

## SISTEMA FINANZIARIO

È un'infrastruttura complessa chiamata ad allocare risorse finanziarie e rischi (n.b. il tema della sicurezza è molto importante! Es. rischio clonaggio della carta di credito, furto dello scooter) tra gli operatori di un sistema economico al fine di soddisfare le loro preferenze di consumo. Un sistema finanziario si compone di:

- 1) contratti finanziari: detti anche attività o strumenti finanziari, sono strumenti creati su misura e consistono in un accordo tra le parti e quindi nelle obbligazioni che ogni parte deve svolgere (non sono necessariamente tangibili). Esempi: assegni, prestiti, contratti di assicurazione, ecc..
- 2) istituzioni finanziarie: sono gli operatori del sistema finanziario e si dividono tra intermediari finanziari e mercati finanziari. Per quanto riguarda i primi, la loro è quella di utilizzare gli strumenti finanziari per svolgere varie funzioni e non producono nuovi strumenti ma contratti finanziari e di conseguenza svolgono dei servizi finanziari; per quanto riguarda i mercati finanziari invece, trattiamo di luoghi che possono essere sia fisici che virtuali e che identificano l'incontro tra domanda e offerta (es. borsa)
- 3) regole e autorità di regolamentazione e supervisione: insieme di regole dettate da autorità sovranazionali. L'aspetto regolamentare è molto importante poiché le modalità con cui i contratti finanziari vengono creati e scambiati o i modi in cui gli intermediari interagiscono sono strettamente definiti e vigilati dalle autorità

Il sistema finanziario soddisfa i bisogni dei diversi operatori economici che originano dalla necessità di trasferire potere d'acquisto:

- nel tempo: ci si priva di potere d'acquisto oggi per poterne disporre domani
- nello spazio: ossia tra diversi soggetti economici (si guardi al sistema dei pagamenti e all'attività di intermediazione)
- tra diversi stati di natura: l'obiettivo è quello di mantenere inalterata la propria ricchezza in qualsiasi circostanza prevista o imprevista (stato di natura). Sono esposto al rischio che il mio potere di acquisto si modifichi da uno stato di natura all'altro e voglio invece che rimanga invariato.

Il sistema finanziario è un'infrastruttura che comporta mercati finanziari, intermediari finanziari e strumenti finanziari.

Questi ingranaggi girano per svolgere una serie di funzioni:

- allocativa cioè di distribuzione di risorse finanziarie tra soggetti che operano nella stessa economia
- monetaria
- gestione dei rischi
- trasmissione degli impulsi della politica monetaria

In cosa consistono queste funzioni?

- 1) trasferimento risorse finanziarie. La funzione di trasferimento nasce dal fatto che all'interno dell'economia ci sono soggetti che si trovano in situazioni di surplus e altri che si trovano in deficit. La funzione del sistema finanziario è quella di consentire il collegamento tra soggetti in surplus e soggetti in deficit, migliorando l'efficienza di allocazione delle risorse e sostenendo lo sviluppo dell'economia. Le unità in surplus trovano un impiego redditizio per le risorse disponibili (il risparmio delle famiglie) e le unità in deficit trovano risorse per finanziare i loro investimenti. Il concetto centrale è quello di saldo finanziario cioè la ricchezza finanziaria che residua dal reddito prodotto e non consumato dopo aver effettuato gli investimenti in attività reali. Il risparmio consente di accumulare una ricchezza rappresentata dal patrimonio netto che è una variabile stock e misura la consistenza di un fenomeno in un dato momento. Il risparmio (S) invece, è una variabile flusso e misura la variazione del patrimonio in un dato intervallo di tempo. Le unità in surplus avranno quindi un saldo positivo mentre quelle in deficit un saldo negativo. Gli intermediari finanziari, quindi, agevolano il trasferimento delle risorse attraverso soggetti economici con esigenze contrapposte. Es. chi ha un eccesso risorse monetarie le può depositare in banca. Il trasferimento può avvenire attraverso diverse circuiti oppure attraverso i mercati e in quest'ultimo caso il collegamento è diretto.
- 2) si identifica con il trasferimento nello spazio di risorse finanziarie. Esistono diverse modalità di regolamento dei pagamenti
  - strumenti cartacei: contante che comporta però dei costi di transazione che derivano dal fatto che bisogna trasferire fisicamente il contante, assegni, pagamenti
  - strumenti elettronici che si suddividono tra tradizionali (es. bonifici, RID, MAV) e emergenti (mi consentono di disporre di una sorta di portafoglio virtuale: pago tramite web/smartphone oppure tramite carte di debito/carte prepagate oppure ancora pago direttamente online/via mail)
- 3) abbiamo detto che il rischio si connette con il concetto di certezza. Dal pov economico il rischio c'è quando vi è incertezza (relativamente a quello che sarà uno stato di natura) e ad essa associata vi è un impatto che ha una connotazione economica positiva o negativa (es. acquisto azione di un'impresa e di conseguenza ne divento socio e partecipo anche alle performances economiche dell'impresa cioè se l'impresa produce utili, parteciperò alla loro distribuzione, se l'impresa fallisce, perderò il mio investimento). L'incertezza può creare una situazione migliore o peggiore di quella che attendevo! I rischi possono quindi avere due tipi di outcomes e possono essere definiti rischi speculativi o finanziari e rischi puri. I primi, si chiamano finanziari perché generalmente questa situazione è strettamente collegata a contratti di natura finanziaria (es. azione; devo effettuare un acquisto di merce in dollari, sono esposto alla possibilità che il tasso di cambio cambi tra il momento in cui acquisto e quello in cui pago). Ricordiamo che l'investitore, nel momento in cui gli viene chiesto se vuole investire in attività più o meno rischiose, viene influenzato dal livello di rendimento relazionato al grado di rischio. Accanto ai rischi finanziari esistono quelli puri (o assicurativi) che sono quelli in cui l'unico effetto che si produce al verificarsi di quell'evento è negativo: ho perdita di ricchezza o di reddito o comunque ho una condizione peggiore di quella che mi attendevo (es. nelle polizze vita il rischio è vivere a lungo! Comprarmi da mangiare, medicine ecc.. e uso i soldi della pensione, se ce l'ho. Ma se è poca è un problema!; altro esempio è il rischio di responsabilità civile, tipo l'incidente). Il sistema

finanziario contribuisce a contenere questi rischio ad esempio attraverso l'intermediario assicurativo che offre delle coperture assicurative attraverso cui si scambia una situazione di incertezza con una di certezza (premio). Oltre agli intermediari finanziari esistono altri intermediari come i fondi pensione che mi consentono di accantonare dei contributi che il fondo pensione gestisce e che li trasmetterà in una pensione integrativa. Il sistema finanziario contribuisce anche tramite altre modalità come ad esempio nel caso in cui io sia esposto ad un rischio di tasso di cambio: in questo caso, posso tutelarmi sottoscrivendo un contratto derivato che blocca gli effetti delle variazioni future cioè stabilisco, nel momento in cui sottoscrivo questo contratto, esattamente il tasso di cambio con cui potrò convertire da qui ad un mese, tipo, quel denaro. Questa funzione è molto rilevante perché consente di limitare l'incertezza che potrebbe talvolta avere effetti fatali.

