASSOVID.

A livello domestico:

- CRIF collabora proficuamente con le **Associazioni dei Consumatori** maggiormente rappresentative degli interessi dei consumatori nel mercato del credito. Con alcune di esse CRIF ha definito dei protocolli di collaborazione per una gestione più efficace delle istanze legate all'esercizio dei diritti da parte degli interessati⁴⁶, nonché intrattiene un dialogo aperto e fattivo con le principali istituzioni di settore⁴⁷.
- CRIF collabora con Assofin e Prometeia all'**Osservatorio credito al dettaglio**, la pubblicazione che indaga in maniera approfondita i diversi aspetti del mercato del credito alle famiglie, pubblicato con cadenza semestrale.
- CRIF elabora e pubblica statistiche sull'andamento della domanda di credito, i **Barometri**⁴⁸, che rappresentano uno strumento di analisi unico per originalità e tempestività e si fondano sull'eshaustività e profondità del patrimonio informativo disponibile. CRIF ha collaborato con Banca d'Italia per realizzare alcuni studi in materia di credito alle famiglie⁴⁹. In quanto operatore qualificato⁵⁰ nella valutazione immobiliare, CRIF tramite ASSOVID collabora con ABI alla redazione degli **standard italiani di valutazione immobiliare** "Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie"⁵¹ e "Linee Guida per la valutazione dei crediti anomali (NPL)".

⁴⁴ www.febis.org

⁴⁵ www.tegova.org

⁴⁶ Dal 2005 CRIF ha in essere protocolli di collaborazione con le principali Associazioni consumatori: ADICONSUM, CODACONS, FEDERCONSUMATORI, ASSOUTENTI, FONDAZIONE TOSCANA, nel pieno rispetto della normativa vigente.

⁴⁷ Autorità Garante per la protezione dei dati personali, Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro, Banca d'Italia.

⁴⁸ I Barometri della domanda di CRIF, www.crif.it/Barometro/Pages/Barometro.aspx

⁴⁹ *Il credito al consumo durante la crisi: evidenze dai contratti*. Occasional Paper n.234 pubblicato da Banca d'Italia, serie Questioni di Economia e Finanza, Settembre 2014.

⁵⁰ A dimostrazione della professionalità di CRIF nel settore della valutazione immobiliare, nel 2014 l'azienda è stata uno dei 5 operatori scelti da Banca d'Italia per svolgere attività di Appraisal a supporto dell'Asset Quality Review nell'ambito del "Comprehensive assessment" finalizzato all'avvio del Single Supervisory Mechanism presso la BCE.

