

Associazione dei docenti di economia degli intermediari
e dei mercati finanziari e finanza d'impresa

Convegno Invernale 2019

Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia

Intervento di Carmelo Barbagallo
Capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria
della Banca d'Italia

Villa Doria D'Angri

Napoli, 8 febbraio 2019

1. Premessa

Ringrazio l'Associazione dei docenti di Economia degli intermediari dei mercati finanziari e finanza d'impresa per avermi invitato al Convegno Invernale 2019, che quest'anno ha ad oggetto la Finanza alla prova del Fintech, tema centrale per il futuro delle imprese, del mondo finanziario, delle Autorità di vigilanza.

Come noto, con il termine Fintech ci si riferisce a numerosi segmenti di attività (tra cui pagamenti e valute digitali, *crowdfunding*, prestiti *peer to peer*) oltre che a tecniche e strumenti eterogenei (tra gli altri, *robot advisor*, *Big data*, intelligenza artificiale). Si tratta pertanto di un tema assai complesso e in evoluzione, sul quale è difficile trarre una sintesi in grado di resistere nel tempo.

Focalizzerò la mia relazione su alcuni profili significativi nella prospettiva dell'Autorità di Vigilanza, prospettiva entro la quale emerge con sempre maggiore evidenza l'esigenza di assicurare l'efficace presidio dei rischi senza scoraggiare l'innovazione e senza alterare, per quanto possibile, la tendenziale stabilità delle norme e, per tale via, la "certezza" delle regole.

2. Rivoluzione digitale e mercato

La rivoluzione digitale rappresenta un elemento di forte discontinuità per i mercati di beni, servizi e transazioni, per i rapporti tra imprese e tra queste e i consumatori finali, per i comportamenti degli stessi consumatori.

Le imprese stanno sfruttando da tempo le opportunità offerte dalla tecnologia per ottimizzare le fasi della produzione, sviluppare nuove politiche commerciali, migliorare i pagamenti e la gestione della tesoreria. Non a caso questo Convegno è focalizzato sull'industria 4.0, ossia su quella parte dell'industria maggiormente propensa all'innovazione di processo mediante digitalizzazione; essa rappresenta il comparto che più di altri può cogliere le opportunità di servizi finanziari innovativi.

A partire dalle multinazionali di grandi dimensioni (Bigtech)¹, le realtà Fintech indirizzano le loro strategie verso settori dove la tecnologia può creare valore tramite l'automazione di attività ripetitive ovvero attraverso la raccolta e l'elaborazione di informazioni che permettono di soddisfare esigenze personalizzate, in tempi immediati e con modalità semplificate. Si tratta di realtà assai eterogenee, ma con un tratto in comune, rappresentato dall'elevato ricorso alla tecnologia, dalla snellezza delle procedure, da una rete di sportelli minima o inesistente, da una forza lavoro ridotta ma altamente specializzata². Questi soggetti hanno sfruttato l'"*unbundling*" dei servizi bancari focalizzandosi su segmenti specifici (pagamenti, prestiti, investimenti) per catturare quote di mercato, grazie anche alla possibilità di praticare politiche di prezzo molto aggressive. È possibile che, in prospettiva, si possa realizzare un "nuovo *bundling*" basato sull'offerta da parte dei Bigtech di servizi finanziari al dettaglio che sfruttano la ricchezza di dati sulla clientela acquisiti attraverso altri canali.

Gli sviluppi più rilevanti si osservano nel sistema dei pagamenti, ma si stanno estendendo rapidamente ad altri settori, *in primis* a quello del credito³ ma anche alla negoziazione di titoli, alla gestione dei rischi, al rispetto delle norme (*Regtech*).

In particolare, nell'ambito dei pagamenti, vengono in evidenza esempi di successo che gestiscono l'intero ciclo transazionale (schemi cosiddetti "a tre parti": intermediario, cliente pagatore, *merchant* beneficiario).

Questa struttura consente di conseguire molteplici benefici, tra cui la possibilità di valorizzare il brand, l'abbattimento delle fee di circuito, il pieno sfruttamento dei dati connessi con il pagamento⁴. In quest'ottica, l'approccio commerciale non si limita alla gestione della mera transazione ma si estende a un modello evoluto che abbraccia

¹ Usualmente ci si riferisce alle c.d. "GAFA" (Google, Amazon, Facebook e Apple).

² Sempre più intermediari hanno individuato le professionalità che possono aiutare ad affrontare questo fenomeno in specialisti di *Information Technology* e prodotti digitali, ingegneri, fisici e matematici.

³ Nel recente report "*Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2018*", del *Financial Stability Board* (4 Febbraio 2019) si dà conto dello sviluppo negli ultimi anni del credito Fintech, cresciuto rapidamente in tutto il mondo anche se la sua entità varia notevolmente tra le diverse economie. Le differenze riflettono gli sviluppi economici e la struttura dei mercati finanziari: più elevato è il reddito di un paese e meno competitivo è il suo sistema bancario, maggiore sarà l'attività di credito Fintech.