- 4) la politica monetaria fa parte di quelle economica e quindi insieme a quella industriale è volta a definire il costo del denaro. Il sistema finanziario e quello bancario hanno un impulso sul sistema economico. Ad oggi i tassi di interesse sono bassi e quindi la politica monetaria ha un orientamento espansivo

IL COMPORTAMENTO DEGLI OPERATORI ECONOMICI: la determinazione dei saldi finanziari  
È la funzione allocativa. Slides stampate

#### I PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI PER IL TRASFERIMENTO DELLE RISORSE

- 1) contratto di debito
  - 2) contratto azionario
  - 3) contratto di assicurazione (come investitore delegato)
- 1) "Una parte trasferisce potere d'acquisto (capitale) ad una controparte che contestualmente si impegna a restituire ad una o più date future il capitale maggiorato degli interessi, che rappresentano il compenso riconosciuto al creditore per essersi provato di potere d'acquisto". Se le due prestazioni sono lontane nel tempo si introduce il rischio di controparte o di credito (dato dal rischio di insolvenza, che può essere totale o parziale, del prenditore). La promessa di restituzione a scadenza del capitale e degli interessi è incondizionata.
  - 2) "Il sottoscrittore trasferisce potere d'acquisto (capitale) ad una impresa che non impegna a restituire il capitale ma gli riconosce:
    - diritti amministrativi (la possibilità di influenzare la strategia e la gestione dell'impresa attraverso il proprio voto alle assemblee)
    - diritti patrimoniali (la possibilità di partecipare alla distribuzione degli utili che sono aleatori e incerti)"

N.B. Confronto tra contratti di debito e contratti azionari: la differenza è l'incertezza, infatti nel contratto di debito l'unico rischio è l'insolvenza mentre nel contratto azionario il rischio è più alto in quanto non si ha nessuna certezza sul rendimento e inoltre ci sono più stati di natura che fanno avere risultati differenti (più è alto il rischio e maggiore è il rendimento)

- 3) "L'assicurato trasferisce all'assicuratore l'onere economico di un evento futuro e incerto attraverso il premio assicurativo. Contestualmente, l'assicuratore si impegna a ricostruire la ricchezza dell'assicurato nel caso in cui il rischio non si realizzi". Per i contratti a medio/lungo termine le assicurazioni hanno un ciclo produttivo diverso dalle imprese.

Assicurazioni: incasso premio -> investimento disponibilità (investitori delegati) -> pagamento controprestazione  
Imprese: sostenimento costi -> produzione -> ottenimento ricavi

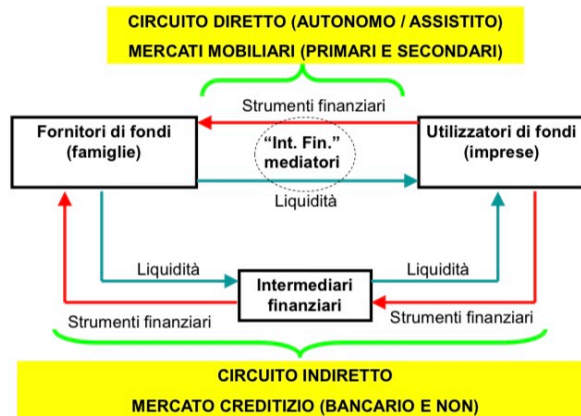
#### CONFRONTO INTERNAZIONALE SULLE AF E PF DELLE FAMIGLIE (2016)

Le famiglie presentano una ricchezza finanziaria netta (AF - PF) sempre positiva; in Europa, l'Italia presenta una ricchezza finanziaria netta tra le più alte in quanto le famiglie italiane si indebitano di meno (-PF).  
Il saldo finanziario positivo è dato da un elevato ricorso degli italiani ai depositi ed alla detenzione di obbligazioni pubbliche e private (ciò perché il nostro stato fa molto ricorso all'indebitamento attraverso i titoli di stato); anche le azioni detenute sono elevate e questo è dato dal fatto che tra le famiglie si trovano le cosiddette famiglie produttive cioè quelle che svolgono un'attività di impresa. Le famiglie italiane però fanno meno ricorso a riserve assicurative e previdenziali e questo perché il sistema pensionistico in passato è stato molto generoso.

#### CONFRONTO INTERNAZIONALE SULLE PF DELLE IMPRESE (2018)

Le azioni rappresentano il capitale di rischio e rispetto all'area Euro in Italia ha un peso minore in quanto le imprese italiane fanno maggior ricorso all'indebitamento -> leva finanziaria maggiore! È questo è dato anche dal fatto che in Italia c'è una prevalenza di piccole medie imprese che si finanziano attraverso finanziamenti diretti fatti dalle famiglie che le gestiscono; negli anni però, si è assistito ad una riduzione delle leva finanziaria (parliamo di deleverage) che ha portato ad una maggiore incidenza del capitale proprio.

ORGANIZZAZIONE DEGLI SCAMBI NEL SISTEMA FINANZIARIO



Nel circuito diretto le attività di surplus sono direttamente in contatto con quelle di deficit, ad esempio Enel emette obbligazioni sottoscritte dalle famiglie. Qualunque rischio che si produce sulle passività delle imprese si trasferirà anche su chi le ha sottoscritte, in quanto i bilanci delle unità di surplus e di deficit sono strettamente collegati

Nel circuito indiretto viene sottoscritto un unico contratto tramite l'emissione degli strumenti finanziari. Si ha un vantaggio in termini di efficienza dato dal fatto che non si dovrà sostenere il costo per pagare l'intermediario finanziario

Il circuito diretto e i bilanci degli operatori

Unità in deficit		Unità in surplus	
ATTIVITÀ FINANZIARIE	PASSIVITÀ FINANZIARIE	ATTIVITÀ FINANZIARIE	PASSIVITÀ FINANZIARIE
Moneta, Depositi, Titoli, Crediti	Debiti a breve Obbligazioni	Obbligazioni Azioni Moneta Titoli di stato	Credito al consumo Mutui
ATTIVITÀ REALI	PATRIMONIO NETTO	ATTIVITÀ REALI	PATRIMONIO NETTO
Fabbricati, macchinari, scorte	Capitale sociale Riserve	Abitazioni	

LA FUNZIONE DEI MERCATI FINANZIARI

I mercati finanziari rappresentano il luogo (fisico o, più spesso, virtuale) dove si trasferisce potere d'acquisto tra datori di fondi (risparmiatori) e prenditori di fondi (imprese, istituzioni, ecc) e dove gli operatori economici si incontrano per la conclusione o lo scambio dei contratti finanziari. I mercati hanno quindi le funzioni di:

- consentire il finanziamento dei soggetti, come le imprese, che investono in attività reali (prenditori di fondi)
- consentire l'investimento del risparmio ai soggetti in surplus (datori di fondi)
- fare il pricing (valutazione) degli strumenti scambiati
- Rendere possibile la negoziazione degli strumenti in circolazione

La negoziazione avviene tipicamente sui mercati "secondari" e consente di trasferire la titolarità delle prestazioni previste dal contratto prima della scadenza dello stesso, senza peraltro far venir meno l'esistenza del contratto che prosegue fino alla sua scadenza originaria.

