

NEWS - CROWDFUNDING

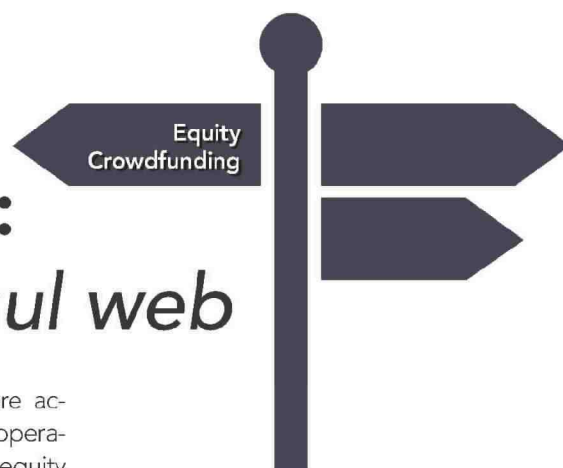
Le **TRE** "vie" del *crowdinvesting*

EQUITY CROWDFUNDING, LENDING CROWDINVESTING, INVOICE TRADING. APPENA QUALCHE ANNO FA SI PARLAVA INDISTINTAMENTE DI PRESTITI PEER-TO-PEER E DI CROWDFUNDING PER RACCONTARE IL FENOMENO DELLE RACCOLTE DI FONDI, PER LUCRO O PER BENEFICENZA, ORGANIZZATE DA PIATTAFORME ONLINE CON LA PARTECIPAZIONE DI MIGLIAIA DI PRIVATI. OGGI, RACCONTA L'OSSERVATORIO CROWDFUNDING DEL POLITECNICO DI MILANO, IL FENOMENO SI È DIFFERENZIATO CON L'EMERGERE DI TREND INTERESSANTI NELLE VARIE DECLINAZIONI DELL'INVESTIMENTO "SOCIAL" E DI DIFFERENZIAZIONI CHE ALLONTANO SEMPRE DI PIÙ IL CROWDINVESTING DALLA RACCOLTA DI FONDI ONLINE PER CAUSE PIÙ O MENO NOBILI. MA COMUNQUE SENZA SCOPO DI LUCRO.

QUESTI INVESTIMENTI "CROWD" SI CARATTERIZZANO INFATTI PER LA POSSIBILITÀ DI OFFRIRE A INVESTITORI PRIVATI O ISTITUZIONALI UN CONTATTO DIRETTO CON RICHIEDENTI CREDITO (IN VARIE FORME, COME VEDREMO) PER PRESTARE LORO DENARO E OTTENERNE UN RENDIMENTO. LE PIATTAFORME OPERANO COME INTERMEDIARIO, EFFETTUANDO, CON GRADI DIVERSI, UNA SELEZIONE E UNA VALUTAZIONE DEI SOGGETTI CHE POSSONO RICHIEDERE CREDITO.

settembre 2017 - AZIENDABANCA 33

Equity Crowdfunding: si diventa soci sul web



L'ambito che ha forse ricevuto finora la maggiore visibilità è l'equity crowdfunding. In soldoni, si tratta della raccolta di denaro da privati e investitori istituzionali che vanno ad acquisire capitale di rischio all'interno di una impresa, diventandone di fatto soci. E condividendo quindi il rischio e le ambizioni di un progetto imprenditoriale. Facile capire perché l'equity generi attenzione e simpatia: si lega a idee imprenditoriali e a storie che un buon ufficio

stampa sa raccontare e rendere accattivanti. Al 30 giugno 2017 operavano in Italia 19 piattaforme di equity crowdfunding: rispetto al 2015 il numero sembra invariato, ma si tratta in realtà di un "saldo zero" tra tre player che hanno rinunciato all'attività e tre nuove realtà autorizzate da Consob.

55 operazioni in un semestre

Numeri alla mano, nei primi sei mesi del 2017 sono state aperte 55 ope-

razioni di crowdfunding: 20 sono ancora in corso, 23 si sono concluse con successo, 12 invece non hanno raggiunto l'obiettivo di raccolta. Il termine di confronto solo le 28 operazioni (di cui 19 di successo) di tutto il 2016. Complessivamente

IL CROWDFUNDING LO FANNO BANCA, PARENTI E AMICI

Trust-u è l'ultimo servizio lanciato da BBVA. Una startup che ti finanzia con l'aiuto di amici e parenti: si rivolge alle PMI e già dal nome si rifà al concetto di fiducia (in inglese, trust). Le startup che si registrano alla piattaforma devono convincere parenti e amici a supportarle in prima persona, anzi, letteralmente di tasca propria. L'idea nasce da un problema comune a molti giovani imprenditori: la mancanza di storia creditizia e di garanzie.