⁴ Quest'ultimo aspetto è particolarmente rilevante: da una parte, infatti, la serie di informazioni acquisite lato pagatore consente lo *screening* continuo e accurato delle sue preferenze di consumo e, quindi, offerte commerciali tarate sulle sue propensioni di acquisto; dall'altra, la gestione e il controllo della rete di venditori associati allo schema permette – grazie anche al ricorso a tecnologie quali la geolocalizzazione – di facilitare il contatto tra punto vendita e utente.

l'intera esperienza di consumo, dalla raccolta dell'esigenza di acquisto di un bene o servizio alla sua fornitura.

Spesso i nuovi operatori riescono a sfruttare informazioni che i clienti forniscono loro gratuitamente, ottenendo un valore di gran lunga superiore a quello del servizio reso. Questo tema è da tempo all'attenzione del dibattito europeo e nazionale e conferma la rilevanza che, nell'economia digitale, assume la "profilatura" della clientela e la tutela dei dati personali. Il legislatore comunitario è intervenuto sulla materia con il Regolamento UE 2016/679 (*General Data Protection Regulation – GDPR*), attuato dallo scorso mese di maggio, che pone vincoli allo sfruttamento delle informazioni di natura personale e contribuisce a realizzare un "mercato" armonizzato delle stesse accrescendo la concorrenza e favorendo, per tale via, lo sviluppo delle realtà Fintech.

Consapevoli della necessità di adattarsi al mutato contesto di mercato, gli operatori bancari (*incumbents*) stanno rispondendo con strategie e intensità diverse. Si registra la tendenza da parte di questi soggetti allo sviluppo di "servizi di piattaforma", che comportano la gestione integrata di processi e servizi bancari aperti a più operatori in ottica "multicanale". Si tratta di un fenomeno già sperimentato in altri settori, primo fra tutti quello delle telecomunicazioni: in questo mercato – anche per effetto della liberalizzazione del cosiddetto "ultimo miglio" – si è assistito a uno sviluppo progressivo e ininterrotto di servizi di infrastruttura che hanno completamente modificato i pregressi paradigmi competitivi.

In alcuni casi acquisizioni o alleanze tra intermediari bancari e realtà Fintech danno luogo all'integrazione dei canali fisici con quelli virtuali. In altri casi si assiste alla nascita di banche completamente digitali (*pure digital*), prive di una rete di filiali e con strutture di costo estremamente contenute.

A livello globale gli investimenti nel settore Fintech sono cresciuti in modo rilevante nella prima metà del 2018, con 57,9 miliardi di dollari per 875 operazioni, in aumento significativo rispetto ai 38,1 miliardi di dollari investiti in tutto il 2017⁵. I paesi con intermediari tradizionalmente più attivi in questo settore sono Regno Unito, Stati Uniti e Cina; di recente anche

⁵ KPMG International 2018.

Francia, Giappone e Corea del Sud hanno registrato una forte crescita degli investimenti.

Anche in Europa si è registrata, nel 2018, una significativa crescita degli investimenti Fintech; il Regno Unito ha sviluppato, da solo, oltre la metà dei volumi (16 miliardi di dollari nel primo semestre del 2018 a fronte dei 26 complessivi a livello europeo).

Un'indagine conoscitiva della Banca d'Italia pubblicata nel 2018 ha posto in luce come gli intermediari nazionali siano impegnati in un numero non trascurabile di iniziative; il valore degli investimenti risulta tuttavia modesto, collocandosi su valori inferiori a quelli degli altri principali paesi dell'Unione.

In base a un'analisi condotta lo scorso anno da Abilab, oltre la metà delle banche italiane è impegnata nello sviluppo di progetti innovativi nel settore dei pagamenti; seguono i temi della sicurezza (oltre il 35% delle banche) e le piattaforme di investimento e prestito (oltre il 20%). In termini di tecnologie sperimentate, più di un terzo è attivo su *Big data analytics*, *blockchain*, *Distributed Ledger Technology* (DLT) e intelligenza artificiale; un quarto privilegia iniziative di *cloud computing* e di digitalizzazione di servizi tradizionali. Secondo l'Osservatorio Fintech & Digital Finance del Politecnico di Milano nel corso del 2017 il 16% degli italiani ha utilizzato almeno un servizio Fintech e il 56% dei clienti bancari accede ai servizi del proprio istituto da PC, *tablet* e *smartphone*.

Nostre evidenze più recenti segnalano che alcune banche “significative” stanno sviluppando progetti basati sull'identificazione biometrica; *Big data* e intelligenza artificiale sono altresì utilizzati per segmentare il mercato a fini commerciali, nel rilevamento di frodi, nell'analisi di minacce informatiche, nell'automazione dei processi, nelle applicazioni antiriciclaggio e per assolvere, più in generale, obblighi di *compliance* (*Regtech*).

Quest'ultimo profilo è in continuo sviluppo, in conseguenza, tra l'altro, del proliferare della produzione normativa che ha fatto seguito alle crisi finanziarie recenti. Il *range* di applicazioni del *Regtech* è molto ampio: *policy*, gestione degli aggiornamenti normativi, reportistica, elaborazione e sfruttamento delle informazioni aziendali. L'aspetto più qualificante riguarda la tendenza a utilizzare l'innovazione non più solo in una logica passiva di rispetto delle regole ma in una prospettiva attiva di sfruttamento

dell'impalcatura normativa per sviluppare capacità competitiva, specie attraverso l'aumento di efficienza dell'infrastruttura organizzativa.