Il mercato primario è costituito dall'insieme delle negoziazioni aventi per oggetto titoli (azioni, obbligazioni, ecc) di nuova emissione e che quindi, per definizione, sono negoziati per la prima volta. In esso, sono negoziati strumenti finanziari emessi da un soggetto (un'impresa, uno Stato, un ente pubblico, ecc) per ottenere un finanziamento e, in generale, per raccogliere capitale. Trattandosi di titoli di nuova emissione, ogni scambio che avviene sul mercato primario contribuisce ad aumentare il numero di titoli in circolazione. Vengono emessi nuovi strumenti finanziari quando i fondi all'interno dell'impresa non sono sufficienti per soddisfare tali necessità. L'emissione di titoli sul mercato primario può avvenire tramite:

- IPO
  - Private Placement (collocamento privato): l'emittente va alla ricerca di un acquirente istituzionale disposto ad acquistare l'intera emissione. I titoli emessi tramite collocamento privato sono considerati illiquidi e soltanto i più importanti intermediari e investitori istituzionali hanno la possibilità di acquistarli e investirvi.
- Questi mercati sono quelli meno diffusi e visibili. Per l'investitore la facilità con cui riesce a vendere le azioni è tanto maggiore quanto è maggiore l'ampiezza/spessore del mercato secondario: maggiore è la quantità di strumenti dello stesso tipo in circolazione e maggiore sarà la facilità con cui è possibile trovare una controparte. -> l'ampiezza del mercato primario permette una maggiore liquidità del mercato secondario

Una negoziazione appartiene al mercato secondario se ha come oggetto titoli già emessi in precedenza, ossia già in circolazione. Nel mercato secondario non vengono immessi nuovi strumenti finanziari, ne vengono finanziati gli operatori finali (imprese, pubblica amministrazione, ecc). Ciò che avviene è il trasferimento della titolarità di uno strumento da un operatore ad un altro. Questi mercati generano liquidità per i mercati primari e permettono agli investitori di modificare le proprie scelte di investimento proprio grazie alla liquidità degli strumenti finanziari. I mercati secondari costituiscono un mercato centralizzato nel quale gli operatori possono negoziare in modo veloce ed efficiente: grazie a tali mercati non è più necessario sopportare costi connessi alla ricerca diretta di acquirenti o venditori. Dall'esistenza di questi mercati beneficiano gli investitori e le società emittenti. Gli investitori possono negoziare in modo rapido i titoli al loro valore di mercato. Le società emittenti non sono direttamente coinvolte, ma hanno la possibilità di ottenere informazioni riguardo il valore di mercato dei loro strumenti finanziari e quindi il valore della società percepito dagli investitori attraverso l'osservazione del prezzo degli strumenti.

### Mercati primari e secondari



N.B. La liquidità può essere definita come l'attitudine di uno strumento finanziario a tornare in forma liquida e quindi trasformarsi in denaro. La liquidità diventa inversamente proporzionale alla durata dello strumento: se sottoscrivo uno strumento con durata più lunga, la liquidità sarà inferiore.

Si possono applicare le conoscenze acquisite su mercati primari e secondari al caso dell'OPS (IPO) lanciata da Intesa SanPaolo su UBI Banca.

Riprendendo il circuito indiretto, abbiamo detto che l'intermediario si interpone tra unità in surplus (fornitori di fondi) e unità in deficit (utilizzatori di fondi). Questo significa che le passività finanziarie emesse dalla unità in deficit vengono acquisite dagli intermediari ed entrano nell'attivo del loro bilancio; a loro volta, gli intermediari finanziano questi crediti attraverso l'emissione di proprie passività finanziarie, che vengono collocate presso le unità in surplus. Quindi, le obbligazioni e le azioni emesse dai soggetti in deficit, diventano attività finanziarie per l'intermediario che le sottoscrive. Allo stesso modo, i debiti a breve/medio/lungo termine contratti dai soggetti in deficit, diventano crediti per l'intermediario finanziario. Dall'altro lato, i depositi e le obbligazioni tramite le quali l'intermediario raccoglie risorse dai soggetti in surplus, diventano passività finanziarie (debiti) per l'intermediario stesso e attività finanziarie per i soggetti. L'intermediario diventa creditore (oppure azionista) nei confronti dei soggetti in deficit e debitore verso i soggetti in surplus. Come tale, avrà diritto ad incassare interessi attivi/dividendi in quanto creditore/azionista e il dovere di pagare interessi passivi in quanto debitore. Diventando un soggetto dello scambio, inoltre, l'intermediario finanziario assume i rischi dell'operazione. Ad esempio, erogando del credito all'impresa, la banca è esposta al rischio che l'impresa non sia in grado di restituire il prestito concesso. Nel circuito diretto questo non avviene! Se l'impresa non è in grado di rimborsare le obbligazioni, il rischio è a carico dei sottoscrittori.

### Circuito indiretto: l'interposizione del bilancio dell'intermediario

Unità in deficit		Intermediario		Unità in surplus	
ATTIVITÀ FINANZIARIE	PASSIVITÀ FINANZIARIE	ATTIVITÀ FINANZIARIE	PASSIVITÀ FINANZIARIE	ATTIVITÀ FINANZIARIE	PASSIVITÀ FINANZIARIE
Moneta, Depositi, Titoli, Crediti	Debiti a breve termine Obbligazioni	Crediti Obbligazioni Azioni	Depositi Obbligazioni	Depositi Obbligazioni Moneta	Credito al consumo Mutui
ATTIVITÀ REALI	PATRIMONIO NETTO	ATTIVITÀ REALI	PATRIMONIO NETTO	ATTIVITÀ REALI	PATRIMONIO NETTO
Fabbricati, macchinari, scorte	Capitale sociale Riserve	Fabbricati, macchinari, scorte	Capitale sociale Riserve	Abitazioni Autoveicoli	

## GLI INTERMEDIARI FINANZIARI

Le istituzioni finanziarie sono a tutti gli effetti imprese, che perseguono obiettivi propri di profitto.

