

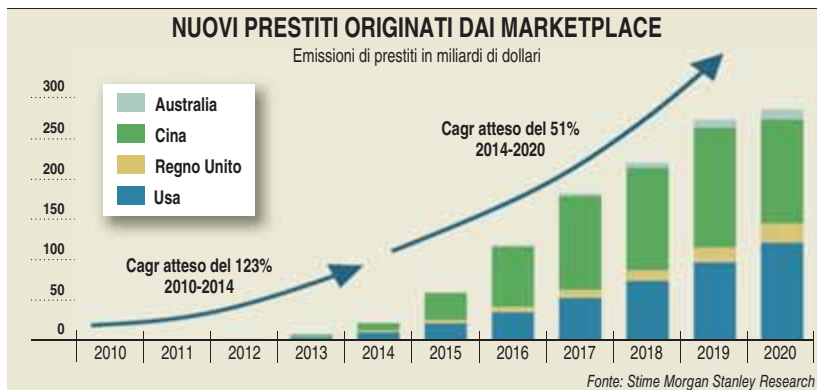
NUOVO CREDITO Negli Usa e nel Regno Unito è boom delle piattaforme web dedicate a prestiti a privati e pmi. Nate come alternativa di investimento per il retail, stanno attraendo sempre più l'interesse di fondi e istituti di credito. Ecco chi ci pensa in Italia

Invece della banca

di Stefania Peveraro

Il fatto che anche Goldman Sachs abbia deciso di puntare sul credito a famiglie e pmi annunciando il lancio di una piattaforma web dedicata (marketplace), come segnalato in questi giorni dalla stampa statunitense, ha portato il tema delle piattaforme di lending crowdfunding agli onori della cronaca anche in Italia. Ma il settore è in grande fermento in tutto il mondo da almeno un paio d'anni. *MF Private Equity* ne ha parlato ampiamente lo scorso aprile, riferendo il contenuto dell'ultimo rapporto pubblicato da Massolution, società di ricerca Usa specializzata nel settore. Ebbene, secondo i calcoli di Massolution, le piattaforme di crowdfunding di ogni tipo hanno raccolto 16,2 miliardi di dollari nel 2014, con un incremento del 167% rispetto ai 6,1 miliardi del 2013. Di questa massa di liquidità ben il 70%, cioè 11,08 miliardi di dollari, è stato raccolto dalle piattaforme di lending. Ma la stima pare molto conservativa, visto che Morgan Stanley in un recente e corposo report sul tema dei marketplace online dedicati ai prestiti a privati e pmi, prevede che nel 2020 a livello globale saranno erogati 290 miliardi di dollari di prestiti, in seguito a una crescita costante dell'erogato, che nel 2014 è stato di poco superiore ai 20 miliardi. La banca d'affari rileva in particolare che al di fuori del Regno Unito (dove si concentra l'80% di P2P lending in Europa) la raccolta è ancora limitata, ma il numero di piattaforme attive è piuttosto alto: nella stessa Gran Bretagna ci sono circa 60 piattaforme, mentre Francia, Germania e Spagna ne contano circa 30 ciascuno.

Questo business è partito dal basso, coinvolgendo i privati come investitori, tanto che si parla ancora di peer-to-peer lending (prestiti tra pari), ma ha attratto sempre più investitori istituzionali come fondi specializzati e banche. Come illustrato il 10 giugno in un'inchiesta di *BeBeez.it* (il sito internet promosso da Aifi e di cui *MF-Milano Finanza* è media partner), negli Stati Uniti a febbraio Lending Club ha annunciato una partnership con BancAlliance, un gruppo di 200 banche locali che utilizzeranno la tecnologia della piattaforma di lending per selezionare e preapprovare il rifinanziamento dei prestiti al consumo erogati alla



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Ignazio Rocco: il modello va adattato

di Stefania Peveraro

Non ne vuole parlare, perché è ancora un progetto top-secret, ma, secondo quanto risulta a *MF-Milano Finanza*, Ignazio Rocco di Torrepadula (ex leader della practice istituzioni finanziarie di Bcg in Europa Centrale e oggi senior advisor di Tikehau Capital) è alle prese con una nuova iniziativa italiana nel settore del credito online alle aziende. Il progetto sarà finanziato in prima persona da Rocco di Torrepadula e da alcuni altri nomi noti dell'industria e della finanza e sfocerà con ogni probabilità nella creazione di un soggetto vigilato da Banca d'Italia.

Domanda. Ci può dire qualcosa di più della sua iniziativa?

