



POLITECNICO
MILANO 1863

AlumniPolimi
MANAGEMENT CONSULTING

ALUMNI POLIMI MANAGEMENT CONSULTING VIEWPOINT

SPECIALE FINTECH & DIGITAL FINANCE

N° 7 - OTTOBRE 2018

**NEWSLETTER
ALUMNIPOLIMI
MANAGEMENT
CONSULTING**

A cura del gruppo di Alumni Polimi che connette i Management Consultants del Politecnico di Milano per creare un network sui temi di business, management ed economia.

CONTENUTI

intro

GRUPPO ALUMNIPOLIMI 5
MANAGEMENT CONSULTING

visioni

FINTECH & DIGITAL FINANCE: 7
QUALE MODELLO PER L'ITALIA

RIVOLUZIONE DEI ROBO ADVISOR 13
IN ITALIA

GESTIRE UN FONDO DI INVESTIMENTO 17
NEL SETTORE BLOCKCHAIN



INTRO

GRUPPO ALUMNIPOLIMI MANAGEMENT CONSULTING

MISSION

AlumniPolimi Management Consulting (APMC) è il gruppo dell'associazione AlumniPolimi che racconta le iniziative di business ed i point of view degli Alumni del Politecnico di Milano tramite le sue newsletter bimensili e la sue conferenze annuali, con l'obiettivo di diffondere la cultura di business e sviluppare un dibattito sui principali hot topic del momento.

APMC è stata fondata nel 2015 ed oggi conta circa 15 membri attivi in Italia ed all'estero (in particolare Brasile, Messico, Cina, Olanda, Francia e Irlanda) e conta un audience media di circa 15.000 persone.

Ad oggi APMC ha intervistato più di 20 executive su temi quali digital payment, trasformazione digitale, food delivery, pharma, energia, nuove forme di mobilità ed organizzato 2 conferenze annuali, alle quali hanno partecipato CEO di rilevanza internazionale.

GLI EVENTI APMC

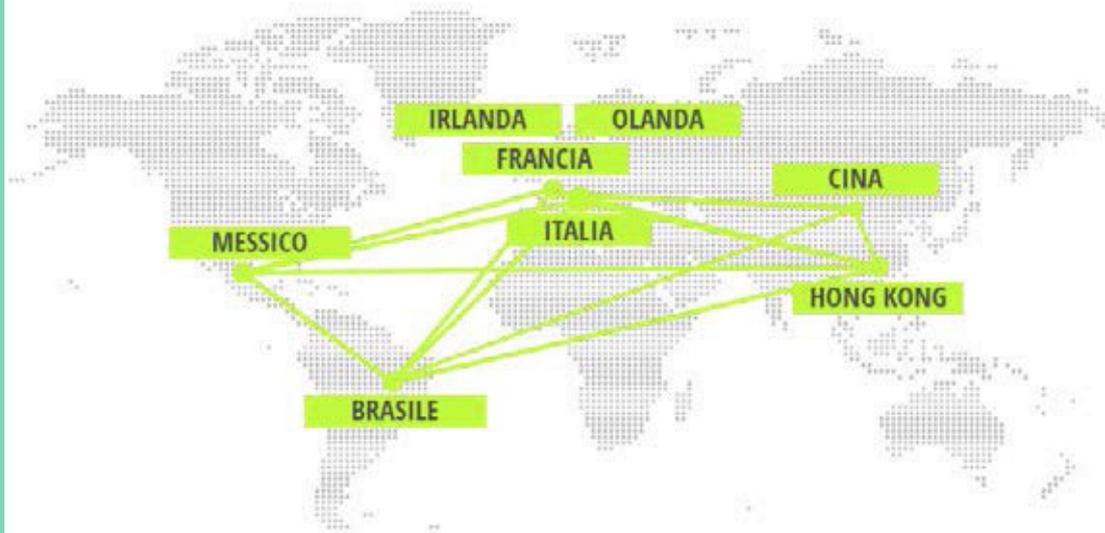
Il primo evento APMC ha trattato uno dei temi più disruptive sul panorama bancario e non solo, la Blockchain: "Blockchain: una vera rivoluzione?"

Il mondo Blockchain è stato trattato sia da un punto di vista tecnologico e funzionale che da un punto di vista di business, grazie a casi di studio ed esperienze dirette di attori provenienti da diversi settori (banking, consulenza, industry e startup).

[GUARDA IL VIDEO](#)

Il secondo evento APMC ha trattato il tema della Digital Transformation: "La creazione del valore nell'era della digital transformation"

[GUARDA IL VIDEO](#)



NUMERO
ALUMNI:



NETWORK
+2.000
di cui 50% c level

ANNO
FONDAZIONE:

2015



VISIONI

FINTECH & DIGITAL FINANCE: QUALE MODELLO PER L'ITALIA?

Il gruppo AlumniPolimi Management Consulting incontra l'Alumna Annalisa Conti, Director Portfolio Management BAI in Pfizer (New York).



LAURA GRASSI

VICE DIRETTORE OSSERVATORIO FINTECH & INSURTECH DEL POLITECNICO DI MILANO

Digitalizzazione, innovazione e il sistema finanziario italiano

La digitalizzazione ha apportato forti e sostanziali cambiamenti nel mondo finanziario e bancario, cambiamenti ormai in essere da oltre un decennio, con conseguenze ancora non pienamente comprese su diversi fronti quali ad esempio la diminuzione dell'utilizzo del contante, la riduzione del numero di filiali e dei loro impiegati, il ruolo dei nuovi canali di relazione con i clienti, la digitalizzazione dell'attività bancaria e finanziaria. da trattamenti cronici molto costosi a nuove terapie mirate per anticipare o addirittura bloccare l'inizio di una patologia.

Al centro dell'attenzione sono, in generale: immunoterapie, gene-editing e terapie veramente personalizzate, e biosimilari. Dopo decenni di miglioramenti incrementali, il mondo farmaceutico è decisamente più stimolante ed eccitante che mai.

La digitalizzazione del sistema finanziario non è quindi una novità degli anni più recenti: quale quindi il motivo per cui dedicare tanta attenzione al tema? La ragione cardine è da ritrovarsi da una parte nella profonda modifica del modello di business di soggetti finanziari e bancari, per cui l'informazione è diventata non solo il dato alla base di ogni servizio offerto ma spesso la vera fonte di vantaggio competitivo, e dall'altra nella velocità con cui tali persistenti spinte di cambiamento si stanno manifestando, anche attraverso una continua ridefinizione dei confini della competizione.



MARCO GIORGINO

RESPONSABILE SCIENTIFICO OSSERVATORIO FINTECH & INSURTECH DEL POLITECNICO DI MILANO

La vivacità dell'ecosistema italiano poi si sta manifestando solamente da poco: nuove attività di impresa in questo ambito stanno emergendo, ma ancora non sono caratterizzate da un significativo impatto sugli incumbent, anche per via della necessità di raggiungere una certa massa critica per la presenza di rilevanti economie di scala a livello di mercato, competenze e gestione dei rischi. Anche a livello europeo stanno emergendo dei poli di aggregazione, spesso facilitati da una regolamentazione non troppo stringente.