Si parte da una valutazione standard...

Trust-u, nata all'interno della funzione New Digital Business di BBVA, usa una piattaforma digitale per raccogliere i dati sulla startup, sui suoi conti bancari (non è necessario essere clienti BBVA) e da qui svolgere una prima valutazione dell'impresa. Se questa è positiva, scatta la fase due: il coinvolgimento di amici e parenti.

... poi si chiede ad amici e parenti

L'impresa può contattare le persone più vicine per chiedere loro di supportare direttamente l'iniziativa tramite Trust-u, con una modalità del tutto simile al crowdfunding. La parte di prestito rimanente viene coperta da Trust-u, con un tasso di interesse molto variabile (si parla di un range tra il 4,23% e il 10,47%) che vuole collocarsi tra la banca tradizionale e i nuovi player alternativi.

Già attiva in Spagna

Durante la prima fase, le PMI potranno chiedere prestiti tra i 6mila e i 30mila euro. Trust-u avrebbe già pianificato un aumento di questi limiti nei prossimi mesi. Trust-u è già attiva sul mercato spagnolo.

l'equity crowdfunding in un semestre ha raccolto 12,4 milioni: un investimento che, data la sua natura, resterà immobilizzato anche per diversi anni.

Performance altalenanti

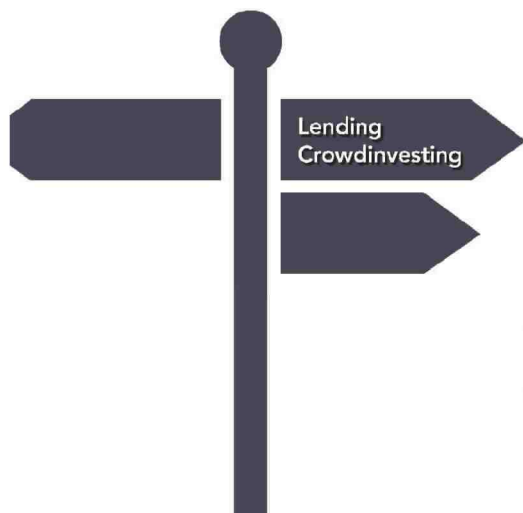
Ciò che spicca nel panorama dell'equity crowdfunding è la grande eterogeneità di performance, segno che la situazione è in fortissima evoluzione. Molte piattaforme si sono limitate a poche campagne, raccogliendo cifre modeste. Le migliori hanno ospitato 10-15 progetti nell'ultimo anno e 20-25 dalla loro (spesso recentissima) creazione: ma se alcune hanno visto un boom di attività negli ultimi mesi, altre si sono ridimensio-

nate dopo debutti entusiasmanti. La stessa dinamica si riflette sul capitale raccolto, con le migliori piattaforme che non superano i 2 milioni di euro l'anno. Anche in questo caso l'eccezione diventa regola e alcune campagne di grande successo sono andate in overfunding, non riuscendo cioè a soddisfare tutte le offerte di liquidità.

Attenzione alla valutazione

Un quadro complesso in cui emerge qualche dubbio sulla procedura di valutazione delle aziende che richiedono finanziamenti. La valutazione implicita o "pre-money", cioè il rapporto tra la quota dell'impresa offerta agli investitori e il capitale da

raccogliere, sembra quantomeno generosa: la maggior parte delle aziende avrebbe infatti una valutazione tra i 500mila e i 5 milioni di euro. Con il caso limite di una che supererebbe addirittura i 10 milioni. Trattandosi di startup, a volte senza ricavi né fatturato, qualche domanda sembra lecita. Anche perché spesso il business plan si è rivelato troppo ottimistico, richiedendo cambi di strategia in corsa e una revisione sui tempi di sviluppo previsti. Più che sullo strumento crowdfunding, quindi, sembra necessaria una riflessione sugli strumenti di valutazione delle startup e sul loro affiancamento nella redazione di un business plan sostenibile.



