

# RIVISTA BANCARIA

# MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Ottobre 2021

4-5

# RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

## COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

### PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

### MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	CARMINE DI NOIA, CONSOB
ELENA BECCALLI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, University of Oxford
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	GIOVANNI FERRI, LUMSA
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	FRANCO FIORELLI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	EUGENIO GIAOTTI, Banca d'Italia
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	GUR HUBERMAN, Columbia University
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	CLEMENS KOOL, Maastricht University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
SRI CHATTERJEE, Fordham University	NADIA LINCiano, CONSOB
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
RITA D'ECCLESIA, Sapienza - Università di Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - <i>co Editor</i>	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

### Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

### *Direttore Responsabile:* Giovanni Parrillo

*Comitato di Redazione:* Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzoni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

---

## ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

### SOCI ONORARI

GIUSEPPE DI TARANTO, ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

### PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

### VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

### CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,

PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO, FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

# RIVISTA BANCARIA

# MINERVA BANCARIA

ANNO LXXVII (NUOVA SERIE)

LUGLIO-OTTOBRE 2021 N. 4 - 5

## SOMMARIO

Numero speciale: *Il sistema finanziario italiano alla prova della pandemia: sfide e prospettive per intermediari, mercati e servizi*

### Editoriale

G. DI GIORGIO A. POZZOLO	Il sistema bancario italiano alla sfida del COVID.....	3-9
-----------------------------	--	-----

### Saggi

V. PACELLI C. DI TOMMASO	Pandemia, politiche economiche ed effetti sui mercati finanziari europei: prime evidenze empiriche e riflessioni .....	11-55
F. LENOCI A. LOFARO	The reaction of CDS spreads following ECB intervention during Covid-19 pandemic .....	57-90
L. BELLARDINI M. COMANA	La concentrazione del sistema bancario italiano: quale assetto dopo la pandemia? .....	91-119

### Contributi

F. GIOVANNINI G. BORGATO	Il sistema bancario alla prova della pandemia: sfide e prospettive per intermediari e autorità.....	121-153
A. F. ARCELLI C. GORINO C. TORCELLAN	Le prospettive del credito in Italia dopo la crisi pandemica e l'attesa fine del <i>temporary framework</i> .....	155-176
A. GUSTANI	Il sistema bancario e la pandemia: implicazioni e scenari evolutivi per il settore alla sfida dell'accelerazione tecnologica .....	177-199
R. GABRIELLI G. PICCININI	Il ruolo degli intermediari finanziari nelle operazioni di sconto dei crediti fiscali .....	201-228

### Rubriche

Il Trust: la figura del Protector (M. P. Gentili).....	229-238
L'effetto delle moratorie sul contenimento della rischiosità del credito a famiglie e imprese (A. Deledda) .....	239-244
Bankpedia:	
European Long Term Investments (ELTIF) (E. Anna Graziano).....	245-251
Il ruolo delle BigTech nel sistema dei pagamenti (C. Oldani).....	252-256

## RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

**Note per i collaboratori:** *Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.*

*Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista:*

**www.rivistabancaria.it**

*Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui criteri redazionali si rinvia al sito della Rivista.*

*La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.*

*La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.*

*Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista*

*Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: **redazione@rivistabancaria.it***

### Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

---

### Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE      Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma  
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE      EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa  
Massimo, 29 - 00161 - Roma -  
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di ottobre 2021 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

**BANKPEDIA**  
**IL DIZIONARIO ENCICLOPEDICO ON-LINE**  
**DI BANCA, BORSA E FINANZA\***

VOCI PUBBLICATE

**European Long Term Investments (ELTIF)**

di E. Anna Graziano

**Il ruolo delle BigTech nel sistema dei pagamenti**

di Chiara Oldani

\* \* \*

**European Long Term Investments (ELTIF)**

(E. A. Graziano)

*Abstract*

*Gli European Long Term Investments Funds (acronimo, ELTIF) sono fondi di natura chiusa, introdotti da un regolamento comunitario del 2015 (Regulation EU 2015/760), che puntano ad avvicinare i risparmiatori italiani di tipo retail all'investimento illiquido, sostenendo il substrato di aziende di piccole e medie dimensioni (le cosiddette PMI), tipiche del tessuto imprenditoriale italiano. Una finalità non molto distante da quella che ha fatto nascere i PIR (Piani Individuali di Risparmio), in confronto ai quali esistono comunque alcune differenze.*

---

\* Vengono pubblicate sulla Rivista Bancaria - Minerva Bancaria alcune voci del progetto Bankpedia, il Dizionario Enciclopedico on-line di Banca, Borsa e Finanza sponsorizzato dall'Associazione Nazionale per l'Enciclopedia della Banca e della Borsa (ASSONEBB) di Roma. [www.bankpedia.org](http://www.bankpedia.org).