Il loro intervento nei circuiti finanziari naturalmente comporta un costo aggiuntivo per le unità economiche (costo di intermediazione), genericamente rappresentato dalla differenza tra il prezzo delle attività e delle passività finanziarie nel bilancio degli intermediari e/o da commissioni di norma applicate sul controvalore dello scambio.

Ci si può dunque chiedere per quali motivi gli operatori accettino di utilizzare i servizi offerti dal sistema finanziario.

La giustificazione all'esistenza delle istituzioni finanziarie, rispetto ad una situazione priva del sistema finanziario, consiste nella possibilità di ridurre gli ostacoli all'efficiente allocazione delle risorse finanziarie tra i diversi soggetti:

- innanzitutto, le prestazioni e le controprestazioni dei soggetti dello scambio presentano un diverso grado di incertezza; lo scambio finanziario è costituito da prestazioni monetarie di segno opposto e distanziate nel tempo (trasferimento nello spazio: le risorse passano da un soggetto all'altro; trasferimento nel tempo: il fornitore di fondi cede proprie risorse oggi, con la prospettiva di recuperarle accresciute ad una scadenza futura) mentre la prestazione del fornitori di fondi è certa e la prestazione dell'utilizzatore di fondi è condizionata dal suo comportamento (ad es. come investe le risorse) e dalle condizioni economico-finanziarie future (incertezza "esterna" al contratto). Quindi il livello di rischio a cui è esposto il soggetto in surplus è diverso rispetto a quello del soggetto in deficit.
- le preferenze espresse dai soggetti in surplus e da quelli in deficit in termini di scadenza, importo e grado di rischio del contratto finanziario che deve essere stipulato, non sono di norma coincidenti. Le imprese necessitano di ingenti capitali per finanziare investimenti il cui ritorno finanziario avverrà in un futuro non prossimo e ciò comporta un fabbisogno di fondi a medio e lungo termine. Per contro le famiglie, singolarmente considerate, hanno disponibilità finanziarie relativamente contenute e possono incontrare significative difficoltà nel prevedere il momento esatto in cui necessiteranno di rientrare in possesso dei fondi impiegati: pertanto, poiché i costi e le perdite connesse con la liquidazione anticipata degli investimenti aumentano proporzionalmente con la durata degli stessi, esse sono più inclini a stipulare contratti finanziari di breve-medio termine. Se lo scambio di risorse avviene tra risorse in surplus e risorse in deficit al di fuori del sistema finanziario, non è detto che esse riescano a combinare le proprie esigenze.
- il processo decisionale dei soggetti dello scambio non ha un fondamento esclusivamente e totalmente razionale: il limite alla razionalità dipende dal grado di intelligenza, dal livello di professionalità, dalle informazioni e dalle conoscenze possedute, dalla capacità di concettualizzazione e di modellizzazione, dall'organizzazione disponibile. La condizione di "razionalità limitata" interagisce con quella di "informazione limitata": nessuna scelta di scambio può essere razionale se il decisore non dispone di ogni informazione necessaria. I soggetti che partecipano allo scambio non dispongono delle stesse informazioni. Tale fenomeno è noto come "asimmetria informativa" e fa sì che l'utilizzatore di fondi abbia maggiori informazioni sulla bontà del progetto da finanziare e sulle proprie caratteristiche economico-finanziarie, rispetto alle informazioni di cui dispone il fornitore di fondi. L'incompletezza delle informazioni riguarda sia la fase precedente allo scambio (asimmetria ex ante), sia la fase successiva (asimmetria ex post). La prima forma di asimmetria può dar luogo a fenomeni di "selezione avversa" (adverse selection): il fornitore di fondi, non conoscendo accuratamente le informazioni che riguardano l'utilizzatore, rischia di concludere lo scambio con gli utilizzatori più rischiosi, ossia con quelli che presentano la minore probabilità di rimborso dei fondi. L'asimmetria informativa ex post, invece, può dar luogo a comportamenti opportunistici (azzardo morale, o moral hazard): l'utilizzatore di fondi, una volta ottenute le risorse finanziarie, approfitta della sua posizione privilegiata per investire in progetti rischiosi.
- gli scambi finanziari sono limitati dai costi di transazione, la cui esistenza è legata alle condizioni di incertezza, di razionalità limitata e di informazione limitata.
  - 1) costo di ricerca della controparte: il fornitore di fondi, al di fuori del sistema finanziario, dovrebbe cercare e trovare autonomamente il soggetto con cui concludere lo scambio
  - 2) costo di raccolta delle informazioni : una volta trovati soggetti con cui concludere lo scambio, il fornitore di fondi deve selezionare il migliore, ma per farlo deve reperire tutte le informazioni possibili circa i progetti da finanziare, informazioni sul rischio incorporato da ciascun contratto, informazioni sulla possibile evoluzione dei tassi di rendimento, ecc..
  - 3) costo di negoziazione del contratto: si riferisce al costo da sostenere per la definizione delle clausole contrattuali (prestazioni, controprestazioni, durata, eventuali vincoli o divieti in capo alle parti,...)
  - 4) costo di monitoraggio della controparte: una volta concluso lo scambio, il fornitore di fondi deve monitorare in modo efficace e con una certa frequenza il comportamento dell'utilizzatore, per evitare che il rischio assunto non vari rispetto alla valutazione iniziale
  - 5) costo delle azioni di tutela legale: qualora l'utilizzatore dei fondi non sia in grado di rimborsarli o metta in atto comportamenti scorretti, il fornitore di fondi deve sostenere il costo di azioni legali per difendere i propri diritti.

In sostanza, tutti gli elementi suddetti possono ostacolare la realizzazione degli scambi. L'esistenza del sistema finanziario consente ai fornitori di fondi di ridurre tali fattori di imperfezione e di convogliare i propri fondi verso gli utilizzatori, riducendo i rischi dell'operazione.

### Perché esistono gli intermediari finanziari?

Esistono **FATTORI DI IMPERFEZIONE** del mercato:

- INCERTEZZA DELLE PRESTAZIONI
- DIVERSITA' DELLE PREFERENZE
- ASIMMETRIA INFORMATIVA
- COSTI DI TRANSAZIONE
- RAZIONALITA' LIMITATA

Schema riassuntivo

## IL RUOLO DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

L'intervento degli intermediari consente di ovviare ai fattori di imperfezione illustrati in precedenza. In particolare attraverso:

- matching delle preferenze; gli intermediari finanziari esercitano una attività di trasformazione qualitativa delle attività finanziarie, che consente a ciascun agente economico di soddisfare, rivolgendosi a un intermediario finanziario, le proprie specifiche esigenze e preferenze di investimento, indebitamento e copertura o trasferimento di rischi.

