

Persone, Energie, Futuro

Infinityhub: la guida interstellare per una nuova dimensione dell'energia

a cura di Massimiliano Braghin

Integrazione fintech e alta finanza

Edoardo Rossi

Academy Infinityhub

Sommario 1 Introduzione. – 2 Alta finanza e fintech. – 2.1 Alta finanza. – 2.2 Fintech. – 3 Trend. – 4 Integrazione di Infinityhub.

1 Introduzione

Poco con onestà è meglio di molte rendite senza giustizia.

Proverbi 16,8

Per prima cosa cercate di rendere i vostri ideali ben definiti, chiari, pratici, trasformandoli in obiettivi. In secondo luogo, verificate se avete tutti i mezzi necessari per perseguirli: capacità, soldi, materiali, metodologie. In ultimo fate in modo che tutti i vostri mezzi siano indirizzati al raggiungimento dell'obiettivo.

Aristotele, IV secolo a.C.

Questo capitolo ha lo scopo di approfondire il ruolo che Infinityhub S.p.a. (denominata d'ora in avanti Infinityhub) ha nel far confluire gli obiettivi di diversi attori nel panorama finanziario con un occhio che guarda al futuro. Da un lato gli istituti finanziari dell'alta finanza garantiscono capitali importanti per attuare progetti ambiziosi e allo stesso tempo complessi; dall'altro lato le aziende fintech propongono soluzioni innovative ed efficienti nel processo di raccolta di capitali.

Infinityhub, con il suo business model innovativo, propone un servizio che va oltre il mero ritorno finanziario, perché cerca di instaurare con i clienti, investitori ed energivori un patto a lungo termine.



I libri di Ca' Foscari 22

e-ISSN 2610-9506 | ISSN 2610-8917

ISBN [ebook] 978-88-6969-699-2 | ISBN [print] 978-88-6969-700-5

Open access

Submitted 2023-01-25 | Published 2023-07-05

© 2023 Rossi | © 4.0

DOI 10.30687/978-88-6969-699-2/015

Ciò garantisce per i clienti un approccio più diretto e trasparente, per l'energivoro un miglioramento dell'efficienza energetica, per l'alta finanza ritorni appetibili con rischi contenuti e per la comunità un impatto positivo in termini di welfare.

Infinityhub propone un servizio che le permette di far convergere l'utilità di svariati attori. L'alta finanza investe i propri capitali in progetti sostenibili e secondo i criteri Environmental, Social e Governance (ESG), mentre i progetti innovativi fintech democratizzano il progetto.

Questo approfondimento è diviso in tre parti. La prima parte approfondisce dal punto di vista teorico il mondo delle fintech e dell'alta finanza, delineando una definizione e una tassonomia adeguate a gettare le basi per il prosieguo dello studio. Nella seconda parte i trend più importanti circa questi due attori e Infinityhub saranno esposti con particolare attenzione alle tecnologie del *crowdfunding* e alla finanza responsabile. Infine, il report affronterà il caso specifico di Infinityhub con il suo business model e le possibili strade che l'azienda potrà intraprendere nel futuro prossimo.

2 Alta finanza e fintech

Il sistema finanziario attraversa un periodo molto particolare. Da un lato le nuove aziende, che utilizzano tecnologie sofisticate e innovative, stanno prendendo piede tra i consumatori e dall'altro le regolamentazioni stringenti, imposte sulle organizzazioni finanziarie, hanno spostato il campo d'interesse dell'alta finanza verso l'innovazione. Vedremo quindi come alta finanza e fintech si comportano, cosa si intende con questi termini e come delineare gli ingranaggi del sistema finanziario.

2.1 Alta finanza

Per parlare di alta finanza è necessario parlare della storia del sistema finanziario. Con l'avvento del capitalismo e della globalizzazione è stato necessario concepire infrastrutture e organizzazioni che fossero in grado non solo di garantire i capitali a semplici attività, ma anche di finanziare progetti molto ampi e avanguardisti. Perciò, in determinati centri nevralgici della finanza, come New York e Londra, alcuni istituti bancari e istituzioni finanziarie hanno raccolto un tale quantitativo di capitale da differenziarsi dalle stesse organizzazioni di cui facevano parte.

Questa situazione particolare coinvolge alcuni aspetti, come:

- progetti strutturati e complessi;
- grande quantità di capitali;
- organizzazione regolamentata.

Il modello ormai rodato dell'alta finanza, che trova nelle banche la sua punta di diamante, ha tempi molto diversi a seconda della nazione, ma possiede una storia secolare. Gli istituti bancari che ora conosciamo sono cambiati molto negli ultimi 12 anni in quanto a business model (BM) e, prima dalla crisi finanziaria del 2008, la struttura organizzativa di questi ultimi si discostava assai da quella di oggi. Basti pensare che alcune di queste organizzazioni sono addirittura più longeve di intere nazioni.

Mentre sul suolo italiano, il 17 marzo del 1861, si proclamava ufficialmente il Regno d'Italia a seguito della vittoria delle truppe italo-francesi nel 1859 e della spedizione vittoriosa dei Mille nel 1861, nel territorio freddo dell'Ontario in Canada una banca incominciava a distribuire dividendi ai propri azionisti da ben 5 anni e continua a farlo tuttora. Il nome della banca è Bank of Toronto (ora conosciuta con il nome di TD Bank Group).

La stabilità di questa istituzione e, come quest'ultima tante altre, è la dimostrazione che le organizzazioni rientranti nell'alta finanza possono durare per secoli e superare addirittura per vecchiezza alcuni stati nazionali come l'Italia.

Queste organizzazioni di alta finanza, di cui le banche sono parte, coinvolgono attività finanziarie molto vaste, sia verticalmente che orizzontalmente. Trattasi di attività verticale, quando nel processo economico l'agente detiene imprese operanti a diversi stadi successivi della filiera produttiva del servizio o prodotto; orizzontale, quando l'agente economico in questione si appropria di tutti gli operatori finanziari operanti nel medesimo stadio produttivo della filiera o di offerta del servizio.

In tempi moderni, le banche e gli istituti di alta finanza, proponendo ai clienti tutti i possibili servizi finanziari, rientrano sia nelle organizzazioni orizzontali che verticali. Per questo motivo oggi molte banche sono definite 'banche universali'. Non è difficile presentarsi in una filiale di una banca e capire che sta proponendo servizi di natura esterna anche al modello di business tradizionale delle banche, come per esempio l'*online banking*, passando dal *private banking* al *credit assessment*. Tuttavia, la natura costante delle organizzazioni dell'alta finanza è stata quella di far confluire i capitali in un sistema centralizzato e monetizzare questa ingente somma con investimenti capillari.

In un certo senso si può affermare che l'alta finanza si pone come garante e intermediario tra le parti. Da un lato l'istituto finanziario garantisce stabilità ai clienti che gli affidano i propri capitali e dall'altro cerca nel panorama nazionale e internazionale delle opportunità di investimento che garantiscano ai propri capitali di fruttare interessi e guadagni, applicando tariffe, commissioni e parcelle. Data quest'ultima definizione di alta finanza è opportuno quindi includere una cerchia più ampia di operatori finanziari oltre alle banche, tra cui:

- banche d'investimento;
- banche commerciali;
- fondi pensionistici;
- fondi istituzionali;
- fondi assicurativi;
- investitori istituzionali;
- istituzioni pubbliche;
- fondi di *private equity*;
- fondi di *venture capital*;
- SGR (Società di gestione del risparmio);
- fondi tematici;
- compagnie di Asset Management;
- mercati azionari;
- IPO (Initial Public Offering).

Infinityhub lavora con varie istituzioni dell'alta finanza per realizzare i propri progetti. Spiccano istituti bancari, come Civisbank e Banca Etica che hanno creduto fin dall'inizio nel modello di Infinityhub, investendo direttamente tramite le piattaforme di *equity crowdfunding*, e le aziende di private banking, tra cui il Gruppo Fideuram (Intesa Sanpaolo Private Banking) e Azimut Holding S.p.a., che hanno investito consapevoli del *trade off* tra ritorno, rischio e sostenibilità dei progetti di Infinityhub, ma anche i fondi d'investimento come Aquila Capital e Archeide SCA SICAV SIF, che hanno investito in Infinityhub per diversificare il proprio portafoglio tenendo sempre in considerazione la sostenibilità ambientale.

