



DISEC

Centro di Ricerca "Dinamica dei Sistemi
Economici Complessi"

IL CROWDFUNDING COME STRUMENTO PER REALIZZARE PROGETTI SOSTENIBILI E CONDIVISI

PROF.SSA MAVIE CARDI
Link Campus University

**IL CROWDFUNDING
OPERATIVITÀ E PROSPETTIVE DI SVILUPPO
Roma, CNA Nazionale, 24 Gennaio 2018**

I trend emergenti dell'innovazione finanziaria pongono in gioco importanti sfide per le banche e per gli intermediari finanziari. Ne consegue la necessità di un approccio strategico che tenga conto di nuove opportunità e nuovi rischi, nel percorso verso obiettivi di rafforzamento aziendale e, sul piano generale, verso obiettivi di incentivazione della concorrenza e della stabilità sistemica complessiva.

A ben considerare, l'innovazione non costituisce una componente inedita del sistema finanziario, ma piuttosto ne rappresenta un elemento continuativo, alla luce della dinamicità insita nell'industria finanziaria stessa, per sua natura in continua evoluzione, verso lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi da offrire, a fronte di bisogni economici che mantengono dei comuni denominatori costanti nel tempo, cui si contrappone, però, il mutamento di *drivers* sociali e tecnologici.

Nell'ambito di tale dialettica evolutiva del sistema finanziario, nuovi temi scaturiscono da alcune opzioni operative ispirate da innovazioni regolamentari o tecnologiche, o ancora, da orientamenti istituzionali e di mercato.

È in questo senso che, in particolare, il crowdfunding ed il microcredito, sotto profili diversi, offrono al sistema bancario opportunità per un approccio maggiormente inclusivo e per nuove relazioni di clientela: da un lato, possono rappresentare infatti canali strategici da percorrere per contribuire a risolvere l'impasse operativa che caratterizza molte banche. Dall'altro lato, in un'ottica di sistema, entrambi gli strumenti possono porre le basi per il rafforzamento di un assetto *welfare* sostenibile ed efficiente.

Il microcredito, come noto, può essere definito come l'offerta di prestiti di ammontare ridotto, per finalità micro-imprenditoriali, accompagnata da servizi tecnici e di assistenza, a favore di soggetti finanziariamente esclusi e privi di garanzie. Si tratta pertanto di un processo di erogazione del credito alternativo a quello tradizionale e che non si configura però come donazione: il debitore, infatti, è tenuto alla restituzione del capitale e degli interessi, attraverso i proventi dell'attività intrapresa grazie al finanziamento.

La letteratura economico-finanziaria non offre una definizione di microcredito universalmente condivisa, ma è uniforme nel tracciarne gli elementi distintivi.

In particolare, sul piano dei requisiti oggettivi, rileva che, nel nostro ordinamento, il microcredito può assumere due tipologie, ovvero quella di microcredito per la micro-imprenditorialità, rivolto a microimprese e lavoratori autonomi, e quella di microcredito sociale, rivolto alle persone fisiche per finalità legate a bisogni primari di natura economico-sociale. Ne consegue una duplice configurazione delle soglie massime erogabili in funzione delle due forme di finanziamento.

Costituiscono ulteriori fattori distintivi del microcredito l'assenza di garanzie reali e la presenza tassativa di servizi ausiliari di assistenza tecnica e di monitoraggio. La gamma dei servizi di assistenza e consulenza che la regolamentazione in materia di microcredito impone di offrire ai soggetti beneficiari è piuttosto ampia ed attiene, ad esempio, al supporto nella definizione di

strategia di sviluppo dell'attività finanziata, a processi di formazione in materia di gestione contabile e finanziaria dell'impresa, o ancora, al supporto nella definizione delle strategie di vendita. Si tratta pertanto di un insieme di servizi accessori che si collocano come elemento distintivo del microcredito, rispetto ad altre forme di intermediazione, e che hanno contribuito al successo dello stesso, in ragione della loro funzione di rafforzamento delle capacità di rimborso dei debitori. Da qui un utilizzo diffuso a livello internazionale di tali servizi, non necessariamente imposti da norme primarie in altri ordinamenti, ma in ogni caso considerati necessari e complementari all'erogazione dei servizi finanziari in questione da parte degli operatori.

Più ampia è l'articolazione dei requisiti soggettivi del microcredito, in termini di categorie di soggetti eroganti. E infatti, il titolo V del Testo Unico Bancario che, a seguito del recepimento in Italia della direttiva sul credito al consumo (d. Lgs. n. 141/2010 e successive integrazioni), costituisce il *framework* regolamentare della materia, prevede che i microcrediti possano essere erogati da soggetti iscritti in un apposito elenco (cosiddetti operatori *ex art. 111*) purché i finanziamenti concessi - accompagnati dalla prestazione di servizi ausiliari di cui si è detto - rispondano a determinate condizioni in termini quantitativi (ammontare non superiore a euro 25.000 e mancanza di garanzie reali) e a determinate finalità di carattere imprenditoriale o legate all'inserimento del mercato del lavoro.