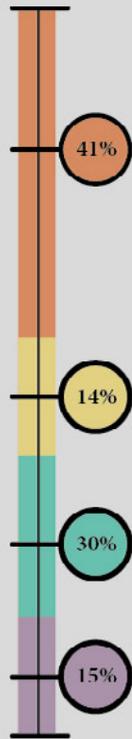
I NUOVI SERVIZI FINTECH PIÙ CONOSCIUTI DAGLI ITALIANI



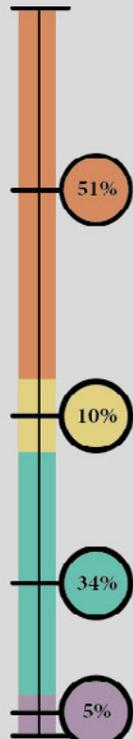
- NON NE HO MAI SENTITO PARLARE
- NE HO SENTITO PARLARE MA NON SO COSA SIA
- SO COS'È MA NON L'HO UTILIZZATO NEL CORSO DELL'ULTIMO ANNO
- MI È CAPITATO DI FARNE USO NEL CORSO DELL'ULTIMO ANNO



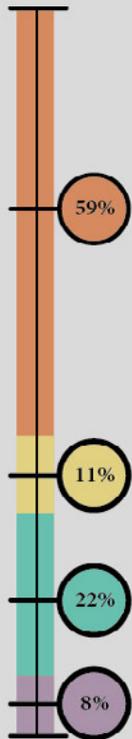
MOBILE PAYMENT



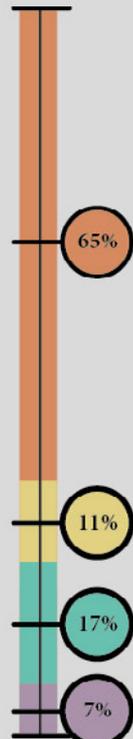
CROWDFUNDING



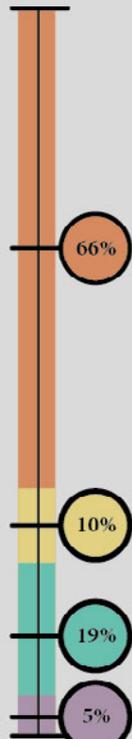
MOBILE WALLET



TRASFERIMENTI P2P



TRADING CRIPTOVALUTE



Digitalizzazione, innovazione e il sistema finanziario italiano

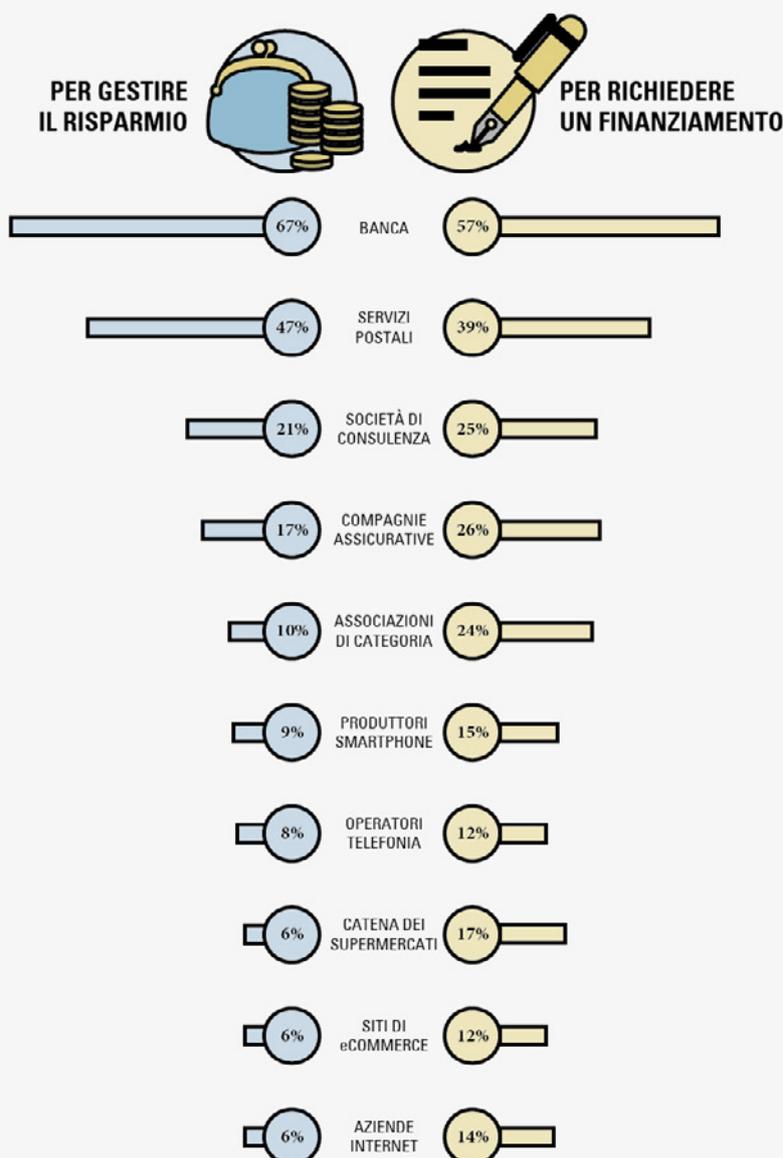
Questo articolo tratto dalla ricerca e dalle pubblicazioni dell'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano sotto la Direzione Scientifica dei Proff. Marco Giorgino e Alessandro Perego presenta quindi analisi dettagliate sulle diverse spinte a cui il sistema finanziario italiano è sottoposto, con l'obiettivo di illustrare al meglio quanto sta accadendo in tale ambito.

È innegabile che il cammino non sia semplice e richieda tempo e risorse economiche e relazionali ma riteniamo altresì che l'Osservatorio possa fungere da catalizzatore

delle diverse espressioni e posizioni sul tema da parte dei diversi attori coinvolti (istituzioni finanziarie, startup, società di consulenza, service provider, autorità). A supporto di questo, l'Osservatorio ha avviato anche attività complementari alla Ricerca, quali il premio Fintech indirizzato agli studenti universitari, il reciproco scambio con realtà innovative internazionali dedicato ai soli Partner e Sponsor e la strutturazione di un percorso formativo executive incentrato su questi temi.

L'obiettivo che ci poniamo è quindi quello di delineare e studiare quali siano le principali spinte digitali interne ed esterne che stanno modificando in modo sostanziale gli istituti finanziari.

GLI ATTORI A CUI GLI UTENTI SI AFFIDEREBBERO



1500 utenti internet

Fonte: Nielsen e Osservatorio Fintech & Digital Finance

Le spinte esterne

Se si guarda alle spinte esterne, l'Osservatorio rileva come particolarmente significativi tre fattori di spinta:

- le ambizioni delle aziende tecnologiche su tematiche finanziarie. L'esperienza vissuta con PayPal o alcune soluzioni di Mobile Banking e di Mobile Payment in mercati unbanked come la Cina, hanno dimostrato che alcuni attori completamente avulsi dal mercato finanziario possono incidere in modo sostanziale su alcuni segmenti dei servizi finanziari. Ne è evidenza, ad esempio, che 51 grandi aziende internazionali di settori non finanziari (Retail, Telco, elettronica di consumo, ...), offrono oltre 120 soluzioni tra Banking e Insurance;

- la dinamicità delle startup Fintech. È ormai noto che i finanziamenti ricevuti dalle startup avviate in ambito Fintech sono di svariate decine di miliardi di dollari: ne abbiamo rilevati per oltre 25 miliardi di dollari nel periodo 2014-2017. Poche di queste però hanno portato ad una chiara disruption di componenti del mercato o sono riuscite ad imporsi come market maker su un servizio o un segmento finanziario, conquistando perciò solo limitate quote di mercato. Quello che però spesso è rilevante considerare è la principale impronta che lasciano queste aziende, costituita dalle nuove direzioni e frontiere che aprono, dai nuovi modi di operare e dalle nuove competenze caratterizzanti che progressivamente approdano anche nelle strutture organizzative degli attori tradizionali, inducendo forti cambiamenti. Ne è testimonianza il fatto che le startup che lavorano negli spazi non ancora normati ricevono mediamente il 205% in più di finanziamenti, che le startup che automatizzano in modo spinto la gestione del cliente ricevono il 192% dei finanziamenti in più e che sempre più startup Fintech collaborano con gli attori tradizionali. In questo scenario, il mondo bancario e finanziario italiano, che era sempre rimasto ai margini di questi fenomeni, occupato e preoccupato da temi strutturali fondamentali, sembra ora essersi destato e in cerca di recuperare attraverso varie iniziative di cui possiamo vedere gli effetti anche nel breve;

- la nascita di ecosistemi alternativi al trust bancario, uno dei fattori fondanti la value proposition del mondo finanziario,

che trovano nella blockchain e nel bitcoin l'espressione tecnologica e di mercato più rilevante. Il bitcoin ha infatti aperto la porta a nuove modalità per gestire il trust nelle transazioni, con sistemi alternativi ai metodi tradizionali.