## *ELTIF: definizione e origini*

Gli ELTIF, acronimo di European Long Term Investments Funds, (acronimo, ELTIF) sono dei fondi di investimento di natura chiusa (si veda la voce sui fondi di investimento per la distinzione tra fondi chiusi e fondi aperti), illiquidi realizzati con l'intento di supportare le PMI, le piccole e medie imprese italiane del territorio con un orizzonte temporale di medio e lungo periodo. Introdotti dal Regolamento Europeo n. 760 del 2015

(Regulation EU 2015/760), in Italia i fondi ELTIF appaiono per la prima volta nel 2018 col decreto legislativo 233/2017, che recepisce le disposizioni date dall'Unione Europea in materia e adegua la normativa nazionale. Ma è solo a partire dal 2019 che gli European Long Term Investments Funds entrano concretamente a far parte degli strumenti di investimento presenti nell'offerta nazionale.

## *Quali sono le caratteristiche principali dei fondi ELTIF?*

I fondi d'investimento ELTIF hanno la caratteristica di essere fondi chiusi in cui i versamenti effettuati dagli investitori andranno a confluire presso un unico fondo, gestito in maniera globale. Il patrimonio complessivo del fondo viene suddiviso in un numero di quote di egual valore, e la percentuale di partecipazione al fondo da parte di ciascun risparmiatore è calcolata in base al numero di quote da esso posseduto.

A differenza di quanto avviene con

i fondi di investimento aperti, la sottoscrizione di quote di fondi ELTIF sarà consentita solo nel momento della promozione iniziale, mentre il riscatto delle quote può avvenire soltanto al termine della durata prevista inizialmente dal fondo o a scadenze intermedie, ma definite ex-ante. Ne consegue che, l'investimento in quote di fondi ELTIF è *piuttosto vincolante*, presupponendo un orizzonte temporale di medio-lungo periodo: la durata media dell'investimento in ELTIF è di almeno cinque

anni. Fin dall'ideazione e dalla progettazione da parte dell'UE, gli European Long Term Investments Funds hanno l'intento di finanziare PMI e start-up, che non potrebbero essere finanziate in modo alternativo, garantendo loro stabilità dei flussi finanziari. Una finalità non molto distante da quella che ha fatto nascere i PIR (cosiddetti, Piani Individuali di Risparmio), in confronto ai quali ci sono comunque alcune differenze. Gli investitori privati non saranno comunque gli unici destinatari di questa tipologia di prodotti, rivolti anche alla categoria degli investitori istituzionali.

L'oggetto dell'investimento in ELTIF è costituito per:

- almeno il 70% del capitale dalle cosiddette "attività ammissibili", ovvero imprese:
  - con sede legale in un paese

dell'Unione Europea;

- quotate con capitalizzazione inferiore a cinquecento milioni di euro;
- non quotate, le quali non hanno accesso alla piazza azionaria e obbligazionaria.
- il restante 30% della quota massima del capitale può essere impiegato in altre attività, così da conferire alla gestione del fondo una certa flessibilità.

Risultano essere inoltre ammissibili le attività reali di valore superiore a 10 milioni di euro, che generino un beneficio economico e sociale e immobili commerciali o residenziali che, secondo quanto indica la normativa, contribuiscano alla crescita intelligente, sostenibile e inclusiva o alle politiche energetiche, regionali e di coesione dell'Unione Europea.

### *ELTIF e tutele per investitori*

Le caratteristiche dei fondi ELTIF evidenziano come l'investimento in quote di questi fondi sia un investimento rischioso. Tale rischio, come imposto dalla MIFID II, va presenta-

to al risparmiatore al momento della sottoscrizione in modo da assicurare trasparenza.