Grande attenzione è dedicata dall'industria bancaria anche alla *Distributed Ledger Technology* (DLT), tecnologia che consente di puntare su dati "distribuiti", che prescindono da un unico soggetto "centralizzatore" e che comporta vantaggi in termini di trasparenza e accessibilità delle informazioni, capacità di controllo, velocità di esecuzione delle operazioni; le relazioni tra i partecipanti al sistema e lo stesso concetto di "catena del valore" vengono di conseguenza profondamente ripensati.

Il ricorso alle tecnologie, anche le più avanzate, non è in grado da solo di garantire la riconversione digitale dei *business model* delle aziende tradizionali; è necessaria anche la disponibilità di "talenti digitali", in grado di sfruttare la leva tecnologica per valorizzare paradigmi commerciali basati sulla *digital experience* che la clientela vive ogni giorno sul web o attraverso dispositivi mobili (*smartphone, tablet*). Consapevoli di ciò, gli intermediari bancari stanno reagendo in due direzioni: da un lato, cresce l'investimento in piani di formazione; dall'altro, aumenta lo sforzo di reperire nuovi talenti, obiettivo che può risultare critico sia per l'accresciuta competizione tra aziende su questo segmento del mercato del lavoro sia per i limiti connessi con strutture retributive/di carriera che, rispetto ad altri comparti, possono presentare una maggiore rigidità.

La pressione dell'evoluzione digitale sulla struttura operativa e sull'organizzazione delle banche – unitamente all'esigenza di contenimento dei costi, anche attraverso la riduzione delle reti fisiche – evidenziano la necessità di gestire in modo adeguato il *surplus* di personale che ne consegue. Sotto questo profilo, se è vero che la digitalizzazione e il cambiamento delle preferenze della clientela comportano il superamento della filiale bancaria tradizionale, è altrettanto vero che è possibile riconvertire parte del personale medesimo riqualificandone il ruolo, ad esempio puntando su servizi di consulenza e affiancamento alla clientela. Gli obiettivi di riduzione dei costi possono essere essi stessi facilitati dall'innovazione nei processi e nelle prassi bancarie, così come dai risparmi conseguenti alle dismissioni immobiliari connesse con la riduzione dell'estensione delle reti proprietarie.

Per approfondire nel dettaglio la qualità e l'intensità della risposta dell'industria bancaria ai mutamenti in atto, la Banca d'Italia sta per avviare una nuova rilevazione su tutto il sistema finanziario al fine di censire

le iniziative Fintech, in corso o programmate, per il prossimo biennio; la rilevazione coprirà anche alcuni aspetti specifici di particolare attualità, come il ricorso alle nuove tecnologie per finalità di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo.

* * * * *

Lo scenario di mercato descritto – caratterizzato da pulsioni innovative non seguite da investimenti digitali sufficienti – sta per essere sottoposto a uno *shock* senza precedenti a seguito dell’attuazione della *Payment Services Directive 2* (PSD2 – 2015/2366), che ha dato piena cittadinanza giuridica in Europa a modelli di “*open banking*”, basati sulla condivisione di dati bancari tra i diversi operatori dell’ecosistema finanziario. Con l’obiettivo di evitare rischi di frammentazione della componente più innovativa dei servizi e migliorare la competizione tra soggetti finanziari nuovi e tradizionali, la PSD2 ha infatti per la prima volta aperto i conti bancari all’accesso di non banche. L’idea di base è che l’elemento di maggior valore della filiera produttiva sia costituito dai “dati”: la capacità di leggerli in modo orizzontale diventa il vero valore aggiunto dell’economia digitale; il “sistema dei conti di pagamento” assume esso stesso al ruolo di “infrastruttura essenziale” *sui generis*, con rilevanti impatti sul sistema di relazioni che lega gli operatori.

La PSD2 può avere un effetto dirompente sul mercato bancario. Ne sono testimonianza le aperte adesioni espresse dagli operatori più sensibili all’esigenza di scalfire i monopoli esistenti unitamente alle severe critiche di quella parte dell’industria che teme una competizione aggressiva e una distruzione della “cultura della sicurezza” faticosamente costruita negli anni tra banche e clienti.

Il potenziale di abbattimento delle barriere all’entrata è sostanziale: alla scelta di strumenti già disponibili per l’esecuzione *online* delle transazioni si affiancherà in modo sempre più rilevante e diffuso⁶ la possibilità di utilizzare applicazioni che gestiscono le disponibilità dei clienti accedendo ai conti. Sarà il mercato a dirci quale possa essere l’effettiva portata di questo cambiamento.

⁶ Gli standard tecnici dell’EBA (RTS) su autenticazione del cliente e comunicazione sicura con i TPP che prestano servizi di *Payment Initiation* e *Account Information* entreranno in vigore il prossimo mese di settembre.