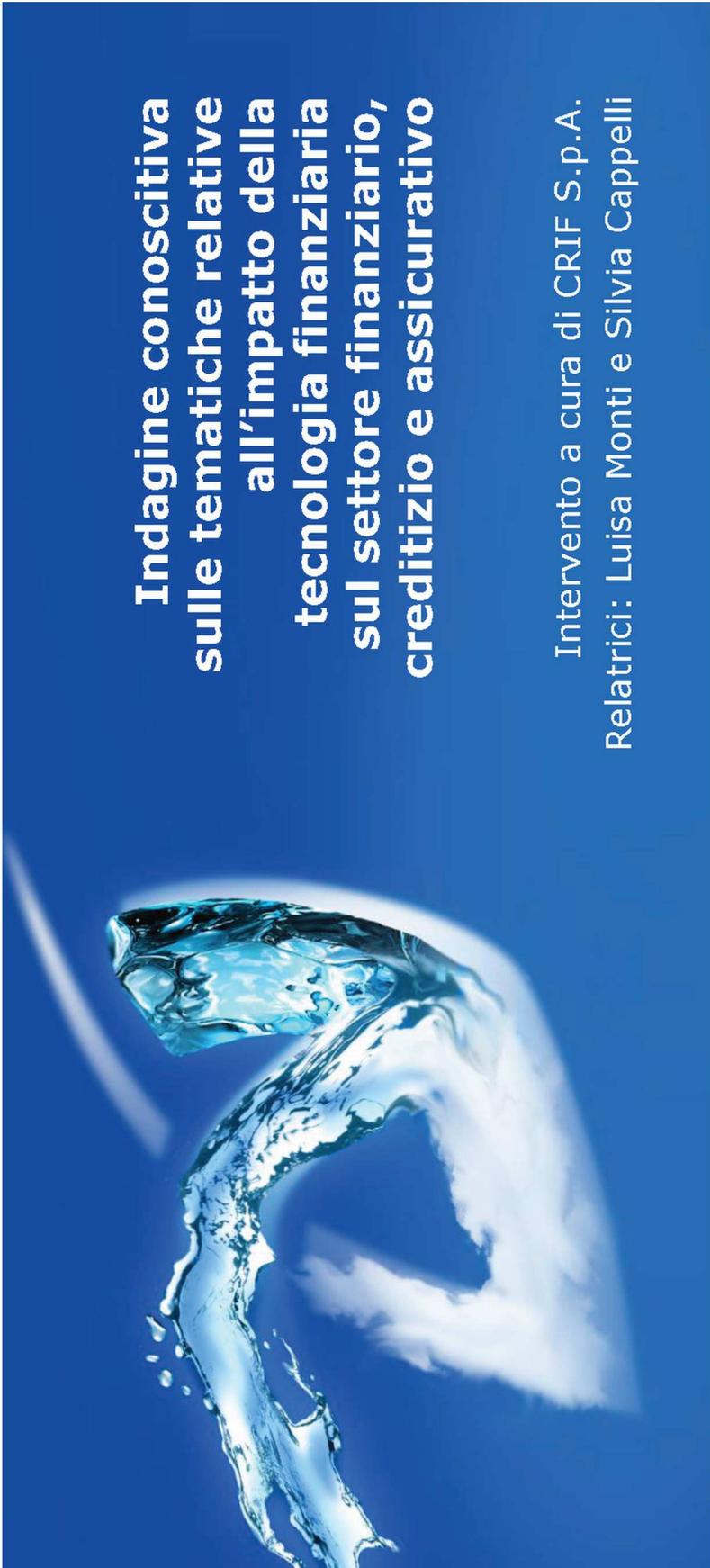
⁵¹ Le linee Guida, aggiornate a Dicembre 2015, sono il testo di riferimento per rispondere ai requisiti del Regolamento UE n. 575/2013 del 26 giugno 2013 e della Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 febbraio 2014, n. 17.

CRIF intende rappresentare agli Onorevoli Deputati la propria disponibilità a fornire rilevazioni statistiche dei propri dati a supporto delle attività conoscitive ed istituzionali.

Ciò premesso, in merito al tema della presente indagine conoscitiva, l'attività di CRIF si colloca a **supporto dei processi di erogazione e gestione del credito** attraverso, tra le altre cose, la valorizzazione di dati anche personali e lo sviluppo di software di analytics. Da anni attenta ai trend dell'innovazione digitale a livello globale, CRIF ha nel suo staff un gruppo di monitoraggio costante delle evoluzioni normative e tecnologiche soprattutto in ambito bancario, per poter supportare al meglio la propria clientela in costante evoluzione e per potersi dotare in primis delle soluzioni più avanzate.

Mettendo a frutto l'analisi delle innovazioni in ambito di tecnologia finanziaria e declinandole in base alle più cogenti esigenze di mercato, CRIF riesce ad offrire in particolare:

- Innovative soluzioni in grado di **supportare in maniera totalmente digitale i processi del credito** a 360°, dal *digital onboarding* e verifica dell'identità alla valutazione del profilo creditizio a supporto dell'erogazione a cittadini e imprese;
- **Servizi di valorizzazione dei dati proprietari**, su cittadini e imprese, nel massimo rispetto della normativa vigente sulla protezione dei dati personali per l'offerta di servizi a valore aggiunto ai clienti finali che vogliono approcciare il mondo del credito in maniera informata e consapevole, evitando così il rischio di sovraindebitamento;
- **Sviluppo di software di analytics** con l'integrazione delle più innovative metodologie di data mining e machine learning per poter garantire l'accesso al credito anche ai soggetti più difficilmente valutabili per la scarsità di informazioni.