Risposta. Al momento purtroppo no. Posso dire però che, a prescindere dalla mia iniziativa, in generale il marketplace lending è un investimento attraente soprattutto per gli investitori professionali e per gli asset manager. L'opportunità più significativa è costruire portafogli molto diversificati di prestiti ai privati o a piccole imprese, definendo in anticipo anche una serie di caratteristiche che questi prestiti devono avere in termini di scadenza e/o profilo di rischio e riuscendo a offrire semplicità, velocità, trasparenza ed efficienza sia ai debitori sia agli investitori.

D. Quanto si guadagna a investire in questa asset class?

R. Negli Usa al momento si guadagna moltissimo. Le faccio sempre l'esempio di Lending Club perché è la piattaforma più importante del settore, che peraltro si è quotata lo scorso dicembre con un'ipo da 8,5 miliardi dollari. Ebbene, in media i clienti di Lending Club sul mercato trovavano credito a tassi del 20% l'anno, mentre la piattaforma chiede «solo» il 15%. Agli investitori arriva un 6-7% l'anno

al netto delle commissioni e delle perdite su crediti. Ma posso aggiungere che altre piattaforme, come OnDeck o Kabbage, chiedono ancora di più, sino al 35-40% l'anno.

D. Possibile?

R. Certo che sì, perché negli Usa non esiste il concetto di tasso d'usura e quindi non c'è limite. Inoltre i tassi vengono spesso pubblicizzati non in termini di interessi annui bensì di interessi per numero di giorni, perché spesso si tratta di prestiti a breve termine per finanziare il circolante o a fronte di crediti commerciali. Ecco, credo che modelli con tassi simili nel medio-lungo termine non siano sostenibili. Inoltre questi tassi in Italia e in Europa in generale ce li possiamo dimenticare, sia perché ci sono soglie massime di tasso applicabile sia perché in generale, contrariamente a quanto si pensi, le banche commerciali europee nelle attività retail sono spesso più efficienti di quelle americane e applicano comunque in-

teressi molto più bassi a consumatori e pmi. È necessario quindi che il piano industriale di un lending marketplace in Italia tenga conto di tutto questo. Ciò detto, ritengo che ci sia ampio spazio per sviluppare iniziative in questo settore anche qui da noi.

D. Come si rapportano le piattaforme con le autorità di vigilanza?

R. Dipende da come si struttura il marketplace. Secondo me è meglio non prestare il fianco a possibili appunti da parte delle autorità e quindi rientrare tra i soggetti vigilati. Detto questo, la materia è davvero in divenire, tanto che di recente anche l'Eba ha pubblicato un paper sul tema in cui fa presente che la direttiva Ue sui servizi di pagamento non tratta gli aspetti legati all'attività di erogazione del credito né i temi legati all'eventualità di default delle piattaforme. (riproduzione riservata)



Ignazio Rocco di Torrepadula

propria clientela. Poche settimane dopo Prosper ha siglato una partnership simile con Western Independent Bankers, gruppo di 160 banche locali. Quanto ai finanziamenti alle imprese, parecchie piattaforme online hanno stretto accordi con banche commerciali tradizionali (per esempio OnDeck con Bbva Compass oppure Funding Circle con Santander e Rbs) in relazione a pmi che gli istituti non troverebbero conveniente finanziare tramite canali tradizionali a causa delle ridotte dimensioni delle società o del loro basso merito di credito.

Le piattaforme di lending crowdfunding stanno diventando interessanti target di investimento anche per i fondi di private equity. Ad aprile il colosso Usa Kkr ha investito in Avant assieme a Victory Park Capital e a Jeffries. Ma gli stessi operatori spesso tramite i rispettivi fondi di credito partecipano anche al finanziamento, acquistando portafogli di crediti originati tramite le piattaforme. Sempre Kkr si è impegnato infatti ad acquisire sino a 400 milioni di dollari di nuovi prestiti erogati tramite la stessa piattaforma Avant. Mentre Victory Park ha siglato un accordo con FundingCircle per finanziare nuovi prestiti per 420 milioni di dollari. Sulla stessa linea anche la divisione di Apollo Global Management dedicata ai finanziamenti midmarket, che si è impegnata ad acquistare sino a 1 miliardo di dollari di nuovi prestiti agli studenti originati dalla piattaforma LendKey.