Anche se non è ancora possibile dire quali siano i confini di tale applicabilità, è ormai evidente come alcuni ambiti abbiano già mostrato chiare potenzialità e bene ci di questa e simili tecnologie ed è altresì indubbio che verrà lasciato un segno notevole. I numeri relativi alle criptovalute ben esemplificano quanto sia ancora fluida la situazione: oltre al bitcoin, che rappresenta da solo circa il 61% della massa monetaria in criptovalute complessive, sono state censite a livello internazionale altre 898 criptovalute (CoinMarketCap, 2017) che complessivamente e a livello mondiale, però – e bisogna dirlo – non riescono a raggiungere lo 0,5% dell'aggregato monetario M1 costituito da banconote, monete e attività finanziarie che possono svolgere il ruolo di mezzo di pagamento.

Le spinte interne

Le spinte esterne al mercato finanziario hanno storicamente e largamente prevalso su quelle interne al settore come driver di cambiamento per gli istituti finanziari. Recentemente tuttavia stiamo assistendo alla nascita di importanti motori di cambiamento anche all'interno di alcune organizzazioni bancarie e finanziarie. Tra questi, ne enfatizziamo in particolare tre:

- una sempre maggiore presa di coscienza della creazione di valore attraverso la gestione dei dati. Già in precedenti ricerche dell'Osservatorio abbiamo ripetuto più volte come le banche e gli istituti finanziari siano seduti su enormi giacimenti di dati, di "oro nero digitale" che deve essere localizzato, estratto e raffinato da organizzazioni adeguate ed in grado di esprimerne il valore in ogni processo aziendale ed in particolar modo in quelli core, quali la valutazione e la gestione del rischio. Come Osservatorio, stiamo positivamente rilevando che, nonostante la strada da fare sia ancora lunga, la percezione di questo valore è sempre più diffusa e forte: solo nell'ultimo anno il mercato italiano dei Big Data Analytics per il settore bancario è cresciuto di quasi il 30%, primo fra tutti settori, anche a livello di quota di mercato, pari al 28%, e questo nonostante un forte incremento in settori legati alle tematiche di Industria 4.0 che hanno tra l'altro bene ciato in modo

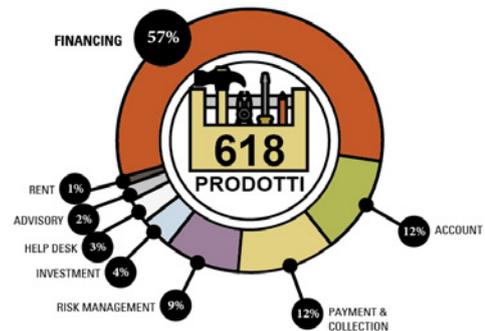
rilevante di incentivi (Osservatorio Big Data Analytics & Business Intelligence, 2017). Più arretrato rimane invece il mondo delle assicurazioni;

- l'intelligenza artificiale inizia ad essere una realtà tangibile. Il mondo finanziario, che storicamente ha fatto uso rilevante di algoritmi automatici per gestire alcuni servizi come i pagamenti o il trading, sta vedendo un fiorire di iniziative che utilizzano a vario titolo l'intelligenza artificiale ed il machine learning. Abbiamo censito più di 50 chatbot utilizzati da istituti finanziari a livello internazionale (senza pretesa di esaustività) mentre sono oltre 110 le forme di Robo advising che abbiamo analizzato a livello internazionale. Alcune di tali esperienze già giunte ad una proposizione commerciale hanno mostrato la via e stanno creando forte attenzione da parte di moltissimi attori del mercato;

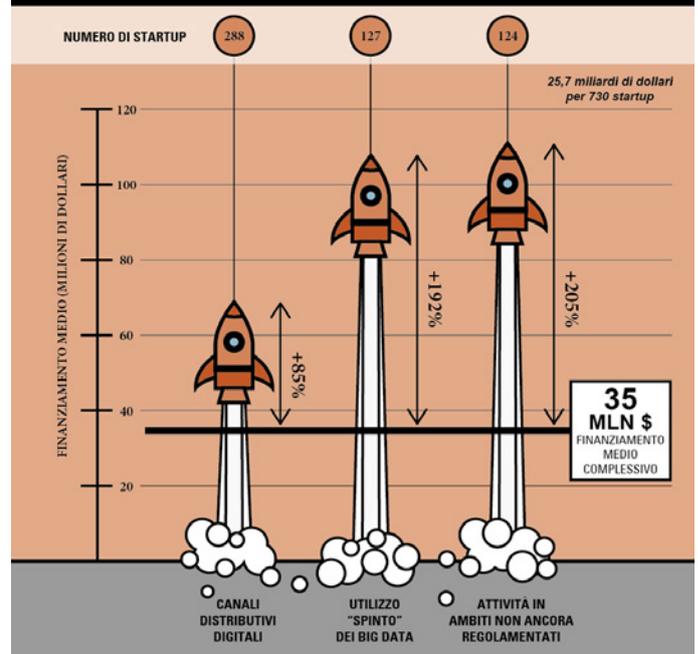
- stanno nascendo nuove forme organizzative più adatte alla Finanza dal DNA digitale. Sempre più spesso vengono sperimentati, almeno in parti delle organizzazioni bancarie, modelli organizzativi mutuati dai paradigmi agile e di lean startup, supportati anche da nuovi strumenti digitali, che rendono il contesto lavorativo bancario molto più adatto alle esigenze di un mercato digitale in continua e veloce evoluzione e che ha portato a rendere anche più piacevole il contesto lavorativo bancario. Ne sono dimostrazione il fatto che fanno di nuovo capolino gli istituti finanziari tra le aziende dove si lavora meglio (Great Place to Work® Italia, 2017, 2016 e 2015) la presenza ormai percepibile di modelli di relazione con la clientela evoluti come le filiali spoke delle banche, più adatte a gestire processi omnicanale intrinsecamente digitali, e il confermato interesse da parte degli studenti universitari migliori verso il mondo finanziario.