L'attività di trasformazione qualitativa delle attività finanziarie consiste principalmente nella:

- 1) "trasformazione degli importi", per cui, ad esempio, a fronte di depositi di ammontare contenuto raccolti presso il pubblico dei risparmiatori, le banche erogano prestiti di importo elevato. Esse emettono proprie passività finanziarie e raccolgono i fondi di diversi piccoli investitori (tipicamente i depositanti), per poi investire le risorse raccolte in passività finanziarie emesse dagli utilizzatori di fondi. In tal modo, la banca riesce a prestare un elevato importo ad un'impresa, cosa che sarebbe impossibile per il singolo risparmiatore.
- 2) "trasformazione delle scadenze" effettuata, ad esempio, dalle banche che raccolgono depositi a breve termine e concedono prestiti a medio e lungo termine. Tale attività espone l'intermediario a rischi (di interesse e di liquidità), che tratteremo più avanti. Esso, comunque, è in grado di fronteggiare i rischi meglio del singolo risparmiatore, potendo contare su un accesso più agevole ad appositi strumenti di copertura.
- 3) "trasformazione dei rischi", che consente, ad esempio, ai soggetti che affidano i propri risparmi in gestione ad un intermediario finanziario, di sopportare un rischio complessivamente inferiore rispetto a quello relativo ad un investimento in un solo titolo, oppure rende possibile per un risparmiatore che investe in un deposito bancario di esporsi a un grado di rischio di insolvenza tendenzialmente più basso rispetto a quello sopportato finanziando direttamente l'impresa.

- riduzione dei costi di transazione; l'inserimento degli intermediari finanziari tra le unità in surplus e in deficit, è in grado di comprimere l'entità complessiva dei suddetti costi apportando benefici ai singoli operatori, sia che gli intermediari agiscano come semplici mediatori o consulenti sul mercato primario, sia che operino sul circuito indiretto, stipulando distinti contratti finanziari attraverso il proprio bilancio. Gli intermediari finanziari sono in grado di riutilizzare in una pluralità di occasioni le informazioni che raccolgono per lo svolgimento della propria attività (economie di scopo) e quindi di contrarre uno dei principali costi, legati alla stipula di contratti finanziari. Inoltre, le grandi dimensioni di un intermediario finanziario, gli consentono di beneficiare di economie di scala. Se agli occhi di un piccolo investitore il costo per una consulenza finanziaria pari a 100 € può sembrare smisurato su un investimento di 10.000 €, per un intermediario che gestisce titoli per 10 miliardi tale costo sarà irrilevante. Tali economie di scala aumentano i vantaggi dell'investimento tramite intermediari finanziari. Tuttavia, grazie ai progressi tecnologici, i costi di un accesso diretto ai mercati finanziari da parte dei risparmiatori (tramite trading on line), sono progressivamente diminuiti.

- delegated screening e delegated monitoring; l'intermediario finanziario seleziona e monitora gli utilizzatori di fondi, sollevando da tale compito i fornitori di fondi e svolgendo quindi l'attività di "selezionatori delegati" e di "controllori delegati". L'intermediario ha la possibilità di dotarsi delle necessarie competenze per effettuare una attività di elaborazione di informazioni sul prenditore di credito, che consenta di procedere ad una selezione dei progetti migliori da finanziare (attività di screening) e di monitorare l'andamento della posizione per garantirne il buon fine (attività di monitoring). Ad esempio, può assumere dipendenti e formarli per raccogliere informazioni, elaborarle e vigilare sull'operato degli utilizzatori di fondi. L'intermediario è incentivato a fare ciò soprattutto se opera sul circuito indiretto, perché è esposto al rischio (per importi molto più importanti di quelli del singolo fornitore di fondi).

- adozione di clausole restrittive; l'intermediario finanziario vanta un potere contrattuale superiore nei confronti degli utilizzatori di fondi, rispetto al potere negoziale dei fornitori di fondi. Pertanto, è in grado di imporre agli utilizzatori di fondi una serie di clausole contrattuali, che limitano il rischio di comportamenti opportunistici e scorretti.

Ad esempio:

- clausole per scoraggiare comportamenti indesiderabili (es. divieto di utilizzo del prestito per coprire perdite)
- clausole per incoraggiare comportamenti virtuosi (es. obbligo di rispettare determinati quozienti di bilancio)
- clausole che impegnano a mantenere elevato il valore della garanzia (es. una banca che ha erogato un prestito ad un'impresa, ricevendo un titolo o una merce in garanzia, può chiedere all'impresa di fornire ulteriori garanzie, qualora il titolo o la merce perdano valore nel corso del tempo).
- clausole che impegnano a fornire informazioni (es. le società finanziate devono periodicamente fornire all'intermediario le informazioni contabili necessarie per valutare l'andamento della gestione aziendale)

## GLI INTERMEDIARI FINANZIARI DEL CIRCUITO INDIRETTO

Passiamo ora ad esaminare le principali tipologie di intermediari che compongono i sistemi finanziari evoluti.

Ricordiamo che gli IF sono imprese che svolgono le seguenti attività:

- creazione, detenzione e negoziazione di contratti finanziari

e/o

- offerta di una serie di servizi volti ad agevolare il funzionamento dei mercati e la circolazione degli strumenti finanziari.

N.B. Le tipologie che illustriamo sono individuate sulla base del criterio distintivo riferito alle funzioni/attività prevalenti e le funzioni/attività sono illustrate in modo sintetico e stilizzato, prescindendo di proposito dalle situazioni che caratterizzano il nostro o altri sistemi finanziari. Questa scelta è coerente con l'obiettivo di conoscere il quadro istituzionale dell'intermediazione. Proprio per questo motivo, non entriamo per ora negli aspetti regolamentari dell'intermediazione finanziaria e nelle conseguenti alternative di diversificazione delle funzioni/attività degli intermediari.

Fatta questa premessa e ricordando quanto è stato detto in merito ai circuiti di collegamento tra datori e prenditori di fondi, gli IF possono essere innanzitutto suddivisi in due grandi categorie: gli intermediari operanti nel circuito indiretto e quelli presenti nel circuito diretto. Come si è visto, gli intermediari del circuito indiretto sono tutte le imprese sistematicamente dedite alla negoziazione di operazioni di raccolta di fondi a fronte di operazioni di finanziamento, a favore dei prenditori finali. In questo modo, gli intermediari in esame si contraddistinguono per la contrapposizione, nel loro bilancio, di attività e passività finanziarie, con conseguente assunzione dei rischi insiti nell'intermediazione svolta. In relazione alla natura delle attività e delle passività, essi possono essere classificati in diverse tipologie.