Una specifica rilevazione appena conclusa, condotta dalla Banca d'Italia su tutte le banche e gli istituti di pagamento italiani, ha fatto emergere che la totalità degli operatori sta approntando le soluzioni tecniche necessarie per il rispetto della PSD2. Su questo fronte si registrano due approcci alternativi. Alcuni intermediari, prevalentemente di grandi dimensioni, stanno sviluppando soluzioni proprietarie tese a modificare radicalmente il modello di *business*; questi operatori non si limitano ad assolvere agli obblighi di *compliance* ma stanno cogliendo le opportunità insite nel cambiamento per coinvolgere le Fintech, attraverso forme di collaborazione, nella realizzazione di nuovi prodotti per famiglie e imprese. I restanti intermediari (circa l'80 per cento) si stanno orientando invece su piattaforme multioperatore, pianificando soluzioni che anche in questo caso vanno oltre il mero adempimento dei vincoli regolamentari.

Il ricorso intensivo all'esternalizzazione delle infrastrutture e dei servizi IT rappresenta per le banche un elemento potenzialmente critico. Se è vero che grazie all'*outsourcing* è possibile accrescere l'efficienza operativa e la flessibilità gestionale, è pure da considerare il rischio di attenuare la capacità di governare pienamente, dal punto di vista strategico, la leva tecnologica, che subisce i vincoli connessi con *legacy* informatiche imposte da soggetti esterni. È un aspetto su cui riflettere, in considerazione della necessità per gli *incumbents* di poter fronteggiare le dinamiche competitive, attuali e future, anche attraverso una capacità dinamica di riposizionamento.

È di fondamentale importanza che le banche scelgano rapidamente quale ruolo intendano assumere nel settore dei servizi finanziari di natura digitale per affrontare efficacemente una rivoluzione che nei mercati esteri è già in atto e che è destinata a modificare profondamente anche quello nazionale.

* * * * *

I benefici apportati dall'innovazione tecnologica e i cambiamenti che incidono sulle abitudini dei consumatori e sulla competitività del sistema bancario vanno come ovvio soppesati assieme ai rischi che le nuove tecnologie comportano.

In tale ambito il rischio *cyber* sta assumendo un'importanza crescente. Per alcune tipologie di attacco informatico le misure di sicurezza disposte a livello di singolo Stato possono non essere sufficienti; è necessario che i

piani di difesa vengano elaborati in una logica unitaria di settore (nazionale e internazionale), potenziando il coordinamento fra le Autorità dei diversi paesi e favorendo l'integrazione dei *cyber security framework* nazionali. L'approccio cooperativo è ancora più necessario ove si consideri che le minacce provengono, in alcuni casi, da paesi ostili, che dispongono di capacità offensive sviluppate in ambito militare.

Avendo presente tale esigenza di coordinamento/collaborazione, il legislatore europeo ha emanato la Direttiva 2016/1148 sulla *Network and Information Security* (NIS) che, oltre ad introdurre regole e misure di sicurezza armonizzate per la cyber security dei settori vitali dell'economia e della società, favorisce e incentiva la cooperazione tra autorità per far fronte a incidenti *cyber*.

La normativa impone di identificare gli operatori di servizi essenziali (OSE) in alcuni settori critici, tra i quali anche quello finanziario, e introduce obblighi di notifica degli incidenti rilevanti al Gruppo di intervento per la sicurezza informatica (cd. CSIRT, Computer Security Incident Response Team).

In tema di sicurezza, la NIS costituisce insieme alla PSD2 un corpus normativo unitario: la prima si “concentra” sui rischi macroprudenziali, di natura sistemica; la seconda introduce requisiti di sicurezza specifici sui pagamenti, di natura microprudenziale.

La Banca d'Italia collabora attivamente con tutti gli enti e le autorità preposte al mantenimento della sicurezza informatica e interagisce in modo sistematico con gli intermediari, per preservare l'integrità e l'affidabilità del nostro sistema finanziario.

3. La risposta delle Autorità di regolamentazione e vigilanza a livello internazionale

La regolamentazione bancaria e finanziaria, oramai di emanazione prevalentemente internazionale, non sempre si adatta al contesto di rapido cambiamento indotto dal fenomeno Fintech. Le Autorità di vigilanza hanno un compito complesso: da un lato, devono continuare a preservare la sicurezza e la solidità del sistema finanziario; dall'altro, devono adottare la necessaria flessibilità nella “manutenzione” della regolamentazione secondaria e nell'applicazione di essa e della normativa primaria, concepite in un mondo non ancora digitale.

In questo contesto, è necessario assicurare la certezza delle regole – e, con essa, l'equilibrio competitivo – garantendo che a parità di attività

corrisponda un medesimo trattamento normativo; i rischi che giustificano l'esercizio della supervisione restano infatti immutati quale che sia la natura del soggetto preso in considerazione. A differenza del mercato bancario, sottoposto a una pervasiva regolamentazione di matrice internazionale, quello Fintech è più eterogeneo, in quanto può concentrarsi su diversi e specifici segmenti della filiera produttiva; cresce pertanto la possibilità di arbitraggi normativi, acuita dall'assenza di barriere tecnologiche all'offerta transfrontaliera.

Nell'affrontare questo compito complesso, a livello internazionale sono stati seguiti tre approcci, che prevedono il coinvolgimento, con diversi livelli di intensità, della stessa autorità di vigilanza nello sviluppo e/o nella sperimentazione delle innovazioni: i) “*innovation hub*”, luogo di incontro istituzionale con imprese vigilate e non, nel quale l'autorità competente offre chiarimenti e indirizzi; ii) “*regulatory sandbox*”, che permette alle imprese Fintech di godere di deroghe normative transitorie, sperimentando su scala ridotta e per un periodo limitato tecnologia e servizi⁷; iii) “*incubators*”, dove l'autorità competente svolge un ruolo maggiormente attivo, essendo coinvolta direttamente nello sviluppo e nella sperimentazione dei progetti, anche attraverso forme di partnership e di cofinanziamenti.