È chiaro perciò che il contesto è ancora estremamente fluido, poco consolidato, soprattutto nei confini che possono perimetrare i vari attori e i vari segmenti di mercato. A questo si allaccia una componente tecnologica, le API (Application Programming Interface), con forti implicazioni organizzative, fondamentale per riuscire a governare tale fluidità di confini. Le API consentono infatti di aumentare in maniera notevole la flessibilità a livello di costi e tempi con cui un istituto bancario o assicurativo può modificare il proprio perimetro di attività, anche alla luce dell'avvento della PSD2 (Osservatorio Fintech & Digital Finance 2016). **Le spinte interne**

I PRODOTTI FINANZIARI RIVOLTI ALLE PMI



I FATTORI DI SUCCESSO DELLE STARTUP FINTECH: L'IMPATTO SUL FINANZIAMENTO MEDIO



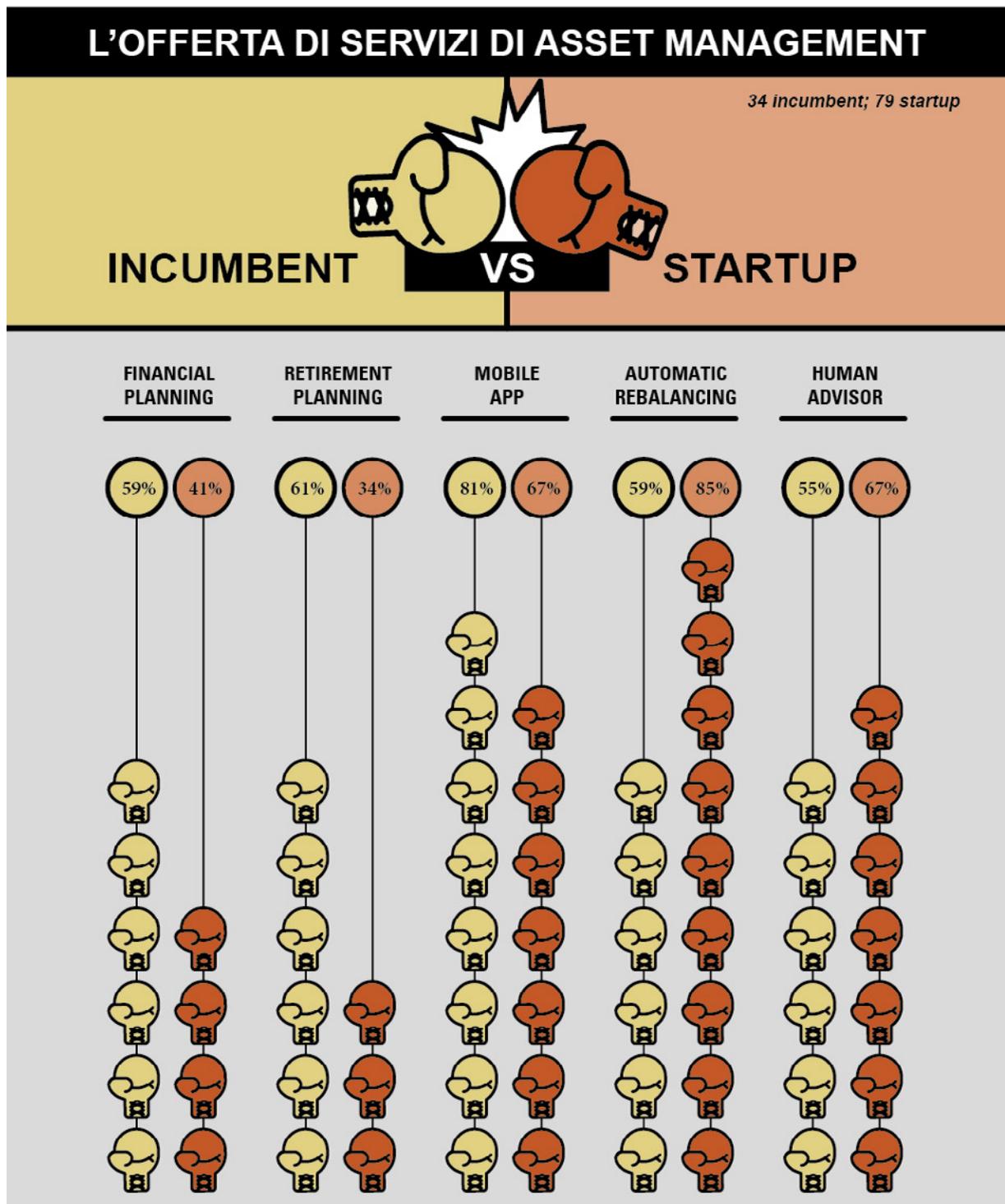
L'osservatorio Fintech & Insurtech

L'Osservatorio Fintech & Insurtech del Politecnico di Milano vuole essere un punto di riferimento nel Paese per raccogliere evidenze innovative sul sistema finanziario italiano e comunitario e proporre linee di azione per le istituzioni finanziarie nazionali, con particolare attenzione alle spinte portate dalla digitalizzazione e dalla globalizzazione.

L'edizione 2018 dell'Osservatorio Fintech

& Insurtech è realizzata con il supporto di Accenture, Deloitte, Fabrick, Intesa Sanpaolo, Kaleyra, Mediobanca, Nexi, Nielsen, PoliHub Innovation District & Startup Accelerator, PwC, Reply, Unione Fiduciaria; Banca di Sassari (Gruppo BPER), Banca Popolare di Sondrio, CEGEKA, Euclideia, everis Italia, Gruppo Helvetia Italia, ING, Microdata, SIA, Supernovae Labs, UBI Banca; ASSIOM FOREX, Fintech District.

Per maggiori informazioni è possibile contattare Laura Grassi, laura.grassi@polimi.it



RIVOLUZIONE DEI ROBO ADVISOR IN ITALIA?

SERVONO EDUCAZIONE FINANZIARIA E PROPENSIONE ALL'UTILIZZO DI NUOVI STRUMENTI



ADRIANO GERARDELLI

DIRECTOR, AWM DIGITAL STRATEGY & INNOVATION
PWC ADVISORY

Parola a Adriano Gerardelli – Director, AWM Digital Strategy & Innovation – PwC Advisory. Da una collaborazione tra PwC e il Politecnico nasce il Progetto Leonardo che integra AI e Big Data Analytics.

In un contesto di tassi negativi e politiche accomodanti per la BCE, ottenere ritorni sui propri investimenti sembra essere sempre più difficile e il mondo dell'asset management si vede costretto a rivedere le proprie commissioni. Quali sono i benefici maggiori che rileveresti nell'applicazione dei Robo Advisor rispetto alla più tradizionale consulenza finanziaria?

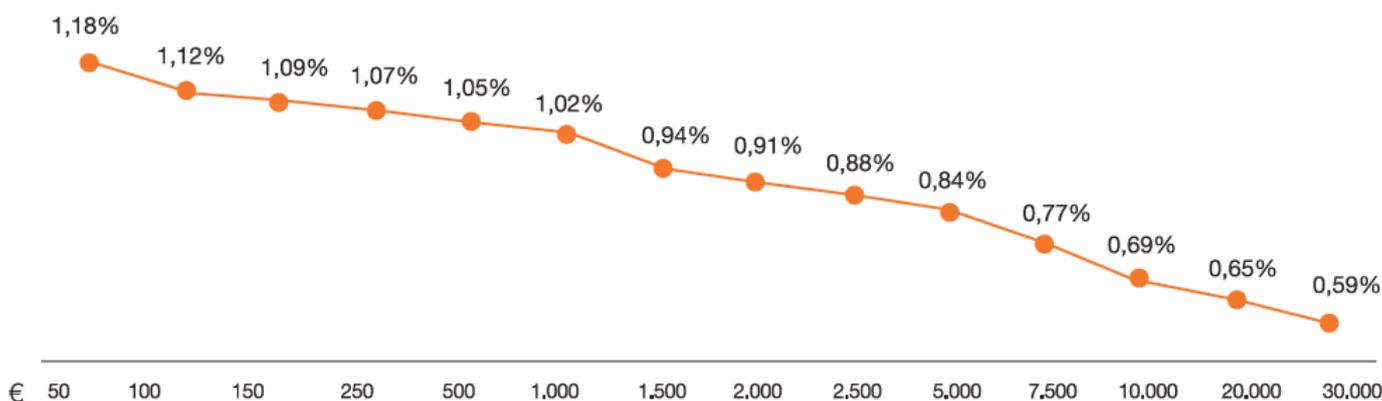
L'attuale contesto di mercato, caratterizzato da politiche monetarie accomodanti e tassi di interesse negativi, ha reso particolarmente complessa la generazione di alpha da parte degli asset manager. In tale contesto, la domanda di consulenza automatizzata può beneficiare sia della maggiore facilità di accesso (i.e. soglie di investimento minime molto basse) sia, soprattutto, dei livelli commissionali mediamente inferiori.