Vedremo nell'ultima sezione di questa analisi come Infinityhub si inserisce tra i diversi attori dell'alta finanza, garantendo un servizio che si attesta sulle tre matrici: sostenibilità, socializzazione e fintech [fig. 1] e come il suo percorso sarà affiancato dall'organizzazione di alta finanza più grande e complessa di tutte, ossia l'IPO (quotazione alla Borsa di Milano).

Il compito quindi dell'alta finanza è di raccogliere una massa critica di capitale tale da garantire i capitali che saranno investiti in debito ed *equity* di progetti complessi e difficilmente progettabili da singoli individui o da un ridotto gruppo di risparmiatori. Questa proprietà rende gli istituti dell'alta finanza talmente importanti da richiamare la frase *too big to fail*, che spesso si è sentita durante la grave crisi dei *subprime* nel 2008 o nella crisi del debito nel 2012. Prendiamo come esempio la crisi del 2008. Una delle più importanti realtà dell'alta finanza, Lehman Brothers, fondata circa negli stessi anni della Bank of Toronto e del Regno d'Italia, ha dovuto chiudere tutti gli uffici nel 2008 a seguito della dichiarazione di insolvenza e di bancarotta. La banca d'affari statunitense si era esposta ai mutui *subprime*, che già nel 2007 avevano dato segnali di *Non Performing Loans* (NPL), ossia mutui in sofferenza che difficilmente sarebbero stati pienamente ripagati.

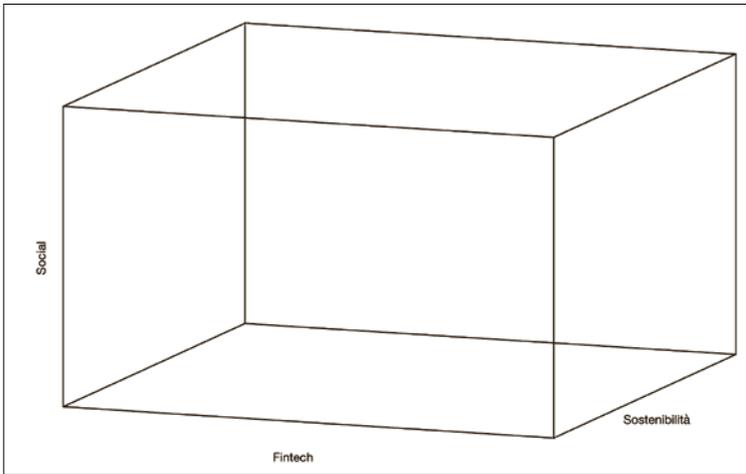


Figura 1 La matrice di Infinityhub

L'importanza della crisi finanziaria che ha sconvolto il mondo intero negli ultimi due decenni è centrale per inquadrare precisamente la natura del mercato finanziario globale odierno e prevedere il suo percorso nel futuro. Come accennato in precedenza, il mercato finanziario è molto regolamentato proprio perché i regolatori vogliono evitare shock economici che influenzino la prosperità economica delle nazioni, come accaduto nel 2008. In tal senso, le leggi in materia finanziaria hanno indirizzato gli interessi dell'alta finanza verso progetti che si discostano dal concetto di rischiosità, come per esempio può essere l'investimento in PMI (Piccole e Medie imprese) o addirittura in startup, le quali rappresentano un alto livello di rischio (basti pensare che la probabilità di fallimento delle startup a livello globale è del 98% (Rowley 2017), ossia solo il 2% delle startup sopravvivono). Questi intermediari finanziari da un lato dispongono di capitali estremamente importanti e dall'altro evitano le imprese più rischiose.

Le vicende hanno portato il settore dell'alta finanza - quindi delle banche e degli intermediari finanziari - a preferire progetti rodati che propongono soluzioni, in maggioranza, tradizionali e conservatrici. Sebbene le decisioni fossero legittime, ciò ha portato a un rallentamento dell'innovazione, soprattutto in Italia, che presenta un'alta dipendenza dalle PMI. Vedremo nel capitolo seguente, parlando di fintech, come l'innovazione e l'arrivo di startup con *business model disruptive* potranno migliorare i meccanismi del mercato finanziario e infine democratizzare la finanza.

La digitalizzazione, l'automazione e l'utilizzo di nuove tecnologie informatiche permettono agli *incumbent*, ossia gli istituti di alta finan-

za (in pericolo), di aprire le porte dei propri servizi e prodotti a nuove opportunità. Tra questi rientra il contatto perenne con il cliente e l'utilizzo dei Big Data per il *decision making process*. Se gli incumbent non si armano di infrastrutture tecnologiche e informatiche per stare al passo con il progresso, allora i nuovi *players* del fintech potranno offrire servizi e prodotti che soddisfino di più il bisogno del cliente. Vedremo nella sezione seguente l'affascinante mondo del fintech.

2.2 Fintech

La sezione, come suggerisce il titolo, affronta il complesso e dinamico mondo fintech. In particolare, partendo da una definizione di fintech, si toccheranno i punti fondamentali di questo mondo attraverso le innovazioni nel campo della finanza e tecnologia.

Iniziamo quindi con una piccola introduzione, per poi passare agli aspetti più attuali dell'universo fintech. Il latino e le sue sfaccettature ci aiuteranno a trovare un posizionamento più audace del termine 'fintech'. Esso è composto da due parole: fin (*financial*) e tech (*technology*). Sebbene, oggi, questo termine venga pronunciato in inglese, ha radici che si riconducono alla lingua di Lucrezio, Seneca e Cicerone.

Financial + Technology = FinTech (1.1)

Il termine finanza deriva anticamente dal termine latino *finis*, la cui traduzione significa in italiano 'fine' o 'obiettivo'. In una concezione più ampia potremmo definire il termine 'finanza' come il mezzo attraverso il quale raggiungere un obiettivo. Tradizionalmente si è trattato spesso di un mezzo economico per raggiungere il fine della ricchezza e ciò è stato ribadito da accademici e teorici dell'economia per svariati secoli.

Tuttavia, soprattutto negli ultimi decenni, imprenditori, economisti e finanziari hanno aggiunto una motivazione, utilizzare l'economia per raggiungere anche un fine ben più virtuoso della mera ricchezza personale, ossia il bene comune. L'abilità di raggiungere questo obiettivo si associa alla seconda radice che compone la parola fintech, ossia *technology*.

Essa deriva dalla congiunzione di due parole greche, τέχνη (*techné*), arte, e λογία (*loghia*), discorso. In un'accezione più ampia la parola 'technology' ha il significato di applicazione o uso di strumenti specifici che possono essere applicati alla soluzione di problemi pratici, all'ottimizzazione delle procedure, alla presa di decisioni, alla scelta di strategie finalizzate a determinati obiettivi.¹

¹ <https://www.treccani.it/vocabolario/tecnologia/>.

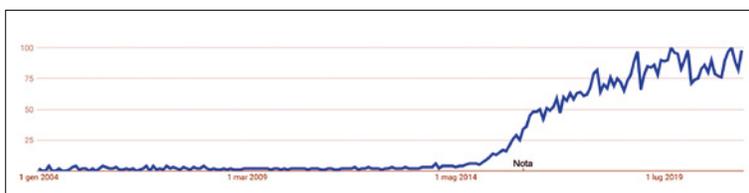


Figura 2 Google Trends ricerche per 'fintech'. Fonte: Google Trends, 2012

La forza dirompente sul quale il movimento fintech ha basato il proprio modello è quindi l'utilizzo di tecnologie che rendono più efficiente il raggiungimento dell'obiettivo o addirittura trovano una soluzione diversa.

Arrivando ai giorni nostri, Patrick Schueffel della School of Management di Friburgo, ha passato in rassegna più di 200 definizioni di fintech scritte in quarant'anni, arrivando alla conclusione che «Fintech is a new financial industry that applies technology to improve financial activities» (Schueffel 2016, 32).

Il mondo fintech però si contrappone alle *techfin*, ossia società tecnologiche, come Google, Facebook o Apple, che offrono servizi finanziari. A differenza delle aziende fintech, i *big players* del mondo *techfin* offrono servizi finanziari già rodati e in commercio, senza quindi un modello di business *disruptive*, ma concentrandosi molto, come il termine suggerisce, sulla tecnologia offerta.