Sono state altresì avviate, in ambito internazionale ed europeo, importanti iniziative per promuovere la crescita del settore Fintech e studiare i rischi ad esso connessi. Rilevano al riguardo, in primo luogo, le iniziative del *Financial Stability Board* (FSB) e del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Il Financial Stability Board valuta anche gli sviluppi di Fintech in attuazione del suo mandato di promozione della stabilità finanziaria internazionale. Sulla base delle considerazioni del FSB, le principali aree di attenzione per le autorità sono: i) il rischio operativo dei fornitori di servizi; ii) i rischi cyber; iii) i rischi di natura macroprudenziale (shock per l'intero sistema finanziario, esternalità negative, ecc.). Nell'ambito del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (Basel Committee on Banking Supervision - BCBS) è stata istituita una task force per la valutazione dei rischi e delle opportunità che l'innovazione e la trasformazione digitale determinano per il sistema bancario.

⁷ Ad eccezione del Regno Unito, questo approccio non ha trovato grande diffusione, anche a motivo dell'esigenza di tenere conto delle previste riserve di legge. Nel nostro Paese si è preferito individuare soluzioni coerenti con l'assetto normativo esistente, che consentano ai nuovi entranti capaci di sviluppare modelli di *business* adeguati di avere successo.

In Europa la diffusione dell'innovazione finanziaria sta trovando ampio supporto politico. Il Parlamento europeo sostiene la crescita del settore; nel maggio del 2017 ha adottato una specifica risoluzione. Varie agenzie comunitarie hanno formulato pareri o pubblicato guide sulla tecno-finanza, con l'obiettivo di promuoverne la diffusione. Lo scorso anno, su proposta del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea, la Commissione ha lanciato il "Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo".

L'obiettivo auspicato è lo sviluppo di un quadro normativo maggiormente orientato al futuro e inclusivo del fenomeno digitale, al fine di creare un ecosistema in cui le tecnologie finanziarie possano svilupparsi e diffondersi, a vantaggio del mercato unico, pur senza compromettere la stabilità finanziaria e/o la protezione dei consumatori e degli investitori.

In tale ottica si è mossa anche l'Autorità Bancaria Europea (EBA), che – su impulso della Commissione Europea – ha dato il via alla "Roadmap Fintech", che definisce le priorità Fintech per il 2018/2019. Esse vanno dal monitoraggio del perimetro normativo applicabile, dei *trend* emergenti e dell'impatto sui modelli di *business* delle entità vigilate, alla promozione delle migliori pratiche di vigilanza, affrontando anche temi legati alla tutela dei consumatori. L'EBA intende altresì utilizzare la conoscenza e la competenza che si svilupperanno all'interno del nuovo "Fintech Knowledge Hub", polo al quale parteciperanno le Autorità europee. L'obiettivo di tale iniziativa è contribuire al monitoraggio dell'impatto del Fintech, incoraggiando approcci neutrali nella regolamentazione e nella vigilanza ma attenti all'esigenza di controllare il fenomeno dello *shadow banking*⁸.

Per le autorità di vigilanza nazionali dei paesi dell'Unione europea c'è un ulteriore elemento di complessità, connesso con il meccanismo del passaporto europeo e il regime di libera prestazione di servizi: gli intermediari possono decidere, in presenza di regole e prassi non ancora omogeneizzate, di collocarsi in paesi ove la regolamentazione consente maggiori ambiti di flessibilità, per poi operare in altri usufruendo dei benefici del passaporto comunitario, che non richiede un filtro autorizzativo da parte dell'Autorità *host*. Tale dinamica può generare minacce sia per la stabilità delle imprese

⁸ Tra i nuovi rischi di natura sistemica derivanti dallo *shadow banking* sono dichiarati rilevanti - a livello globale, europeo e nazionale - quelli che possono essere generati proprio dal settore del Fintech, cfr. FSB, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017*, March 2018 e ESRB (European Systemic Risk Board), *EU Shadow Banking Monitor*, No 3 / September 2018.

finanziarie sia per la clientela. Un contesto normativo eccessivamente restrittivo o un approccio di vigilanza nazionale eccessivamente rigido rischiano per altro verso di incentivare la delocalizzazione di nuove aziende e la perdita di competenze digitali spostando all'estero un'industria nascente, capace di penetrare i confini nazionali attraverso il passaporto europeo, in assenza di un presidio adeguato dei relativi rischi.

Nelle sedi di coordinamento internazionale, la Banca d'Italia ha segnalato come l'aumento degli operatori che offrono servizi innovativi in un contesto normativo non ancora delineato e in continua evoluzione possa generare fenomeni di *competition in laxity*. Anche in ragione di ciò, la PSD2 ha potenziato i meccanismi di coordinamento tra le diverse Autorità nazionali – con un rafforzamento del ruolo dell'EBA – e ha introdotto misure volte a limitare lo “*shopping*” delle licenze (ad esempio, imponendo a un operatore che ottiene la licenza in un paese membro di svolgere la propria attività anche in quello stesso paese).