L'utilizzo dei Robo Advisor, infatti, permette di ridurre notevolmente il cost-to-serve rispetto alla gestione tramite canale tradizionale. Tali

soluzioni rappresentano un'alternativa low-cost rispetto alla consulenza finanziaria tradizionale: le commissioni medie applicate oscillano tra lo 0% e lo 0,5%, mentre, i profili commissionali tradizionali risultano maggiori arrivando in taluni casi a soglie fino a due volte superiori rispetto a quella massima applicata da un Robo Advisor.

Muovendoci sul fronte dei rendimenti, l'analisi dei dati storici evidenzia che soltanto pochi fondi gestiti attivamente siano stati in grado di battere il proprio benchmark. Di contro, una simulazione sul mercato americano dal 2011 al 2017 mostra rendimenti dei principali Robo Advisor superiori ai relativi benchmark. È importante tuttavia evidenziare che i dati storici possono essere stati influenzati dal contesto di mercato di riferimento degli ultimi anni e che le performance dei Robo Advisor dovranno essere testate su un orizzonte temporale più lungo. Allo stesso tempo si sottolinea come, a fronte di uno shock di mercato di assoluta rilevanza quale la Brexit, i portafogli gestiti da Robo Advisor abbiano dimostrato di saper affrontare con successo condizioni caratterizzate da notevole volatilità.

Commissioni per quota di investimento |Modello tradizionale



Fonte: Advisoryhq

Si parla molto di Robo Advisor e del processo di democratizzazione del mondo della finanza che ne consegue. Tuttavia, in Italia questo processo sembra essere molto più lento soprattutto se comparato al benchmark americano. Quali ritieni siano le maggiori cause di questa situazione?

Le ragioni che possono spiegare una più lenta diffusione dei servizi di Robo Advisory in Italia rispetto agli Stati Uniti, leader di questo mercato, ma anche rispetto ai principali paesi europei, quali Regno Unito e Germania, sono molteplici. Sicuramente vi è una grossa componente culturale legata alla bassa propensione degli italiani ad investire i propri risparmi in attività finanziarie, in parte dovuta ad una scarsa educazione finanziaria.

Infatti, diversi studi dimostrano l'esistenza di una correlazione tra il livello di educazione finanziaria degli individui e la loro propensione ad investire in strumenti finanziari. Questo perché, facendo leva sulle loro conoscenze, essi sono in grado di valutare i possibili investimenti e di fare scelte consapevoli a riguardo.

Tuttavia, le prospettive di sviluppo del mercato del Digital Wealth Management sono molto promettenti in Italia con tassi annui di crescita previsti nel quadriennio 2018 - 2022 del 71% e del 58% rispettivamente in termini di AuM gestiti tramite Robo Advisor e numero di utenti del mercato.

Tutti i dati citati, ed ulteriori approfondimenti, sono presenti nel report "Digital Wealth Management: la frontiera per investimenti finanziari consapevoli" pubblicato a giugno da PwC Italia e [disponibile al link](#).

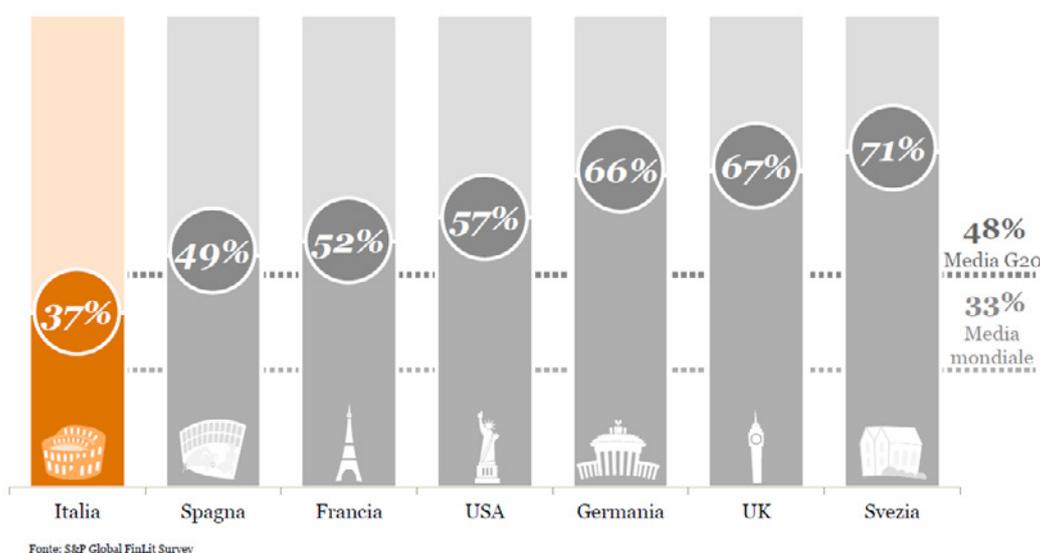
Ho letto di alcuni player a livello globale che nonostante gli ingenti investimenti in tecnologia preferiscono non occuparsi della distribuzione. Come si stanno muovendo in Italia le società di gestione del risparmio? All'estero? Ci puoi portare qualche business case che ritieni significativo?

Società di gestione del risparmio e banche possono integrarsi a soluzioni di Robo Advisory secondo tre principali modelli:

- "Buy": la soluzione di Robo Advisory è acquisita sul mercato ed è possibile, al contempo, che rimanga una legal entity autonoma (facendo parte dello stesso gruppo, tali soluzioni forniscono supporto all'istituto finanziario mantenendo, a volte, il proprio brand);
- "Make": la soluzione di Robo Advisory è sviluppata internamente ed è totalmente integrata nell'istituto finanziario;
- "Partnership": la soluzione di Robo Advisory è una legal entity indipendente (i player di Robo Advisory stringono accordi di collaborazione con l'istituto finanziario ed al contempo possono partecipare ad iniziative di altre entità).

Solo i grandi gruppi bancari e società di Asset Management sono disposti ad investire in una piattaforma interna, mentre la maggior parte dei player di media e piccola dimensione - nazionali e internazionali - preferiscono optare per una partnership con FinTech specializzate per cercare di minimizzare i costi di implementazione. Tale fenomeno è meglio noto come Fintegration.

Livello di Educazione Finanziaria



Non a caso, tra i modelli “Buy” si annoverano esempi di grandi player internazionali quali l'americana Blackrock che ha acquisito FutureAdvisor o l'inglese Schroders che è entrata nel capitale della connazionale Nutmeg.

Anche a livello nazionale si conferma tale aspetto: le SGR, frenate dalle dinamiche del mercato locale, piuttosto che investire nello sviluppo interno preferiscono affacciarsi al più maturo mercato delle FinTech al fine di inglobare una o più stelle nascenti.

Tuttavia, nel prossimo futuro è probabile che si sviluppino dinamiche distributive alternative che spingeranno verso un mercato emergente stile Amazon, completamente disintermediato e diretto all'investitore finale. In uno scenario del genere, si presumono possibili impatti nella catena del valore del risparmio gestito con un potenziale calo dei ricavi per le società di Asset Management.

Più in generale, le FinTech dopo uno sviluppo in-house della tecnologia, vorrebbero aprirsi direttamente al mercato completando la propria value chain con la parte distributiva, spesso però, non ne hanno le capacità finanziarie e gli adeguamenti normativi richiesti risulterebbero troppo onerosi e poco efficienti.