La natura innovativa delle fintech, che molto spesso vengono accostate all'espressione 'disruptive technology', permette alle aziende fintech di utilizzare tecnologie promettenti, come intelligenza artificiale o *blockchain*, per eliminare e creare un servizio finanziario ben preciso, diverso da quello tradizionale. Rifacendosi al famoso libro di strategia aziendale scritto da Renée Mauborgne e W. Chan Kim *Blue Ocean Strategy* (2015), le fintech disruptive appartengono a una cerchia ristretta di aziende che non combattono per accaparrarsi una quota dei profitti di un mercato già esistente, ma bensì creano un mercato totalmente nuovo.

Nel 2016 al mondo si contavano 12.000 aziende (Siebelt et al. 2016) che rientravano nella definizione di fintech citata in precedenza. Ora il numero è aumentato esponenzialmente e gli interventi in questo campo della finanza si stanno moltiplicando.

C'è sempre più interesse verso questo affascinante segmento di mercato, come si può notare dal grafico [fig. 2].

Ci sono dei valori fondamentali da perseguire all'interno di ogni azienda fintech. Il prodotto o servizio che l'azienda offre deve ricollegarsi ai seguenti concetti:

- efficienza;
- trasparenza;
- innovazione.

Le aziende fintech sono altamente specializzate e si concentrano sulla risoluzione di problemi, generalmente costosi, attraverso l'automazione di processi decisionali, per ridurne il tempo di soluzione e proporre un prezzo più basso. Allo stesso tempo, attraverso le nuove tecnologie, è possibile anche proporre un servizio o un prodotto che raggiunga standard più alti delle organizzazioni tradizionali e che garantiscano al consumatore un'utilità maggiore.

Per fare un esempio, viene introdotta ora una tecnologia disruptive, di cui si parla spesso ultimamente, la blockchain. Questa tecnologia dirompente permette a due agenti di scambiarsi informazioni, denaro e altro attraverso una catena di blocchi di informazioni evitando i canali degli intermediari tradizionali come banche o istituti finanziari, i quali si appoggiano su parti terze, garanti delle transazioni di denaro chiamati *clearing houses*.

Alcune aziende fintech, altamente specializzate nella blockchain, si stanno armando di infrastrutture tecnologiche per garantire ai clienti un servizio ottimale e, quindi, disgregare il sistema dell'intermediazione bancaria dei pagamenti. Questa tecnologia è efficiente, trasparente e precisa. Efficiente perché permette a un agente di inviare denaro più velocemente e a un costo minore. Trasparente perché non ci sono intermediari bancari e quindi la transazione è attuata tra questi due agenti soltanto. Precisa perché permette di avere una maggiore sicurezza. La blockchain, tecnologia rivoluzionaria, non ha soltanto queste tre caratteristiche, ma in futuro scavalcherà completamente gli intermediari, assicurando un risultato ben più gratificante per i clienti. Ha la possibilità di risolvere problemi che vanno oltre il modello di business o l'offerta. Infatti, la blockchain dipana il problema prettamente 'umano' della fiducia. Non avremo più bisogno dei notai per fare i passaggi di proprietà, perché la blockchain renderà il processo sicuro, immediato ed economico. È questa la definizione di disruptive che vede la creazione di un mercato completamente nuovo e innovativo come teorizzato da Mauborgne e Kim (2015).

Le aziende che rientrano quindi nella definizione di fintech condividono un sentimento comune di innovazione e, per spiegare al meglio questo paradigma, facciamo un passo indietro analizzando la storia del mondo fintech.

La relazione tra tecnologia e finanza esiste da millenni. Già nel periodo degli antichi Egizi l'amministrazione pubblica utilizzava tecnologie grezze e rudimentali per tenere conto delle transazioni e mantenere in regola le casse del faraone (Barandoni 2017). Addirittura, nel II millennio a.C. si stima che i Babilonesi usassero l'abaco per avere un sistema tassativo più efficiente e preciso.²

² Contorni, A.R. (2017). «Dall'abaco alla Macchina di Anticitera». <https://www.il-sa-perestorico.it/abaco-macchina-di-anticitera-tavola-di-salamina.html>.

Sebbene non rientri nella definizione specifica di fintech odierna, è importante constatare la stretta relazione che si è mantenuta nel tempo tra finanza e tecnologia.

Passando ai tempi moderni, alcuni studiosi (Arner, Barberis, Buckley 2015) fanno coincidere l'inizio dell'industria del fintech nel 1866, quando l'Atlantic Telegraph Company posò per prima un cavo transatlantico, che permise il contatto diretto tra i due continenti, grazie alla tecnologia del telegrafo. Questa infrastruttura garantiva a due individui di mettere in atto una transazione, senza dover essere nel medesimo luogo. Questo periodo iniziale vede la nascita di alcuni istituti finanziari che oggi esistono ancora e che offrivano all'epoca servizi e prodotti innovativi. Per esempio, Wells Fargo, nota banca statunitense, iniziò il proprio operato garantendo transazioni finanziarie ai propri clienti negli Stati Uniti occidentali, proprio grazie alle comunicazioni avvenute tramite telegrafo e a una presenza capillare sul territorio americano.

Con l'arrivo delle due guerre mondiali, gli investimenti e i capitali confluirono verso le risorse belliche, mettendo di fatto gli istituti finanziari in pausa fino alla primavera delle scoperte tecnologiche degli anni Cinquanta. Le prime carte di credito entrano in circolazione con American Express nel 1958 e Diner's Club nel 1950, mentre il fax commercializzato da Xerox nel 1964 permette l'invio dei contratti. Infine, con l'Automated Teller Machine (ATM), introdotto da Barclays nella località di Enfield Town a nord di Londra, nel 1967 si iniziano a vedere i primi segnali di automazione su larga scala. Questo avvenimento pone fine alla prima era fintech, anche chiamata 'fintech 1.0'.

Il vento d'automazione, sollevato per primo dall'ATM, ha gettato le basi per la fase del 'fintech 2.0', con una tecnologia dirompente che ha reso possibile l'automazione di alcuni processi (come, per esempio, il prelievo di denaro contante presso l'ATM) senza l'impiego di risorse umane in presenza. Le organizzazioni finanziarie decisero quindi di concentrarsi sulla creazione di servizi digitali che garantissero una ampia scalabilità e di conseguenza di approfittare della globalizzazione. I primi sistemi di pagamento digitale prendono piede con la Society of Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) nel 1973; il NASDAQ nel 1971 viene fondato per agevolare le transazioni azionarie; e i terminali di Bloomberg vengono usati nel 1984 dalla gran parte delle istituzioni finanziarie per la loro efficienza e velocità.

Vengono introdotti nel mercato i primi telefoni cellulari ed entrano di prepotenza a Wall Street. I mercati finanziari e dell'alta finanza sono sempre più interconnessi, ma appartengono solamente a un personale definito. In questo periodo le banche cercano di automatizzare il maggior numero di processi e transazioni. Infatti, nascono dopo il 1995 con Wells Fargo le prime piattaforme digitali per il conto corrente e anche le prime banche online, ossia senza filiali fisiche. Ne è un esempio ING Direct nel 2005. Questo differenzia la seconda fase dal-

la terza fase del fintech, che si può riassumere nella frase «the world needs banking, not banks».³ L'alta finanza si appresta a vivere un'accelerazione importante nell'infrastruttura tecnologico-informativa, adattandosi a un modello diverso di business globale e interconnesso, seguendo il vento di innovazione apportato dalle aziende di fintech 2.0. Questo, infatti, richiama l'attenzione dei regolatori che temono rischi che superino il confine nazionale mediante l'uso della tecnologia al fine di commettere frodi e riciclare denaro illecito. Da questo nasce la necessità di regolamentare le banche digitali, le transazioni online e tutti i nuovi sistemi tecnologico-finanziari adoperati dai clienti.

La crisi finanziaria del 2008 sancisce l'inizio di una nuova era del fintech. L'evento fa da catalizzatore al fintech 3.0 in merito a tre punti importanti.

In primis, in seguito alla crisi dei subprime del 2008, la percezione pubblica nei confronti delle banche si deteriora notevolmente e lo dimostrano i dati raccolti dall'Università di Cambridge e *The Guardian*.⁴ All'affermazione «Banks aren't doing enough to get us out of this economic crisis which they helped cause», l'80% afferma di essere d'accordo, mentre solamente il 6% degli intervistati risponde il contrario. Questo sentimento non si ferma chiaramente alla mera banca, ma si diffonde all'intero modello del sistema bancario.⁵

In secundis, la crisi ha scosso terribilmente le casse di molte aziende dell'alta finanza creando *de facto* un ingente numero di licenziamenti. Questi lavoratori hanno portato le proprie conoscenze e competenze sul mercato delle fintech 3.0.