**Indagine conoscitiva
sulle tematiche relative
all'impatto della
tecnologia finanziaria,
sul settore finanziario,
credizio e assicurativo**

Intervento a cura di CRIF S.p.A.
Relatrici: Luisa Monti e Silvia Cappelli



CRIF, THE END-TO-END KNOWLEDGE COMPANY

Information

- Credit Bureau and Data Pool
- Business Information
- Big Data
- Identification and Anti-fraud Services
- Property Information
- Insurance Services
- Information Bureau Platforms

Solutions

- Advanced & Big Data Analytics
- Risk & Management Consulting
- End-to-End Credit Management Platform
- E-commerce Solutions

Outsourcing & Processing

- Business Process Optimization
- Credit Collection
- Non Performing Loans Servicing
- Real Estate Valuation

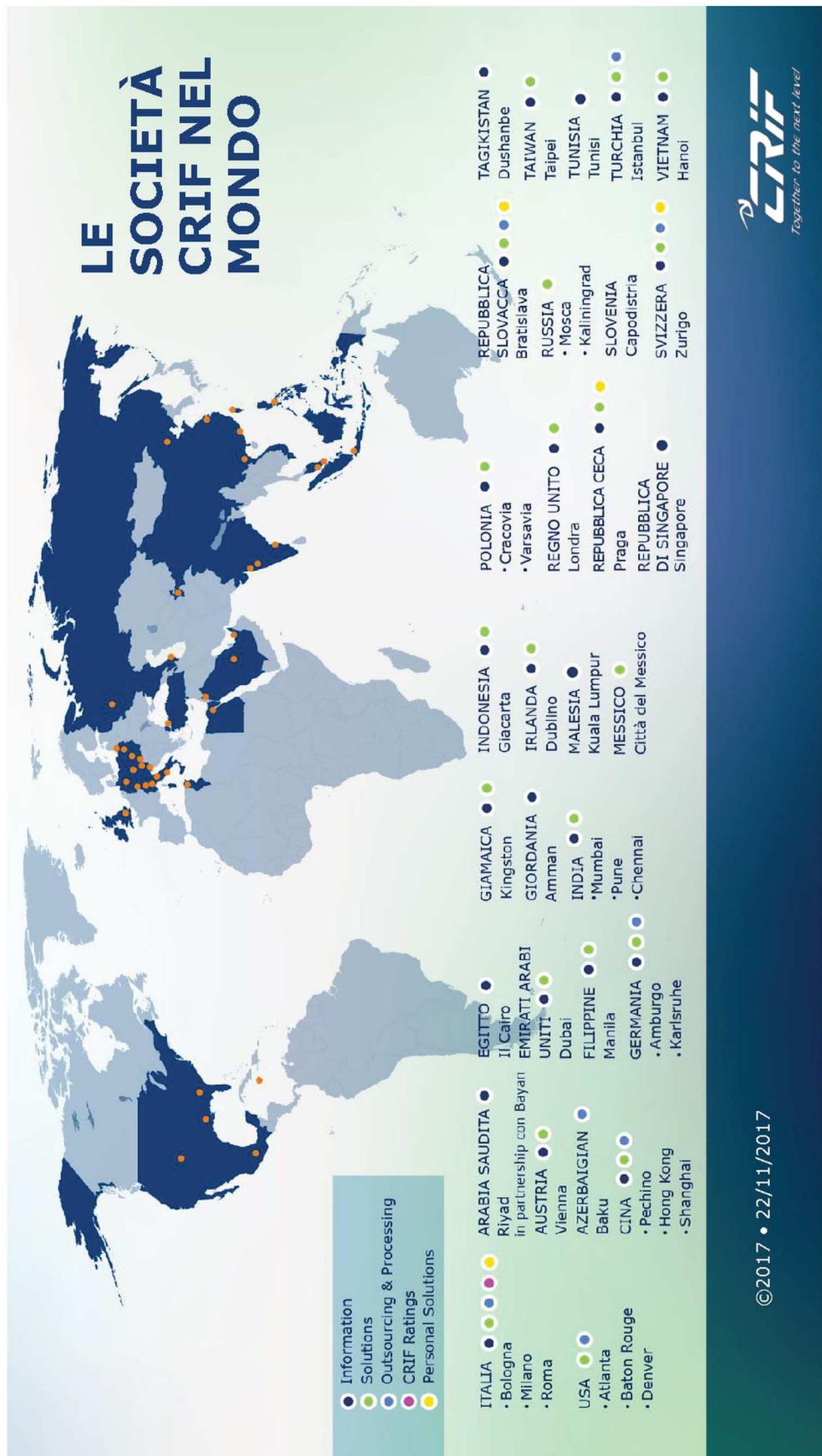
CRIF Ratings

- Regulatory Ratings
- Credit Assessment

Personal Solutions

©2017 • 22/11/2017

CRIF
Together to the next level!