Per un'analisi più approfondita dei principali trend del mercato FinTech italiano e globale,

si rimanda ai FinTech Report, aggiornati annualmente da PwC e disponibili ai seguenti link:

[Mercato italiano](#)

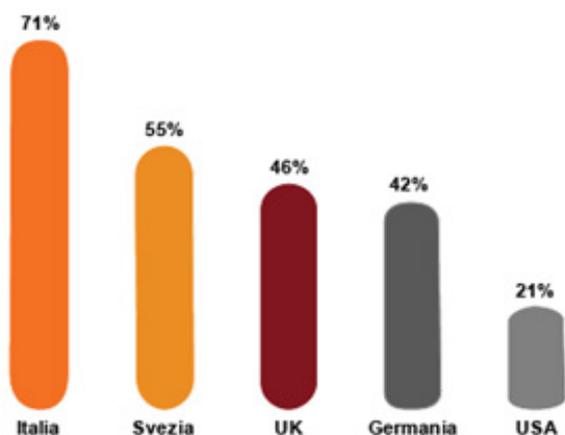
[Mercato globale](#)

Come PwC state collaborando con il Politecnico ad un progetto sul Robo Advisor corretto? Ci puoi raccontare quali sono gli obiettivi e quali tematiche avete affrontato?

La collaborazione di PwC con il Politecnico di Milano si è inserita nel più ampio Progetto Leonardo, mirato da un lato a sviluppare, grazie a partnership con player industriali, una vision di Robo Advisor Accelerator, “Leo”, che integra AI e Big Data Analytics, dall'altro ad indagare, con il supporto del Politecnico di Milano, il grado di propensione verso soluzioni altamente digitalizzate, quali il Robo Advisor, partendo dalla convinzione che l'industria finanziaria del futuro sarà radicalmente diversa, con un'evoluzione verso forme di aggregazione/commistione tra realtà fisica e digitale, come già avviene in altri settori.

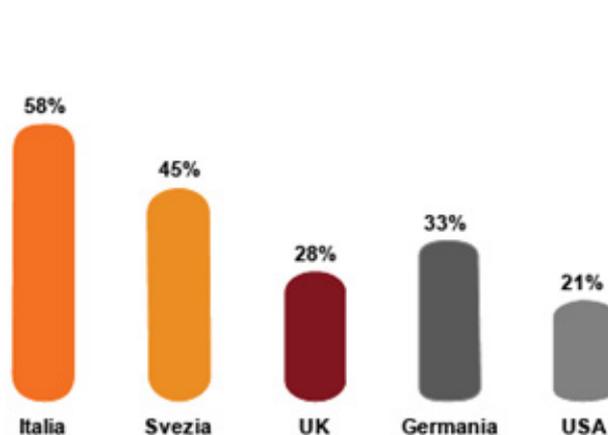
Dalle analisi condotte emerge, in primis, un livello di educazione finanziaria in Italia al di sotto della media dei paesi del G20: non deve quindi stupire che le FinTech, al fine di veicolare una customer experience superiore, facciano leva su servizi di coaching finanziario per accrescere la consapevolezza degli individui in materia di investimenti, includendo gli “unserved”.

Tasso annuo di crescita composto degli AuM gestiti da Robo Advisor (2018-2022)



Fonte: Statista

Tasso annuo di crescita composto del numero di utenti del settore Digital Wealth Management (2018-2022)



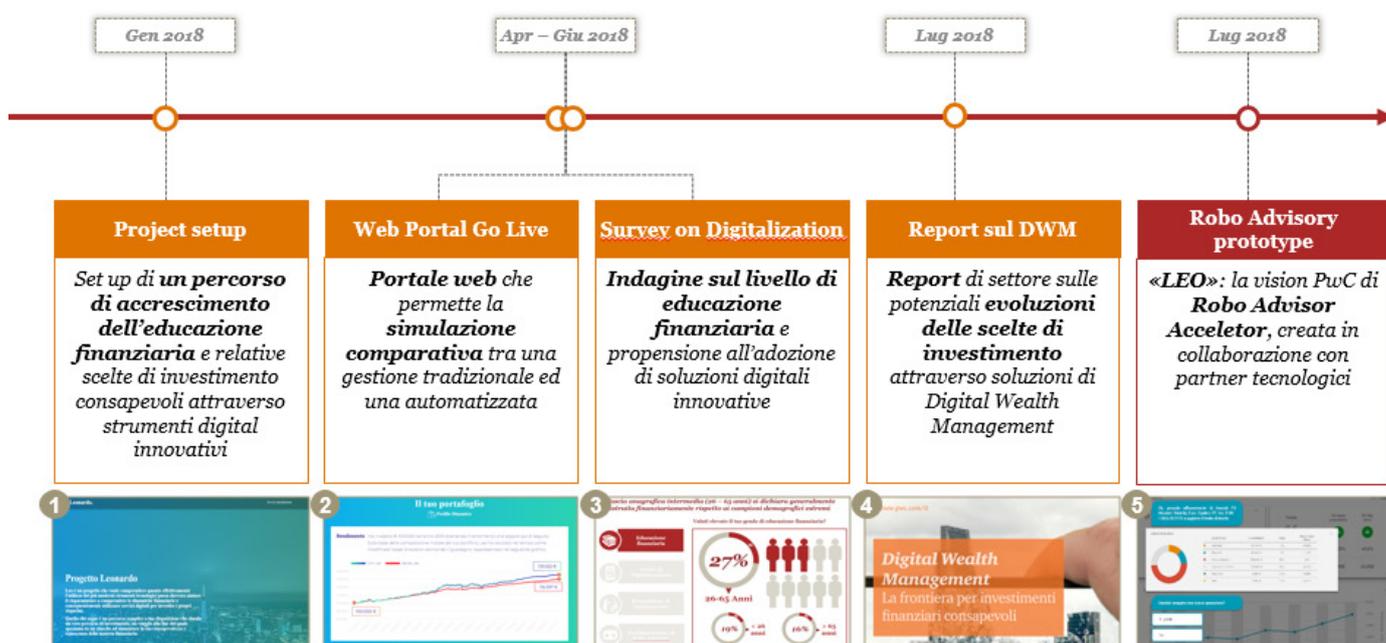
Fonte: Statista

Inoltre, è stata indagata la competitività delle piattaforme automatizzate rispetto alla gestione tradizionale, sia in termini di costo che di rischio-rendimento: è emerso che in USA, riconosciuto come mercato di riferimento, i principali player dichiarano rendimenti superiori al benchmark sull'orizzonte temporale 2011-2017.

I dati in Italia, fanno ben sperare: il 54% di individui in possesso di una laurea, dichiara la propria apertura verso soluzioni automatizzate. È evidente che il Robo Advisory, ancora lontano dal potersi considerare un fenomeno pervasivo, possa esprimere un enorme potenziale, soprattutto se combinato ad un'efficace Strategia nazionale di alfabetizzazione finanziaria.

Queste evidenze sono state presentate a giugno in occasione del seminario "Educazione e consapevolezza finanziaria nell'era FinTech" presso Borsa Italiana. Il materiale presentato è disponibile al [seguito link](#).

«Progetto Leonardo»



GESTIRE UN FONDO DI INVESTIMENTO **NEL SETTORE BLOCKCHAIN:** MERCATO, STRUMENTI E LEVE DI SUCCESSO



ANDREA BONACETO

CEO AT ETERNA CAPITAL

Intervista ad Andrea Bonaceto (CEO at Eterna Capital) e Mattia Mrvošević (Head of Research at Eterna Capital) e Alumnus Ing. Gestionale 2012

Qual è la dimensione del mercato di riferimento (€ miliardi)? Quali sono le principali aree di applicazione della blockchain? All'interno del mercato, nei prossimi anni, quali ritieni sia l'area che beneficerà maggiormente di questa infrastruttura tecnologica?