Per finire, in terza istanza, la crisi del 2008 ha portato a una revisione dalle fondamenta delle regolamentazioni nel sistema bancario, mettendo dei paletti ben precisi nei confronti dei colossi dell'alta finanza, come la regolamentazione Basel III che impone standard di liquidità più stringenti e una capacità di assorbire il rischio più alta uscendo indirettamente da un mercato di clienti ben definito.

Si è creato così un terreno fertile per startup e fintech per finanziare progetti ambiziosi e prendere il posto dei grandi intermediari finanziari attraverso l'utilizzo di infrastrutture tecnologiche rivoluzionarie.

In questa sezione abbiamo approfondito la tradizione e l'innovazione nel mondo finanziario. Nella prossima sezione approfondiremo i trend che stanno caratterizzando l'alta finanza e le fintech.

³ <https://hernaes.com/2017/09/11/banking-is-necessary-banks-are-not/>.

⁴ https://cdn.yougov.com/cumulus_uploads/document/y1f7gpof19/Public_Trust_in_Banking_Final.pdf.

⁵ Vedi nota precedente.

3 Trend

I due mondi della finanza, di cui abbiamo approfondito in precedenza la storia e le definizioni, viaggiano su strade parallele. Negli ultimi anni si è assistito a un avvicinamento marcato soprattutto da parte dell'alta finanza che, in alcuni casi, ha messo in atto mirate acquisizioni, *joint venture* e *partnership* strategiche con note aziende fintech. Il futuro dell'alta finanza e degli intermediari finanziari però non risulta omogeneo, bensì frammentario proprio in merito al grado di innovazione. Dopo l'uscita del report del Comitato di Basilea nel 2018, si prevede una molteplicità di scenari possibili, dal più ottimista a quello più pessimista.

Questi i possibili scenari:

- *better bank*, dal nome si allude alla posizione benevola degli incumbent che rimoderneranno i propri servizi finanziari verso la digitalizzazione e l'automazione dei servizi;
- *new bank*, ossia una banca completamente nuova, digitale e innovativa nata per la *digital customer experience*;
- *distributed bank* prevede che gli incumbents, le fintech e le aziende Big Tech proporranno solamente servizi di interfaccia con il cliente. In questo caso le aziende Big Tech saranno avvantaggiate grazie alla già presente massa critica di clienti;
- *relegated bank*, afferma che gli incumbents, le fintech e le aziende tecnologiche, anche chiamate Big Tech (come Apple, Google etc.) offriranno servizi finanziari innovativi;
- *disintermediated bank*, dove banche tradizionali e Big Tech offriranno separatamente entrambi servizi finanziari ai clienti.

È importante sottolineare che queste sono 'possibili' macro-previsioni dell'alta finanza negli anni a venire. La pandemia ha accelerato, in modo significativo, l'utilizzo dei dispositivi digitali da parte della popolazione mondiale (McKinsey Company 2020). In aggiunta, il cambiamento demografico avrà un impatto fondamentale nelle strategie delle aziende finanziarie. I nuovi Millennials, Gen X e Gen Z hanno tutti una maggiore propensione all'utilizzo dei canali digitali (Vogels 2019), una maggiore fiducia verso le aziende innovative (Aouad 2017) e l'occhio di riguardo verso la sostenibilità (Stanley 2019).

Questo paradigma, nuovo anche alle organizzazioni di alta finanza, si traduce in aree diverse di specializzazione che maggiormente delineano l'ambito delle aziende fintech e sono:

- finanza e investimenti. Comprende canali alternativi di investimento e di finanza (qui troviamo l'*equity crowdfunding*). Permette agli utenti di usufruire di piattaforme digitali per effettuare investimenti e partecipare ai progetti. Ampliando il bacino di utenza si rende la finanza più accessibile, con la pos-

sibilità di trovare molto più facilmente un punto di equilibrio tra domanda e offerta;

- *risk management*: quest'area si è evoluta soprattutto in seguito alla crisi del 2008, per far fronte in modo più oggettivo e meno avverso all'errore umano nello studio e nella quantificazione dei parametri di rischio. Quest'area è caratterizzata da complessi sistemi quantitativi di gestione del rischio e si avvale di proprietà altamente automatizzate. Molto soggetta alle regolamentazioni in vigore;
- pagamenti: mercato che attualmente supporta transazioni giornaliere dal valore di 5,4 trilioni di dollari. Comprende tutti i pagamenti elettronici e in via telematica a livello mondiale;
- protezione dei dati e monetizzazione dei dati: da un lato, mediante l'utilizzo di sofisticate tecnologie, le aziende fintech operanti in questa area proteggono i dati sensibili dei clienti e, dall'altro, utilizzano i big data per strutturare ed estrapolare informazioni per monetizzare e avere una rappresentazione più veritiera.
- interfaccia utente: particolarmente apprezzata dai clienti per via del contatto diretto nei dispositivi usati quotidianamente come nel telefono o sul PC.

Le fintech hanno la possibilità di garantire un business model più snello e flessibile rispetto alle grandi organizzazioni finanziarie. Viene spontaneo chiedersi se, in un contesto così dinamico come quello tecnologico, i big players saranno in grado di restare al passo con l'innovazione, sebbene dispongano di ingenti quantità di capitale.

Il vantaggio in questo caso delle aziende fintech è quello di proporre costi inferiori, merito dell'elevata automazione, un contratto trasparente che quindi garantisce una soddisfazione più alta e una attenta predisposizione alla *customer-centricity*, ossia la possibilità di proporre un servizio su misura.

Prendendo come punto di riferimento lo studio realizzato da Venture Scanner per il 2021, si nota come gli investimenti in fintech, a livello globale, siano raddoppiati rispetto allo stesso periodo del 2020, arrivando a sfiorare i 90 miliardi di dollari di investimenti in sole fintech.⁶

La domanda dei servizi finanziari digitali è in forte crescita, ma sorge spontaneo chiedersi se l'alta finanza sarà in grado di supportare la domanda crescente, con l'infrastruttura tecnologica necessaria a rispondere a seconda della fascia della clientela e alle relative esigenze.

⁶ <https://www.venturescanner.com/wp-content/uploads/2021-Emerging-Technologies-Summary-Report.pdf>.



Figura 3 Quadrante dell'innovazione 2021

Per questo vengono illustrati nella figura 3 i vari temi innovativi dove si stanno concentrando gli investimenti, avendo come punto di riferimento l'ammontare di investimenti ricevuti e la maturità delle fintech in questo campo, con i relativi servizi [fig. 3]. Salta subito all'occhio la presenza dell'*equity financing*, del *crowdfunding* e del *business and consumer lending*. Il movimento del *crowdfunding* vede una crescita costante sia in Italia che in Europa, primeggiando come fonte alternativa di investimenti. A ottobre 2021 il nuovo regolamento europeo sull'*equity* e il *lending crowdfunding* per le imprese entreranno in vigore agevolando l'utilizzo delle piattaforme di crowdfunding per investimenti in PMI oltre il confine nazionale, seguendo i punti del regolamento 2018/0048/COD e affermando che «crowdfunding represents an increasingly important type of intermediation». La Commissione europea afferma pertanto l'importanza di questo mercato e la sua crescita nella direttiva (UE) 2020/1504 nel quale viene dichiarata che

il *crowdfunding* è una soluzione fintech che offre alle piccole e medie imprese (PMI) e, in particolare, alle startup e alle scaleup un accesso alternativo ai finanziamenti al fine di promuovere l'imprenditorialità innovativa nell'Unione, [...] lo sblocco di capitali congelati per investimenti in progetti nuovi e innovativi, l'accelerazione di un'assegnazione efficiente delle risorse e la diversificazione degli attivi.⁷

Sebbene, quindi, le strade di fintech e alta finanza siano vicine, c'è un valore che accomuna entrambe le loro strategie e che vede la cen-

⁷ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=uriserv%3A0J.L_.2020.347.01.0050.01.IT&toc=0J%3AL%3A2020%3A347%3ATOC.

tralità dei valori dei consumatori, ossia l'impegno per migliorare la società e il pianeta. Diventa quindi fondamentale, assieme a un approccio etico, sociale e sostenibile rendere i progetti virtuosi e quindi più appetibili agli occhi degli investitori.

