



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in  
Economia Aziendale

Il crowdfunding in Italia: ascesa,  
modelli e focus sul social lending

Crowdfunding in Italy: rise, models and  
focus on social lending

Relatore:

Prof. Cossetti Filippo

Rapporto Finale di:

Campanella Scali Domenico

Anno Accademico 2020/2021

## INDICE

<b>INDICE .....</b>	<b>1</b>
<b>INDICE DELLE FIGURE .....</b>	<b>2</b>
<b>CAPITOLO 1 .....</b>	<b>6</b>
<b>UNA NUOVA TIPOLOGIA DI FINANZIAMENTO: IL CROWDFUNDING..</b>	<b>6</b>
<b>1.1 Definizione di crowdfunding.....</b>	<b>6</b>
<b>1.2 Le diverse tipologie di crowdfunding .....</b>	<b>7</b>
<b>1.3 Il funzionamento del crowdfunding .....</b>	<b>8</b>
<b>1.4 Analisi del settore italiano e internazionale.....</b>	<b>10</b>
<b>CAPITOLO 2 .....</b>	<b>15</b>
<b>CAUSE DELL'ASCESA DEL CROWDFUNDING.....</b>	<b>15</b>
<b>2.1 Caratteristiche del panorama industriale italiano .....</b>	<b>15</b>
<b>2.2 Panorama creditizio italiano delle PMI.....</b>	<b>16</b>
<b>2.3 I motivi storici che hanno portato al successo del crowdfunding.....</b>	<b>19</b>
<b>2.4 Normativa generale del crowdfunding e motivi della sua ridotta diffusione in Italia.....</b>	<b>21</b>
<b>CAPITOLO 3 .....</b>	<b>25</b>
<b>SOCIAL LENDING: UN PRESTITO PEER-TO-PEER.....</b>	<b>25</b>
<b>3.1 Definizione di social lending.....</b>	<b>25</b>
<b>3.2 Funzionamento del lending crowdfunding .....</b>	<b>26</b>
<b>3.3 Approfondimento sul peer-to-peer lending .....</b>	<b>29</b>
<b>3.4 Caratteristiche peculiari del social lending italiano .....</b>	<b>33</b>
<b>3.5 Peer-to-peer lending con originatore di prestiti .....</b>	<b>35</b>
<b>3.6 Il quadro normativo del lending crowdfunding in Italia.....</b>	<b>36</b>
<b>CONCLUSIONE .....</b>	<b>38</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>39</b>
<b>Sitografia .....</b>	<b>40</b>

## INDICE DELLE FIGURE

Figura 1 Ipotetica crescita del settore crowdfunding fino al 2023 (ci si riferisce a tutte le tipologie proprie della raccolta fondi dal basso) .....	10
Figura 2 La figura rappresenta la crescita del crowdfunding italiano dal 2015 al 2020. Come notiamo l'andamento è fortemente crescente e sembra destinato a non fermarsi. ....	12
Figura 4 Il grafico rappresenta la crescita della 4 principali tipologie di crowdfunding dal 2015 al 2020.....	14
Figura 5 Da questa figura si evince il valore sempre crescente dei crediti deteriorati .....	17
Figura 6 I flussi di finanziamento alle PMI italiane da canali alternativi alle banche .....	18
Figura 7 Questa infografica spiega gli innumerevoli vantaggi del peer-to-peer lending rispetto a un classico conto di deposito, anche se quest'ultimo verrà sempre preferito poiché considerato più sicuro. ....	23
Figura 8 L'immagine descrive a colpo d'occhio la differenza tra il social lending e il crowdfunding classico. ....	25
Figura 9 L'immagine descrive in sintesi il funzionamento del lending crowdfunding ed i soggetti in esso coinvolti. ....	27
Figura 10: Totale ammontare raccolto da tutte le piattaforme di lending in Italia dal 2015 ad oggi. Come possiamo notare il trend è fortemente crescente.....	30

## **ABBREVIAZIONI**

PMI	Piccole e medie imprese
UE	Unione Europea
USA	United State of America
PIL	Prodotto Interno Lordo
TAN	Tasso d'interesse nominale
TAEG	Tasso annuo effettivo globale
P2P	Peer-to-peer
ETF	Exchange Traded Funds
TUB	Testo Unico Bancario
ART	Articolo
D.L.	Decreto Legislativo

# INTRODUZIONE

L'economia è un perpetuo susseguirsi di cicli economici i quali possono essere caratterizzati da espansioni o recessioni. Il clima nefasto che aleggia sulla situazione economia mondiale dal 2008 ha visto un lieve miglioramento nel 2017, sino al momento in cui la pandemia mondiale ha rigettato il mondo nelle tenebre alimentando una recessione senza precedenti. In questo arco temporale surreale, il tessuto economico italiano formato per la quasi totalità da PMI ha risentito particolarmente della situazione economica mondiale disastrosa e quale momento migliore per far ricorso alla finanza alternativa in un contesto dove le banche non sono più in grado di fornire prestiti alle imprese.

Il crowdfunding si rivela essere un prezioso strumento in vista dell'evolversi della situazione sia del nostro paese sia a livello internazionale, fiancheggiato anche dal progresso tecnologico, il quale porterà ben presto a una digital transformation<sup>1</sup> totale del settore industriale. Codesto elaborato, nel primo capitolo si propone di illustrare il fenomeno del finanziamento dal basso dandone una definizione, descrivendone le varie tipologie e il suo funzionamento, analizzando il crowdfunding prevalentemente a livello italiano ma facendo un confronto con il panorama internazionale. Nel secondo capitolo invece verranno approfondite le cause della sua adozione e della sua ridotta diffusione nel nostro paese, inoltre il tutto sarà contestualizzato fornendo una disamina sul panorama industriale del bel paese e sulla normativa generale in materia di crowdfunding che è in continua evoluzione. Infine, il terzo capitolo sarà costituito da un approfondimento sul lending crowdfunding e la normativa ad esso attinente, in quanto rappresenta in particolar modo in Italia, la tipologia di crowdfunding con il volume di affari più considerevole.

---

<sup>1</sup> La digital transformation è intesa come la trasformazione digitale di aziende private e pubbliche, ovvero dell'applicazione di strumenti e tecnologie digitali allo svolgimento del normale lavoro

Per la stesura di questo breve elaborato mi sono avvalso di alcuni testi riguardanti il crowdfunding, pubblicazioni ufficiali in materia, notizie dal web, consultando anche il sito ufficiale italiano e la mia conoscenza su questo argomento.

# CAPITOLO 1

## UNA NUOVA TIPOLOGIA DI FINANZIAMENTO: IL CROWDFUNDING

### 1.1 Definizione di crowdfunding

Il termine crowdfunding deriva dall'unione di due parole inglesi: crowd (folla) e funding (finanziamento). La spiegazione del fenomeno è costellata da molte definizioni, per citarne una delle più complete:

*“Il crowdfunding è un particolare tipo di finanziamento collettivo che, sfruttando le potenzialità di Internet, consente a coloro che hanno idee o delle necessità, ma rispettivamente non i tutti i fondi per realizzarle o soddisfarle, di provare ad accedere a risorse economiche di terzi, partendo da quelle di parenti e amici (family and friends) nella speranza di attrarre anche quelle molto più ingenti della folla (crowd) che popola il mondo online, la quale (fools), fidandosi dei meccanismi di feedback<sup>2</sup> che si generano tra gli utenti come discriminante per la validità e la fattibilità di un progetto, è disposta a finanziare un numero crescente di idee (bisogni), in quanto la tendenza trainata dal World Wide Web<sup>3</sup> è quella di vendere sempre più unità di prodotti e/o servizi specifici per piccole nicchie. In questo modo, chiunque può, potenzialmente, accedere ad un vero e proprio “finanziamento della folla” (G.Quaranta, Il finanziamento della folla, o dei “folli”?, 2016)<sup>4</sup>.*

Da questa definizione notiamo sin da subito quanto il crowdfunding sia un fenomeno appartenente al mondo del web e l'importanza che la folla ha, poiché tutti possono essere dei potenziali investitori, qualora credano nella bontà del progetto da finanziare, aiutati dai meccanismi di feedback che risultano di vitale importanza per accentuare il clima di fiducia su un fenomeno ancora non consolidato pienamente.

---

<sup>2</sup> Con il termine feedback si intende un meccanismo di valutazione che viene fornito dopo la prova di un determinato prodotto/servizio.

<sup>3</sup> Il World wide Web, chiamato semplicemente Web è il principale servizio di recupero delle informazioni su internet.

<sup>4</sup> Quaranta Giancarlo, 2016, Il finanziamento della folla, o dei “folli”?, Giappichelli p.241

## 1.2 Le diverse tipologie di crowdfunding

Il funzionamento del crowdfunding varia sensibilmente in base alla tipologia trattata, per cui discerniamo tra 4 categorie principali (Quaranta, 2017):

1. Donation-based crowdfunding → Consiste nell'effettuare una donazione senza avere nulla in cambio. Proprio per questa sua peculiarità, tale tipologia è usata per i progetti di carattere umanitario, ricevendo sempre un ottimo responso da parte del pubblico.

2. Reward crowdfunding → Sicuramente il modello più diffuso proprio per la sua struttura che fa sì che ad ogni donatore sia assegnata una ricompensa (reward in inglese) la quale può essere materiale come un prodotto/servizio o immateriale come un riconoscimento (spesso il riconoscimento presenta un rapporto tra quanto costa e quanto viene riconosciuto in termini di reward molto alto). La fortuna di questo modello trova conferma grazie a degli studi di psicologia applicati alla finanza che dimostrano come il reward spinga gli utenti a donare più frequentemente e in maniera più cospicua.

3. Lending crowdfunding → Più comunemente noto come social lending è un prestito di denaro definito peer-to-peer, ovvero tra privati. Esso presenta dei rendimenti più favorevoli per i prestatori e dei tassi di interesse ridotti per i prenditori. Tutto ciò è reso possibile grazie a costi di istruttoria ridotti dati dall'assenza di un intermediario. Questa modalità riceverà un approfondimento in un capitolo ad essa dedicato.

4. Equity crowdfunding → Tale tipologia di crowdfunding si caratterizza per la presenza delle azioni. A differenza degli altri modelli, il denaro che si intende raccogliere, viene suddiviso in azioni di varie tipologie che una volta acquistate dagli azionisti faranno in modo che quest'ultimi diventino soci della nascente impresa e che questa abbia il credito sufficiente per avviarsi. L'uso di questo modello presenta dei vantaggi rispetto al canonico mercato regolamentato, anzitutto l'accesso al meccanismo risulta più semplice sia per i costi più contenuti, sia per l'iter burocratico semplificato. L'uso di questa tipologia di crowdfunding, infine, permette l'accesso a delle credenziali per l'ottenimento di finanziamenti bancari e prestiti pubblici.