Anche Moody's si è più volte occupata del tema. In un report recente l'agenzia di rating ha sottolineato che la maggior parte dei flussi di P2P lending in Europa va alle pmi e non ai privati, al contrario di quanto accade negli Usa. In particolare, la UK Peer-to-Peer Finance Association ha calcolato che nel Regno Unito (il più grande mercato d'Europa in questo settore) l'industria del P2P lending ha erogato credito per oltre 2,1 miliardi di sterline nel 2014 raddoppiando il valore del 2013; circa i due terzi sono andati a pmi e il resto a privati. Per contro, negli Usa il target principale delle piattaforme di lending sono i privati e sostanzialmente si tratta di prestiti al consumo. Negli Stati Uniti peraltro già si è passati allo stadio successivo, cioè quello della cartolarizzazione dei portafogli di crediti P2P: si

sono cartolarizzati crediti erogati tramite Lending Club, Social Finance, Circleback e Prosper.

Secondo Morgan Stanley uno degli ostacoli principali allo sviluppo di questo settore al di fuori del mondo anglosassone e della Cina è il fatto che in molti Paesi queste piattaforme sono sottoposte a specifica vigilanza. In Italia la raccolta di capitale di debito attraverso il crowdfunding è infatti resa complicata dalla legge bancaria, che impone una rigida vigilanza sulla concessione del credito. La concessione di credito al pubblico resta riservata ai soli soggetti vigilati da Banca d'Italia e, anche quando chi chiede credito è un'impresa, il concedente può essere, oltre che una banca, soltanto un fondo, una compagnia di assicurazioni o un veicolo di cartolarizzazione.

In Italia a oggi l'unico esempio di piattaforma autorizzata come finanziaria da Banca d'Italia per la gestione di una piattaforma di prestiti fra privati è Prestiamoci, che a novembre la norvegese TrustBuddy (quotata a Stoccolma) si era impegnata a rilevare in un'operazione che permetteva al venture incubator Digital Magics e agli altri investitori di Prestiamoci di diventare azionisti di TrustBuddy. Ma le forti difficoltà incontrate da quest'ultima l'hanno indotta a chiedere la rottura dell'accordo, richiesta a cui Digital Magics intende opporsi. Un altro esperimento italiano è quello di Smartika.it, piattaforma di social lending fondata e presieduta dal banchiere Maurizio Sella, che opera come istituto di pagamento vigilato da Bankitalia. Ancora, un'altra soluzione è stata trovata da Workinvoce, piattaforma fondata da Matteo Tarroni (ex BoFA Merrill Lynch) e Mario Spangano (ex Jp Morgan), che consente alle pmi di ottenere liquidità a fronte della cessione di fatture emesse nei confronti di aziende di grandi dimensioni grazie a un meccanismo di asta pubblica che coinvolge investitori istituzionali e professionali. Non si tratta di un soggetto vigilato, in quanto la tecnicità del meccanismo d'asta non lo richiede.

Altre iniziative sono poi allo studio. A una di queste sta lavorando Ignazio Rocco di Torrepadula (si veda box a pagina 18). A un'altra sta invece lavorando Leonardo Frigiolini, amministratore delegato e cofondatore di Unicasim, la sim genovese che nell'ultimo paio d'anni è stata regista di moltissime operazioni di minibond oltre a essere l'unico intermediario iscritto nel registro speciale di Consob come gestore della piattaforma di equity crowdfunding Unicasim. «L'esperienza di Unicasim mi ha fatto capire che esiste uno spazio importante per lanciare una merchant bank digitale in Italia», ha spiegato a MF-Milano Finanza Frigiolini. «Operare solo come una sim è limitativo; ci sono molte attività

I LENDING MARKETPLACE PIÙ ATTIVI

Dati tradotti in milioni di euro

	Prestiti originati nel 2014	Tasso di crescita annuo	Clienti target	Importo medio e massimo in euro
◆ Zopa	322	144%	privati e imprese UK	11 mila - 300 mila
◆ RateSetter	405	280	privati e imprese UK	7 mila - 300 mila
◆ Funding Circle	342	212	imprese UK	75 mila - 1,2 mln
◆ MarketInvoice	260	318	imprese UK	111 mila - 1,2 mln
◆ Lending Club	3300	112	privati e imprese Usa	11 mila - 27 mila
◆ Prosper	1200	152	privati e imprese Usa	10 mila - 27 mila
◆ OnDeck	900	318	imprese Usa	32 mila - 190 mila
◆ Kabbage	n.d.	n.d.	imprese Usa	11 mila - 14 mila

Fonte: elaborazioni di Ignazio Rocco di Torrepadula su dati pubblici

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di supporto alle aziende che non si possono fare. Io e altri soci di Unicasim abbiamo deciso di iniziare una nuova avventura nel fintech e stiamo quindi trattando con investitori che rilevino la nostra quota. L'obiettivo è creare un marketplace in cui le pmi possano trovare le risposte alle loro esigenze in modo veloce e trasparente. L'idea è acquisire una piccola banca già esistente e trasformarla realtà fintech». (riproduzione riservata)

COPERTINA

Fidelity GMAI

Reddito e Crescita sono di stagione



In un mondo di tassi di interesse sempre più bassi, se anche tu senti la necessità di ottenere un rendimento periodico interessante dai tuoi risparmi senza rinunciare a difenderli dalla mutevolezza dei mercati, la soluzione è ora a portata di mano.