Ancora, subordinatamente alla presenza di determinate condizioni, è stabilito che possano erogare microcrediti sociali anche i soggetti giuridici senza fini di lucro, a tassi adeguati a consentire il mero recupero delle spese sostenute dal creditore. Alle categorie appena richiamate si aggiungono gli intermediari finanziari abilitati all'esercizio del credito, incluse, ovviamente le banche.

Alla luce del quadro così brevemente tratteggiato rileva la possibilità per le banche di posizionamenti strategici complementari e sinergici con gli operatori di microcredito. E in questo senso, nel percorso verso lo sviluppo del settore del microcredito, e della microfinanza in generale, un peso crescente sarà presumibilmente assunto dalle opportunità derivanti dalle innovazioni tecnologiche. Ciò in quanto, l'approccio fortemente inclusivo che caratterizza tali servizi finanziari comporta costi elevati, in ragione della presenza di costi amministrativi inevitabilmente maggiori per prestiti di piccolo importo rispetto a quelli sostenuti per i prestiti tradizionali. Ne derivano possibili problematiche di sostenibilità per i fornitori del credito, specialmente alla luce del quadro regolamentare che non consente di far ricadere sui beneficiari finali gli alti costi di gestione delle operazioni.

In questo contesto si inseriscono le prospettive offerte dalla rivoluzione tecnologica degli ultimi anni che ha dato luogo a significative modifiche nella configurazione della finanza, ampliandone i confini in termini di inclusività e dando luogo allo sviluppo di nuovi prodotti, istituzioni e mercati.

Un esempio concreto del processo di innovazione finanziaria è rappresentato dal crowdfunding che, nelle sue diverse declinazioni operative, si colloca tra le nuove possibili vie di reperimento e distribuzione di risorse finanziarie. Pur avendo un carattere inclusivo meno deciso rispetto al

microcredito, il crowdfunding rappresenta, in ogni caso, il risultato del connubio tra innovazione sociale, sviluppo tecnologico e risposta alle esigenze finanziarie della collettività.

Secondo la definizione della *European Banking Authority*, il crowdfunding consiste nella richiesta al pubblico di finanziamenti, tipicamente per mezzo di una piattaforma on-line, da parte di soggetti che necessitano di fondi per sviluppare progetti o per scopi personali. L'incontro tra coloro che richiedono fondi per finanziare i propri progetti e coloro che sono disposti a finanziarli è facilitato dalla piattaforma on-line.

Tra le diverse declinazioni di crowdfunding, quella del *lending* pone qui alcuni spunti di riflessione anche in ragione di alcune analogie con il microcredito e delle potenzialità derivanti da possibili integrazioni con quest'ultimo.

Il *Lending-based-Crowdfunding* (l.b.c) rappresenta un canale di finanziamento alternativo rispetto a quello tradizionale offerto dagli intermediari creditizi. L'incontro tra domanda (da parte di individui o piccole imprese) e offerta di fondi (da parte di privati o investitori istituzionali) avviene su una piattaforma informatica che valuta il merito di credito dei debitori e gestisce i flussi di pagamento tra le parti.

Il modello presenta pertanto un elemento innovativo costituito dal mezzo attraverso cui avviene la raccolta, sebbene investitori e beneficiari si configurino, a tutti gli effetti, come finanziatori e debitori: questi infatti sottoscrivono (direttamente o indirettamente) un contratto di debito, con il quale i primi forniscono una somma in denaro e i secondi si impegnano a restituire il capitale (quasi sempre maggiorato da un tasso d'interesse) in un dato periodo temporale.

Ne consegue che i principali rischi tipici di un contratto di debito rimangono interamente in capo ai finanziatori, ma un significativo aumento dei tassi d'insolvenza potrebbe comportare ripercussioni in termini di perdita di fiducia nei confronti della piattaforma e dell'affidabilità dei sistemi di rating da questa utilizzati. Il *lending b.c.* consiste quindi in un prestito erogato da privati ad altri privati tramite una piattaforma web, senza passare attraverso il canale delle banche o degli intermediari finanziari autorizzati; aspetto, questo, che distingue il l.b.c dal microcredito, la cui erogazione è riservata ai soggetti definiti dalla regolamentazione del settore.

Ulteriori elementi che distinguono il l.b.c dal microcredito sono rappresentati dalla circostanza che mentre in quest'ultimo caso, il prestito viene erogato da un unico soggetto (la banca, l'intermediario finanziario o l'operatore di microcredito), nel l.b.c. la somma mutuata è frazionata fra una pluralità di soggetti finanziatori. E inoltre, come si è accennato, il microcredito presenta specifici vincoli normativi (limiti di importo, divieto di garanzie reali e obbligo di prestazione di servizi ausiliari); nessuno di questi vincoli, al contrario, è presente nel *lending b.c.*, in cui le condizioni di prestito vengono disciplinate attraverso la piattaforma.