Oltre a quelle sopra citate vi sono poi altre tipologie di crowdfunding che uniscono i modelli visti sin ora, come ad esempio il crowdfunding ricorrente che rappresenta l'incontro del modello reward e donation based perfetto per progetti che richiedono continuità come YouTube. Qui la donazione viene prelevata automaticamente dal conto del donatore per l'ammontare da lui scelto su base mensile. (Ferrero, 2018)

### 1.3 Il funzionamento del crowdfunding

Prima di addentrarci in questo breve elaborato sul crowdfunding, è necessaria una disamina sul funzionamento generale di quest'ultimo. Concretamente il finanziamento dal basso avviene dal punto di vista del promulgatore del progetto tramite una piattaforma online che chiede una commissione solitamente sull'intero ammontare raccolto. Viene creato un meticoloso progetto di pre-campagna che ha la funzione di creare una community che vada oltre il nucleo della propria rete di contatti. Questa fase è importante poiché svolge una funzione di marketing necessaria alla realizzazione del progetto, ma bisogna tenere a mente che lo spettatore va sempre entusiasmato e mai sorpreso, per cui tenere costantemente aggiornati sullo stato dei lavori in corso diviene un obbligo per il perseguimento del successo. In concomitanza con essa bisogna avere chiari gli aspetti legali e fiscali dell'idea che si vuole mettere in atto per evitare problematiche future che rallenterebbero il progetto e potrebbero influire negativamente sulla credibilità dell'autore. Durante la campagna vera e propria invece è opportuno sfruttare al massimo le potenzialità della piattaforma, costruendo una strategia ad-hoc in base alla tipologia di crowdfunding scelta, inoltre bisogna delineare l'obiettivo economico da raggiungere. Il progetto deve essere dettagliato per chi è interessato, ma deve essere proposto almeno in sintesi tramite la tecnica dello storytelling che consiste nella capacità di raccontare una storia usata come strategia di comunicazione persuasiva, se a ciò uniamo un video di presentazione corto ma incisivo le probabilità di riuscita aumentano. Assicurarci il 30% del finanziamento prima che la campagna inizi favorirà la raccolta stimolando il cosiddetto effetto gregge che si estrinseca nell'imitazione di una data azione fatta dalla massa (il

gregge) in questo caso vedendo già che qualcun altro ha donato farà sentire più sicuro un possibile finanziatore che non è convinto ancora del tutto sulla bontà del progetto. In ultima analisi è necessario curare la fase del post-campagna ringraziando i finanziatori e tendendoli aggiornati su come è stato usato il loro denaro, ciò avrà l'effetto di entusiasmare tutti i partecipanti facendoli sentire parte di un qualcosa e di conseguenza l'interesse verso il progetto aumenterà, come anche la possibilità di riuscita di una seconda campagna da parte di quel soggetto. È importante distinguere tra due diverse possibili modalità di raccolta (De Luca, 2015):

→Keep it All (tieni tutto): questa si caratterizza per la possibilità di tenere le donazioni già ricevute anche se non si raggiunge la cifra desiderata. Non è molto usata nella prassi poiché funziona bene solo per organizzazioni molto importanti e non per realtà sconosciute.

→All or nothing (tutto o niente): sicuramente la modalità più diffusa. Si caratterizza per il fatto che qualora non si raggiunga la cifra preimpostata i soldi tornino ai donatori, per questa sua funzione fornisce sicurezza ai partecipanti della raccolta e d'altro canto impone un grande impegno al realizzatore dell'idea bisognoso del denaro per iniziare.

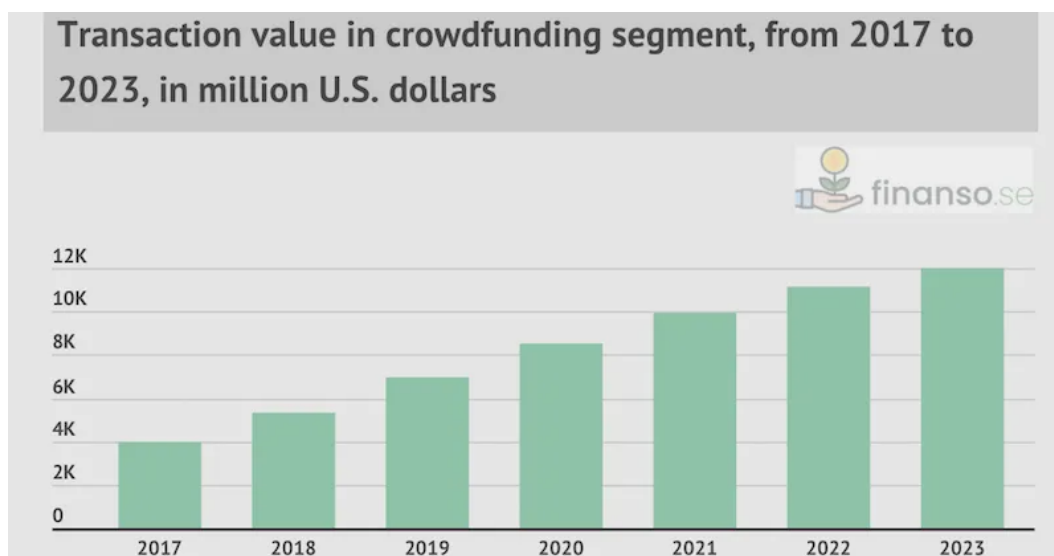
In teoria la prassi da seguire non è particolarmente complessa, ma oltre il 90% delle campagne avviate non raggiunge l'obiettivo prefissato e qualora si raggiunga la cifra desiderata, spesso non si è in grado di replicare il successo della prima raccolta a causa della mancanza di una strategia. La probabilità di insuccesso evidenzia come il crowdfunding non debba essere una seconda scelta dettata dall'insuccesso di prendere fondi con gli intermediari classici, ma un'attività pianificata a cui dedicare impegno e costanza. Mentre per quanto concerne il finanziatore esso accede a una delle tante piattaforme disponibili e può visionare i vari progetti, anche nel dettaglio se interessato. Qualora lo ritenesse opportuno può contribuire attivamente al progetto donando una cifra a sua scelta o selezionando una delle opzioni disponibili.

Il finanziamento dal basso permette anche di effettuare operazioni in ambito immobiliare, con lo scopo di democraticizzare il settore rendendolo accessibile anche a chi non possiede ingenti capitali. Le operazioni immobiliari sono finanziate ricorrendo ad un'ampia gamma di donatori, i quali contribuiscono accedendo ai portali dedicati che possono essere di lending o equity crowdfunding.

Infine, specifichiamo come all'interno del crowdfunding esista la possibilità del do it yourself. Come si evince dal nome consiste in una tipologia organizzativa dove la piattaforma è creata dallo stesso autore del progetto il quale si accolla tutti i rischi tecnici, gestionali e di affluenza sulla sua pagina, anche se d'altro canto ha come vantaggi non pagare la commissione dovuta generalmente alla piattaforma e un livello di personalizzazione totale (Crowdfunding.cloud).

#### 1.4 Analisi del settore italiano e internazionale

*Figura 1 Ipotetica crescita del settore crowdfunding fino al 2023 (ci si riferisce a tutte le tipologie proprie della raccolta fondi dal basso)*



Fonte: [www.statista.com](http://www.statista.com)

Utile per proseguire la nostra disquisizione a tema crowdfunding è fornire una breve panoramica del settore italiano in tutte le sue diverse tipologie paragonandolo a quello estero, analizzando la crescita del fenomeno nel corso degli anni e il suo

potenziale ancora inespresso. Prendiamo come riferimento i dati dei ricercatori Brian Zheng Zhang e Tania Ziegler appartenenti al *Cambridge Centre for Alternative Finance dell'Università di Cambridge*. Già nel 2017 il mercato del crowdfunding contava circa 418,52 miliardi di dollari, aumentati a 565 miliardi l'anno seguente, subendo poi un ulteriore incremento netto del 12% nel 2019 finendo per raggiungere la cifra record di 708,76 miliardi di dollari nel 2020, di cui 608 miliardi provenienti solo dalla Cina.

La disparità del volume di affari legato a questo strumento di finanza alternativa è molto marcato poiché lo sviluppo accentuato del crowdfunding avviene soprattutto in paesi economicamente avanzati, infatti non è un caso che il primato sia detenuto dalla Cina nella quale il finanziamento dal basso rappresenta l'86% di tutto il mercato mondiale. A seguire troviamo gli USA con un 10,3%, la Gran Bretagna che si attesta sull'1,88% mentre, in Europa i numeri calano vertiginosamente con la Francia che orbita intorno allo 0,18% e l'Italia nella quale il volume di affari che gravita intorno al fenomeno è solo dello 0,06%. (Albricci, 2020)

Mentre per quanto concerne le 4 tipologie principali del modello possiamo affermare con certezza che l'equity crowdfunding sia quello che ha avuto l'incremento più alto, pari al 95% grazie anche al fatto che è l'unica tipologia ad avere una disciplina completa nel nostro paese, seguito poi dal lending che si attesta con un incremento del volume all'incirca del 75%, infine donation e reward (spesso, vengono accomunati quando si svolge un'analisi statistica) che hanno registrato un + 38%. Sul valore complessivo il social lending ha il peso preponderante, seguito poi dall'equity-based crowdfunding, donation-based e reward-based che sono accomunati e per ultimo il DIY, infatti questa modalità di organizzare la raccolta fondi non è molto diffusa.

Figura 2 La figura rappresenta la crescita del crowdfunding italiano dal 2015 al 2020. Come notiamo l'andamento è fortemente crescente e sembra destinato a non fermarsi.



Fonte: [www.starteed.com](http://www.starteed.com)

In modo speculare ci sono più piattaforme di donation/reward, a seguire di equity crowdfunding e per ultimo di social lending. Le piattaforme sono in continua evoluzione e nel corso degli anni si sta verificando una graduale integrazione (i portali più piccoli tendono a chiudere o a farsi acquisire). Questo processo rispecchia il naturale effetto gregge della folla, che tende a recarsi su portali con molti progetti vincenti per investire o studiare strategie in materia crowdfunding. Per quanto riguarda esclusivamente il panorama italiano, da quanto affermato in precedenza si può intuire che il valore monetario in termini assoluti se paragonato all'estero sia basso, ma se consideriamo la situazione economica globale i risultati risultano più che soddisfacenti, soprattutto per quanto concerne il lending crowdfunding, il quale sembra non aver accusato minimamente gli effetti della pandemia, perseguendo il suo trend fortemente crescente e confermando il suo ruolo sempre più preponderante nel finanziamento delle PMI oltre che dei privati (Bedino, 2020).

In Italia fino al 2020 erano stati raccolti 778.813.773 € ma, desta stupore osservare come sono nel 2020 siano stati raccolti 339.083.437 €, questa cifra costituisce quasi la metà del totale

Il 2020 è stato un anno particolare, in cui la pandemia ha segnato profondamente la vita di tutti ma dove il crowdfunding si è dimostrato uno strumento resiliente e pronto a colmare dove i canali di finanziamento tradizionali non sono riusciti ad arrivare in tempi brevi<sup>5</sup> (Starteed, 2020).

Andando maggiormente nel dettaglio possiamo effettuare un'analisi più mirata tramite dei grafici verso ciascuna delle 4 tipologie principali di crowdfunding elencate in precedenza. Analizzeremo in maniera congiunta rispettivamente il modello donation-based e reward-based, come fatto in precedenza.

Partendo proprio da queste ultime due piattaforme, hanno raccolto nel 2020 ben 101.882.560 €, di cui 31.062.089 € solo nel 2020.