FF Global Multi Asset Income Fund (Fidelity GMAI) è il fondo disegnato per un flusso cedolare del 5% annuo*, così puoi raccogliere da subito e con costanza il frutto dei tuoi risparmi. **Una promessa che dal suo lancio il fondo ha saputo mantenere.**

La missione di Fidelity GMAI è infatti di aiutarti a generare un rendimento periodico interessante e stabile, difendendo e puntando a far crescere nel tempo il valore del tuo investimento grazie al suo portafoglio altamente diversificato e flessibile.

Il Fidelity GMAI va alla ricerca nel mondo per tuo conto delle opportunità più interessanti su cui investire. Per meglio soddisfare le tue esigenze, il fondo è disponibile sia nella versione a distribuzione della cedola che a reinvestimento automatico dei proventi, sia in Euro che in Dollari USA.

Fidelity Worldwide Investment si occupa di fondi di investimento dal 1969 e oggi ha milioni di clienti in tutto il mondo. Da oltre 10 anni gestisce prodotti a cedola e non ha mai saltato il pagamento di una mensilità. Nel 2015 Morningstar le ha conferito il **Premio di categoria come Migliore Società Multi Asset** per il secondo anno consecutivo.

Chiedi informazioni al tuo consulente di fiducia.

Raccogli subito i frutti dei tuoi investimenti con Fidelity.

www.fidelity-italia.it



MIGLIORE SOCIETÀ MULTI ASSET
Morningstar Italia, marzo 2015

*La cedola non è garantita, non è fissa, può variare nel corso del tempo e si riferisce alle sole classi di azioni MINCOME e QINCOME.

Per il comparto FF Global Multi Asset Income Fund, il reddito viene corrisposto agli azionisti. Il comparto cerca di mantenere un pagamento costante per azione, per quanto ragionevolmente possibile. Il pagamento non è fisso e può variare a seconda delle condizioni economiche e di altre circostanze, nonché della capacità del comparto di supportare pagamenti costanti senza un impatto negativo o positivo a lungo termine sul capitale. In alcuni casi ciò può comportare il pagamento delle cedole a carico del capitale. **AVVERTENZA: prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono disponibili presso i soggetti collocatori indicati sul sito www.fidelity-italia.it** (dove è anche reperibile il prospetto ed il KIID). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. La cedola non è fissa e può variare in funzione delle condizioni economiche e di altre circostanze, nonché della capacità del comparto di supportare pagamenti costanti senza un impatto negativo o positivo a lungo termine sul capitale. In alcuni casi ciò può comportare il pagamento della cedola a carico del capitale. Per i fondi che investono in mercati esteri, le variazioni dei tassi di cambio possono influenzare il valore dell'investimento. Il presente materiale è pubblicato da FIL Investments International, autorizzata e regolamentata dalla FCA (Financial Conduct Authority). Fidelity Funds è una società di investimento a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese multicomparto e con più classi di azioni. Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti nel Regno Unito o negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. FIL Limited e le sue controllate costituiscono l'organizzazione per la gestione degli investimenti globali meglio nota come Fidelity Worldwide Investment. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali. Gli investimenti nelle SICAV Fidelity devono basarsi sul prospetto in vigore / documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"). Potrete richiederne gratuitamente una copia, assieme al rapporto annuale e semiannuale presso i Distributori, i Soggetti Incaricati dei Pagamenti o al nostro Centro Servizi Europeo in Lussemburgo. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment, il logo Fidelity Worldwide Investment e il simbolo F sono marchi di proprietà di FIL Limited. Con riferimento alle classi di azioni MINCOME e QINCOME il reddito viene corrisposto agli azionisti. Gli oneri vengono prelevati dal capitale. Le operazioni in valuta estera possono essere effettuate a condizioni di mercato mediante o tramite società di Fidelity le quali potranno trarre benefici da predette operazioni. Morningstar Awards 2015 (c). Morningstar, Inc. Tutti i Diritti Riservati. Premio Riconosciuto a Fidelity Worldwide Investment come Migliore Società Multi Asset, Italia. SLL1505I21

Edizione: giugno 2015