- gli intermediari creditizi (che si distinguono a loro volta in intermediari bancari e non bancari)
  - 1) gli intermediari bancari, ossia le banche, sono gli unici intermediari che concedono credito raccogliendo fondi direttamente dal pubblico con obbligo di rimborso. Le banche sono imprese che svolgono, sistematicamente e a proprio rischio, l'attività di intermediazione creditizia, ossia l'attività di conferimento di risorse finanziarie a titolo di credito (es. prestiti), utilizzando prevalentemente fondi ottenuti da terzi a titolo di debito (es. depositi e obbligazioni). Ciò che distingue le banche dagli altri intermediari finanziari è la natura di alcune loro passività. I clienti possono utilizzare le somme depositate sotto forma di conto corrente per effettuare pagamenti mediante strumenti quali l'assegno, il bonifico, ecc. Dunque la banca svolge funzioni tra loro strettamente collegate: funzione di raccolta del risparmio, funzione creditizia (che consiste nella concessione di prestiti a varie scadenze, in modo da mantenere adeguate condizioni di equilibrio con le forme di raccolta), funzione monetaria (che riguarda i depositi in conto corrente come mezzo fiduciario di pagamento). Le banche possono, inoltre, esercitare ogni altra attività finanziaria (ad eccezione dell'attività assicurativa e della gestione collettiva di patrimoni, a meno che non siano esercitate da società appartenenti allo stesso gruppo societario).
  - 2) A differenza delle banche, gli intermediari non bancari sono caratterizzati dal solo esercizio del credito, che si svolge normalmente attraverso la specializzazione nell'offerta di determinate forme di finanziamento. Rientrano tra gli intermediari in esame le società di leasing, le società di factoring e le società di credito al consumo. La raccolta di fondi è costituita tipicamente dall'indebitamento verso le banche e, per questo motivo, gli intermediari realizzano una funzione di intermediazione di secondo grado, denominata anche "doppia intermediazione" (famiglie → banche → IF non bancari → imprese)
- gli intermediari di partecipazione; sono imprese che effettuano investimenti in capitale azionario, allo scopo di controllare altre imprese (holding finanziarie o società holding) o di promuovere, attraverso l'offerta di capitale di rischio, lo sviluppo di iniziative industriali, commerciali o di servizi (società di private equity e banche di investimento, ossia investment banks o merchant banks).
  - 3) le holding finanziarie esercitano in via esclusiva attività di acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni al capitale di rischio di altre imprese che, in tal modo, diventano direttamente o indirettamente collegate nell'ambito delle strutture dei gruppi di imprese. In queste strutture, variamente articolate in senso verticale e orizzontale, le holding svolgono la funzione di società capogruppo, a cui fa capo il controllo della catena societaria. Essendo caratterizzate dalla contrapposizione, nel loro bilancio, di attività con passività finanziarie, le società in esame possono essere considerate intermediari finanziari, anche se effettuano investimenti finalizzati all'esercizio del controllo di altre imprese. Ma esse sono soprattutto intermediari finanziari per il fatto che costituiscono la base di riferimento su cui si impernia il mercato dei servizi finanziari e delle risorse finanziarie interno al gruppo. Si pensi alla pianificazione strategica della finanza del gruppo, all'acquisizione di finanziamenti per conto delle società del gruppo e alla distribuzione dei mezzi finanziari all'interno del gruppo stesso, all'accentramento e al coordinamento della gestione operativa dei flussi monetari intergruppo.
  - 4) le società di private equity acquisiscono partecipazioni nel capitale sociale di imprese che hanno superato la fase di startup, per sostenerne lo sviluppo. Si tratta di attività imprenditoriali che normalmente presentano alti rischi di investimento a cui possono tuttavia corrispondere elevati tassi di rendimento nel medio periodo e, quindi, sotto questo profilo, di iniziative che hanno difficile accesso al reperimento del capitale di rischio sui mercati finanziari. Le partecipazioni sono cedute quando l'impresa ha raggiunto lo sviluppo atteso e i rendimenti si sono collocati sui livelli desiderati. La cessione delle partecipazioni consente alle società in esame di monetizzare le plusvalenze e di recuperare il capitale investito nell'iniziativa. Oltre a fornire finanziamenti a titolo di capitale, esse offrono una serie di servizi di assistenza tecnica, finanziaria, organizzativa e amministrativa per migliorare lo svolgimento della gestione.
  - 5) le investment banks effettuano sia operazioni di finanziamento a titolo di capitale, sia prestazione di servizi di consulenza e assistenza finanziaria alle imprese (es. collocamento di valori mobiliari; consulenza e assistenza per operazioni di finanza straordinaria, come fusioni, acquisizioni, quotazione in borsa).

N.B: solo l'attività di assunzione di partecipazioni riguarda il circuito indiretto.

L'assunzione di partecipazioni ha carattere temporaneo. Lo scopo è di favorire la crescita dimensionale delle imprese nella prospettiva dell'attuazione di determinate strategie finanziarie volte, per esempio, all'ampliamento della base azionaria, alla quotazione in borsa, a fusioni e ristrutturazioni.

In questo senso, differiscono sia dalle holding finanziarie, il cui scopo principale è il controllo della catena societaria, sia dalle società di private equity, che presentano nella loro attività un minor grado di collegamento con il mercato mobiliare.

- intermediari mobiliari sui mercati secondari che svolgono attività di SIM di negoziazione; si tratta di società di intermediazione mobiliare (SIM) che negoziano titoli per conto proprio: l'intermediario si pone come controparte

diretta delle transazioni (dealer). Più precisamente, l'intermediario acquista in proprio i titoli a fronte delle offerte di vendita di altri operatori e vende in proprio i titoli a fronte delle domande di acquisto di altri operatori. In questo modo, il dealer offre un servizio di liquidità sui titoli trattati. Esso quota sui titoli trattati due prezzi, rappresentati dal prezzo di acquisto («denaro») e dal prezzo di vendita («lettera»). La remunerazione deriva dalla differenza tra i prezzi (spread). Come il dealer, anche il market maker si propone come controparte in transazioni che hanno a oggetto strumenti finanziari. Ma mentre il dealer decide, di volta in volta e su sollecitazione del cliente, se proporsi e le condizioni alle quali è disposto a effettuare la transazione, il market maker si impegna in via continuativa a negoziare determinati titoli, a condizioni definite, sia in acquisto sia in vendita, in contropartita diretta di chiunque, sul mercato secondario, si dichiara disponibile a chiudere l'operazione. Le condizioni sono comunicate preventivamente, segnalando puntualmente:

- 1) i titoli su cui si è disposti a operare
- 2) la quantità massima trattata
- 3) il prezzo denaro, impegnativo in acquisto
- 4) il prezzo lettera, impegnativo in vendita

Come il dealer, anche il market maker basa i suoi guadagni sullo scarto tra prezzo denaro e prezzo lettera.

- gli intermediari assicurativi; si tratta delle compagnie di assicurazione del ramo vita e danni.