Sono fissati poi dalla normativa alcuni limiti pensati proprio per assicu-

rare al risparmiatore un buon grado di sicurezza e di tutela. In particolare:

- i fondi ELTIF possono coinvolgere gli strumenti emessi da una singola azienda in percentuale non superiore al 10%, così da evitare la concentrazione;
- agli investitori retail che possiedono un portafoglio inferiore a 500mila €, non è consentito:
  - un investimento inferiore a 10mila €;
  - un investimento in ELTIF superiore al 10% del loro patrimonio complessivo;

### *ELTIF: i benefici fiscali*

Un doppio vantaggio fiscale per gli investitori privati che investono negli ELTIF è stato introdotto con un emendamento al Decreto Crescita discusso nel maggio del 2019. Il primo beneficio riguarda l'esenzione fiscale sui redditi di capitali, così come avviene per altri prodotti come i PIR. Il secondo vantaggio fiscale concerne una deduzione IRPEF pari al 30% della somma

- se l'orizzonte temporale dell'ELTIF supera i dieci anni, il gestore deve indicare chiaramente al sottoscrittore che il prodotto potrebbe non essere adatto a un investitore che non può mantenere un investimento a lungo termine.

L'intento di questi vincoli previsti è quello di evitare che strumenti complessi come gli ELTIF, possano finire nelle mani di risparmiatori non sufficientemente preparati a gestirne l'andamento.

investita nel fondo ELTIF.

Parimenti è prevista una deduzione IRES del 30% dell'investimento per le persone giuridiche.

Le agevolazioni valgono quando:

- l'investimento viene mantenuto in portafoglio per almeno 5 anni;
- in caso di vendita anticipata, se le quote se le quote sono trasferite in un altro prodotto analogo.



## *La diffusione degli ELTIF in Italia*

Sebbene gli ELTIF siano nati con l'intenzione di smuovere i capitali dei piccoli risparmiatori italiani per finanziare PMI, ad oggi la loro diffusione non è decollata a causa della rigidità della loro struttura.

Per tale ragione, diverse associazioni di categoria hanno fornito alcuni suggerimenti per tentare di aumentare l'attrattiva di questo strumento.

La prima delle proposte formulate riguarda la modifica della struttura da definita e determinata di medio-lungo periodo ad una struttura di durata indeterminata, rimuovendo le attuali limitazioni alla durata e introducen-

do appropriati termini e strumenti di riscatto dei fondi e di gestione della liquidità. L'allargamento della base degli asset ammessi rappresenta il secondo degli interventi proposti. È stato poi suggerito di abbassare la soglia degli attuali 10 milioni di euro per investimenti in asset reali, così come di rimuovere i limiti quantitativi – per esempio, i 500.000 euro, pari al 10% del portafoglio investibile e a un minimo di 10.000 euro. Infine, è stato richiesto di consentire investimenti in ELTIF anche con tagli minimi da 1000 euro.

## *ELTIF vs PIR: Similitudini e differenze*

Più volte è stato richiamato come gli ELTIF siano strumenti assimilabili ai PIR. Di seguito, si riporta una tabel-

la riassuntiva delle principali caratteristiche dei due strumenti a confronto.

	PIR	ELTIF
<b>Definizione</b>	Piani Individuali di Risparmio sono fondi aperti, generalmente con possibilità di rimborso anticipato (a discapito del beneficio fiscale)	European Long Term Investment Fund sono fondi chiusi, che prevedono il rimborso del capitale a scadenze definite
<b>Finalità</b>	Veicolare il risparmio verso le piccole e medie imprese italiane	Veicolare il risparmio nelle piccole e medie imprese europee, ma anche in altre attività dell'economia reale (es. infrastrutture)
<b>Destinatari</b>	Principalmente investitori retail, pur non essendo preclusi ad altri tipi di investitore	Principalmente per investitori evoluti (private, wealth, professionali, istituzionali), pur non essendo preclusi agli investitori retail (per i quali sono previsti una serie di tutele)
<b>Vincoli</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Composizione degli investimenti,</li> <li>• Periodo minimo di detenzione,</li> <li>• Orizzonte temporale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Composizione degli investimenti,</li> <li>• Periodo minimo di detenzione,</li> <li>• Orizzonte temporale</li> </ul>
<b>Investimento minimo</b>	Non esiste una soglia minima	La soglia minima è di 10.000 euro
<b>Investimento massimo</b>	È possibile investire fino a 30.000 euro all'anno per un massimo di 150.000 euro	Non esiste un tetto massimo
<b>Agevolazioni fiscali</b>	Le persone fisiche sono esentate dalle imposte su redditi da capitale e i redditi diversi e da quelle di successione, purché rispettino i vincoli previsti	<p>Doppio vantaggio fiscale introdotto con un emendamento al Decreto Crescita discusso nel maggio del 2019:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'esenzione fiscale sui redditi di capitali;</li> <li>• una deduzione IRPEF pari al 30% della somma investita nel fondo ELTIF.</li> </ul>