Per definizione, la tecnologia blockchain rappresenta una catena di "blocchi", o record, connessi insieme e resi sicuri attraverso complesse tecniche crittografiche. Ci sono numerose applicazioni nell'industria per questa tecnologia, dalla supply chain al data management, dalla sharing economy ai servizi finanziari e progetti ecologici. Anche a livello europeo stanno emergendo dei poli di aggregazione, spesso facilitati da una regolamentazione non troppo stringente. La tecnologia blockchain ha l'abilità di rimuovere il "middle-man" dove non necessario, creando maggiore trasparenza e sostenibilità per aziende e utenti.

L'attuale capitalizzazione del mercato degli assets digitali (a Ottobre 2018) è intorno ai € 200 miliardi, anche se ha raggiunto un picco di circa € 800 miliardi lo scorso Gennaio 2018.

Le più recenti stime, considerando che investitori istituzionali stanno cominciando ad osservare con attenzione questo mercato, indicano una potenziale crescita che superi i €10 trilioni di capitalizzazione nel giro di 10-15 anni. Gli assets digitali hanno dato vita ad un mercato incredibilmente dinamico e ad elevata crescita che ha suscitato forte interesse da parte di investitori come Goldman Sachs, Sequoia Capital, George Soros, Andreessen Horowitz e molti altri.

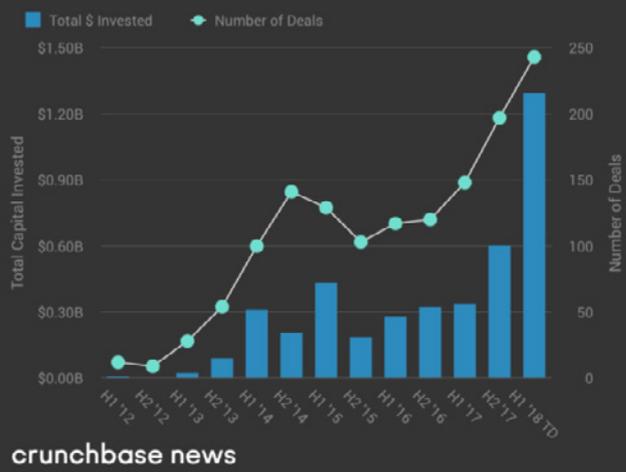


MATTIA MRVOŠEVIĆ

HEAD OF RESEARCH AT ETERNA CAPITAL

Worldwide Venture Investment In Blockchain And Blockchain-Adjacent Startups

Venture rounds raised from 2012 through mid-May 2018. Excludes ICOs. Dollar volume based on deals of known size; round counts are for all deals.



Utilizzando il modello delle 5 forze di Porter, come descriveresti il mercato di riferimento? Qual è il vantaggio competitivo per eccellenza?

In questo momento c'è un forte focus su nuovi protocolli ed infrastrutture, che permettano alla tecnologia blockchain di raggiungere un elevato livello di scalabilità e sicurezza. Per rimanere competitivi, alcuni progetti blockchain stanno già lavorando a stretto contatto con aziende multinazionali e leader dei settori di riferimento.

Molti nuovi progetti con team di qualità e partnership di alto livello stanno adesso entrando nel panorama blockchain, suggerendo una maggiore competizione ai vertici del mercato. Un fatto che vale la pena notare è che i migliori progetti non hanno problemi a raccogliere i finanziamenti necessari, quindi come fondo cerchiamo di posizionarci offrendo un supporto che vada oltre il mero investimento finanziario.

Attori già affermati nel mercato (come per esempio Google) stanno sviluppando le loro blockchain internamente, pertanto creeranno sicuramente una forte barriera all'entrata per molte nuove piattaforme blockchain.

Allo stesso tempo, alcuni dei progetti blockchain già esistenti e alcuni dei nuovi entranti (come per esempio Dfinity) stanno già sviluppando le proprie tecnologie innovative da diversi anni, creando algoritmi e strutture estremamente sofisticate, probabilmente uniche a livello globale. Pertanto, questi attori creano a loro volta barriere all'entrata molto elevate per potenziali entranti, anche se si tratta di grandi aziende.

Ad Eterna Capital abbiamo sviluppato un framework proprietario per effettuare due diligence su potenziali investimenti che è estremamente selettivo e valuta il progetto sotto diversi aspetti. Se dobbiamo rispondere alla domanda "qual è il vantaggio competitivo per eccellenza" – beh – diremo sicuramente il team.

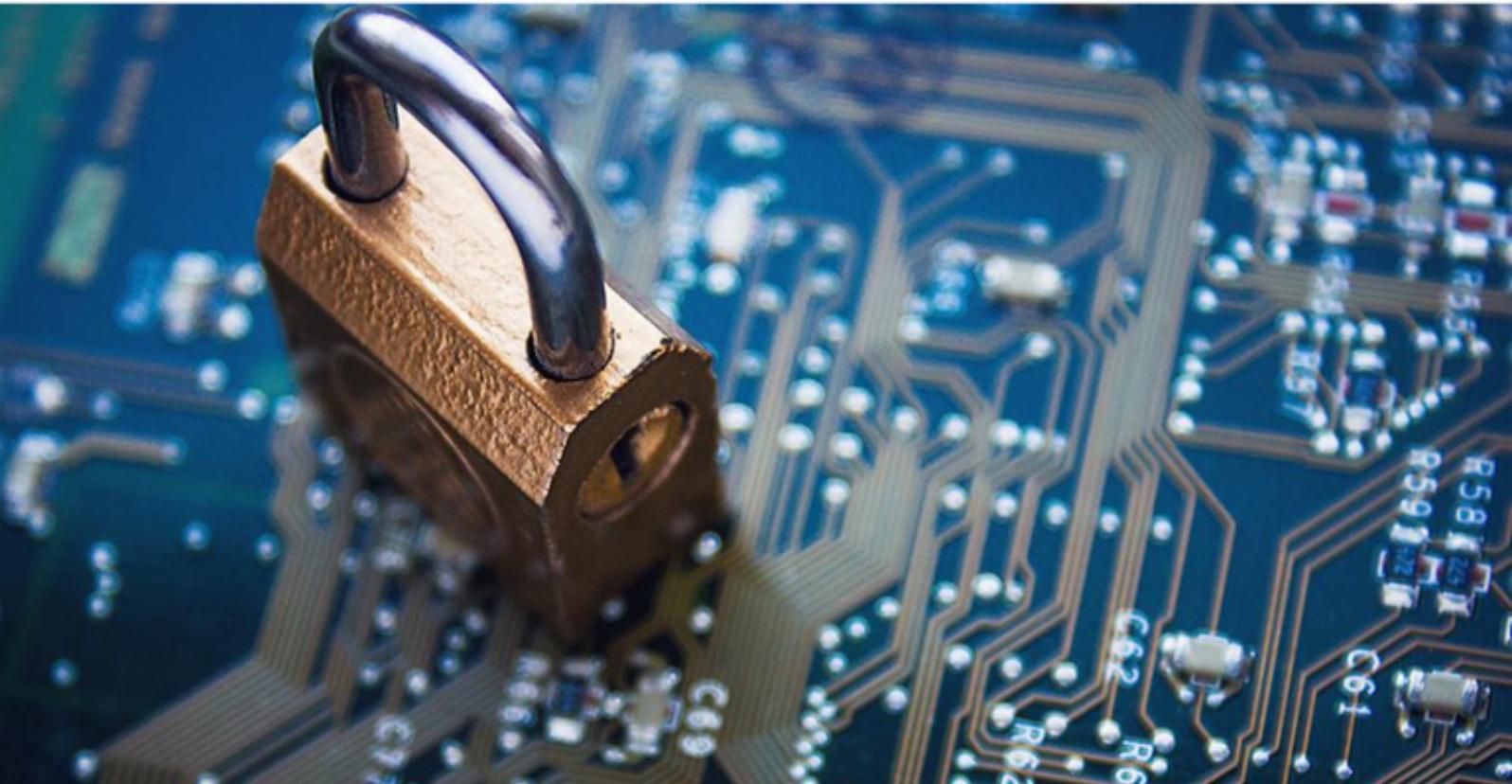
Quali sono i metodi ad oggi presenti per avere accesso a questo mercato come investitore? Qual è il ruolo degli intermediari finanziari? Qual è il ruolo dei fondi? Sono strutture "complementari" o "competitor"?

