



SIA: HUB TECNOLOGICO PER BANCOMAT ENTRO IL 2024
Memorandum of understanding tra Bancomat Spa e Sia che punta alla creazione di una nuova filiera per i

sistemi di pagamento e prelievo Bancomat, PagoBancomat e Bancomat Pay. È previsto lo sviluppo da parte di Sia per Bancomat di un nuovo hub tecnologico entro il 2024. In secondo luogo l'intesa

prevede la costituzione di una newco per la gestione delle attività di processing di Bancomat, PagoBancomat e Bancomat Pay destinata a operare in concorrenza con gli altri processor.

Il fintech italiano in fase di maturazione: sui bilanci non servono criteri nuovi

Analisi & innovazione

Quaderno speciale dell'Aiaf dedicato alla sostenibilità del comparto

«Esistono fattori di rischio specifici, ma bisogna tenere la barra sulla redditività»

Pierangelo Soldavini

È già stato sperimentato nel corso della bolla delle dot.com cosa voglia dire valutare l'innovazione dal punto di vista dell'analisi di bilancio: allora erano stati creati nuovi indicatori, spesso slegati dall'effettiva capacità di generare profitti. Una situazione simile si ritrova oggi nell'ambito del fintech, quell'area all'incrocio tra tecnologia e finanza che sta rivoluzionando i servizi finanziari, sulla base in primo luogo dalla capacità di raccogliere e sfruttare in maniera innovativa i dati. Proprio l'esperienza delle dot.com indica con chiarezza che non ci sono scorciatoie possibili per una corretta valutazione analitica di sostenibilità economico-finanziaria: occorrerà sempre utilizzare al meglio i modelli consolidati di valutazione fondamentale. È la conclusione del quaderno dell'Aiaf, l'associazione degli analisti finanziari per celebrare i cinquant'anni di attività con un do-

me Aiaf miriamo a fissare gli standard per l'analisi finanziaria *risk-based* indicando i criteri per la conoscenza, l'indagine e la gestione dei rischi - spiega il presidente Davide Grignani -: sollecitati dai nostri stakeholder, abbiamo voluto analizzare la sostenibilità economico-finanziaria dei modelli fintech, che in Italia stanno crescendo su basi solide con proiezione anche internazionale, memori anche della bolla Internet».

Il tema è di grande attualità alla luce dello scandalo Wirecard, ma anche della vicenda più che ha coinvolto Oval Money, l'app per investimenti con base britannica ma mente italiana, finita in liquidazione di fronte alla difficoltà di reperire capi-