## Bibliografia

- [1] Iocca, M.G. (2018), "I Fondi di investimento europeo a lungo termine (ELTIF) e le nuove disposizioni in materia di vigilanza", in LE NUOVE LEGGI CIVILI COMMENTATE, ISSN 0391-3740, 06/2018, pp. 1338-1362.
- [2] Labbé, A. (2016), ELTIF model brings new approach to lending in France, International financial law review, ISSN-e 0262-6969, Vol. 35, No. 31.
- [3] Decreto Crescita 2019 - LEGGE 28 giugno 2019, n. 58, [https://images.go.wolterskluwer.com/Web/WoltersKluwer/%7Bad76b74c-a3c4-4b81-ab08-07b8f38be67f%7D\\_legge-28-giugno-2019-n-58.pdf](https://images.go.wolterskluwer.com/Web/WoltersKluwer/%7Bad76b74c-a3c4-4b81-ab08-07b8f38be67f%7D_legge-28-giugno-2019-n-58.pdf)

- [4] Ministero dell'Economia e delle Finanze (2017), Linee guida per l'applicazione della normativa sui piani di risparmio a lungo termine: Art. 1, commi da 100 a 114, della legge 11 dicembre 2016, n. 232 (legge di bilancio per il 2017), <http://www.finanze.it/export/sites/finanze/it/.content/Documenti/Varie/LINEE-GUIDA-PIR.pdf>
- [5] Banca d'Italia e ISTAT (2019), La ricchezza delle famiglie e delle società non finanziarie italiane 2005 – 2017, [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-societa-non-fin/2017-ricchezza-famiglie-societa-non-fin/statistiche\\_RFSNF\\_09052019.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-societa-non-fin/2017-ricchezza-famiglie-societa-non-fin/statistiche_RFSNF_09052019.pdf)
- [6] Bonaccorsi di Patti E., Finaldi Russo, P. (2017), “Fragilità finanziaria delle imprese e allocazione del credito”, *Questioni di Economia e Finanza*, No. 371, <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2017-0371/>
- [7] <https://fchub.it/eltif-opportunita-e-rischi-dei-nuovi-fondi-europei/>
- [8] <https://www.soldionline.it/guide/prodotti-finanziari/eltif>
- [9] <https://quifinanza.it/soldi/eltif-cosa-sono-caratteristiche/421467/>
- [10] <https://www.assogestioni.it/articolo/eltif-quattro-idee-per-il-rilancio>
- [11] <https://www.adviseonly.com/capire-la-finanza/finanza-personale/pir-vs-eltif-identikit-di-due-gemelli-diversi/>

## **Il ruolo delle BigTech nel sistema dei pagamenti**

*(C. Oldani)*

### *Abstract*

*L'innovazione tecnologica permette di migliorare la gestione del processo di pagamento, velocizzare il flusso informativo e di ampliare le opportunità di prodotto e il ventaglio dei servizi. In questo processo evolutivo del sistema dei pagamen-*

*ti entrano in gioco degli operatori non bancari o finanziari tra cui le BigTech. Lo sviluppo di alcuni progetti di queste aziende è stato ostacolato dalle autorità di vigilanza nazionali in Europa e Stati Uniti.*

### *Innovazione nei servizi di pagamento*

Il sistema dei pagamenti è un complesso meccanismo istituzionale, legale e tecnologico che permette il flusso di risorse, in contropartita di transazioni economiche e finanziarie, anche immateriali (de Bonis e Vangelisti, 2019). L'innovazione tecnologica permette di migliorare la gestione del processo di pagamento, velocizzare il flusso informativo e di ampliare le opportunità di prodotto e il ventaglio dei servizi.

In questo processo evolutivo del si-

stema dei pagamenti entrano in gioco degli operatori non bancari o finanziari; questi hanno un forte vantaggio tecnologico, da un lato differenziano il loro core business, mentre dall'altro sfruttano le economie di scala, soprattutto sulla gestione dei dati della clientela. Lo sviluppo della tecnologia di gestione e sfruttamento economico dei dati sta alla base della rivoluzione digitale che viviamo nei nostri giorni.