Un ulteriore elemento foriero di opportunità commerciali ma anche potenzialmente critico è rappresentato dalla capacità “espansiva” e di adattamento di alcuni *business model*. Ad esempio, un operatore autorizzato all'accesso ai conti di altri intermediari potrà utilizzare le informazioni acquisite per sviluppare servizi aggiuntivi (quali piattaforme di *lending*) rispetto a quelli *core* per i quali ha ottenuto la licenza (servizi di trasferimento fondi). Si tratta di un aspetto in grado di mettere a dura prova sia l'efficacia del controllo esercitato dai supervisor sia il sistema basato sul “diritto di passaporto”. Da un lato, infatti, il controllo pubblico, se focalizzato su un approccio formale e legalistico, potrebbe non essere in grado di intercettare le attività aggiuntive e i rischi ad esse connessi; dall'altro ci sarebbero spazi di esercizio *cross border* di attività non tipizzate, per definizione meno presidiate. Per scongiurare tali rischi è importante uniformare il più possibile le prassi applicative e garantire che in tutte le giurisdizioni della UE gli operatori possano ricevere lo stesso trattamento sia nel corso della fase autorizzativa sia in sede di esercizio dei controlli *on going*.

In estrema sintesi, le autorità preposte alla regolamentazione e alla supervisione hanno maturato la consapevolezza di dover disporre di conoscenze costantemente aggiornate e approfondite sulle evoluzioni in atto. Non intendono ostacolare gli sviluppi in corso, ma avvertono l'esigenza di presidiare efficacemente i rischi che ne potrebbero derivare; registrano in taluni casi l'inadeguatezza della regolamentazione prudenziale e ravvisano

la necessità di graduare l'intensità delle regole in base ai rischi connessi a ciascuna forma di innovazione finanziaria.

4. L'approccio della Banca d'Italia

La Banca d'Italia è impegnata a individuare un approccio che contemperi questa serie di esigenze contrastanti e si è aperta al dialogo con gli operatori dell'innovazione tecnologico-finanziaria. Il confronto permette all'Autorità di vigilanza di acquisire dimestichezza con i nuovi progetti al fine di cogliere i rischi del fenomeno Fintech senza creare barriere alla diffusione di una sana innovazione. Il dialogo agevola anche gli operatori di mercato, che possono venire a conoscenza dei limiti del quadro normativo prima di effettuare investimenti irreversibili, e acquisiscono maggiore consapevolezza dei rischi, dei costi e delle opportunità connessi con il proprio progetto.

Un punto su cui è stata da poco avviata una riflessione è quello dei meccanismi di *onboarding* della clientela: nella dimensione digitale delle moderne relazioni finanziarie, è richiesta infatti una gestione della fase di *engagement* rispondente a canoni di immediatezza e semplicità che possono essere ostacolati dalla sopravvivenza di elementi di materialità del processo indotti da vincoli di *compliance*. La rilevanza del tema è destinata ad acuirsi con la diffusione, grazie anche all'innovazione normativa più recente, di prodotti e servizi fruibili senza soluzione di continuità dalla clientela direttamente sui *device* tecnologici di cui dispone.

Il dialogo con gli operatori Fintech avviene attraverso due punti di contatto principali. Il primo è il Canale Fintech disponibile sul sito internet dell'Istituto. Il secondo è l'Unità della Banca d'Italia che si occupa delle autorizzazioni di nuovi soggetti intenzionati a entrare nel perimetro finanziario. Quest'ultima costituisce un osservatorio privilegiato sugli orientamenti assunti dal mercato e sulle aree che gli operatori ritengono di maggiore prospettiva. Con l'obiettivo di amplificare la nostra capacità di ascolto e reazione, in questa Unità è stato di recente costituito un apposito "Settore Fintech".

Attraverso queste due "porte d'ingresso" gli operatori possono accedere alle numerose strutture della Banca che studiano le nuove tecnologie, adattano le metodiche di supervisione, conducono sperimentazioni in materia.

4.1 *L'attività autorizzativa*

La valutazione dei progetti Fintech può risultare assai complessa in ragione del carattere innovativo di tali realtà, per le quali è difficile reperire dati storici e prassi operative di riferimento; per superare questo problema, la BCE ha emanato una guida con la quale sono state fornite indicazioni per favorire trasparenza e omogeneità sui criteri di rilascio della licenza bancaria ad iniziative della specie.

Il “programma di attività”, documento cardine di una qualsiasi iniziativa finanziaria, assume in questi casi particolare rilievo. Attraverso il suo esame la Vigilanza può approfondire la sostenibilità del modello di *business* in termini non soltanto di compatibilità con i canoni tradizionali di “sana e prudente gestione” (avuto riguardo alla minimizzazione dei rischi e alla efficienza della struttura operativa e organizzativa) ma anche in proiezione della sua capacità di garantire profitti tali da consentire all’azienda di rimanere stabilmente sul mercato. Il patrimonio di conoscenze acquisito in questa fase è importante anche per orientare la vigilanza *on-going*.