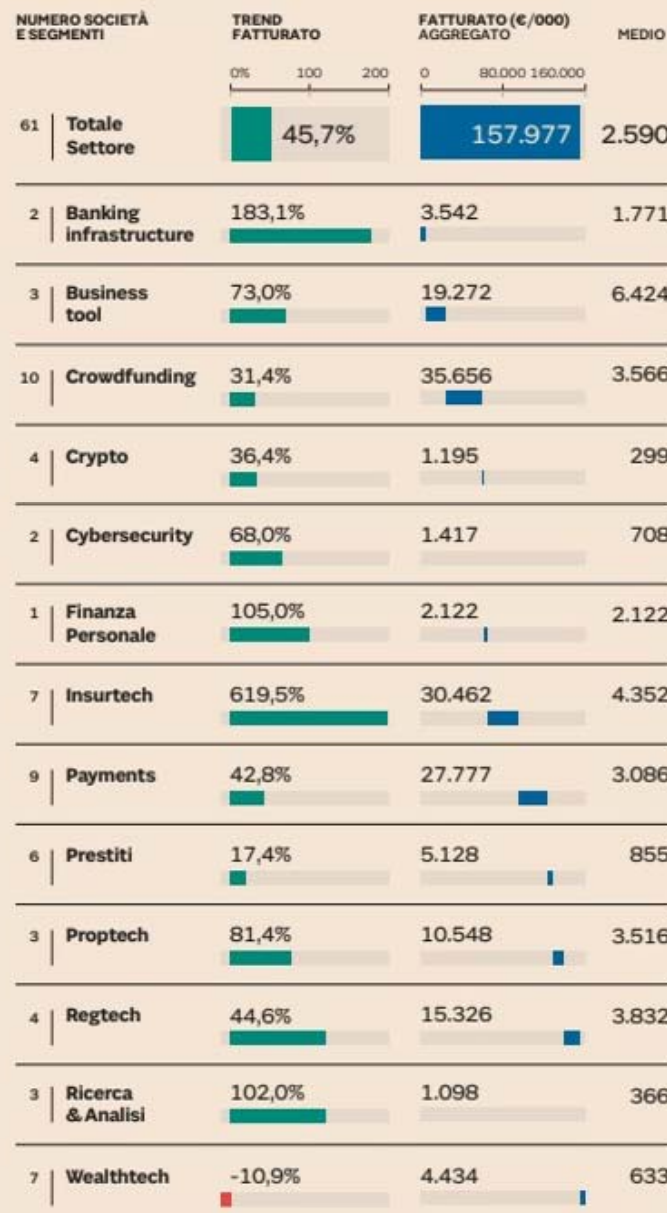
tali e rilevata dal private equity svizzero Guru Capital. Allo stesso tempo diverse realtà italiane stanno iniziando a produrre utili. Borsadel-Credito.it, attiva nei finanziamenti alle Pmi, ha chiuso il 2020 con un utile netto di mezzo milione di euro su ricavi che hanno superato i 4 milioni. Sempre nei servizi alle Pmi Banca Progetto ha messo a segno un utile netto di 12 milioni arrivando a un totale di erogazioni pari a 1,1 miliardi di euro. Sono solo due esempi che indicano una progressiva maturazione del settore, che, come sottolinea Aiaf, sta crescendo su basi solide. L'esame dei bilanci del campione di aziende fintech, riferito agli esercizi 2018 e 2019, evidenzia un settore ancora molto concentrato - le prime cinque realtà assorbono il 70% del fatturato del comparto -, ma anche in forte crescita (+46%), sia pur con aziende che ancora devono raggiungere la dimensione ottimale per produrre livelli di reddito adeguati. L'esame ha messo in luce scelte finanziarie equilibrate, con mezzi propri (43%) su livelli superiori a settori più tradizionali. Come tutti i comparti innovativi il fintech fatica a raggiungere una massa critica di ricavi necessaria a garantire la sostenibilità: solo 27 aziende sulle 61 esaminate hanno chiuso il 2019 in utile. Nella stragrande maggioranza dei casi le imprese operano infatti non solo in perdita, ma anche con Ebitda negativi, effetto di volumi di fatturato non in grado di dare copertura ai costi operativi. È un percorso

IN EQUILIBRIO
«Un settore molto concentrato, ma in forte crescita, con una situazione finanziaria ispirata all'equilibrio»

LE INCOGNITE
«I dati sono un asset rilevante per il fintech: i dubbi su privacy e trasparenza pesano

La fotografia

Fatturato 2019 in migliaia di euro



no della pandemia potrebbe avere dato una spinta decisiva.

Nella fase di analisi valutativa «non si devono creare modelli nuovi - ribadisce Grignani -: la nostra analisi punta a confermare la validità del modello "discount cash flow", basato sul sano vecchio principio della capacità di creare flussi di cassa». Un modello che deve essere «adattato e contestualizzato alla realtà fintech sulla base di parametri che sono fonte di variabilità, a partire dalla discussione tecnica sul *terminal value*, sui fattori di crescita e sulla convergenza di indicatori di redditività di medio-lungo periodo sulla base di valori sostenibili». Non mancano fattori di rischio specifici: i dati raccolti rispettando i criteri di sicurezza, gli algoritmi utilizzati non sempre in clima di trasparenza e lo shadow banking non regolamentato. Anche i regolatori hanno acceso un faro sul tema. «Banche e fintech hanno sostanzialmente lo stesso asset di dati, ma c'è un'evidente differenza nella capacità di estrarre valore da quell'asset: si apre quindi un tema di trasparenza che rischia di pesare molto di più per le società più innovative, dove il valore ha una maggior incidenza», prosegue Grignani.

Si tratta di un terreno ancora in gran parte sconosciuto: per il momento mancano Ipo e operazioni di M&A che facciano da riferimento per un settore molto diversificato. Ma l'Italia ha una sua peculiarità. Il fintech italiano sta infatti crescendo con una prevalenza della componente "fin", «fatta di banchieri con un grande esperienza alle spalle, che sanno individuare i rischi e le opportunità create dai limiti delle banche e che aggrediscono il mercato con un'offerta agile e veloce», sostiene il presidente Aiaf. Dalla crisi bancaria potrebbe nascere un fintech più solido in Italia: «Non mi stupirei di vedere Ipo e acquisizioni sostanziose sul fintech italiano: ha un Dna distintivo rispetto ad altri Paesi, più basato sulla cultura bancaria e la creazione di valore sulla base di esigenze reali».