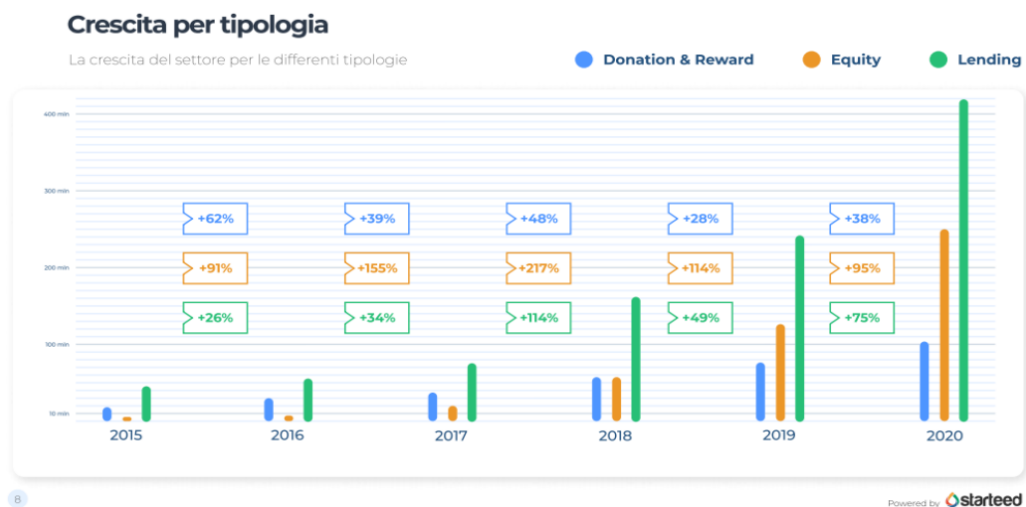
Mentre le piattaforme di equity-based crowdfunding hanno raggiunto un totale complessivo di 251.052.022 € fino al 2020, mentre solo nel 2020 hanno raccolto 122.468.132 €.

Infine, proprio per il social lending, che sembra essere la punta di diamante del crowdfunding in Italia, si è arrivati a raggiungere un ammontare raccolto pari a 419.873.341 €, mentre solo nel 2020 la quota è di 179.547.366 €. (Donadio, 2021)

---

<sup>5</sup> Bedino Claudio, 2020

Figura 3 Il grafico rappresenta la crescita della 4 principali tipologie di crowdfunding dal 2015 al 2020.



Fonte [www.starteed.com](http://www.starteed.com)

Già da questi pochi dati possiamo comprendere le potenzialità si sviluppo del settore che, nonostante la crisi, continua a crescere a ritmi vertiginosi.

## CAPITOLO 2

### CAUSE DELL'ASCESA DEL CROWDFUNDING

#### 2.1 Caratteristiche del panorama industriale italiano

Il finanziamento dal basso appartiene al fenomeno fintech, parola che identifica l'utilizzo di strumenti digitali in ambito finanziario. Quindi a tale fenomeno sono collegate tutte le principali leggi macro e microeconomiche. Contestualmente a quanto detto, possiamo applicare la legge di Pareto<sup>6</sup> anche al crowdfunding in quanto l'80% delle donazioni sono effettuate dal 20% dei donatori.

Il crowdfunding rappresenta un metodo di finanziamento alternativo al tradizionale sistema bancario, oltre che un'opportunità per tutte le PMI che hanno difficoltà ad accedere al sistema di finanziamento tradizionale. Sul piano internazionale il fenomeno del crowdfunding è presente in concomitanza allo sviluppo dei primi mercati borsistici europei, mentre nel nostro paese l'anno di arrivo è il 2005 (Crowdfunding.cloud). Questo è un dato estremamente interessante sotto due punti di vista:

→in primis si evince la scarsa cultura finanziaria ed informatica del nostro paese, oltre che una diffidenza notevole, accezioni negative ma veritiere del popolo italiano;

→in secundis il panorama industriale italiano è popolato al 92% da PMI (fatturato annuo inferiore a 50 milioni), con un tasso di crescita annuo del 5,6%. Se a questi dati uniamo il fatto che l'86% delle imprese sono «micro» ovvero fatturano meno di 2 milioni l'anno è facile capire come la quasi totalità delle imprese del bel paese si trova in difficoltà ad accedere al tradizionale sistema bancario, il quale esige molto spesso delle garanzie per concedere finanziamenti quali ad esempio la

---

<sup>6</sup> Pareto Damaso Federico Vilfredo è stato un ingegnere, economista e sociologo italiano. Esso formulò una legge di natura empirico-statistica che è possibile riscontare in molti sistemi complessi dotati di una struttura causa-effetto. Il principio afferma che l'80% è provocato da circa il 20% delle cause. Questi valori sono qualitativi e approssimativi.



fideiussione<sup>7</sup> o l'ipoteca<sup>8</sup>. Per cui in un'economia dove le PMI offrono lavoro all'82% dei lavoratori italiani avendo di fatto un enorme peso sul fatturato totale del paese è insolito il notevole ritardo dell'adozione di metodologie alternative di finanziamento (Infodata, 2019).

## 2.2 Panorama creditizio italiano delle PMI

A tal proposito per comprendere meglio la situazione è utile fare un excursus sul sistema bancario italiano a cui la popolazione è fortemente ancorata, molto più che in altri paesi specie quelli anglosassoni dove la banca ha un peso minore. La fiducia riposta verso le banche in passato si deve a ragioni sociali e non solo economiche, ma ora la situazione è in profondo mutamento a causa di dinamiche macroeconomiche che vedono coinvolti mutamenti sociali, regolamentari e tecnologici destinati a rivoluzionare l'industria bancaria. Quest'ultima sempre più spesso si affaccia al panorama fintech<sup>9</sup> per rimanere al passo con l'inarrestabile fenomeno della digital transformation, talvolta collaborando con le start-up del settore che vedono nelle banche il luogo perfetto dove poter offrire i loro servizi, altre volte acquisendole del tutto. Questo cambio di rotta è stato reso necessario a causa di una pessima gestione degli istituti di credito bancari i quali hanno accumulato crediti deteriorati pari al 17% del totale a fronte del 4,7 % del 2008 proprio dalle grandi imprese che avevano deciso di finanziare a discapito delle PMI, le quali dal 2011 al 2016 hanno visto un calo del 15% sui prestiti erogati pari circa a 130 miliardi di €. Da ciò intuiamo come il successo del crowdfunding sia dovuto a una necessità di finanziamento dirompente sentita dalla stragrande maggioranza

---

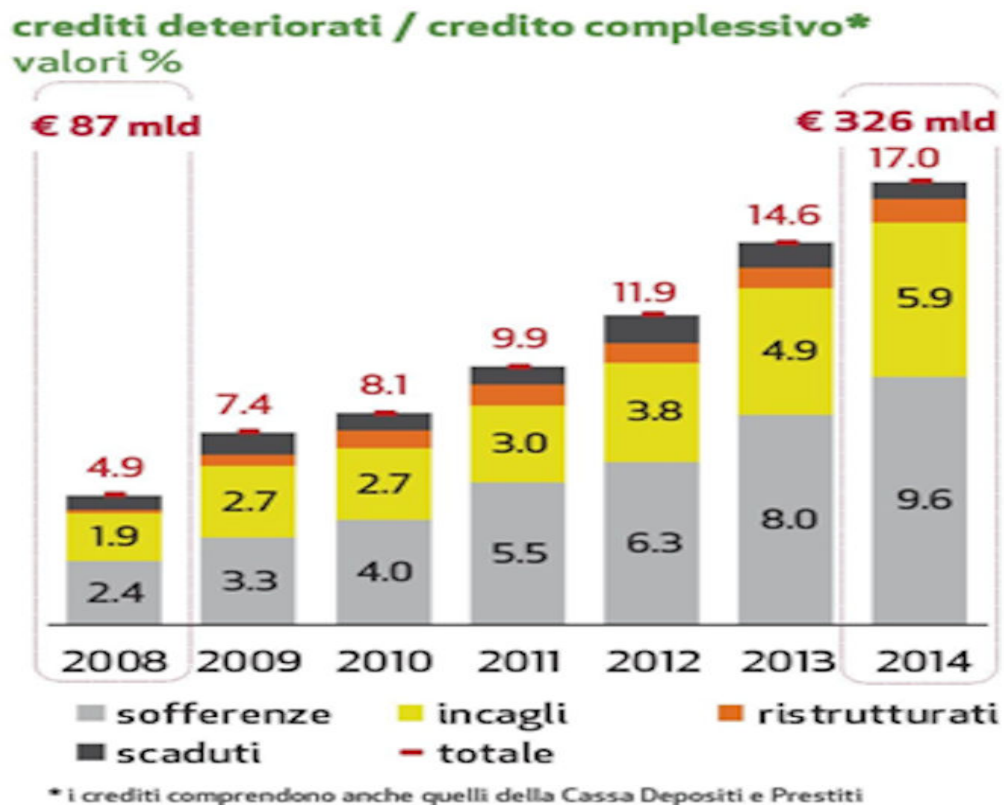
<sup>7</sup> Fideiussione: garanzia di tipo personale tramite la quale un soggetto definito fideiussore si obbliga nei confronti di un terzo a soddisfare l'obbligazione assunta da un altro.

<sup>8</sup> Ipoteca: diritto reale di garanzia costituito a favore di un creditore su beni o diritti relativi a beni mobili o immobili di cui il debitore è proprietario, al fine di assicurare in caso di insolvenza il conseguimento dell'obbligazione tramite la vendita forzata di quei determinati beni.

<sup>9</sup> Il termine fintech indica un qualunque utilizzo di strumenti digitali applicati all'ambito finanziario. In altri casi Fintech è utilizzato per indicare solamente le startup operanti in tale contesto.

delle imprese, in particolar modo start-up, le quali presentano un alto rischio e difficilmente trovano spazio presso gli intermediari classici (Malvezzi, s.d.).

Figura 4 Da questa figura si evince il valore sempre crescente dei crediti deteriorati



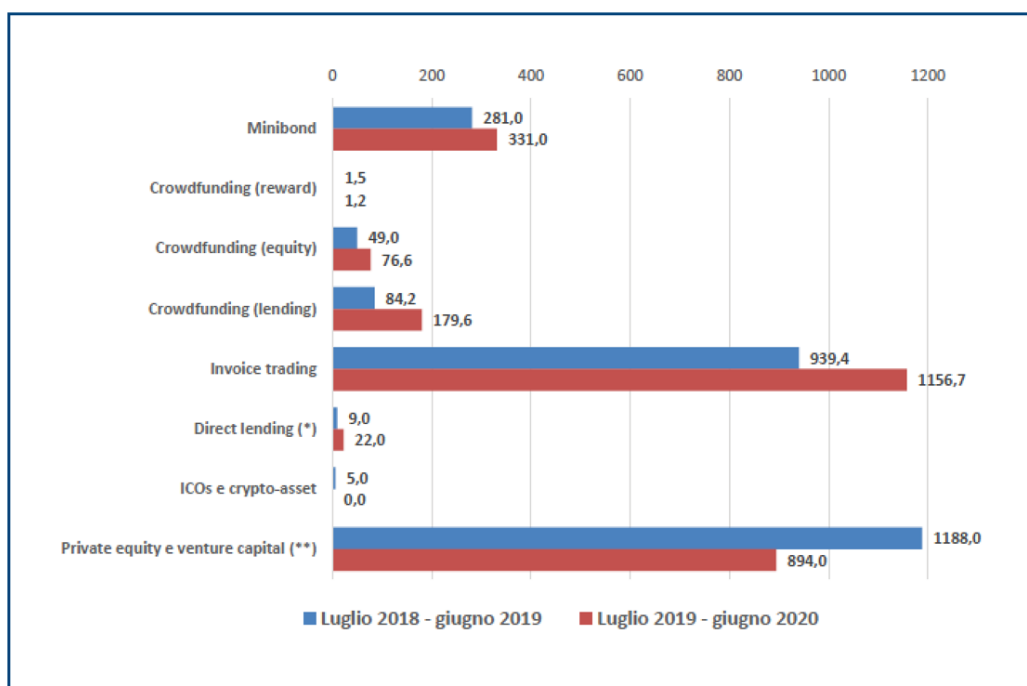
Fonte Elaborazione Prometeia su dati Banca d'Italia

Pleonastico data la situazione, che le PMI siano state costrette man mano a rivolgersi alla finanza alternativa<sup>10</sup>. In un arco temporale recente che va dal luglio del 2019 a giugno del 2020 il credito fornito proprio dalla finanza alternativa ha raggiunto un ammontare di 2.67 miliardi di euro, registrando di fatto una crescita del + 4% rispetto lo scorso anno. I dati riguardano i fondi raccolti su diverse piattaforme, si passa da quelle fintech, alle raccolte effettuate su piattaforme di

<sup>10</sup> Per finanza alternativa s'intende generalmente un meccanismo di disintermediazione dai prodotti dell'industria finanziaria in favore di alcune piattaforme di crowdfunding, attraverso le quali si mettono in comunicazione diretta potenziali creditori e debitori al fine di finanziare specifici progetti di sviluppo.

direct lending<sup>11</sup>, ma anche su piattaforme di equity e reward crowdfunding, alle raccolte di ICO<sup>12</sup> e agli investimenti di private equity<sup>13</sup> e venture capital<sup>14</sup> (Magri, 2020).