CRIF è impegnata nell'inclusione digitale e finanziaria.
Lavoriamo responsabilmente per offrire soluzioni innovative a supporto dei nostri clienti per migliorare l'accesso al credito in conformità con la normativa vigente, consentendo alle persone finora escluse e meno servite di accedere ai servizi finanziari digitali.

©2017 • 22/11/2017

CRIF
Together to the next level

PRINCIPALI COLLABORAZIONI

Worldwide

- World Bank e IFC -- Credit Infrastructure Programmes, Financial Infrastructure Weeks, Doing Business / sez. Getting Credit
- Come membro della BIIA -- World Consumer Credit Reporting Conferences
- Con banche centrali -- Marocco, Filippine, Bangladesh, Irlanda, Emirati Arabi. Statistiche in Repubblica Ceca e in Repubblica Slovacca

Europa

- Membro di ACCIS (*Association of Consumer Credit Information Suppliers*)
- Membro dell'Executive Board di FEBIS (*Federation of Business Information Service*)
- Membro del Board of Directors di TEGoVA (*The European Group of Valuers' Associations*) tramite l'associazione italiana ASSOVI

Italia

- Associazioni dei consumatori
- Osservatorio del credito al dettaglio
- Barometri della domanda e pubblicazioni Banca d'Italia
- ABI Linee Guida di valutazione immobiliare per il credito

UN PLAYER FINTECH MONDIALE

- Nella classifica internazionale IDC FinTech del 2017 CRIF si posiziona al **trentatreesimo posto**.
- La classifica IDC FinTech valuta i principali fornitori globali di tecnologia finanziaria basandosi sui ricavi dell'ultimo anno solare relativi a hardware, software e/o servizi.
- Secondo IDC Financial Insights, la spesa globale mondiale nell'industria dei servizi finanziari raggiungerà 500 miliardi di dollari entro il 2018.

ALCUNE PROPOSTE PER L'ITALIA

1. Principio «Stessi servizi, stessi rischi: stesse regole»
2. Introduzione di una Regulatory Sandbox cross settoriale
3. Interlocutore pubblico unico che rappresenti un punto di riferimento italiano sulla materia FinTech
4. Promozione dell'educazione finanziaria anche in materia FinTech
5. Tecnologia a supporto della trasparenza

MA PRIMA DI TUTTO: PROMUOVERE LA GIUSTA DEFINIZIONE DI FINTECH

Qualsiasi operatore, indipendentemente dalla sua natura giuridica, può sviluppare tecnologie a supporto dell'innovazione finanziaria, in grado di generare nuovi modelli di business, processi, servizi e prodotti che impattano sui mercati finanziari.

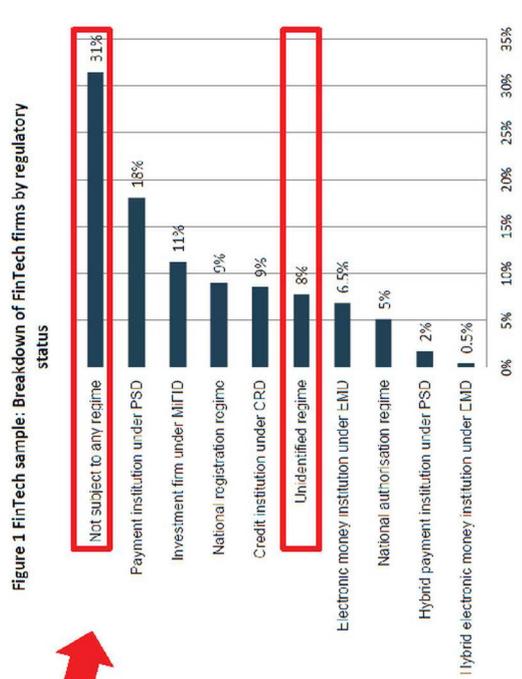
La **corretta definizione** di FinTech non può, quindi, essere costretta nei limiti della natura giuridica del soggetto che innova, ma al contrario deve **fondarsi sulla natura del servizio in quanto innovativo e supportato da una tecnologia avanzata.**

→ **STESSI SERVIZI, STESSI RISCHI: STESSA REGOLE**

Regimi normativi e di vigilanza differenti, se non la totale assenza di regolamentazione, rappresentano oggi uno dei **principali fattori di rischio** in termini di concorrenza, arbitraggio normativo, tutela dei consumatori, stabilità del sistema finanziario.