In rapporto al sistema bancario, il peso del *lending based crowdfunding* ha, ad oggi, dimensioni contenute, ma percorre un trend crescente, specialmente in Cina, negli Stati Uniti e nel Regno Unito.

Pertanto, valutazioni in chiave di impatto sul processo complessivo di erogazione del credito appaiono premature, ma sembra condivisibile la prospettiva che vede nel *lending based crowdfunding* la capacità di esercitare sugli intermediari tradizionali pressioni competitive e stimoli nella direzione di un rinnovamento dell'operatività da parte di questi ultimi.

Driver di tale cambiamento e delle nuove linee strategiche degli intermediari non può che essere l'utilizzo di tecnologie innovative. Da qui potenziali ambiti di collaborazione tra le banche e il settore del crowdfunding potrebbero ravvisarsi, ad esempio, in un maggiore e diverso utilizzo di piattaforme informatiche.

Alla base del crowdfunding si colloca infatti il presupposto che alcuni bacini di raccolta non siano raggiunti e veicolati attraverso i canali bancari tradizionali, ma costituiscano comunque un elevato potenziale in termini di investimento a favore di iniziative imprenditoriali, spesso a forte impatto sociale.

Analogamente al microcredito, il *lending based crowdfunding* offre opportunità di realizzazione di progetti micro-imprenditoriali.

Si tratta di due strumenti, molto diversi per operatività e regolamentazione, ma che hanno finalità affini. Ne è conseguita una diffusa condivisione, da parte di studiosi e organismi istituzionali, della auspicabilità di una futura integrazione tra i due strumenti che ne rafforzi le rispettive caratteristiche vincenti. In questo senso, un maggior utilizzo di piattaforme informatiche permetterebbe di ampliare le possibilità di accesso ai meccanismi di finanziamento, riducendone i costi. Si tratta di percorsi evolutivi che richiederebbero ad ogni modo una cornice regolamentare ed istituzionale volta a favorire lo sviluppo di un'accezione del l.b.crowdfunding con un forte valore inclusivo per favorire un effetto moltiplicatore sui volumi di credito erogato.

Nel processo di sviluppo del mercato un peso significativo è rivestito dal sistema bancario, laddove un orientamento dell'operatività verso settori a carattere maggiormente inclusivo potrebbe dar luogo alla possibilità di intercettare nuovi potenziali risparmiatori e nuovi segmenti di clientela. Tali opportunità gestionali e strategiche attengono tanto all'erogazione di microcredito quanto all'operatività nell'ambito del crowdfunding, sia pure subordinatamente alla necessità di individuare modalità e meccanismi dell'intervento bancario rispetto al posizionamento di intermediari specializzati, quali le piattaforme di *social lending* autorizzate come istituti di pagamento.

Microcredito, crowdfunding pertanto si inseriscono nel quadro evolutivo della finanza inclusiva come meccanismi non sostitutivi, ma complementari alla finanza tradizionale, le cui esternalità positive si estendono - in un'ottica di sistema - all'ampliamento dei confini dell'erogazione del credito e - in una chiave microeconomica riconducibile al singolo intermediario - al contributo in termini di risultati aziendali.

Alla luce del quadro qui brevemente tratteggiato, emergono pertanto opportunità di stimolo della competizione nel mercato finanziario, sebbene questa ponga nuove sfide e interazioni

ancora inesplorate con alcuni profili regolamentari: basti pensare alla necessità di contenere, a fronte di maggiori sviluppi degli strumenti in esame, i rischi legati a profili di efficiente allocazione delle risorse, di protezione dei risparmiatori e di stabilità finanziaria complessiva. Si tratta di temi che rimandano a quello più ampio della “fiducia”, intesa come bene primario posto a tutela dei rapporti economici e che qui possono essere solo accennati. Le conclusioni pertanto non possono che essere provvisorie alla luce dell'intrinseca dinamicità di aspetti in movimento che potranno portare nel tempo a nuove analisi sul ruolo dell'innovazione finanziaria e sulle sfide che ne derivano per gli intermediari.

Nella stesura della presente relazione si è tenuto conto, in particolare, dei seguenti riferimenti bibliografici:

Bofondi, M., *Il Lending-Based Crowdfunding: opportunità e rischi*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e finanza, n. 375, 2017.

EBA, *Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding*, EBA/Op/2015/03, febbraio 2015.

La Torre, M., *Banche e welfare: microcredito, crowdfunding e social impact investments*, MK, n. 5, 2013, Bancaria editrice.

Sannucci, V., *Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione*, Intervento, Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Cenerente - Perugia, 19 marzo 2016.

Siclari, D. - Sciascia, G., *Innovazione finanziaria e rafforzamento del mercato unico*, Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia, n. 2, 2016.

Vento, G. A. - Vecchio, G.C., *Il microcredito in Italia: alcune riflessioni per un assetto regolamentare efficace*, in Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia, n. 2, 2014.