Figura 5 I flussi di finanziamento alle PMI italiane da canali alternativi alle banche



Fonte: Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation della School of Management del Politecnico di Milano

Giancarlo Giudici ha commentato: “I circuiti della finanza alternativa per le PMI continuano a crescere anche ai tempi del Covid-19, l’incertezza e la percezione di

<sup>11</sup> Il direct lending è un prestito che viene elargito ad un’impresa da parte di un’altra azienda.

<sup>12</sup> Initial coin offering, in sigla: ICO (in italiano, letteralmente: Offerta di moneta iniziale) è un mezzo non regolamentato di crowdfunding nel settore finanziario.

<sup>13</sup> Private equity: Tecnica di investimento consistente nel finanziare una società non quotata in Borsa ma dotata di elevate potenzialità di crescita, per poi disinvestire con lo scopo di ottenere plusvalenze dalla vendita della partecipazione azionaria.

<sup>14</sup> Venture capital: Finanziamento di un investimento con prospettive di reddito e rischio elevati, operato da finanziarie in aziende sulla base delle loro elevate prospettive di crescita.

*possibili recessioni o peggioramenti delle condizioni di liquidità delle imprese spingono a diversificare i canali di finanziamento e a esplorare nuove strade.*

*In questa situazione crescono i canali disintermediati, che fanno leva direttamente sui risparmiatori, come il crowdfunding, e quelli che offrono una user experience digitale e rapida come l'invoice trading<sup>15</sup>. Nondimeno, appare chiaro che i capitali dei gestori di fondi professionali sono necessari per moltiplicare le risorse<sup>16</sup>".*  
(Giudici)

### 2.3 I motivi storici che hanno portato al successo del crowdfunding

Se andiamo più nel dettaglio la nascita del crowdfunding è da ricercarsi in 4 motivi principali 2 (Crowdfunding.cloud):

#### 1. Crisi del 2008 (credit crunch)

Prima di svolgere una breve analisi sul perché la crisi del 2008 è stata fondamentale per l'avvento del crowdfunding soprattutto nel panorama italiano, chiariamo cosa si intende con credit crunch. Sostanzialmente il credit crunch è una situazione che si ha quando si riscontrano difficoltà ad ottenere prestiti nel mercato della moneta. I motivi principali possono concernere ad esempio la riduzione degli istituti di credito disponibili a concedere denaro, sia per scarsa patrimonializzazione delle banche sia per politiche monetarie scelte dalla BCE, quali l'innalzamento del tasso di interesse a cui si ricollega un'altra motivazione importante riguardante le condizioni del prestito svantaggiose rispetto allo standard. Tornando alla nota crisi del 2008, storicamente ha avuto inizio con il fallimento di Lehman Brothers una società attiva nei servizi finanziari dell'epoca a causa dei mutui subprime<sup>17</sup> i quali

---

<sup>15</sup> L'invoice trading, traducibile in italiano come "anticipo fatture", consiste proprio in una piattaforma che funge da intermediario per consentire alle PMI di avere anticipate delle fatture da investitori privati.

<sup>16</sup> Giudici Giancarlo, "Il Covid19 non ferma la finanza alternativa per le piccole-medie imprese: crowdfunding e invoice trading continuano la loro corsa"•, School Management, 23/11/2020,

<sup>17</sup> Un mutuo subprime è un mutuo concesso a un soggetto che non poteva avere accesso a un tasso più favorevole nel mercato.

fecero perdere alla holding il 73% del valore delle proprie azioni solo nel primo trimestre di quell'anno. Da qui si innestò una crisi finanziaria senza precedenti che molto presto colpì anche l'economia reale. Già nel 2009 il pianeta era sull'orlo del collasso finanziario, soprattutto in Occidente. La situazione venne risolta grazie all'aiuto dei governi che finanziarono le banche, ma in Europa vi erano maggiori difficoltà, tanto che nel 2010 come affermò B. Salomone: “la speculazione è diventata il driver di mercato”<sup>18</sup>, ciò era dovuto alla facilità di accesso al credito degli inizi del 2000. Essa era più preponderante nei paesi più deboli, i cosiddetti PIIGS: Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna. La situazione portò presto al credit crunch che permane in parte anche nel presente. Da questo capiamo quanto il crowdfunding per il nostro paese risulti conveniente soprattutto per quelle aziende ad elevato rischio come le start-up.

## 2. Long Tail (coda lunga)

Questa teoria è stata elaborata da C. Anderson il quale afferma che: il futuro del business sarà vendere meno del più. Ovvero secondo l'autore in un futuro prossimo la vendita di prodotti di nicchia aumenterà notevolmente.

## 3. Internet e social network

Lo sviluppo di internet e dei social network avvenuto negli ultimi anni abbraccia molti miliardi di persone, tanto che anche in paesi del Terzo Mondo dove mancano i servizi primari essenziali, non è raro che le persone possiedano uno smartphone, che in quanto strumento di comunicazione risulta ormai essenziale. Proprio questo nuovo sistema di comunicazioni diffuso in tutto il globo ha portato alla nascita di un mondo virtuale, luogo perfetto per un finanziamento come il crowdfunding al quale si accede proprio su internet. Inoltre, in questo periodo di difficoltà economica legato alla pandemia l'uso di strumenti digitali per fare business è notevolmente aumentato. L'obbligatorietà dell'uso dei processi di digitalizzazione ha fatto sì che la loro adozione sia diventata più celere e in questo contesto si colloca

---

<sup>18</sup> B. Salomone, 2014, *La finanza aziendale in tempo di crisi*, Gruppo Ferrero S.p.A.

uno studio che afferma come il crowdfunding ad oggi sia il più potente strumento di finanza alternativa del mondo.

#### 4. Feedback e trasparenza

Piattaforme come Trip Advisor, Booking e Facebook fanno capire quanto i feedback<sup>19</sup> siano ormai una delle variabili preponderanti per conoscere l'effettiva validità e affidabilità di quello che si trova online, in quanto internet ha portato infinite opportunità ma anche tante truffe. Feedback è sinonimo di trasparenza, poiché essi permettono a tutti gli utenti di esprimere la propria opinione in merito a un determinato prodotto/servizio. Nel crowdfunding questo meccanismo è amplificato, dalla possibilità data dalla piattaforma di vedere la cifra versata, di conoscere le generalità di colui che promuove la campagna, di leggere anche nel dettaglio tutte le informazioni inerenti al progetto e di conoscere talvolta i nomi dei singoli donatori. Quindi eventuali manovre fraudolente saranno rese pubbliche e di conseguenza i danni verranno limitati di molto. A discapito di ciò, il finanziamento dal basso non è comunque esente da truffe, frodi e scandali ma questi rappresentano tutti eventi eccezionali e circoscritti.

### 2.4 Normativa generale del crowdfunding e motivi della sua ridotta diffusione in Italia

La normativa in materia di crowdfunding dei paesi membri dell'UE riguarda solo 11 di essi su 28, peraltro è peculiare il fatto che la regolamentazione sia disomogenea in ogni paese e anche lì dove ci sia, non disciplini del tutto la raccolta collettiva di fondi. Ad esempio, in Italia è stato regolamentato solamente l'equity crowdfunding (il nostro paese è stato il primo a farlo<sup>20</sup>) e in minima parte anche il social lending. Belgio e Francia presentano una normativa più complessa in quanto

---

<sup>19</sup> Il feedback è una risposta (un parere, una recensione) che in un certo qual modo influenzerà il passo successivo da compiere o da prevedere nel programma delle cose da fare, siano queste formali o informali.

<sup>20</sup> L'Italia con la normativa presentata dalla Consob il 26 giugno 2013 è stata il primo paese ad avere normato l'equity crowdfunding in maniera esaustiva.

in essi sono disciplinati sia l'equity-based che il lending-based. Mentre nei restanti 17 paesi taluni pianificherebbero già l'introduzione, invece altri avrebbero manifestato la volontà di soprassedere temporaneamente dalla promulgazione di leggi attendendo con ansia le decisioni dell'Unione Europea.

L'impazienza è dovuta proprio al fatto che l'eterogeneità legislativa influenza negativamente lo sviluppo del settore, impedendone un mercato unico e transazionale (Piatelli, 2017).

Giustappunto, abbiamo appurato come il fenomeno della raccolta fondi dal basso in Italia risulti essere un trend crescente, grazie anche alla sempre più completa normativa in materia, ma se paragonato ad alcuni paesi esteri specialmente quegli Asiatici il peso del crowdfunding è quasi irrisorio sul PIL<sup>21</sup> nazionale. Le motivazioni di ciò sono da ricercare principalmente in 2 diversi punti che verranno ora approfonditi:

→ Scarsa fiducia: questo è una delle motivazioni principali legata al fatto che la cultura digitale e finanziaria del popolo italiano è bassa rispetto alla media Europea. Ciò unitamente al fatto di non riuscire sempre in maniera cristallina a verificare l'autenticità della causa e le credenziali del suo promotore, anche grazie ai media, che spesso mettono in cattiva luce il terzo settore rendono il numero di donazioni molto più basso di quello che potrebbe essere.

A causa di questo scetticismo diffuso i progetti di crowdfunding solidale trovano molto più consenso all'interno della community rispetto a progetti di tipo reward, Tutto ciò è in linea con il basso livello di cultura digitale della popolazione italiana, che rende spesso difficoltoso donare, in quanto se pur la complessità nell'effettuare una donazione sia infima per molte persone non avvezze alla tecnologia risulta una barriera invalicabile.