Nell’esercizio dell’attività autorizzativa, la Banca d’Italia sta sperimentando l’esigenza di adattare modelli di analisi consolidati all’osservazione di fenomeni “inediti”. Nei procedimenti di autorizzazione di operatori che intendono gestire piattaforme sono emersi rischi, meritevoli di presidio, che vanno oltre quelli caratteristici dei servizi/attività tradizionali, come, ad esempio, quelli attinenti alla gestione delle responsabilità connesse con le relazioni interne alla stessa piattaforma (tipicamente con fornitori tecnologici). Questi rischi, che sono in grado di riverberarsi sulla qualità del servizio offerto alla clientela finale, impongono (sia in fase di autorizzazione sia ad attività avviata) di rivedere i parametri della supervisione in ragione delle specificità aziendali⁹.

Dall’attività autorizzativa vanno emergendo cambiamenti che interessano sia le modalità di fare impieghi sia l’identificazione di nuove forme di raccolta.

⁹ La disciplina di vigilanza dei nuovi servizi introdotti dalla PSD2 non prevede parametri prudenziali di carattere patrimoniale a carico delle “terze parti” che accedono ai conti ma requisiti organizzativi a presidio di profili strettamente operativi (sicurezza delle transazioni, IT, *privacy*).

Sotto il primo aspetto, si osserva una crescita dei progetti di *lending crowdfunding*¹⁰, canale di finanziamento alternativo rispetto a quello rappresentato dagli intermediari creditizi. Alcuni promotori di questi progetti hanno richiesto l'autorizzazione come Istituti di pagamento, per la gestione dei conti e dei flussi finanziari tra prestatori e prenditori di fondi, altri di essere autorizzati come intermediari finanziari ex art. 106 TUB, per integrare con fondi propri quelli messi a disposizione dalla clientela.

Un secondo sviluppo riguarda le piattaforme tecnologiche per la compravendita dei crediti deteriorati (NPL), che agevolano il contatto tra compratori e venditori e rendono più efficiente il mercato.

I venditori pubblicano in questa piattaforma le informazioni riguardanti i prestiti (sia a livello di singoli crediti sia di portafogli), mentre i potenziali compratori comunicano le loro intenzioni di acquisto rendendo note le caratteristiche dei crediti che vogliono acquistare. Il miglioramento della qualità e la standardizzazione dell'informazione necessaria ad accedere alle piattaforme agevola la compravendita dei crediti deteriorati, assicurando un mercato più efficiente, liquido e trasparente.

Sempre sul lato dell'attivo, registriamo una forte crescita del *digital lending* nelle due forme dell'*instant lending* e del *digital invoice lending*.

I progetti esaminati di digital lending si basano su un'infrastruttura IT e su una piattaforma per l'analisi "real time" dei dati massivi (cosiddetta "Big Data analytics") sia interni sia esterni all'intermediario; ciò consente la gestione e l'analisi dei dati per capire i comportamenti e i bisogni della clientela e l'offerta di prodotti/servizi personalizzati. Con il termine digital invoice lending si intende una nuova modalità di sconto fattura che avviene attraverso un portale Internet. Mediante l'uso di algoritmi, la piattaforma in poche ore fornisce una "quotazione" all'azienda cedente, che, se accettata, permette l'erogazione del finanziamento, al netto della remunerazione per il servizio reso. Sulla base dell'analisi svolta attraverso l'esame dei progetti presentati alla Vigilanza, ricorrono all'invoice lending le PMI con difficoltà di accesso al classico canale bancario, che sono disposte a pagare un tasso di interesse relativamente elevato, per ottenere i peculiari vantaggi di questa tipologia di finanziamento (in primis, la rapidità di erogazione della liquidità).

Sul lato della raccolta, alcune banche hanno avviato iniziative per acquisire fondi con modalità innovative offrendo una *customer experience* mirata alle esigenze della clientela, grazie all'arricchimento dei servizi collegati al conto corrente – anche alla luce del modello di open banking – e

¹⁰ Il *social lending* (o *lending based crowdfunding*) è stato oggetto di indicazioni nell'ambito del Provvedimento della Banca d'Italia recante disposizioni per la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche (novembre 2016).

a tecnologie di sicurezza che agevolano i processi di identificazione (come il *Face ID* o *Touch ID*).

Ulteriori soluzioni sono state presentate da banche estere che intendono operare in Italia, offrendo servizi di *instant lending/deposits* e *peer to peer payments*. Alcuni di questi servizi avrebbero esclusivamente forma digitale; altre iniziative darebbero vita a una sorta di “banca di secondo livello”, i cui clienti sarebbero prevalentemente o esclusivamente operatori finanziari.

4.2 Il “Suptech”

L’impatto delle tecnologie digitali si estende naturalmente anche all’attività di supervisione (il cosiddetto “Suptech”): l’ampia disponibilità di dati, le nuove tecniche di analisi e di intelligenza artificiale offrono nuove opportunità per migliorare l’azione di vigilanza.

I *Big data* sono sempre più percepiti dalle Banche centrali come uno strumento efficace per sostenere le analisi macroeconomiche e di stabilità finanziaria: si osserva un uso crescente degli stessi per migliorare le previsioni economiche, le analisi del ciclo economico-finanziario e le valutazioni di stabilità finanziaria. La disponibilità di dati analitici e disaggregati consente di accogliere le istanze manifestate dagli intermediari di riduzione degli obblighi segnalatici. Il progetto *European Reporting Framework* della BCE, fortemente voluto dalla Banca d’Italia, renderà possibile ricostruire i fenomeni aggregati (gli impieghi, la raccolta, ecc.) utilizzando dati granulari, raccolti sulla base di definizioni comuni a livello europeo. Ciò permetterà di limitare le duplicazioni tra segnalazioni statistiche e prudenziali.