Negli ultimi anni, le aziende e organizzazioni di alta finanza, tra i quali troviamo fondi istituzionali, fondi pensione, fondi assicurativi, private equity, venture capital, banche d'affari, banche d'investimento e altri, si sono maggiormente interessati a questa categoria di investimenti che rientrano nei parametri ESG o *responsible investing*. Il trend di questo fenomeno ESG, in forte crescita, impone all'alta finanza di avere un occhio di riguardo, non solo al tasso di ritorno del capitale e al relativo rischio che ciò comporta, ma bensì al saper quantificare, se possibile, l'impatto che il progetto apporterà sulla comunità. La letteratura scientifica ci spiega che le certificazioni sostenibili, come la ISO 14001, migliorano le prestazioni finanziarie nel lungo periodo (de Jong, Paulraj, Blome 2014) e che

Failing to consider long-term investment value drivers, which include environmental, social and governance issues, in investment practice is a failure of fiduciary duty. (Sullivan et al. 2015)

Usando una teoria dell'economia neoclassica come la «instrumental stakeholder theory» (Jones, Harrison, Felps 2018) si può spiegare questa relazione *win-win*, grazie al processo di negoziazione degli stakeholder che svolgono un ruolo di monitoraggio e prevenzione, per intraprendere alla fine nuovi percorsi (relazione positiva).

Altri articoli accademici affermano che l'approccio sostenibile e trasparente delle aziende nella creazione di progetti virtuosi migliora la reputazione dell'azienda, la fedeltà dei clienti (Consolacion-Segura, El Zein, Huertas-Garcia 2020), la presenza di investitori istituzionali (Dyck et al. 2019), dimostrata anche dalla convergenza degli orizzonti temporali (Gibson, Krueger, Mitali 2020), e l'accesso al capitale (Sullivan, Menghi 2020). In aggiunta le iniziative e la divulgazione di un'alta responsabilità sociale d'impresa riducono il costo del capitale azionario, aumentano la visibilità agli occhi degli analisti che avranno previsioni più accurate sulle prestazioni future dell'azienda (Dhaliwal et al. 2011). Infine, le imprese che avviano progetti virtuosi e sostenibili raccolgono una quantità significativamente maggiore di capitale nel round di finanziamento (Dhaliwal et al. 2011).

Anche l'Unione europea si sta muovendo di conseguenza. Moltissime iniziative a livello europeo stanno incentivando l'adozione di modelli di investimento in progetti responsabili e virtuosi. L'Unione europea si è imposta di raggiungere gli obiettivi dell'*European Green Deal* EUR-Lex-52019DC0640, ossia la *zero net emission* per l'anno 2050, varando direttive e regolamenti mirati a tutti gli stati membri dell'unione. I capitali dell'alta finanza stanno virando verso progetti

sostenibili che garantiscano alti standard ESG, un impatto tangibile sulla società e, nel futuro, includeranno modelli finanziari con parametri ESG per la valutazione di portafogli, progetti e investimenti.

Le politiche europee e italiane si sono allineate con due piani europei rivolti alla cooperazione e al miglioramento dello stato degli edifici inquinanti, chiamati *Renovation Wave Strategy* e *Next Generation EU*. In Italia il SuperBonus 110 ha giocato un ruolo di catalizzatore per la decarbonizzazione.

In parallelo al fenomeno della sostenibilità, è in rapida crescita anche il fenomeno social. Con questo termine si intende l'utilizzo di piattaforme digitali che mettano in contatto varie persone. Nel mondo fintech, questo fenomeno prende il nome di *social investing*, nella pratica ci sono diversi esempi di innovazioni tecnologiche che fanno leva proprio sull'aspetto sociale e il crowdfunding. Ne sono un esempio le startup Robinhood ed eToro, per il social investing, e Crowdfundme, per il crowdfunding. Entrambe le società propongono soluzioni digitali per comprare e vendere azioni di società pubbliche o cripto monete garantendo al cliente commissioni molto basse, se non nulle, con la possibilità di condividere con altri investitori la propria strategia di investimento. Crowdfundme invece permette a una vasta platea di investitori di investire i propri capitali, generalmente con capitale di entrata minore rispetto a quelli dell'alta finanza, in progetti presenti sulla piattaforma.

In un certo senso, come l'*equity crowdfunding*, il *social trading* apre le porte a tutti gli investitori e democratizza gli investimenti.

La connessione tra queste persone è forte perché condividono gli stessi interessi nell'essere partecipi di una comunità ben precisa, che a loro volta si orienta a un obiettivo delineato. Il paragone è presto fatto tra la comunità digitale che popola la piattaforma di eToro e la realtà locale nella quale operano svariate organizzazioni, commercianti e pubbliche amministrazioni. In un contesto reale, le affinità tra persone si possono tutte ricondurre al benessere comune e coincidono con il welfare.

Il movimento fintech intero sta crescendo. Infinityhub si prepara a crescere in modo omogeneo con le organizzazioni affini e complementari nel campo delle fintech. Stiamo vivendo un momento in cui tre valori fondamentali stanno spingendo ancor più assiduamente la finanza verso la rincorsa al progresso, attraverso la sostenibilità, le fintech e il fenomeno social.

Vedremo nella sezione seguente come Infinityhub si pone l'obiettivo di integrare tutti gli aspetti elencati con un approccio virtuoso, per creare un modello vincente e garantire a tutti gli stakeholders una posizione di vantaggio. Altresì, Infinityhub desidera crescere in modo omogeneo con le organizzazioni affini e complementari, come le aziende fintech che utilizzano l'*equity crowdfunding* e i capitali dell'alta finanza.

4 Integrazione di Infinityhub

Nei capitoli precedenti si è esposto il sistema del mondo finanziario odierno. Da un lato si trovano le grandi organizzazioni finanziarie, con una vasta riserva di capitali e, dall'altro, le aziende di fintech forti di uno spirito tecnologico e innovativo. Si vedrà ora come l'azienda italiana Infinityhub fa da collante tra questi due mondi.

Tra le nuove promettenti soluzioni di fintech, c'è un mercato di cui parleremo in questa sezione, già introdotto in precedenza, chiamato 'equity crowdfunding' che permette la democratizzazione dell'atto dell'investimento, senza passare per i canali finanziari convenzionali. Secondo le stime degli analisti di Statista e Shibuya Data Count, la crescita del crowdfunding a livello globale passerà da 13,93 miliardi (2019) a 39,79 miliardi di dollari (2026)⁸ con un CAGR del 16% dal 2021 al 2025.⁹ A livello italiano il mercato in questione sta crescendo molto, con un capitale totale raccolto tramite crowdfunding da giugno 2019 a giugno 2020 di circa 50 milioni di euro e una crescita del 185%. I dati presentati indicano un notevole incremento nei capitali, che confluiranno nei progetti che effettivamente utilizzano questo canale finanziario innovativo. Quando si parla di democratizzare la finanza si intende il processo di apertura all'atto stesso dell'investimento. Attualmente in Italia le PMI garantiscono un valore aggiunto del 68% contro una media europea del 57% (EY and FinTech District 2020). Tuttavia, queste stesse PMI lottano assiduamente per accedere ai capitali per finanziarsi e finanziare a loro volta i propri processi di crescita, senza risultare finanziariamente vulnerabili o ricadere nella *financial distress*. L'equity crowdfunding, quindi, aiuterebbe maggiormente l'accesso ai capitali verso le PMI che attualmente trovano nel mercato italiano un paesaggio lento. Secondo l'European Investment Fund, l'Italia è al diciannovesimo posto nella classifica del EIF SME Access to Finance Index, ossia la classifica dei paesi per facilità di accesso ai capitali da parte delle PMI.

È importante sottolineare che il mercato intero sta crescendo assieme al numero di progetti e alle valutazioni delle aziende che operano in questo settore.

Secondo uno studio condotto dal Politecnico di Milano, nel settore dell'equity crowdfunding, l'Italia vantava nel 2022 ben 51 aziende, delle quali tre hanno deciso di quotarsi in borsa, cinque hanno attua-

⁸ Statista. «Market Size of Crowdfunding Worldwide in 2021 with a Forecast for 2028». <https://www.statista.com/statistics/1078273/global-crowdfunding-market-size/>.