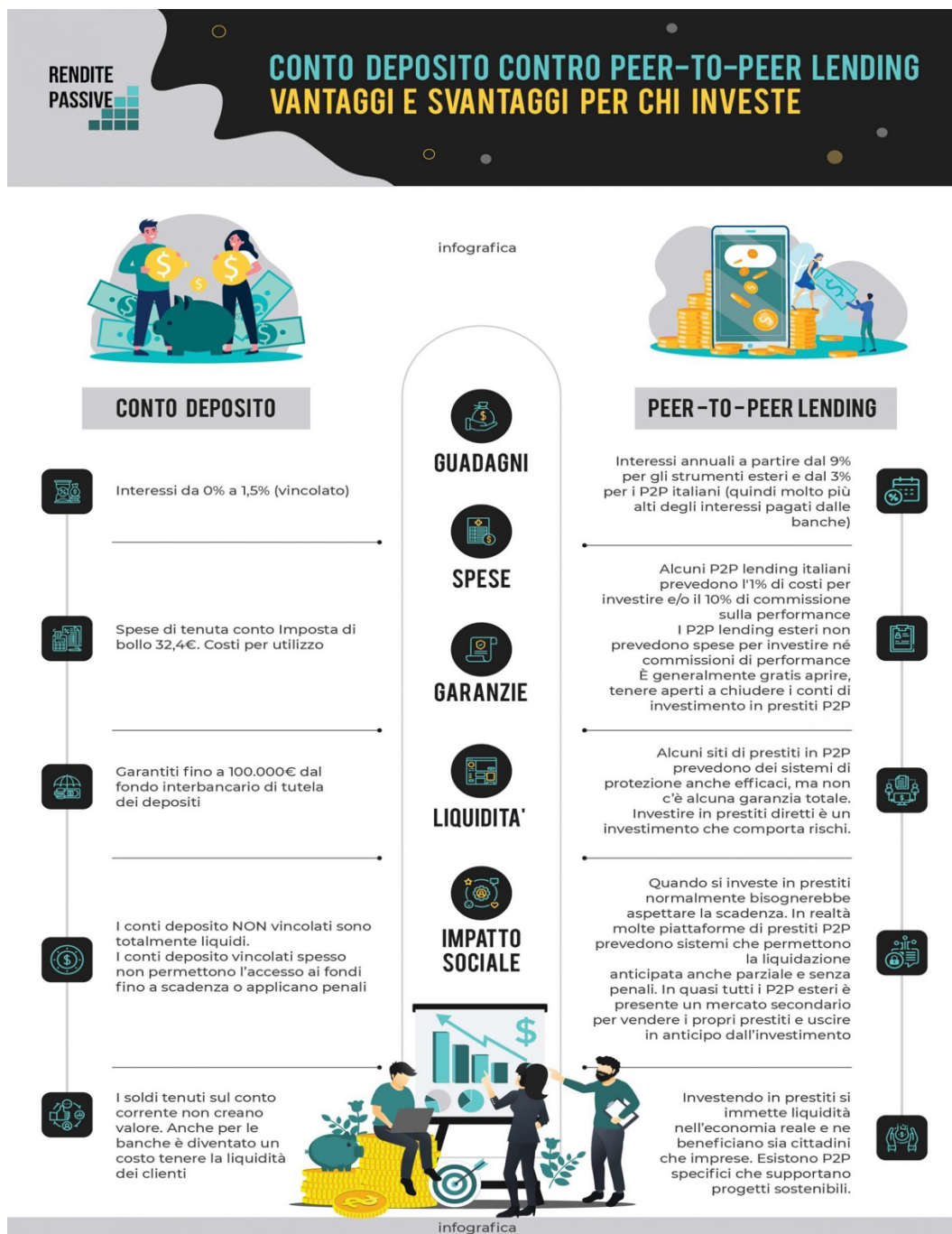
Escludiamo da queste considerazioni sia l'equity che il lending crowdfunding, poiché appartengono a una realtà ben diversa, anche se sono sempre riconducibili al fenomeno del finanziamento collettivo. Infatti, prendendo in analisi questi ultimi due modelli si evidenzia meglio il problema sopra citato di bassa cultura finanziaria

---

<sup>21</sup> PIL è l'acronimo di prodotto interno lordo ed è il valore dei prodotti e servizi realizzati all'interno di uno Stato sovrano in un determinato arco di tempo.

della popolazione che, solitamente se ha qualche risparmio lo deposita presso un tradizionale conto bancario. (Quaranta, 2018).

Figura 6 Questa infografica spiega gli innumerevoli vantaggi del peer-to-peer lending rispetto a un classico conto di deposito, anche se quest'ultimo verrà sempre preferito poiché considerato più sicuro.



Fonte 7 Renditepassive.net



→Insufficiente comunicazione istituzionale: la comunicazione e la collaborazione con le attività istituzionali potrebbe garantire un livello di percezione di affidabilità superiore del nostro popolo sul tema della raccolta fondi. Anche investire in campagne di sensibilizzazione in tema crowdfunding potrebbe contribuire a un clima di fiducia più alto in merito al fenomeno.

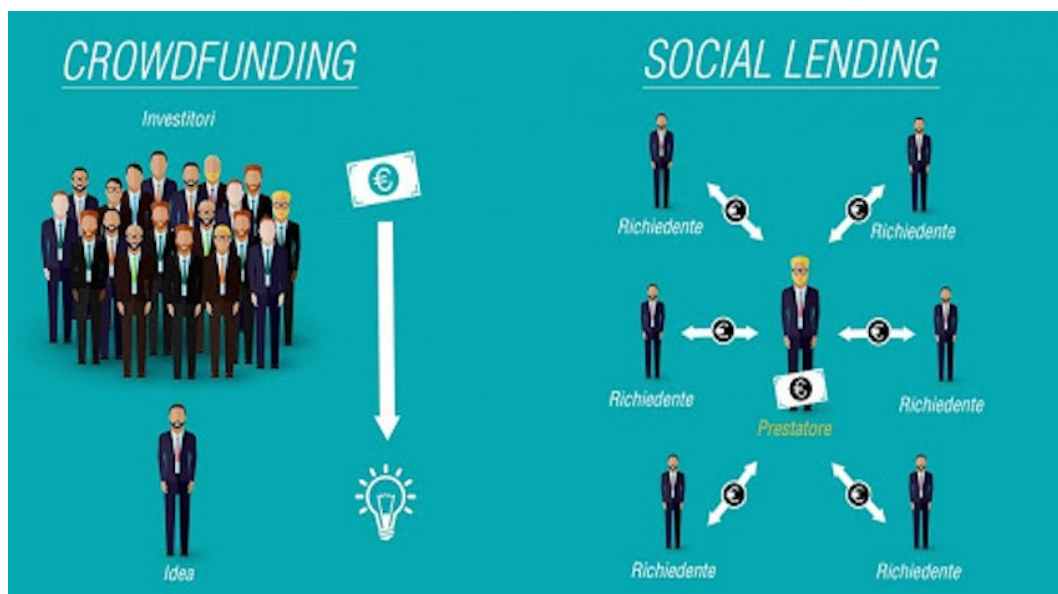
## CAPITOLO 3

### SOCIAL LENDING: UN PRESTITO PEER-TO-PEER

#### 3.1 Definizione di social lending

Nel seguente capitolo, andremo ad approfondire la tipologia del social lending, in quanto, soprattutto in Italia è quella che ha il più alto volume in termini di denaro raccolto, come si evince dall'analisi effettuata nell'ultimo paragrafo del primo capitolo. Iniziamo fornendo una definizione del fenomeno;

*Figura 7 L'immagine descrive a colpo d'occhio la differenza tra il social lending e il crowdfunding classico.*



Fonte: [www.classxhsilkroad.it](http://www.classxhsilkroad.it)

Il social lending è un prestito di denaro peer-to-peer, ovvero tra privati. Il richiedente si iscrive al sito web e gli viene assegnato un rating basato sui dati presenti nelle centrali rischi. Più il rating sarà basso, maggiore sarà il tasso di interesse richiesto in base al rapporto rischio-rendimento.

Per cui, il fattore determinante per il successo delle piattaforme è la capacità di stimare correttamente il merito creditizio al fine di ridurre al minimo il rischio di insolvenza (Forza, 2019)<sup>22</sup>.

Quando ci riferiamo al P2P lending, possiamo appellare questo fenomeno in diversi modi come: Marketplace lending, crowdlending, lending crowdfunding o social lending (in merito al suo significato ricollegato all'ordinamento giuridico). Solo nel caso in cui ci si riferisca a un prestito in ambito immobiliare e non più per le imprese andrà usato il termine crowdlending immobiliare. Qualora volessimo tradurre peer-to-peer lending in italiano noteremo che la traduzione rispecchia perfettamente l'etimologia del fenomeno, poiché peer to peer in inglese si traduce da pari a pari (tra simili) mentre invece lending deriva dal verbo to lend e significa prestare. Unendo le due parole otteniamo l'espressione prestito tra pari, che rimarca l'assenza degli intermediari bancari nel processo di trasferimento di denaro che avviene appunto tra simili. (Politecnico di Milano, s.d.).

### 3.2 Funzionamento del lending crowdfunding

Sinteticamente il lending crowdfunding vede coinvolti i prestatori che finanziano direttamente i privati, le imprese o i progetti immobiliari, e i richiedenti, i quali rimborsano i finanziamenti ricevuti per il progetto tramite il corrispettivo di rate periodiche maggiorate di un determinato tasso di interesse stabilito a priori. Il prestatore mette in offerta il denaro in una delle due modalità previste:

- in un caso i prestatori competono tra loro in un'asta marginale<sup>23</sup> per partecipare.
- nell'altro vi è un tasso fisso stabilito dall'intermediario (la società di lending).

Il lending crowdfunding è di fatto un'alternativa al prestito bancario. Ma non tutte le piattaforme sono uguali, certe offrono la possibilità di rivendere i crediti a terzi (creando così un mercato secondario), altre chiedono una commissione ulteriore per

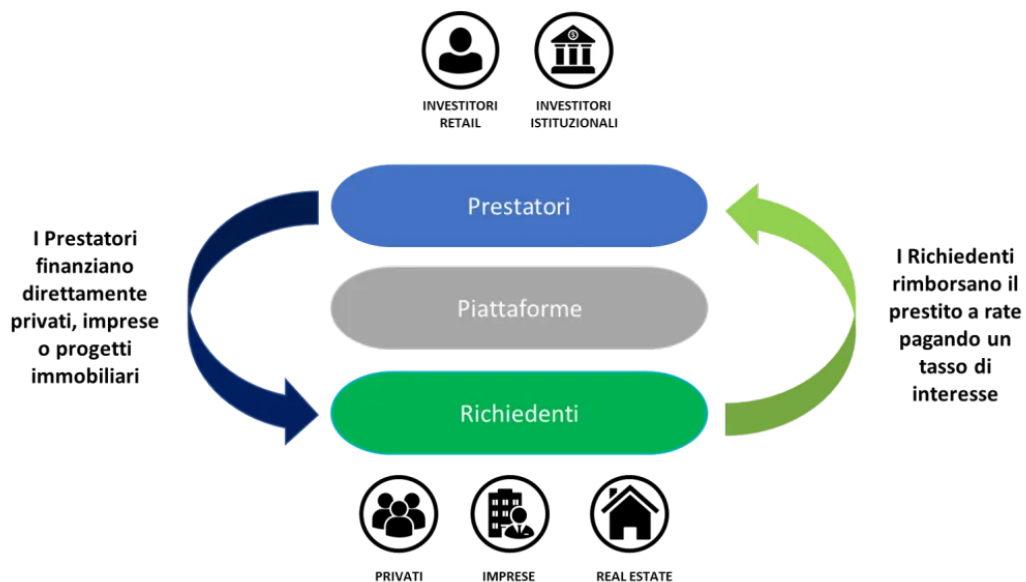
---

<sup>22</sup> Nota: italian crowdfunding, 2020

<sup>23</sup> L'asta marginale funziona come l'asta competitiva; l'unica differenza risiede nella fase finale: infatti tutti gli intermediari che si sono aggiudicati dei titoli li pagheranno al prezzo marginale, ovvero l'ultimo prezzo accoglibile, al quale verrà aggiudicato l'intero importo offerto

un fondo in caso di inadempienza. I vantaggi del modello rispetto al circuito tradizionale sono rappresentati dal fatto che il tasso di interesse che percepisce il prestatore è mediamente più alto, mentre per il richiedente è di norma più basso, inoltre vi è una maggiore rapidità di erogazione e la possibilità di coprire fasce di mercato che hanno difficoltà nell'accedere al sistema bancario tradizionale. I limiti sono dati dal fatto che non ci sono garanzie contro il rischio di fallimento dei richiedenti e l'accesso al lending risulta essere più oneroso del circuito creditizio canonico (Adonopoulos, 2019).