I contratti di assicurazione, ossia le polizze, hanno per oggetto il trasferimento dei rischi puri dal soggetto assicurato alle imprese di assicurazione. Queste ultime, sulla base di tecniche fondate sul pooling dei rischi, trasformano eventi futuri e incerti per i singoli soggetti assicurati in eventi probabilistici per la collettività dei soggetti assicurati.

L'attività delle imprese di assicurazione consiste quindi nell'assunzione sistematica dei rischi attinenti al patrimonio (rami danni) o alla persona (rami vita) dei soggetti assicurati, a fronte del pagamento del corrispettivo rappresentato dal premio.

44 di 46 Intermediari Finanziari del Circuito Indiretto		
FUNZIONI/ATTIVITA'	TIPOLOGIA	INTERMEDIARI
Raccolta del risparmio Esercizio del credito Servizi di pagamento	<b>Bancari</b>	Banche commerciali
Finanziamento a titolo di credito	<b>Intermediari creditizi</b> <b>Non bancari</b>	Società di <i>leasing</i> Società di <i>factoring</i> Società di credito al consumo
Finanziamento a titolo di capitale	<b>Intermediari di partecipazione</b>	<i> Holding finanziarie</i> <i> Investment banks</i> <i> Società di private equity</i>
Negoziazione in conto proprio (dealer, market maker)	<b>Intermediari mobiliari sui mercati secondari</b>	SIM di negoziazione
Assunzione dei rischi puri	<b>Intermediari assicurativi</b>	Compagnie di assicurazione

#### GLI INTERMEDIARI FINANZIARI DEL CIRCUITO DIRETTO

Gli IF del circuito diretto sono imprese sistematicamente dedite a facilitare l'incontro tra la domanda e l'offerta di fondi, senza assumere tuttavia i rischi delle correlate operazioni, i quali gravano sulle controparti.

- gli intermediari nei mercati primari; gli intermediari nei mercati primari intervengono nelle operazioni di finanza straordinaria (consulenza nelle operazioni di fusione e acquisizione tra società) e nelle operazioni di emissione di titoli. Appartengono a tale categoria le banche di investimento (investment banks), le società di intermediazione mobiliare che svolgono un servizio di consulenza e di assistenza, le società di intermediazione mobiliare che in alcuni casi possono sottoscrivere i titoli in emissione qualora la domanda sul mercato sia inferiore alle aspettative, le società di gestione del risparmio (SGR) che collocano quote e azioni degli organismi di investimento collettivo del risparmio (es. fondi comuni di investimento)

- gli intermediari nei mercati secondari che svolgono attività di negoziazione per conto terzi; intermediari che acquistano e vendono valori mobiliari per conto del cliente che ha gli conferito l'ordine (broker). La remunerazione è costituita dalla commissione sulle transazioni effettuate e l'intermediario non assume alcuna posizione in bilancio.

- gli intermediari nei servizi di asset management; gli intermediari possono offrire agli investitori servizi di consulenza e servizi di gestione dei portafogli di strumenti finanziari, nell'ambito dell'attività denominata asset management. Il servizio di consulenza parte dall'analisi delle esigenze finanziarie del cliente, del suo profilo di rischio e dei suoi obiettivi di investimento, per proporre coerenti soluzioni di impiego dei fondi disponibili. Per essere definita "consulenza in materia di investimenti", occorre che si traduca in una raccomandazione rivolta al singolo investitore (quindi personalizzata) e riguardi uno specifico titolo. Perciò non è consulenza l'opinione espressa circa una categoria di titoli, diretta ad un'ampia platea di potenziali investitori. Con il servizio di gestione, invece, gli intermediari svolgono appunto la gestione degli investimenti del cliente, attraverso la delega da questi conferita. Per questo motivo, tali intermediari sono anche detti investitori delegati. Il servizio di gestione può essere prestato:

- 1) su base individuale: il servizio è personalizzato e l'intermediario opera in virtù della delega espressamente conferita dal cliente, che orienta e limita le scelte di investimento. Il portafoglio di investimenti di ogni cliente costituisce entità distinta e separata dal portafoglio di investimenti degli altri clienti. Ciascun cliente è quindi proprietario dei valori mobiliari che confluiscono nel rispettivo portafoglio.
- 2) su base collettiva: il cliente aderisce ad un portafoglio di investimenti composto dall'intermediario, sottoscrivendone alcune quote. Altri risparmiatori sottoscrivono le altre quote. Quindi, attraverso la



sottoscrizione delle quote da parte di una pluralità di investitori, si crea un unico patrimonio, che viene investito in strumenti finanziari in base a criteri omogenei per tutti i risparmiatori aderenti.

Ogni cliente è proprietario delle quote che ha sottoscritto e non, in modo distinto e separato, dei titoli in cui è investito il patrimonio complessivo. La gestione collettiva si realizza attraverso i fondi comuni di investimento e i fondi pensione. Essa è un'attività riservata per legge alle società di gestione del risparmio.

Gli "Intermediari Finanziari" del Circuito Diretto			
FUNZIONI/ATTIVITA'	TIPOLOGIA		INTERMEDIARI
servizi di finanza mobiliare servizi alle emissioni • progettazione • collocamento • sottoscrizione	Intermediari mobiliari	Sui mercati primari	Investment banks SIM di servizio SIM di sottoscrizione SGR (solo quote e azioni di OICR)
negoziato per conto terzi		Sui mercati secondari	SIM di servizio
servizi di consulenza		Intermediari dell'asset management	SIM di servizio SGR
servizi di gestione patrimoniale			collettiva

#### Seminario 1 - Politica monetaria, misure non convenzionali

A seguito della protratta crisi economica e finanziaria:

- situazione difficile sui mercati finanziari. Minacce della deflazione
- zero lower bound per tassi di riferimento
- la BCE è intervenuta (nei limiti previsti dal Trattato UE e dal proprio Statuto), utilizzando anche «strumenti non convenzionali».

Queste vengono usate per:

- ripristinare la funzionalità dei mercati finanziari
- consentire una ordinata trasmissione della politica monetaria
- garantire la stabilità del sistema finanziario
- combattere la deflazione.

Quali sono queste misure?

A partire dall'insorgenza della crisi, sono state dunque poste in essere diverse operazioni di tipo «inusuale»:

- aste a piena aggiudicazione degli importi richiesti dalle banche
- operazioni di rifinanziamento a lungo termine (LTRO)
- operazioni di rifinanziamento a lungo termine condizionate e proporzionali al livello e alla dinamica dei prestiti (TLTRO)
- tassi (sempre più) negativi sui depositi;
- forward guidance (guida esplicita al formarsi delle aspettative);
- da marzo 2015: Quantitative Easing (QE).

Il QE: la struttura (I)

Il programma (APP) prevede l'acquisto di titoli da parte dell'Eurosistema, inizialmente composti per l'88% da debito sovrano dell'Eurozona e per il 12% da titoli di Istituzioni europee e da marzo 2016 anche da una quota di obbligazioni di aziende non bancarie.