⁹ Shibuya Data Count. «Crowdfunding Market Size, Growth, Manufacturers, Segments and 2025 Forecast Report». <https://www.comserveonline.com/news-releases/crowdfunding-market-size-growth-manufacturers-segments-and-2025-forecast-report/10053080>.

to paybacks da parte degli azionisti di controllo e due vendite strategiche e commerciali.¹⁰ Il mercato quindi, seppur giovane, presenta già dei segnali di maturità. L'azienda italiana CrowdfundMe, fondata nel 2015, è stata la prima azienda fintech a quotarsi nella Borsa di Milano nel 2019, raccogliendo un totale di 2,8 milioni di euro per il 30% di flottante. Ricordando che l'azienda al momento della quotazione non produceva utili, essa è stata comunque valutata 13 milioni di euro.

Guardando, invece, dal lato degli investitori, c'è una crescente domanda e necessità da parte degli intermediari finanziari e dell'alta finanza a investire i propri capitali in progetti responsabili, che rispecchino un alto grado di ESG.¹¹ Attualmente nei due maggiori mercati internazionali del responsible investing, America ed Europa, stiamo assistendo a una crescita della domanda di investimenti ESG rispettivamente del 16%¹² e 17% (EY and Finech District 2020). Bisogna tenere in considerazione gli ostacoli dei dati ESG. Il paradosso risiede nell'assenza di uno standard di metrica contabile concordato a livello internazionale, sebbene negli ultimi anni siano stati fatti enormi sforzi per compensare il divario con i Principles of Responsible Investing (PRI), i Global Reporting Initiative (GRI) e i Sustainability Accounting Standards Board (SASB) come organizzazioni più importanti. In aggiunta, solo il 21% degli investitori istituzionali adotta metriche ESG nella decisione di investimento (Eccles, Kastropeli 2017) e dove solo l'1,7% di tutti i modelli e strategie di investimenti utilizza una struttura che integra pienamente i parametri e valori ESG (Cappucci 2018). Negli ultimi tempi anche la Commissione europea, con il comunicato «EU Taxonomy, Corporate Sustainability Reporting, Sustainability Preferences and Fiduciary Duties: Directing finance towards the European Green Deal» (COM/2021/188 final), ha predisposto tre punti fondamentali per migliorare l'adozione della sostenibilità e dei parametri ESG in ambito finanziario con:

- l'atto delegato sulla tassonomia riguardante il clima;
- la proposta di aggiornamento della direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (NFRD/C SRD);
- gli emendamenti agli atti delegati delle direttive MiFID II, IDD, UCITS, AIFMD e Solvency II per l'integrazione delle metriche di rendiconto non finanziario.

10 Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation. (2022). *7° Report italiano sul CrowdInvesting*. <https://www.osservatoriefi.it/efi/wp-content/uploads/2022/07/reportcrowd2022.pdf>.

11 «US SIF Report on US Sustainable and Impact Investing Trends 2020 Released». <https://www.ga-institute.com/news/newsletter/press-release/article/big-news-us-sif-report-on-us-sustainable-and-impact-investing-trends-2020-released.html>.

12 Vedi nota precedente.

Infinityhub si pone come promotore di un modello innovativo atto a creare e finanziare progetti sostenibili, per migliorare, da un lato, l'efficienza energetica e, dall'altro, per predisporre un sistema nel quale gli stessi fruitori del modello, quindi gli energivori, siano a loro volta investitori partecipanti nel capitale sociale del progetto. L'alta finanza, attraverso i propri capitali, garantisce una parte del finanziamento che, generalmente, si attesta attorno all'80% del finanziamento totale sotto forma di debito.

Questo particolare modello innovativo, creato e testato da Infinityhub, parte dalla consapevolezza che tutti gli attori in campo partecipano a un processo che crea una situazione win-win. Questo vantaggio rende il modello molto appetibile agli occhi dell'alta finanza per molteplici ragioni [fig. 4].

In prima istanza, i progetti che Infinityhub desidera realizzare sono in linea con alcuni dei 17 Sustainable Development Goals (SDG) dell'ONU, riportati in figura 4 e, in aggiunta, la natura virtuosa e sostenibile del progetto permette a Infinityhub di ottenere un certificato ESG (vedi banca Etica e il certificato ESG del progetto del PalaYamamay a Busto Arsizio) (cf. Fontana 2019). Questo permette ai progetti di Infinityhub di avere una particolare copertura finanziaria da parte del gruppo bancario Mediocredito Centrale, che copre la garanzia dell'80% dei capitali di debito dei progetti di Infinityhub.

In secondo luogo, vi è un'incongruenza di orizzonti e di valori dei finanziamenti tra i progetti di efficienza ed efficientamento energetico e i finanziamenti dell'alta finanza. Spesso i progetti di efficienza energetica si attestano tra i 150.000-1 milione di euro in Italia di media, mentre l'alta finanza, dove troviamo gli attori finanziari già esposti nella prima sezione, valutano progetti che hanno un investimento medio tra 1 e 5 milioni di euro in media. Questa divergenza rende il mercato dell'efficienza energetica ancora in fase embrionale, ma dall'altissimo potenziale di crescita. Infinityhub ha finanziato progetti di efficientamento energetico (EE) con un range che va da un valore minimo di 300.000 € nel 2017, fino a 3,2 milioni di euro nel 2020 per singolo investimento su impianti sportivi, residenze sanitarie assistenziali e centri commerciali. Secondo le stime del Sistema Informativo sugli Attestati di Prestazione Energetica (SIAPE), in Italia è presente una crescente domanda di nuove abitazioni sostenibili che rientrano tra gli standard di efficienza energetica di tipo A4 (+ 24,8%), A3 (+ 14%) e A2 (+ 3,7%). Inoltre, i progetti di riqualificazione che ricadono negli standard A4, A3, A2 e A1, sono cresciuti del 6,4% rispetto al 2016, ma devono ancora raggiungere il loro potenziale. Il vantaggio pecuniario, che i progetti di Infinityhub rendono con l'EE, sono legati anche all'incremento del valore dell'immobile. Per esempio, un edificio con classe energetica C, a seguito del progetto di Infinityhub e al passaggio alla classe energetica A, ha un *premium price* dell'11%.



Figura 4 SDGs che Infinityhub partecipa a migliorare

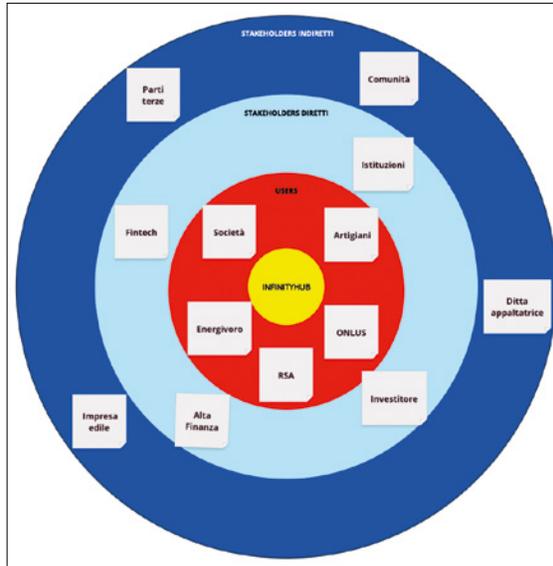
In terza e ultima istanza, i progetti in *pipeline* e i progetti ultimi di Infinityhub e delle relative società di scopo, hanno delle proprietà davvero interessanti che vanno approfondite. Infinityhub ha come obiettivo di lavorare in progetti di efficienza energetica presso enti privati che vantano un flusso di cassa costante. Entrando nel vivo di questa analisi, è importante descrivere il progetto realizzato da Infinityhub, attraverso WE(Y) Oasi Sicilia.

Questa NewCo tratta del primo progetto di efficientamento energetico in crowdfunding di un istituto ospedaliero presso Troina (EN). L'ospedale è gestito dall'Istituto di ricovero e cura a carattere scientifico Associazione Oasi Maria SS., «che si prefigge obiettivi di ricerca scientifica insieme a prestazioni di ricovero e cura di alta specialità».¹³ Questa società, chiamata anche 'energivoro' da qui in avanti, ha flussi di cassa che sono costanti e garantiti in maggioranza da enti pubblici come la Regione Sicilia. Questo permette al progetto e all'investimento di avere un energivoro con un merito creditizio legato ai flussi di cassa confluiti direttamente dal sistema regionale e nazionale sanitario. Di conseguenza il rischio del progetto sottoposto, calcolabile in sistematico e specifico, è giustificato dallo spread e sull'*equity risk premium*. I rendimenti dei progetti sono superiori ai BTP italiani (per rendere i due investimenti equiparabili sono stati presi in considerazione BTP con scadenza di 15,2 anni ricordando che le obbligazioni di Stato sono soggette a tassazione del 12,5%).¹⁴ Il ritorno maggiore rispetto ai titoli di stato italiano, quindi, sono da imputare da un lato al rischio specifico che consegue dal cantiere e dai lavori di ingegneria, dall'altro dal rischio macroeconomico di alta inflazione, potenziale insprimento del conflitto tra Russia-Ucraina e altro. Tenendo in considerazione gli ultimi progetti realizzati da Infinityhub in Italia nel biennio 2018-20, il ritorno medio per progetto è del 7% per le persone fisiche.