L'innovazione tecnologica ha permesso lo sviluppo di algoritmi informatici per la raccolta, gestione e sfruttamento dei dati degli utenti. Questi algoritmi sono creati dalle aziende private, sfruttati per fini commerciali e finanziari; sono chiamati intelligenza artificiale poiché imparano a replicare il comportamento umano. Alla base dell'intelligenza artificiale vi è lo sviluppo del processo di machine learning, avviato alla fine degli anni '90 del XX secolo da alcune aziende americane con il sostegno dello Stato. L'intelligenza artificiale replica uno schema comportamentale per prevedere le scelte degli operatori; ad esempio, replica il movimento in cielo degli stormi di uccelli per prevedere cosa faranno i trader nei mercati azionari. L'intelligenza artificiale impara dagli utenti e correla i comportamenti; ad esempio il device, collegandosi al navigatore dell'auto, informerà l'utente della distanza dalla destinazione che egli raggiunge più spesso o in quella fascia oraria, senza che gli venga chiesto.

Le aziende High Tech, a partire dal

2000, hanno sviluppato la tecnologia più avanzata di raccolta, gestione e sfruttamento dei dati (intelligenza artificiale) che gli utenti internet cedono navigando sui siti web, sui social network e scaricando software o applicazioni. Questi dati sono ceduti a terze parti, che li cedono a terze parti, in un loop infinito di scarico delle responsabilità. L'intelligenza artificiale permette a queste aziende di raccogliere enormi quantità di informazioni, processarle ed estrarne un valore economico, in termini di previsioni comportamentali di consumo, di scelta elettorale, di marketing.

Numerose le criticità operative; la gestione dei cloud e dei database non è soggetta a regole globali né tantomeno nazionali, i dati sono ceduti gratuitamente dagli utenti, ma sfruttati a fini commerciali e determinano profitti enormi. L'indice NASDAQ della borsa americana testimonia che la aziende del High Tech hanno una capitalizzazione di borsa maggiore di quella dei business tradizionali, come l'industria e la finanza.

Il prof. Pedro Domingos dell'Università di Washington spiega che esistono diverse scuole di pensiero alla base dello sviluppo dell'intelligenza artificiale; queste utilizzano approcci multidisciplinari, ispirandosi alle neuroscienze, alla fisica, alla statistica e alla psicologia. Tutte portano nella stessa direzione, quella che prevede una riduzione della libertà di scelta degli utenti, sempre più condizionati a monte, riducendo la dimensione del mondo del

lavoro, creando così un problema di sostenibilità del sistema stesso.

Alcune aziende hanno sviluppato in modo più forte il loro business facendo perno sull'intelligenza artificiale, tra queste le BigTech: Google, Amazon, Facebook. Queste tre aziende hanno sviluppato meccanismi che correlano comportamenti, scelte e marketing e offrono servizi sempre più invasivi: dalla spesa alimentare, allo shopping, alle assicurazioni.

### *Ruolo delle Bigtech nel sistema pagamenti*

Dal 2015 le aziende BigTech hanno cercato di sviluppare il loro sistema dei pagamenti per evitare di dover 'cedere a terzi' la linfa preziosa del loro business: i dati degli utenti.

Dalle notizie apparse sulla stampa e dalle interviste al management, Google ha fatto sforzi significativi per creare una posizione nel sistema dei pagamenti; con il sistema Google Pay in partnership con le banche tradizionali offre servizi di pagamento. Lo sviluppo

di tali progetti è stato esplicitamente ostacolato dalle autorità di vigilanza nazionali in Europa e Stati Uniti; la forza economica non può compensare l'assenza di licenza bancaria e il progetto Libra di Facebook è naufragato. L'azienda ha avviato il progetto Diem per la creazione di una criptovaluta legata al dollaro americano che permetta le transazioni anche fuori dalle piattaforme di proprietà aziendale.

## *La gestione dei dati e il capitalismo di sorveglianza*

Rilevante è la riflessione sugli effetti che lo sviluppo tecnologico informatico sta avendo sulle nostre libertà democratiche.

La prof.ssa Zuboff dell'Università di Harvard ha descritto la nostra economia come condizionata dal 'Capitalismo di Sorveglianza': la capacità incondizionata e significativa di grandi aziende private di raccogliere enormi quantità di informazioni, processarle con algoritmi proprietari di intelligenza artificiale ed estrarne un valore economico, in assenza di controllo statale, senza alcuna garanzia di terzietà politica e di tutela dei diritti fondamentali sanciti centinaia di anni fa nelle carte

costituzionali.