*Figura 8 L'immagine descrive in sintesi il funzionamento del lending crowdfunding ed i soggetti in esso coinvolti.*



Fonte: [www.italiancrowdfunding.it](http://www.italiancrowdfunding.it)

Per quanto concerne nello specifico il suo funzionamento il social lending si avvale di due modelli (Milano P. d., 2017):

→ **Il modello diretto**: esso consiste nel fatto che la piattaforma svolge solo un ruolo di selezione dei richiedenti, mentre il finanziatore può scegliere autonomamente in quale progetto allocare le proprie risorse. Ciò è più in linea con il concetto di crowdfunding ma bisogna prestare particolare attenzione a diversificare il proprio portafoglio, in quanto non viene fatto in automatico dalla piattaforma;

→ **il modello diffuso**: in questo caso la piattaforma ha un ruolo importante poiché oltre a selezionare le proposte di finanziamento che diventeranno progetti, decide

dove allocare il capitale investito, in un primo momento raccoglie il capitale dagli investitori, poi eroga i prestiti ai richiedenti. Partendo dal fatto che è il finanziatore a scegliere il rapporto rischio-rendimento, per ridurre il rischio complessivo l'importo di ogni singolo investitore sarà frazionato in più investimenti (diversificazione automatica), perciò ogni prenditore di fondi otterrà denaro da più investitori. Quest'ultimo potrà accedere ai dettagli dell'operazione solo una volta che ha prestato la somma.

Nello specifico la selezione dei progetti meritevoli si compone di due fasi, indipendentemente dal fatto che si tratti di portali business oriented (prestiti per società e organizzazioni) o consumer oriented (prestiti per le persone fisiche). Il primo step consiste nell'analisi delle richieste sulla base di alcuni criteri standard. La seconda fase è più meticolosa e viene fatta consultando le banche dati delle centrali rischi o altri provider come IVASS, l'agenzia delle entrate e enti simili. Il gestore del portale analizza i movimenti della carta di credito, lo storico dei pagamenti, e i social network della persona. Alla fine di questo processo viene formulata una proposta al richiedente rispetto al TAN (tasso d'interesse nominale) e al TAEG (tasso annuo effettivo globale). Quest'ultimo comprende la remunerazione netta per il prestatore, più il margine per la piattaforma ed un eventuale margine per il fondo di sicurezza. Il termine social al lending crowdfunding è stato aggiunto per rispecchiare la definizione data al fenomeno nell'ordinamento giuridico italiano. Infatti: per social lending si intendono tutte le forme di prestito per i privati e per le società che possono avvenire attraverso piattaforme di crowdfunding online, compreso il microlending, anche le piattaforme di anticipo fatture ossia quelle per l'Invoice trading sono considerate forme di social lending<sup>24</sup>. Lapalissiano è che anche il lending crowdfunding rappresenta una forma di raccolta appartenente al filone del crowdinvesting, poiché si generano interessi sul capitale investito (Crowdfunding.cloud, s.d.).

Per la scadenza del prestito il range varia da un minimo di 3 ad un massimo di 72 mesi per le piattaforme consumer, mentre nei portali business il valore varia da un minimo di 6 ad un massimo di 84 mesi. Riguardo la tassazione in Italia i profitti

---

<sup>24</sup> Politecnico di Milano, 2017

derivati da transazioni riguardanti il peer to peer lending sono soggetti a una tassazione fissa del 26%, mentre all'estero si applica un'aliquota marginale.

Per quanto riguarda invece la tipologia di investitori che partecipano ai progetti, possono essere sia privati che istituzionali. Questo meccanismo consente una eterogenea varietà rendendo il social lending uno strumento flessibile e capace di rispondere alle esigenze di diverse categorie di soggetti, dal privato cittadino all'investitore professionista, mettendoli in comunicazione con chiunque necessiti di fondi per qualsivoglia motivo, dalla start-up nascente all'impresa già affermata sul mercato.

### 3.3 Approfondimento sul peer-to-peer lending

Andando a ritroso nel tempo, la storia di questo fenomeno è da ricercarsi per la prima volta nel 2005 nel Regno Unito grazie a Zopa (una compagnia di servizi finanziari britannica) e nel 2006 negli Stati Uniti tramite il Lending Club (essa è stata la prima piattaforma registrata di peer-to-peer lending in America, precisamente nello stato della California). Da qui questa tipologia di finanziamento alternativo si è diffusa in tutto il mondo, specialmente in Cina dove è preponderante la sua influenza rispetto al resto del globo (Wikipedia, s.d.).

Ad oggi, sta diventando normale vedere una percentuale di prestiti diretti in P2P inserito in un portafoglio equilibrato insieme a classi di investimento più tradizionali come obbligazioni, ETF<sup>25</sup> ed azioni. Pur essendo considerato ancora un investimento alternativo, questa tipologia di prestiti sono diventati più interessanti grazie ai bassi tassi di interesse e all'appiattimento della redditività di molti asset. Il vantaggio più apprezzato da chi investe in social lending è che il guadagno sotto forma di interessi è fruibile praticamente da subito<sup>26</sup> (SAL, 2021).

La piattaforma assume un ruolo centrale, in quanto le spetta il delicato compito di tenere in equilibrio la domanda e l'offerta. Qualora si manifestasse un'eccedenza

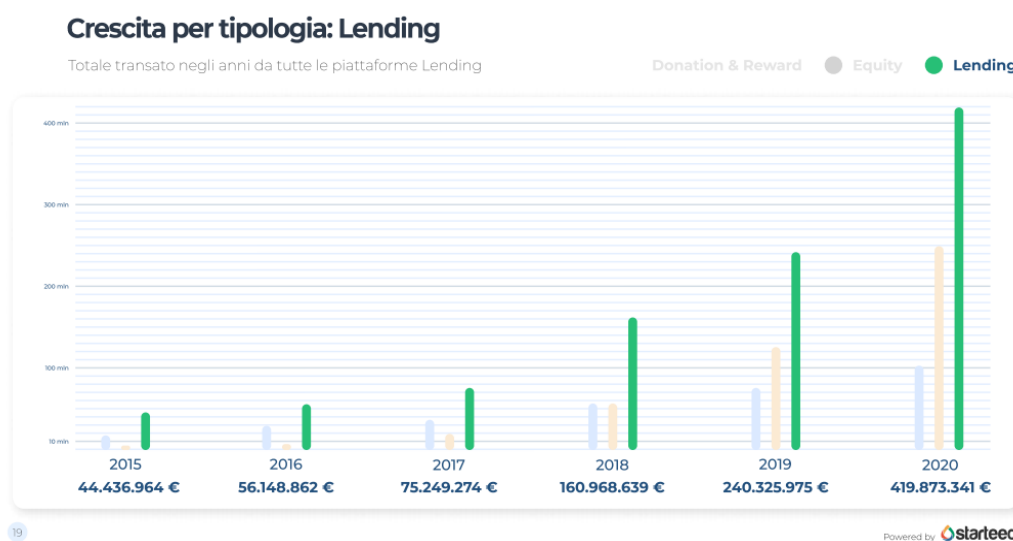
---

<sup>25</sup> Gli ETF (Exchange Traded Funds) sono particolari fondi d'investimento (o Sicav) a gestione passiva.

<sup>26</sup> Sal, Renditepassive, 2021

dell'offerta, i prestatori potrebbero non riuscire ad assorbire tutti i prestiti e resterebbero individui che non riuscirebbero ad accedere al denaro. Mentre per quanto riguarda la domanda di prestiti, se dovesse eccedere l'offerta si configurerebbe il rischio che gli investitori sarebbero lasciati con il capitale non investito sul conto.

*Figura 9: Totale ammontare raccolto da tutte le piattaforme di lending in Italia dal 2015 ad oggi. Come possiamo notare il trend è fortemente crescente.*



Fonte: [www.starteed.com](http://www.starteed.com)

Il panorama odierno consta diversi operatori di diversa grandezza, aventi differenti obiettivi di business. Storicamente il primo sito di prestiti peer-to-peer in Italia è Smartika risalente al 2008. Oltre a quest'ultima le principali piattaforme di social lending operanti nel panorama odierno sono: borsadelcredito.it, Soisy, October e Prestiamoci. Tutti questi portali rappresentano una garanzia nel settore e di seguito verrà fornita una disamina più completa di queste realtà: (Adonopoulos, money.it, 2019).

→Borsadelcredito.it: è il Marketplace lending specializzato nel dare credito alle micro, piccole e medie imprese. Il portale ha più di 25.000 imprese clienti in Italia, oltre 4000 prestatori che hanno erogato più di 60 milioni di euro. La società nasce nel 2013 come piattaforma digitale di broker per il credito aziendale, finché nel 2015 decide di aprire il canale dedicato al P2P lending. Il suo merito è quello di

essere stato il primo operatore di lending crowdfunding riconosciuto come istituto di pagamento autorizzato dalla Banca d'Italia. Per usare la piattaforma è necessaria una registrazione, definire la propria offerta indicando se ci si vuole avvalere del profilo gestito o manuale ed effettuare un primo versamento al fine di mettere a disposizione i capitali prestati. Arrivati a questa fase il richiedente del prestito sceglie se accettare o meno l'offerta essendo consapevole che il tasso di interesse è ponderato in base alle offerte dei prestatori. Il rimborso dei prestiti è effettuato su base mensile in base a un piano di ammortamento precedentemente stabilito e l'addebito è diretto sul conto corrente. Le rate vengono distribuite tra i vari prestatori e lasciando la propria offerta attiva i soldi rimborsati vengono riutilizzati dalla piattaforma per generare altri prestiti.

→Soisy: in questa piattaforma di social lending investitori privati hanno la possibilità di finanziare altri investitori privati. Questo operatore ha avuto la capacità di rendere più agevole e vantaggioso il finanziamento online e il sistema di acquisto rateizzato. Agli acquirenti di e-commerce e negozi convenzionati viene data la possibilità di prendere denaro in prestito per i loro acquisti rateizzando la spesa con un tasso di interesse più vantaggioso rispetto a una tradizionale finanziaria o al recarsi in banca. La cifra concessa viene rimborsata mensilmente sul conto Soisy a cui ci si deve previamente registrare, con un tasso di interesse che varia dal 5,5 % al 13,5% e un rendimento lordo annuo che oscilla tra il 5% e il 7%. La piattaforma inoltre consente di aderire al servizio di Garanzia di Rendimento per essere tutelati nel caso in cui il richiedente del prestito non paga le dovute rate.