Esistono famosi exchange come Coinbase e Kraken dove una persona può versare Euro ed iniziare la compravendita diretta di asset digitali. Per motivi di sicurezza però, non è raccomandabile mantenere i propri asset digitali sugli exchange, ma è consigliato trasferirli su "cold storage", ovvero in portafogli hardware (simili a chiavette USB ma criptati a livello militare).

Bisogna ricordare che in questi portafogli non si detengono esattamente gli assets, ma questi hardware servono solo da accesso agli assets, che sono in realtà localizzati nella blockchain!

Esistono anche diversi siti internet e applicazioni per smartphone che permettono di investire nei principali asset digitali (es. Bitcoin, Ethereum, Ripple ecc.), che però rappresentano indici che replicano il prezzo, pertanto non si sta veramente investendo negli assets sottostanti. Per clienti istituzionali invece, diverse piattaforme come Coinbase e Ledger hanno appena lanciato dei servizi sofisticati orientati a questa clientela.





Esistono diversi intermediari finanziari, primi tra tutti gli exchanges centralizzati, che permettono di acquistare criptovalute con valute FIAT (es. €, \$, £ etc.) e viceversa. Questi exchange prendono ovviamente una commissione per acquistare/vendere assets, ma offrono elevata liquidità, fondamentale per far funzionare l'ecosistema.

Esistono anche exchange decentralizzati, che funzionano attraverso "Smart Contracts" e che pertanto non prendono commissioni, ma hanno un problema fondamentale di liquidità, anche se alcuni progetti stanno studiando diverse soluzioni per risolvere questo problema. Esistono anche intermediari che permettono di effettuare trading Over-the-Counter, se si hanno volumi molto elevati di cripto assets da scambiare (anche transazioni fino a 2 milioni di Bitcoin).

È interessante perché, paradossalmente, una delle caratteristiche della tecnologia blockchain è l'eliminazione di intermediari dove non necessari, pertanto in futuro, con lo sviluppo della tecnologia, potremmo vedere la scomparsa di alcuni di questi attori.

In questo momento, vediamo questi intermediari come complementari ed utili all'ecosistema. Data la fase embrionale del mercato, consideriamo gli altri fondi blockchain come partners con cui coinvestire e strutturare ricerche scientifiche per aumentare la consapevolezza e visibilità della tecnologia blockchain.

In questo momento ci sono fondi con diverse strategie di investimento - Eterna Capital ha un approccio di Venture Capital, investendo nei round iniziali di progetti blockchain con un forte

impatto sociale positivo, supportandoli nel lungo periodo attraverso il proprio network.

Puoi descriverci il processo che ha portato alla nascita di Eterna Capital? In cosa si contraddistingue la vostra filosofia? Qual è il target che vi siete posti per i prossimi 5 anni? In termini di asset under management? Di crescita anno su anno? Valutate anche partnership strategiche per crescere?

Asim Ahmad, Nassim Olive ed io lavoravamo da BlackRock a Londra, quando abbiamo realizzato che condividavamo la stessa passione per la blockchain e per gli investimenti. Nassim ci ha quindi presentato Andrea, il nostro CEO, visto che condivideva la stessa passione ed interesse. Abbiamo scambiato diverse idee ed è stato chiaro sin da subito che la nostra esperienza in asset management sarebbe stata un fortissimo valore aggiunto.

Abbiamo quindi deciso di creare una soluzione che permettesse agli investitori istituzionali di entrare nello spazio, per esporsi su questa asset class avendo accesso ai migliori progetti a livello internazionale.

Eterna Capital ha un obiettivo di lungo termine, gettando le basi per diventare un punto di riferimento nel settore. Il nostro attuale target per questo primo fondo, considerando il livello attuale di liquidità del mercato, è di € 20M. Stiamo già lavorando con diversi partner internazionali sia nel mondo accademico che professionale per sfruttare appieno queste risorse ed investire nei migliori progetti.

Qual è stato il momento più critico che hai incontrato nell'avvio del fondo Eterna Capital?

Le maggiori difficoltà sono state quelle di trovare una struttura legale robusta in un panorama ancora in evoluzione dal punto di vista della regolamentazione. Dopo mesi di ricerca e contatti con avvocati specializzati nel settore, abbiamo finalmente trovato una struttura legale appropriata.

Puoi descriverci come avviene il processo di selezione per gli investimenti che decidete di intraprendere? Quali sono gli investimenti già fatti? Qual è il periodo medio di un investimento? Quali sono i rendimenti attesi?

Come menzionato, abbiamo sviluppato un framework di due diligence proprietario che ci supporta nel processo di selezione per gli investimenti risultante dalla nostra esperienza professionale e anche nel mondo crypto di diversi anni.

Il portafoglio che stiamo sviluppando è ad elevata convinzione, selezionando progetti di altissima qualità che cercano partner strategici e non soltanto capitale. Le principali caratteristiche che valutiamo nei progetti sono il team, l'idea ed il valore potenziale.

Come Eterna Capital, abbiamo già investito in progetti di alto profilo come [Origin Protocol](#), [Dfinity](#) ed [Hedera Hashgraph](#), progetti che hanno caratteristiche che sposano perfettamente la nostra filosofia. Abbiamo un orizzonte di investimento di lungo periodo.

State valutando investimenti etici? In caso positivo, pensate possa essere un tratto distintivo per Eterna Capital?

Abbiamo strutturato il nostro investimento intorno a diversi pilastri:

- Migliore qualità della vita
- Disintermediation (rimuovere il "middle-man" dove non necessario)
- Progresso Tecnologico per aumentare l'efficienza (es. Intelligenza artificiale, scalabilità della blockchain)
- Migliore trasparenza e tracciabilità (es. Transazioni finanziarie, supply chain)
- ESG Standards (Environmental, Social, Governance)

Quali sono le skill necessarie per poter lavorare all'interno di Eterna Capital? Il Politecnico come formazione ha fornito gli strumenti necessari per competere in questo mondo? Puoi descriverli?

Il team non è attualmente alla ricerca di risorse, ma lo sarà nel breve / medio termine. Se posso pensare a skills necessarie, direi sicuramente un background internazionale e passione per la tecnologia e gli investimenti come punto di partenza. Oltre a questo, vogliamo persone che dimostrino di avere una capacità di giudizio, problem solving ed articolazione dei ragionamenti non semplicemente "sopra la media", ma "eccezionale" – cercheremo i più brillanti candidati che l'industria globale possa offrire.

Il Politecnico è stato molto utile durante tutta la mia carriera professionale. In particolare, il corso di Laurea Specialistica in Ingegneria Gestionale fornisce una forma mentis molto solida ma allo stesso tempo dinamica, essenziale per il tipo di lavoro che sto facendo adesso ad Eterna Capital.

Nel mio caso in particolare, gli esami di Finanza Aziendale, Mercati Finanziari, Corporate & Investment Banking e Strategia e Sistemi di Pianificazione sono stati fondamentali.

AlumniPolimi

Politecnico di Milano,
Piazza Leonardo Da Vinci, 32
20133 Milano
T. +39 02 2399 3941
alumni@polimi.it
www.alumni.polimi.it

Facebook: Alumni Politecnico di Milano
LinkedIn: Alumni - Politecnico di Milano

AlumniPolimi MANAGEMENT CONSULTING

www.apmanagementconsulting.com

LinkedIn: Alumni Polimi Management Consulting