¹³ <http://www.irccs.oasi.en.it/index.php/it/istituto/chi-siamo>.

¹⁴ <https://www.rendimentibtp.it/btp/15anni>.

Figura 5
Mappa
degli stakeholders
coinvolti
nel modello
e nell'ecosistema
di Infinityhub



Vanno fatte alcune precisazioni. Infinityhub garantisce una struttura snella e innovativa attraverso le NewCo, che permettono di essere definite per legge ‘startup innovative’, grazie al decreto legge 179/2012 art. 25, co. 2 e, in particolare, co. 4. Le società benefit di cui Infinityhub è controllante soddisfano tutti i requisiti presenti al co. 2 del decreto legge 179/2012 all’art. 25, ma, essendo queste società parte di un progetto virtuoso destinato a migliorare il welfare del Paese, gli investitori di questi progetti godono di un particolare regime fiscale, tra cui la detrazione del capitale investito dal reddito imponibile per le persone fisiche o deduzione nel caso di persone giuridiche. Facendo riferimento alle società che operano nei settori indicati nell’art. 2, co. 1 del decreto legislativo 24 marzo 2006, n. 155, il decreto legge 179/2012 all’art. 25, co. 4, definisce «start-up innovativa a vocazione sociale» tutte le società controllate da Infinityhub [fig. 5].

Il modello innovativo e sociale garantisce a Infinityhub, già ad oggi, numerosi progetti in pipeline con sottoscrizione di joint venture e *letter of intent*, che le permettono di incrementare notevolmente la valutazione aziendale. L’azienda, dopo aver consolidato il proprio modello con undici progetti di successo, ha visto la sua valutazione, asseverata da PWC, passare nel 2016 da 1 milione di euro, a 10 milioni di euro nel 2019 e infine una valutazione a settembre 2022 di circa 60 milioni di euro, a seguito del round di aumento di capitale di settembre 2021 [fig. 6]. È importante notare il progressivo e costante miglioramento della valutazione aziendale, centrale per rilevare la solidità di una *scale up* e sinonimo di alto potenziale. La valuta-

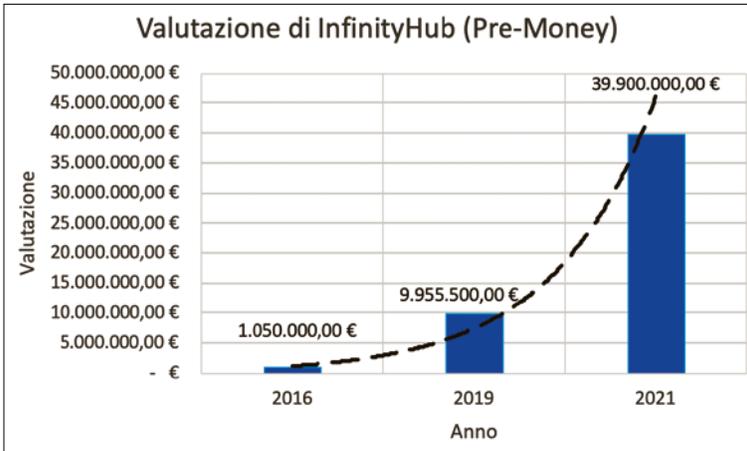


Figura 6 Rappresentazione grafica dell'evoluzione della valutazione di Infinityhub. Valutazione svolta da PWC

zione tiene in considerazione i progetti attuati, ma nel futuro prossimo potrebbe subire un incremento dettato da svariati fattori [fig. 6].

A seguito della pandemia, l'Unione Europea e gli stati membri si sono impegnati a sottoscrivere dei piani di accordo per la ripresa dei paesi e per raggiungere alcuni obiettivi già prefissati in passato. Attualmente si sta delineando il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) con i suoi obiettivi, che prevedono molteplici punti a favore della sostenibilità ambientale, il sociale e la digitalizzazione. Ciò garantirà ingenti fondi per la realizzazione di progetti sostenibili, virtuosi e sociali. Tra questi è opportuno citare:

- Conto Termico 2.0;
- certificati bianchi;
- Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica;
- Sismabonus;
- Ecobonus;
- Superbonus 110%.

L'InnoFin Energy Demo Project garantisce fondi sotto forma di garanzia o equity per aziende innovative che hanno lo scopo di implementare

innovative demonstration projects in the fields of energy system transformation, including but not limited to renewable energy technologies, smart energy systems, energy storage, carbon capture and storage or carbon capture and use, helping them to bridge the gap from demonstration to commercialisation.¹⁵

Un'altra iniziativa europea, l'InvestEU, è un progetto che vede come obiettivi lo sviluppo compatto delle PMI, il miglioramento della digitalizzazione e infine la sostenibilità ambientale e infrastrutturale.

Risulta evidente, quindi, la volontà di apportare un miglioramento sistematico da parte delle istituzioni dell'Unione Europea che forniranno fondi a quelle aziende che supportano una transizione ecologica verso un futuro più verde. Infinityhub, essendo una scale up innovativa, presenta un effettivo coinvolgimento nei progetti sopra citati, offrendo un modello innovativo e una visione in linea con gli obiettivi condivisi.

Un altro fattore che può incrementare la valutazione di Infinityhub è la scalabilità del proprio modello di business e della riproducibilità dello stesso, verso ambiti affini a quelli in cui opera attualmente l'azienda. Questo permetterebbe a Infinityhub di diventare un centro finanziario che assomiglia maggiormente a un fondo di private equity o una boutique di investimenti a tema, che raccoglie fondi da utilizzare per progetti promettenti di sostenibilità ed efficienza energetica attraverso il proprio 'marchio di fabbrica'. L'obiettivo dell'azienda non è solo produrre efficienza energetica, ma essere fautrice di un nuovo paradigma di *smart city* nel quale rientrano la mobilità futura, la *smart grid* e le comunità sostenibili.

Visti quindi i *driver* del mercato, non solo a livello finanziario, ma anche a livello regolamentare e comunitario, è opportuno vedere come Infinityhub si pone come leader di un movimento sociale condito e partecipato.

Guardando al mercato dell'EE in Italia, si nota che quest'ultimo ha rosee previsioni di crescita; questo permetterebbe a Infinityhub di aumentare sia il numero di progetti sia la portata di questi ultimi. In questo mercato, Infinityhub si pone come *first mover* con un'offerta tecnologica differenziata, come si può notare dal grafico nella figura 7, accompagnata da una alta condivisione dei benefici dettata dal business model. Tutto ciò garantisce a Infinityhub un vantaggio competitivo nel mercato [fig. 7].

¹⁵ <https://www.eib.org/en/products/mandates-partnerships/innovfin/products/energy-demo-projects.htm>.

Un altro studio condotto da ESEF, intitolato *Rapporto Annuale 2020. Il mercato dell'efficienza energetica. Policy, strategie post-crisi e modelli di finanziamento*, individua in Infinityhub uno dei più innovativi modelli di business nel mercato dell'efficienza energetica a livello europeo.

Infinityhub sta attraversando una fase di crescita che imporrà un nuovo modello di finanziamento per i propri progetti. Sarà sempre basato sull'utilizzo dell'equity crowdfunding e il capitale di debito, ma con percentuali diverse. Le ragioni che dettano principalmente questo leggero cambiamento sono date dall'aumento della portata dei progetti, con CAPEX (CAPital EXpenditure) e capitali per realizzarli maggiori. Se prima l'utilizzo dell'equity e del debito si aggiravano, rispettivamente, attorno al 20% e all'80%, ora il modello tenderà all'utilizzo di un mix innovativo che include finanziamenti e investimenti molto ampi come *bond factoring*, leasing, lending crowdfunding, debito finanziato da banche, private capital, finanziamento soci ed equity crowdfunding. Il modello quindi rimarrà invariato, ma accoglierà progetti più ampi e complessi, tali da accrescere, già dal 2021, il valore di produzione dell'azienda e i propri utili, in linea con le previsioni di PWC e BDO [fig. 7].