È necessario spostare il focus DAL
SOGGETTO AL SERVIZIO

«**Stessi servizi, stessi rischi: stesse regole**» vuol dire garantire un level playing field per tutti gli operatori del FinTech, rimuovendo i gap competitivi dovuti alla loro natura legale o localizzazione geografica.



Fonte: Autorità Bancaria Europea, "Discussion Paper on the EBA's approach to FinTech", 4 Agosto 2017

→ UNA REGULATORY SANDBOX INTER-SETTORIALE

Per giocare ad armi pari la partita dell'innovazione con i player europei ed extra-europei, è indispensabile **rimuovere i profili di incertezza giuridica che ostacolano la pianificazione e l'investimento in business ed applicazioni innovativi**



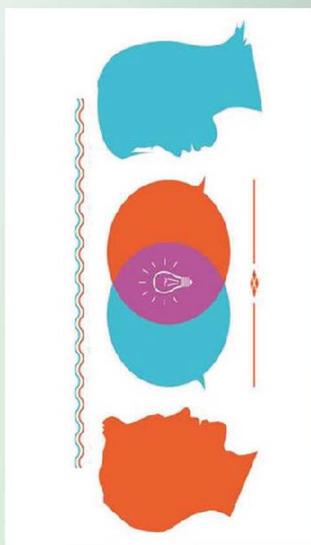
Ambiente **cross-settoriale** per **ricerca e sviluppo** finalizzata alla valutazione di nuovi servizi per consumatori e aziende **in un regime normativo-regolamentare guidato ma alleggerito**

©2017 • 22/11/2017

CIRIF
Together to the next level

↑ INTERLOCUTORE PUBBLICO UNICO SUL FINTECH

Il filo conduttore di queste iniziative è **creare un modello** in cui le istituzioni e le autorità possano essere **al corrente di come l'innovazione sta modificando l'offerta privata**



In quest'ottica si potrebbe prevedere la figura di un **interlocutore pubblico unico** quale **riferimento italiano sulla materia FinTech**, che coordini e metta a sistema le varie iniziative in materia anche tra pubblico e privato.

→ **EDUCAZIONE FINANZIARIA ANCHE SUL FINTECH**

È anche importante che le principali **tematiche FinTech**, che già oggi permeano la vita quotidiana dei cittadini e delle imprese, possano trovare spazio ed essere oggetto di attenzione nell'ambito di un programma di azioni volte alla **promozione dell'educazione finanziaria e della gestione del risparmio**.



→ **TECNOLOGIA A SUPPORTO DELLA TRASPARENZA**

Accesso ai dati grezzi

La tecnologia dovrebbe favorire la disponibilità e consentire l'accessibilità alle informazioni puntuali (dati grezzi) contenuti nelle fonti pubbliche in modalità tale da essere riutilizzabili, così come accade in molti mercati esteri. È importante che venga definito il livello di servizio e le modalità di accesso, in modo che il settore privato possa sviluppare servizi a valore aggiunto.

Automatizzazioni

In alcuni settori la tecnologia permette di effettuare in maniera automatica attività tradizionalmente effettuate in modo professionale, con benefici in termini di oggettività e dimostrabilità del risultato.

Importante una verifica dell'adeguatezza del sistema normativo e di vigilanza rispetto alle nuove opportunità offerte dalla tecnologia.



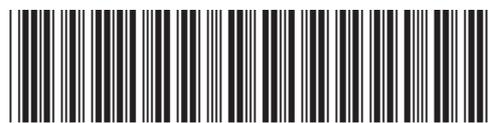
Grazie per
l'attenzione



Silvia Cappelli
s.cappelli@cirif.com
335 744 6767

Luisa Monti
l.monti@cirif.com
348 900 2891

PAGINA BIANCA



17STC0028850