In Banca d’Italia stiamo sperimentando tecniche per migliorare l’identificazione anche preventiva dei rischi per la stabilità finanziaria attraverso metodologie innovative (*Big data/Machine learning*) analizzando, ad esempio, la correlazione tra i messaggi più ricorrenti sui *social network* e il comportamento della clientela bancaria nelle decisioni di deposito e investimento¹¹.

¹¹ V. Banca d’Italia, Temi di discussione, No. 1165 – *Listening to the buzz: social media sentiment and retail depositors’ trust* – di Matteo Accornero e Mirko Moscatelli, Febbraio 2018.

Lo sfruttamento dei Big data richiede l'utilizzo di tecniche e algoritmi complessi, quali il Machine learning. Anche su questo fronte abbiamo avviato progetti che mirano a integrare i tradizionali programmi di controllo dei dati con le nuove tecniche di Machine learning e di intelligenza artificiale. Sono inoltre allo studio progetti per l'utilizzo delle nuove tecniche di Natural Language Processing, finalizzate ad analizzare automaticamente la documentazione storica ed estrarre informazioni di interesse (ad esempio, da un ciclo di corrispondenza con un intermediario possono essere estratti indicatori utili a correlare le scelte aziendali – strategiche, finanziarie, organizzative – con il posizionamento di mercato). In prospettiva, queste tecniche potranno essere applicate all'enorme quantità di informazioni generata dai social media e dai dispositivi mobili, sia in forma strutturata che non strutturata (audio, video, testi).

Un utilizzo concreto ed esteso dei risultati di tali applicazioni innovative nelle attività di analisi e nelle scelte di *policy* richiederà tempo, anche al fine di garantire che le metodologie utilizzate siano sufficientemente robuste e le stime affidabili.

5. Conclusioni

L'innovazione tecnologica sta generando nuovi modelli di intermediazione e nuovi servizi finanziari; il ricorso ad essa permette di conseguire vantaggi senza precedenti in termini sia di abbattimento dei costi sia di razionalizzazione delle strutture produttive e distributive.

In un contesto concorrenziale sempre più accentuato è cruciale che gli intermediari tradizionali affrontino con decisione il tema del cambiamento indotto dalla tecnologia digitale, che può incidere pesantemente sulla sostenibilità del conto economico. Il compito non è semplice: una risposta conservativa, tesa a ridurre al minimo gli sviluppi tecnologici e limitata al mero adempimento degli obblighi di *compliance*, potrebbe non assicurare la sopravvivenza sul mercato. Gli *incumbents* possono affrontare questa sfida facendo leva sulla forza del *bundling* tradizionale, valorizzando le sinergie tra le attività di deposito, di investimento, di credito e di offerta di servizi di pagamento; è però necessario che si trasformino rapidamente, puntando con decisione a soluzioni strategiche e organizzative in grado di razionalizzare e ridurre la struttura dei costi.

L'attuale dinamica di mercato non lascia più spazi di sviluppo a intermediari con reti fisiche ridondanti, che distruggono valore per gli azionisti; la riduzione della frammentazione andrà attuata anche attraverso una maggiore concentrazione o iniziative aggregative che rendano possibile

procedere a robuste e incisive ristrutturazioni, il cui *target* sia il consolidamento di un modello bilanciato tra la componente “analogica” e quella “digitale”.

La pervasività dell’offerta tecnologica espone la clientela a un rischio accresciuto di “adesione inconsapevole” alle offerte commerciali: ciò richiede un’evoluzione dei paradigmi di tutela in grado di salvaguardare dal punto di vista sostanziale i rischi legati alla struttura contrattuale e alla gestione dei presidi informativi prima, durante e dopo l’utilizzo dei servizi. Si tratta di un aspetto particolarmente importante, in ottica prudenziale, anche per gli intermediari tradizionali, per i quali la “qualità” del rapporto con il cliente rappresenta un elemento intangibile fondamentale.

La tecnologia offre opportunità d’accesso ai servizi finanziari a milioni di persone, aiutando i singoli individui e le imprese a gestire, risparmiare e investire con maggiore consapevolezza. Diventa sempre più necessario rafforzare dal punto di vista sostanziale le regole poste a presidio della correttezza e della trasparenza nella relazione tra intermediari e clienti così come sviluppare programmi di educazione finanziaria che rendano gli utilizzatori consapevoli delle opportunità e dei rischi – specie per le fasce di clientela più vulnerabile – legati a servizi caratterizzati da rapidità di esecuzione e alto contenuto tecnologico.

La Vigilanza è impegnata a dare il proprio contributo affinché la “nuova intermediazione” sia capace di promuovere un percorso di sviluppo sostenibile e in grado di produrre benefici per le famiglie, le imprese, la pubblica amministrazione, nell’ambito di un ecosistema di mercato nel quale la rivoluzione tecnologica sia declinata in funzione della crescita sociale e della tutela della persona.