Ammontare e tipologia degli acquisti:

- acquisti mensili inizialmente per 60 miliardi di euro ...
- temporaneamente aumentati a 80 miliardi da marzo 2016 a marzo 2017 ...
- poi progressivamente ridotti nel 2018, e terminati a fine anno ...
- ma ripresi per 20 miliardi al mese da novembre 2019.
- a fine 2019 i titoli detenuti ammontavano a 2.579 miliardi di euro di cui oltre 2.100 di debito sovrano. La quota di titoli italiani ammontava al 16,8 per cento circa

Il QE: la struttura (II)

I titoli vengono acquistati dalle Banche centrali nazionali ...

- in proporzione alle quote di partecipazione all'Eurosistema -solo titoli «investment grade»
- scadenze residue distribuite tra i 2 e i 30 anni

Rischi di default: mutualizzati per il 20 per cento dei titoli acquistati ...

- tutti quelli di Istituzioni europee e una piccola quota dei titoli di Stato.
- il residuo resta a carico alle Banche centrali dei paesi emittenti che però beneficiano anche dei rendimenti dei titoli stessi.

Il QE: come agisce?

1. Aumento quantità di moneta in circolazione → rialzo del livello dei prezzi.

2. Aumentodemandadititolipubblici → crescita delloroprezzoediminuzionedel rendimento reale → abbassamento dell'intera struttura dei rendimenti del sistema economico.

In generale:

- maggiore facilità di servizio del debito, pubblico e privato
- imprese: minore costo prestiti → stimolo agli investimenti
- famiglie: effetto ricchezza → stimolo ai consumi.
- emittenti titoli: ribilanciamento portafogli → aumento domanda.

1. Aumento offerta di euro → deprezzamento del cambio → stimolo all'attività economica, via maggiore competitività delle esportazioni.
2. Aumento liquidità a disposizione delle banche (per smobilizzo di parte del loro portafoglio titoli) → maggiori fondi disponibili per prestiti a famiglie e imprese.
3. «Effetto commitment» dell'annuncio → modifica nelle aspettative di inflazione sul medio-lungo periodo.

Gli effetti delle MNC

Secondo le stime della Banca d'Italia, per il nostro paese, grazie alle misure non convenzionali poste in essere dal 2014 al 2018, si è avuto:

- maggiore crescita del PIL di circa un punto percentuale l'anno dal 2015
- maggiore inflazione di oltre mezzo punto percentuale l'anno
- sensibile contenimento dei tassi di interesse (e del costo del credito bancario). L'evidenza empirica finora non ha rilevato per le politiche non convenzionali effetti distributivi diversi da ogni altra politica monetaria espansiva:
- sostegno a occupazione e salari va a beneficio soprattutto delle fasce più deboli. -Gli effetti finanziari sui redditi da capitale sono di grandezza inferiore
- la relazione tra politica monetaria e ricchezza netta delle famiglie è a «U»: le misure espansive favoriscono maggiormente sia i più ricchi (guadagni in conto capitale), sia i più poveri (meno oneri per debiti).

E ora?

I bilanci delle Banche centrali sono cresciuti moltissimo ed è tempo di pensare a un progressivo rientro in un momento, però, in cui la congiuntura è debole.

Alcuni fattori strutturali (invecchiamento demografico, rallentamento della produttività, limiti alla crescita del capitale umano) sembrano favorire da tempo un abbassamento del livello "naturale" dei tassi di interesse che riduce i margini di manovra della politica monetaria in un periodo in cui anche le politiche fiscali sono ostacolate da problemi di bilancio pubblico e da difficoltà nel conseguire un consenso internazionale. Sono quindi sempre più importanti le riforme strutturali, che sono in grado di innalzare la crescita potenziale. Ma gli effetti di tali riforme richiedono tempo, e quindi forse anche un prolungato periodo di tassi ufficiali storicamente bassi.

Le misure non convenzionali potrebbero diventare ... molto più convenzionali!

## FINTECH

Con il termine FinTech (che sta per finanza e tecnologia) ci si riferisce all'offerta di servizi di finanziamento, pagamento, investimento e consulenza ad alta intensità tecnologica. Si tratta quindi di servizi che utilizzano le innovazioni più all'avanguardia per rendere il sistema più efficiente e per offrire una migliore esperienza all'utente finale dando anche una forte spinta evolutiva al mercato dei servizi finanziari. Le tecnologie oggi alla base della trasformazione del mercato, le FinTech, sono diverse: il cloud, per l'archiviazione e la gestione dei dati, il banking APIs che abilita l'integrazione con partners o ecosistemi o ancora le piattaforme che promuovono nuovi modelli nell'offerta di servizi bancari o i social media utilizzati sia per attività di business-intelligence che per interagire con i clienti. Quindi la tecnologia su cui poggiano i FinTech analizza le abitudini dei consumatori per modellare l'offerta dei servizi tarandola sull'effettiva domanda e rendendo così più efficace e propositivo il processo di vendita. Le FinTech operano in un mondo variegato dove la tecnologia è sfruttata a 360 gradi per fornire servizi finanziari alternativi o complementari a quelli degli istituti tradizionali: ci sono ad esempio società in grado di fornire consulenza robotizzata nella gestione del proprio patrimonio, start-up che raccolgono fondi via web che fanno credito alle imprese e in particolare alle PMI oppure gruppi high-tech che costruiscono i sistemi di pagamento.

Le imprese FinTech nascono in seguito all'applicazione delle tecnologie digitali nel settore finanziario, forniscono servizi finanziari che prima erano offerti da intermediari sottoposti ad una specifica regolamentazione! La struttura dei servizi finanziari, infatti, è destinata a modificarsi nel breve tempo nei diversi settori (finanziario, bancario e assicurativo). Oggi, nonostante sia difficile individuare una rigida tassonomia nell'ambito di un settore fortemente dinamico, possiamo comunque evidenziare che la tecnologia si estende ad un ampio ventaglio di prodotti e servizi:

PRODOTTI E SERVIZI DERIVANTI DALL'APPLICAZIONE DELLA TECNOLOGIA:

- attività di reperimento di risorse finanziarie (attraverso il CROWDFUNDING).
  - attività e servizi di investimento
- 1) La gestione finanziaria prevede due tipi di tipi di servizi:
    - visualizzare e pianificare le proprie spese, a cui può essere associato anche un applicativo per i pagamenti che consente di gestire in maniera unificata spese e entrate sul conto corrente (il cliente da l'autorizzazione ad accedere ai propri dati bancari)

- salvadanaio elettronico, attraverso un'app si può accantonare denaro a fronte di ogni spesa (ci sono dei casi in cui può essere investito, es. Oval Money)