Fenomeni evolutivi che portano all'accumulazione della conoscenza di pochi (le imprese) non bilanciata dall'ignoranza dei molti (gli utenti) non sono nuovi, basti pensare allo sviluppo dell'industria e delle reti di servizi (utilities); l'esperienza storica deve però guidare il policy maker, seguendo il solco percorso nel passato. Laddove l'asimmetria informativa determina un vantaggio enorme, lo Stato deve bilanciare i diritti, non espropriare i profitti. E' necessario dare seguito alla brillante analisi di Zuboff e regolare su scala globale l'uso e lo sfruttamento economico dei dati, l'oro del nuovo millennio.

## *Risposta del sistema finanziario e bancario*

Lo sviluppo tecnologico e la spinta concorrenziale hanno fortemente inciso sugli operatori tradizionali del sistema bancario e finanziario; l'aumento della complessità tecnologica ha permesso agli intermediari di integrare servizi tradizionali con quelli innovativi, cosiddetti FinTech. In

particolare, sono sviluppati i servizi di open banking e open finance. L'open banking è definito nella Payment Service Directive 2 in base al quale si vuole incentivare la competizione nel sistema finanziario attraverso l'accesso ai dati finanziari anche a società terze. Dalla sua attuazione, infatti, le banche

sono obbligate a condividere alcune informazioni dei propri correntisti con terze parti, coerentemente con la normativa sulla privacy (GDPR). Queste sinergie hanno coinvolto banche, start up, assicurazioni, trader e industrie (es. automotive, arredamento, luxury).

### *Bibliografia*

- [1] R. de Bonis e M.I. Vangelisti, (2019), *Moneta: dai buoi di Omero ai Bitcoin*, Il Mulino.
- [2] P. Domingos (2016) *L'algoritmo definitivo*, Bollati Boringhieri, Torino.
- [3] Unione Europea, Payment Services Directive 2 (PSD2), [https://ec.europa.eu/info/law/payment-services-psd-2-directive-eu-2015-2366\\_it](https://ec.europa.eu/info/law/payment-services-psd-2-directive-eu-2015-2366_it)
- [4] S. Zuboff (2020), *“Il capitalismo della sorveglianza. Il futuro dell'umanità nell'era dei nuovi poteri”*, Luiss University Press, Roma.



Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento  
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo  
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA  
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

**amministrazione@editriceminervabancaria.it**

### **Condizioni di abbonamento per il 2021**

	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale</b>	<b>Economia Italiana quadrimestrale</b>	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana</b>
Canone Annuo Italia	<b>€ 100,00</b> causale: MBI21	<b>€ 60,00</b> causale: EII21	<b>€ 130,00</b> causale: MBEII21
Canone Annuo Estero	<b>€ 145,00</b> causale: MBE21	<b>€ 80,00</b> causale: EIE21	<b>€ 180,00</b> causale: MBEIE21
Abbonamento WEB	<b>€ 60,00</b> causale: MBW21	<b>€ 30,00</b> causale: EIW21	<b>€ 75,00</b> causale: MBEIW21

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00 / € 10,00** digitale

### **Pubblicità**

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA  
**MINERVA BANCARIA**

**ABBONATI - SOSTENITORI**

ALLIANZ BANK F. A.  
ANIA  
ARTIGIANCASSA  
ASSICURAZIONI GENERALI  
ASSOFIDUCIARIA  
ASSONEBB  
ASSORETI  
ASSOSIM  
BANCA D'ITALIA  
BANCA FINNAT  
BANCA POPOLARE  
DEL CASSINATE  
BANCA PROFILO  
BANCA SISTEMA  
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO  
CBI  
CONSOB

C R I F  
Divisione IMI -  
Corporate & Investment Banking  
ERNST & YOUNG  
EXTON CONSULTING  
GENTILI & PARTNERS  
GROUPAMA AM SGR  
IBL BANCA  
INTESA SANPAOLO  
IVASS  
MERCER ITALIA  
NATIXIS IM  
NET INSURANCE  
OCF  
OLIVER WYMAN  
POSTE ITALIANE  
UNICREDIT  
VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA  
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:  
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:  
ANDREA BATTISTA, Net Insurance  
ANTONIO BOTTILLO, Natixis  
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano  
LUCA DE BIASI, Mercer  
LILIANA FRATINI PASSI, CBI  
MAURIZIO FARONI, Exton Consulting Advisor  
LUCA GALLI, Ernst & Young  
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo  
ANDREA PEPE, FinecoBank  
ANDREA PESCATORI, Ver Capital  
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors  
ALBERICO POTENZA, Groupama Asset Management

---

Editrice Minerva Bancaria  
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE  
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO  
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca  
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli  
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus  
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata  
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania  
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria  
MARCO TOFANELLI, Assoreti