→October: essa è nata in Francia verso la fine del 2014 originariamente con il nome Lendix. Al giorno d'oggi questa risulta essere la più famosa piattaforma di finanziamento paneuropea, possiede anche una sede in Italia nella città di Milano. Il portale consta oltre 17.000 prestatori in tutta l'Europa e ha erogato una cifra superiore ai 307 milioni di euro. L'uso di tale piattaforma è basilare in quanto basta registrarsi per aprire un conto grazie al quale si può autonomamente scegliere la PMI da finanziare. Il vantaggio è che per cifre superiori ai 20 euro il sito non applica commissioni e il tasso di interesse arriva fino al 9,9%. Ogni mese il finanziatore si vedrà addebitati i soldi sul conto e potrà decidere se ritirarli in maniera gratuita o reinvestirli senza ulteriore costo in nuovi progetti.



→Prestiamoci: è una delle piattaforme più famose a livello nazionale ed è presente in Italia da oltre 10 anni. Il portale attua il suo modello di business rivolgendosi ai prestiti tra privati occupandosi di mettere in contatto prestatori e prenditori. Prestiamoci impone al richiedente dei requisiti di merito creditizio. Quest'ultimo verrà inserito in un sistema di classe di merito che va dalla A che rappresenta l'eccellenza alla G che è il livello peggiore, pleonastico affermare che il prestatore percepisce un rendimento crescente in base all'altezza del rischio dato dalla classe di merito. La caratteristica peculiare della piattaforma è che essa divide il capitale di ciascun prestatore in quote da 50 euro le quali vengono dirottate a più richiedenti al fine di ridurre al minimo il rischio di insolvenza. Il successo del portale è dato dal fatto che i tempi di risposta e accredito sono molto più contratti rispetto ai canonici canali bancari. L'esito della domanda arriva entro le 24 ore dal corretto invio della richiesta e massimo entro 15 giorni avviene l'erogazione dell'importo desiderato. I prestiti partono da un minimo di 1.500 euro sino a un massimo di 25.000 euro e sono previsti piani di ammortamento che vanno dai 12 ai 72 mesi. Attualmente la piattaforma riesce a garantire un rendimento atteso compreso in un range che va dal 3,52% al 6,60%. Non vi sono costi per l'apertura del conto o per i bonifici, mentre la commissione che il sito prende per il servizio effettuato è pari all'1% del capitale prestato e le spese di bollo sono dello 0,2% dell'ammontare della somma non investita dai privati.

→Smartika: la più antica piattaforma di lending conta circa 6500 prestatori e più di 5600 prestiti erogati. Il portale permette di richiedere un prestito personale che va dai 1500 ai 15.000 euro rimborsabili in 12, 24, 36 o 48 mesi. Utilizzare la piattaforma è molto semplice in quanto basta andare sul sito, richiedere il prestito e attendere l'esito. Il vantaggio di Smartika risiede nel fatto che dopo pochi minuti dall'invio della domanda, la piattaforma fornisce una risposta riuscendo anche ad erogare il prestito nel giro di qualche giorno. Qualora l'operazione vada a buon fine la cifra sarà addebitata sul conto corrente bancario. Per motivi di maggiore sicurezza il portale adotta una serie di misure che vanno dalla stima del merito creditizio del richiedente alla diversificazione del rischio in quanto il denaro disponibile viene suddiviso su 50 richiedenti. Nel caso in cui subentrino ritardo o

insolvenza, interviene Smartika Lender Protection, il fondo adibito al recupero crediti creato grazie alle commissioni applicate ai richiedenti.

Nel ramo immobiliare nomi noti sono primo fra tutti Rendimento Etico, Walliance, Truster e Re-lander. Essendo il crowdfunding un fenomeno internazionale i siti che offrono prestiti in P2P lending accessibili in lingua italiana sono pochi, tra i più popolari troviamo Soisy, Bondora e Mintos.

Nel 2020 le piattaforme di lending crowdfunding che hanno raccolto di più sono state rispettivamente Borsa del credito con 75.253.600 €, seguita da October con 45.453.120 €, Prestiamoci con 24.400.000, Soisy con 14.157.404 € e Rendimento etico con 8.586.150 € (Economy Up, 2021).

### 3.4 Caratteristiche peculiari del social lending italiano

Dopo aver effettuato questa breve disamina sulle principali piattaforme di lending crowdfunding si può passare al tema della considerazione del fenomeno da parte degli utenti in Italia. Una delle caratteristiche pratiche del successo di questa tipologia di investimento è che nel P2P lending la perdita del capitale è limitata all'importo investito, al contrario di altre tipologie di investimenti. Risulta fisiologico che in minima parte i prestiti siano in default o in ritardo, anche se molto meno che in altre tipologie di investimenti che coinvolgono il capitale di rischio e in più ciò risulta essere compensato dall'alto tasso di interesse. Nonostante queste due considerazioni gli investitori tradizionali spesso tendono a sottovalutare il potenziale del fenomeno o non riescono a comprenderlo totalmente. Come qualsivoglia altro strumento di investimento il P2P lending deve essere capito prima di essere collocato nel portafoglio titoli. Ad ogni modo le opinioni degli utenti online sono per lo più positive e concernenti la possibilità di realizzare un interesse composto ad alta frequenza.

Prendendo in rassegna il tema degli interessi si può constatare che variano molto tra l'Italia e i diversi paesi esteri. Nel bel paese i rendimenti non sono mai superiori al 10%, mentre in paesi stranieri talvolta si arriva anche al 40%. Il divario è

considerevole e le ragioni di ciò sono varie. Prima fra tutte è che specialmente nei paesi del Nord Europa il modello del peer-to-peer lending si è diffuso maggiormente. Questo fenomeno è da ricercarsi nel fatto che al di fuori dell'Italia le banche non concedono credito così facilmente per cui le persone sono solite rivolgersi ad enti extra bancari per quanto riguarda il credito al consumo.

Invece per quanto riguarda i soggetti che investono in peer-to-peer lending in Italia si può notare come il loro profilo sia abbastanza definito. Infatti, da alcuni dati si osserva che il 75% di chi ricorre al social lending sia di genere maschile. Il 90% di questi individui è definito come un early adopter, termine inglese che indica coloro che scoprono prima degli altri le nuove tendenze. L'età di queste persone varia dai 25 ai 45 anni e seleziona gli investimenti più appetibili dal computer in orario d'ufficio, per quanto riguarda l'importo medio si attesta sui 7000 euro, ma può variare molto da poche centinaia di euro sino a svariati milioni. Sicuramente uno dei dati più interessanti è che il 60% di questi investitori dichiara pubblicamente di non avere alternativa, in quanto prevale un clima di frustrazione per i bassi rendimenti provenienti dalle altre tipologie di investimento, nonostante tutto la maggior parte sembra essere ben informata sul rapporto rischio/rendimento.

In ultima analisi, se si volge lo sguardo al tema etico questo non è sempre facile da inquadrare. Se da una parte il meccanismo del peer-to-peer ha permesso, specialmente all'estero, di democraticizzare il processo di investimenti permettendo a molti esclusi di parteciparvi, dall'altra le commissioni pagate, spesso ingenti, non sono sempre trasparenti per i prenditori di fondi. Ma al di là di questo punto per molte PMI il social lending risulta essere quasi una benedizione, soprattutto in paesi frontier<sup>27</sup> ed emergenti, considerando che esistono strumenti di investimento peer-to-peer specializzati nel dare credito a basso tasso di interesse, talvolta pari a zero ma solo per gli underbanked, ovvero i soggetti che di norma non hanno accesso al credito. Siti noti di questa tipologia sono Lendahand.org e Kiwa.org (renditepassive.net, s.d.).

---

<sup>27</sup> I paesi frontier sono i cosiddetti paesi pre-emergenti, rappresentano un'ottima scommessa per gli investimenti di lungo periodo.

### 3.5 Peer-to-peer lending con originatore di prestiti

Una novità in tema lending crowdfunding è rappresentata dal peer to peer lending con originatori di credito. Questa configurazione sta avendo sempre più diffusione nonostante sia meno intuitiva poiché c'è un intermediario in più tra chi presta e riceve. L'intermediario prende il nome di originatore di prestiti, il quale non è altro che un'istituzione finanziaria non bancaria che utilizza mezzi propri per acquisire i contatti in cerca di un prestito. Codeste piattaforme non sono ancora arrivate in Italia ma si sono già diffuse in Europa, risultando interessanti dal momento che le più famose piattaforme di P2P lending come Mintos ai giorni nostri stanno adottando questo modello di business. Nello specifico, la peculiarità di funzionamento di questa piattaforma innovativa sta nel fatto che gli originatori di prestiti hanno come unico compito quello di generare prestiti, mentre la piattaforma ha l'arduo compito di verificare la validità degli originatori e bilanciare l'offerta e la domanda. La differenza principale rispetto al classico lending è che in questo modello il prestito è generato esternamente alla piattaforma intermediatrice, ciò e da considerarsi come un vantaggio in quanto quest'ultima adottando tale sistema è in grado di generare maggiori volumi in termini di prestiti e di fornire un flusso di cassa più stabile. Un tema da non trascurare è quello del meccanismo di protezione per gli investitori. Generalmente le reti di protezione offerte dalle piattaforme sono di due tipologie:

→fondo di garanzia: il suo compito è offrire una parziale copertura agli investitori che hanno perso denaro per uno o più prestiti mancati o ritardatari;

→garanzia di riacquisto, in inglese buyback guarantee: spesso usata dalle piattaforme che utilizzano il sistema degli originatori di prestiti. Il funzionamento di questo tipo di garanzia risulta essere più efficace ed è configurato come un accordo. Sostanzialmente si estrinseca come una promessa da parte dell'originatore di riacquistare i prestiti definiti "in sofferenza" dopo un determinato lasso temporale che solitamente si attiva dopo 30 o 90 giorni dal ritardo nei pagamenti.

Il sistema di per sé sembra essere efficace e potrebbe rendere l'investimento un processo sicuro, ma di fatto non è così, di seguito vedremo perché il meccanismo risulti essere imperfetto. Anzitutto ricordiamo che nel tradizionale modello di business del social lending il rischio legato alla perdita di capitale per gli investitori

è rappresentato dai mutuatari che non restituiscono il denaro avuto in prestito, mentre nel prestito P2P con originatori il rischio è trasferito all'azienda che a sua volta ha il rischio in capo ai mutuatari. Quindi nel modello tradizionale l'investitore dovrà porre attenzione a ricercare il miglior prestito e qualora insorgano complicazioni probabilmente interverrà un fondo di garanzia, al contrario in una piattaforma in stile Marketplace nella quale prima dei prestiti troviamo gli originatori, l'investitore dovrà porre la sua attenzione su questi ultimi prima che sugli stessi prestiti, poiché sono proprio gli originatori che offrono il servizio di buyback e non i soggetti riceventi il prestito, quindi concretamente è sull'originatore che grava l'onore della restituzione in caso di insolvenza creditizia e se questo non è affidabile il rischio aumenta notevolmente (renditepassive, 2021).