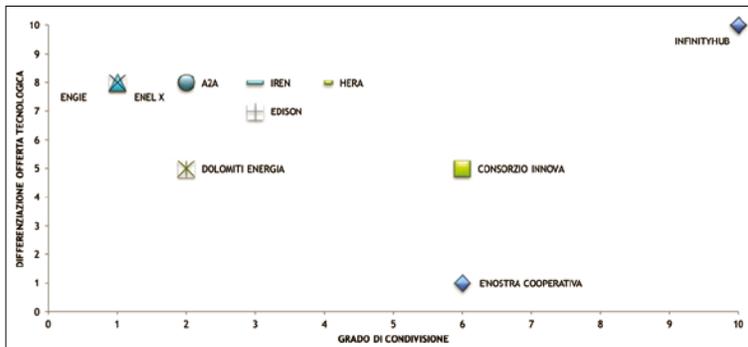


Figura 7 Posizionamento nel settore dell'EE.
https://www.crowdfundme.it/wp-content/uploads/2019/10/InfinityHub_Memorandum_BDO_102019.pdf

L'azienda ha sempre messo al centro delle proprie decisioni e strategie la volontà di migliorare il nostro pianeta e di mantenere un modello vincente, che il CEO Massimiliano Braghin ama chiamare «capace di futuro». Quindi il naturale percorso che l'azienda si prefigge è quello di entrare nella più grande organizzazione dell'alta finanza per utilizzare al meglio i capitali e migliorare la sostenibilità sociale e finanziaria della comunità. Per questo, sin dalla creazione di Infinityhub, si è creduto che il mercato azionario e, in particolare la Borsa di Milano, sarebbe stata la strada auspicabile per entrare a far

parte di una comunità esperta e ampia. L'obiettivo è quello di terminare il percorso di preparazione alla Borsa con Elite e TechShare, verso la quotazione nel 2024. Le organizzazioni di alta finanza che partecipano al progetto di Infinityhub (in maniera diretta e indiretta, garantendo un importante network con investitori e clienti e investimenti), hanno attori importanti tra cui:

- Banca Popolare di Milano (conto ordinario e finanziamento garantito da MCC);
- Cassa Centrale Banca (rapporto ordinario e finanziamento garantito da MCC);
- Banca Etica (conti ordinari e finanziamenti pluriennali garantiti MCC su E(Y)S BA e WE(Y) PIEMONTE);
- CiviBank - CiviESCo (soci di capitale sociale in RE(Y) Venezia e WE(Y) Dolce ER oltre che finanziatori di RE(Y) Venezia e WE(Y) Dolce ER con garanzie fondi FEI);
- Fideuram S.p.a. (conto ordinario diretto);
- Banca Mediolanum Private Banking;
- Azimut Holding S.p.a.;
- Aquila Capital (LOI per minibond sulle NewCo);
- Archeide SICAV (azionista di RE(Y) Venezia).

Nel futuro prossimo, con il capitale raccolto nel terzo round, ci sarà un incremento consistente nell'organico del personale, con assunzioni mirate, un progetto di marketing per aumentare la platea di utenti, clienti e target e infine una porzione importante di capitale sarà utilizzato per finanziare il processo di quotazione.

Riprendendo la citazione iniziale, Infinityhub si sta facendo trovare pronta grazie al suo modello consolidato e a una *track records* solida, pur essendo una startup. Il terzo round di investimenti le permetterà di raggiungere il proprio fine ultimo o, per citare nuovamente Aristotele, la propria *entelechia*.

Bibliografia

- Aouad, A. (2017). «The Tech Companies in the Payment Report: How Technology Giants Are Using Their Reach and Digital Prowess to Take on Traditional Banks». <https://www.businessinsider.com/the-tech-companies-in-payments-report-2017-12?r=US&IR=T>.
- Arner, D.W.; Barberis, J.N.; Buckley, R.P. (2015). «The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?». *UNSW Law Research Paper no. 2016-62*, 1-44. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2676553>.
- Barandoni, C. (2017). *L'incredibile storia dei faraoni. I segreti di un'antica civiltà*. Roma: Newton Compton Editori.
- Cappucci, M. (2018). «The ESG Integration Paradox». *Journal of Applied Corporate Finance*, 30(2), 22-8. <https://doi.org/10.1111/jacf.12296>.
- Consolacion-Segura, C.; El Zein, S.; Huertas-Garcia, R. (2020). «The Role of Sustainability in Brand Equity Value in the Financial Sector». *Sustainability*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/su12010254>.
- Dhaliwal, D.S.; Zhen Li, O.; Tsang, A.; Yang, Y.G. (2011). «Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting». *The Accounting Review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr-00000005>.
- Dyck, A.; Lins, K.V.; Roth, L.; Wagner, H.F. (2019). «Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? International Evidence». *Journal of Financial Economics*, 131(3), 693-714.
- Eccles, R.G.; Kastropeli, M.D (2017). «The Investing Enlightenment: How Principles and Pragmatism Can Create Value Through ESG». https://arabesque.com/research/Final_The_Investing_Enlightenment.pdf.
- EY and Finech District (2020). «Fintech Waves. Italian Fintech Ecosystem». https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/it_it/generic/generic-content/ey-fintech-ecosystem.pdf.
- Fontana, C. (2019). «PalaYamamay: la sostenibilità è un gioco di squadra». <https://www.bancaetica.it/PalaYamamay>.
- Gibson, R.; Krueger, P.; Mitali, S. (2020). «The Sustainability Footprint of Institutional Investors: ESG Driven Price Pressure and Performance». Swiss Finance Institute Research Paper No. 17-05. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2918926>.
- Jones, T.J.; Harrison, J.S.; Felps, W. (2018). «How Applying Instrumental Stakeholder Theory Can Provide Sustainable Competitive Advantage». *Academy of Management Review*, 43, 371-91. <https://doi.org/10.5465/amr.2016.0111>.
- de Jong, P.; Paulraj, A.; Blome, C. (2013). «The Financial Impact of ISO 14001 Certification: Top-Line, Bottom-Line, or Both?». *Journal of Business Ethics*, 119, 131-49. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1604-z>.
- Mauborgne, R.; Kim, W. Chan (2015). *Blue Ocean Strategy: How to Create Uncontested Market Space and Make the Competition Irrelevant*. Boston: Harvard Business School Press.
- McKinsey Company (2020). «How COVID-19 has Pushed Companies Over the Technology Tipping Point—and Transformed Business Forever». <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/how-covid-19-has-pushed-companies-over-the-technology-tipping-point-and-transformed-business-forever>.

- Rowley, J. (2017). «Here's How Likely Your Startup is to Get Acquired at Any Stage». *TechCrunch+*. 2017. <https://techcrunch.com/2017/05/17/here-how-likely-your-startup-is-to-get-acquired-at-any-stage/>.
- Schueffel, P. (2016). «Taming the Beast: A Scientific Definition of Fintech». *Journal of Innovation Management*, 4, 32-54. https://doi.org/10.24840/2183-0606_004.004_0004.
- Siebelt, P.; Thaten, M.; Drummer, D.; Jerenz, A. (2016). «Fintech: Challenges and Opportunities – How Digitization is Transforming the Financial Sector». <http://cryptochainuni.com/wp-content/uploads/McKinsey-Company-FinTech-Challenges-and-Opportunities.pdf>.
- Sullivan, K.; Menghi, J. (2020). «Incorporating ESG Across Investment Portfolios May Open Access to Capital». <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/audit/us-audit-incorporating-esg-across-investment-portfolios-may-open-access-to-capital.pdf>.
- Sullivan, R.; Martindale, W.; Feller, E.; Bordon, A. (2015). «Fiduciary Duty in the 21st Century». https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf.
- Stanley, M. (2019). «Sustainable Signals: Individual Investor Interest Driven by Impact, Conviction and Choice». https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/infographics/sustainable-investing/Sustainable_Signals_Individual_Investor_White_Paper_Final.pdf.
- Venture Scanner (2021). «2021. Emerging Technologies. Summary Report». <https://www.venturescanner.com/wp-content/uploads/2021-Emerging-Technologies-Summary-Report.pdf>.
- Vogels, E.A. (2019). «Millennials Stand Out for Their Technology Use, But Older Generations Also Embrace Digital Life». <https://www.pewresearch.org/fact-tank/2019/09/09/us-generations-technology-use/>.