### 3.6 Il quadro normativo del lending crowdfunding in Italia

Inizialmente gli operatori di lending crowdfunding nel nostro paese furono autorizzati ad operare dalla Banca d'Italia come intermediari finanziari ex art. 106 del TUB. La situazione perdurò sino al 2010 quando con il D.L 11/2020 attuativo della direttiva 2007/64/EC chiamata anche Payment Service Directive, permise alla Banca d'Italia di delineare più marcatamente il contesto normativo dei portali di social lending, inquadrandoli come Istituti di Pagamento ex art. 114 septies del TUB. Nel 2016 la Banca d'Italia dopo una lunga consultazione durata circa un anno pubblicò la delibera 584/2016, con la quale impartiva le leggi riguardanti la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dagli istituti di credito bancari, ponendosi come obiettivo quello di dare un primo quadro regolamentare alle forme di finanziamento alternative al classico canale bancario. Nello specifico il disegno di legge nella nona sezione esplicitava la filiera del social lending ovvero del lending based crowdfunding, chiarendo come l'attività del portale risulti essere autorizzata qualora sia identificabile come prestazione di servizi a pagamento, mentre dal punto di vista del prestatore di fondi la raccolta è legale solo se sia i prestatori che i finanziatori risultino in grado di incidere sulle cause contrattuali, facendo valere il proprio potere negoziale nell'ambito di una trattativa personalizzata. Nonostante ciò,

l'autorità di vigilanza raccomanda di fissare un tetto massimo ammissibile nell'investimento sui portali da parte dei privati, per non configurare l'esercizio abusivo dell'attività bancaria. Per quanto riguarda il contratto vero e proprio la normativa fa riferimento agli articoli 1813 e seguenti del Codice Civile delineando questa tipologia come un contratto di mutuo per mezzo del quale un prestatore mette a disposizione di un prenditore una somma di denaro, con la clausola che il ricevente della somma debba rimborsare periodicamente il denaro ricevuto dietro un corrispettivo interesse prestabilito (Milano P. , 2017).

Il quadro normativo si complicherà ulteriormente il 10 novembre del 2021 con l'entrata in vigore del nuovo regolamento ECSP sul crowdfunding Europeo, anche se concretamente vi sarà un periodo di transizione di 12 mesi durante i quali si farà sempre riferimento alla vigente normativa di diritto nazionale. Il regolamento verrà applicato a tutti i fornitori di servizi di crowdfunding che superino i 5 milioni in termini di offerte. Il social lending è particolarmente influenzato da queste nuove leggi poiché precedentemente la disciplina interna coinvolgeva solo l'equity crowdfunding, ora invece il regolamento europeo si applica anche al prestito P2P, con particolare riguardo alla tutela degli investitori, in quanto sono stati introdotti nuovi diritti e obblighi di trasparenza e informazione, insieme a garanzie aggiuntive per gli investitori non professionali. Il testo del regolamento afferma che i soggetti interessati a prestare servizi di crowdfunding dovranno presentare una domanda di autorizzazione alla Consob e si potrà essere operativi decorsi 15 giorni dalla comunicazione. Una volta che la comunicazione sarà pervenuta, la Consob provvederà a informare l'Esma (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) che registrerà il portale in un registro pubblico, che al suo interno racchiude fornitori e piattaforme autorizzate ad operare nell'Unione Europea (Viola, Startup, 2021). Questo porterà sicuramente il lending a uno sviluppo ancora più accentuato in Italia, ma anche in Europa, che ormai è divenuta il terzo mercato mondiale per la raccolta tramite crowdfunding (Startup news, 2021)

## CONCLUSIONE

Nella parte conclusiva di quanto scritto sin ora è bene ripercorrere il filo logico che ha guidato la stesura di questa tesi, fornendo così anche un breve riassunto riepilogativo. L'elaborato è iniziato fornendo una panoramica del finanziamento dal basso, descrivendone le 4 tipologie principali e il suo funzionamento, analizzando in particolar modo il settore italiano, ponendolo a confronto con quello internazionale. La prima conclusione a cui si giunge è che il crowdfunding in Italia non si sia ancora del tutto affermato, nonostante ciò, i dati sulla crescita del fenomeno sono impressionanti e fanno ben sperare in una diffusione sempre più capillare dello stesso. Nella seconda parte è stata presentata la situazione del panorama industriale italiano, popolato dalle PMI, per introdurre le cause che hanno portato alla diffusione del finanziamento collettivo. Il capitolo si chiude con un breve accenno al quadro normativo del fenomeno, utile per spiegare la ridotta diffusione del crowdfunding in Italia, fornendo così la risposta a un dubbio lasciato dal primo capitolo, ovvero il perché il crowdfunding non sia esploso nel bel paese data la situazione creditizia italiana, che vede in questo strumento di finanza alternativa una speranza per la ripresa economica. L'elaborato si chiude con un approfondimento dedicato al social lending, una particolare tipologia di crowdfunding che consiste in un prestito peer-to-peer. È stata scelto di addentrarsi in particolare in questa modalità poiché è quella che presenta un volume di raccolta superiore a tutte le altre tipologie di raccolta dal basso. Quanto appena affermato trova conferma anche in Italia, dove il social lending è la modalità più apprezzata. All'interno dell'ultimo capitolo sono elencate le principali piattaforme di lending crowdfunding e l'ammontare da esse raccolto, in netta crescita nel 2020 nonostante la pandemia globale. La tesi si chiude poi con un paragrafo dedicato al quadro normativo sul lending che, date le prospettive future, grazie al disegno di legge già uscito ma che troverà applicazione solo nel 2022, conferma il trend fortemente crescente del fenomeno che si riscontra all'interno di codesto elaborato. Possiamo concludere affermando che il crowdfunding è in continua evoluzione su tutti i fronti e rappresenta ad oggi il principale strumento di finanza alternativa a livello globale e ben presto potrebbe esserlo anche nel nostro paese.

## Bibliografia

- AA.VV., (a cura di) Galano Raffaele, *Il crowdfunding. Operatività e prospettive di sviluppo*, Eurilink, 2019
- Brunello A., *Il manuale del crowdfunding*, LSWR edizioni, 2014
- De Luca R., *Il crowdfunding: quadro normativo, aspetti operativi e opportunità*, fondazione Nazionale dei Commercialisti, 2015
- Giudici G., Politecnico di Milano, 2020
- Pais I., Peretti P., Spinelli C., *Crowdfunding. La via collaborativa all'imprenditorialità*, Egea, 2018
- Piatelli U., *Il crowdfunding in Italia. Una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione mancata?*, Torino, Giappichelli Editore , 2013
- Politecnico di Milano, *2° Report italiano sul CrowdInvesting, Politecnico di Milano School of Management, 2017, pp. 39 ss.*
- Quaranta G., *Il finanziamento della folla, o dei "folli"?*, Torino, Giappichelli Editore, 2016
- *Il crowdfunding*, Torino, Giappichelli Editore, 2017
  - *Il crowdfunding, Diritto ed Economia dell'Impresa, Fascicolo, n. 4.* Torino, Giappichelli Editore, 2017
  - *Crowdfunding: esame della disciplina e ruolo dei gestori dei portali per la raccolta dei fondi*, Torino, Giappichelli Editore, 2017
  - *Equity crowdfunding: Uno sguardo al mercato italiano*, Torino, Giappichelli Editore ,2018



## Sitografia

(s.d.). Tratto da Crowdfunding.cloud: <https://www.crowd-funding.cloud/it/tipologie-di-campagne-di-crowdfunding-429.asp>

(2021, febbraio 20). Tratto da renditepassive: <https://renditepassive.net/peer-to-peer-lending/>

Adonopoulos, G. (2019, giugno 5). Tratto da money.it: <https://www.money.it/Piattaforme-p2p-lending-crowdfunding-Italia>

Adonopoulos, G. (2019, maggio 29). Tratto da <https://www.money.it/Lending-crowdfunding-cos-e-come-funziona>

Albricci, P. (2020, ottobre 21). Tratto da Classxhsilkroad.it: <https://www.classxhsilkroad.it/news/azienda-finanza/il-crowdfunding-esplode-in-cina-608-mldi-raccolti-nel-2020-202010211306368715>

Bedino, C. (2020). Tratto da Starteed: <https://www.crowdfundingreport.it>

*Crowdfunding*. (s.d.). Tratto da <https://www.crowd-funding.cloud/it/gli-elementi-che-hanno-portato-al-crowdfunding-428.asp>

*Crowdfunding.cloud*. (s.d.). Tratto da <https://www.crowd-funding.cloud/it/storia-del-crowdfunding-165.asp>

*Crowdfunding.cloud*. (s.d.). Tratto da <https://www.crowd-funding.cloud/it/gli-elementi-che-hanno-portato-al-crowdfunding-428.asp>

*Crowdfunding.cloud*. (s.d.). Tratto da <https://www.crowd-funding.cloud/it/social-lending-133.asp>

Donadio, G. (2021, gennaio 29). Tratto da smartmoney: <https://smartmoney.startupitalia.eu/report-crowdfunding-2020-fanno-bene-tutti-ma-il-boom-e-dellequity>

- Economy Up*. (2021, gennaio 28). Tratto da <https://www.economyup.it/innovazione/crowdfunding-2020-la-classifica-delle-piattaforme-italiane-che-hanno-raccolto-di-piu/>
- Ferrero, V. (2018, marzo 6). *diariodelweb*. Tratto da <https://www.diariodelweb.it/innovazione/articolo/?nid=20180306-492590>
- Forza, D. (2019, agosto 5). *italian crowdfunding*. Tratto da <https://italiancrowdfunding.it/i-rischi-nel-peer-to-peer-lending/>
- Magri, V. (2020, novembre 23). *Be Beez*. Tratto da <https://bebeez.it/private-equity/le-pmi-italiane-incassano-267-mld-euro-dalla-finanza-alternativa-lo-dicono-gli-osservatori-del-politecnico-milano-allalt-finance-day-2020/>
- Malvezzi, V. (s.d.). *WIN the BANK*. Tratto da <https://www.winthebank.com/attualita/no-denaro-alle-pmi-ecco-il-motivo/>
- Milano, P. (2017, luglio). Tratto da <https://d3alc7xa4w7z55.cloudfront.net/wp-content/uploads/sites/4/2017/07/12135854/report2017crowdinvesting1.pdf>
- Piatelli, U. (2017). *Crowdfunding.cloud*. Tratto da <https://www.crowdfunding.cloud/it/normativa-europea-403.asp>
- Politecnico di Milano*. (s.d.). Tratto da <https://www.crowd-funding.cloud/it/gli-elementi-che-hanno-portato-al-crowdfunding-428.asp>
- renditepassive.net*. (s.d.). Tratto da <https://renditepassive.net/peer-to-peer-lending/>
- SAL. (2021, febbraio 20). *Renditepassive.net*. Tratto da <https://renditepassive.net/peer-to-peer-lending>
- Starteed*. (2020). Tratto da <https://www.crowdfundingreport.it>
- Viola, S. (2021, marzo 1). Tratto da Startup: <https://www.startup-news.it/crowdfunding-europeo-cosa-cambia-e-quando-parte/>
- Viola, S. (2021, marzo 1). *Startup news*. Tratto da <https://www.startup-news.it/crowdfunding-europeo-cosa-cambia-e-quando-parte/>
- Wikipedia*. (s.d.). Tratto da [https://en.wikipedia.org/wiki/Peer-to-peer\\_lending#History](https://en.wikipedia.org/wiki/Peer-to-peer_lending#History)