Lending Crowdfunding: il prestito lo fa la rete

Nome simile, ma tutto un altro mondo, per il lending crowdfunding. Qui investitori privati e istituzionali sono chiamati a prestare denaro a imprese o consumatori, con un contratto che prevede modalità di rimborso e remunerazione del capitale, tramite un tasso di interesse. In Italia

operano 9 piattaforme: tre offrono prestiti alle PMI, le altre alle persone fisiche (l'Osservatorio ne cita una decina, che si rivolge al mondo no profit ed è legata a Banca Prossima). Si tratta in gran parte di istituti di pagamento o loro agenti, con l'eccezione di una finanziaria ex 106.

settembre 2017 - AZIENDABANCA 35

Finanziamenti erogati per 88,3 milioni

Nell'ultimo anno queste piattaforme hanno movimentato 88,3 milioni di euro, quasi equamente divisi tra consumer e PMI. Ma, come per l'equity, anche il lending crowdfunding ha un elevato livello di variabilità a conferma dell'evoluzione ancora in una fase iniziale. Il primo player per finanziamento ai privati è quindi Younited Credit, sbarcata lo scorso anno dalla Francia, con 37,3 milioni di euro di erogazioni: gli investitori italiani non possono però ancora finanziare direttamente la piattaforma, che utilizza nel nostro Paese i fondi raccolti in Francia. La "nostrana" Smartika, player storico nel limite del possibile vista la breve vita di questo settore, si ferma a 3,2 milioni di euro raccolti tra 5.800 prestatori. Seguono Prestiamoci (2,8 milioni di euro erogato con 824 prestatori) e Soisy (564mila euro e 242 finanziatori in piattaforma). Per le PMI la parte del leone la fa BorsadelCredito.it, che negli ultimi mesi ha erogato 10,4 dei 13 milioni di euro di finanziamenti della sua storia, forse anche grazie a una campagna di comunicazione particolarmente riuscita. Lendix, altro player di origine francese che ha avviato le attività italiane di recente, ha comunque già erogato oltre 2 milioni di finanziamenti.

Con il lending crowdfunding sono stati finanziati oltre 88 milioni di euro

Alcuni hanno un fondo di protezione

La ricerca costante di un modello di business si riflette nelle condizioni applicate alla clientela: ciascuna piattaforma ha scelto limiti più o meno omogenei per l'importo e la durata dei prestiti, con una differenza significativa che riguarda l'esistenza di un fondo di protezione. Un fondo cioè che compensi gli investitori per eventuali insolvenze: le piattaforme che lo prevedono presentano naturalmente costi più alti per il debitore e un rendimento minore per il prestatore.

Perché rivolgersi al crowd

Che cosa porta un privato o una impresa a rivolgersi al "crowd" per ottenere un prestito? Per quanto riguarda i consumer, la liquidità extra e l'acquisto di veicoli sono le due principali ragioni, che insieme coprono circa il 48% degli utenti. Seguono un 13% di consolidamento debiti,

un 12,6% di ristrutturazioni di immobili e, con percentuali via via minori, svariate voci di spesa. Decisamente più interessante l'atteggiamento delle PMI, che nel lending crowdfunding vedono uno strumento complementare al credito bancario: non un sostituto (anche perché spesso e volentieri il crowdlending non è affatto più conveniente) ma casomai un servizio più veloce nell'erogazione e a condizioni certe, senza il rischio di improvvise revisioni degli affidamenti.

La piattaforma valuta l'azienda

Il modello di business scelto dalla grande maggioranza delle piattaforme è quello del finanziamento "diffuso" o intermediato: in cui la piattaforma si interpone cioè tra finanziatori e finanziati, selezionando i richiedenti prestito e valutandoli, per poi spacchettare gli investimenti di ogni prestatore su più progetti, anche per ridurre il rischio di insolvenza. È una differenza fondamentale rispetto all'equity crowdfunding, in quanto chi finanzia non ha praticamente mai la possibilità di sostenere direttamente un privato o un'impresa. In qualche modo c'è meno "narrazione" sul progetto imprenditoriale, in quanto è possibile investire guardando unicamente al rendimento atteso e alla rischiosità dei debitori.

La fattura si anticipa *online*

La superstar dell'anno è però l'invoice trading. Che con 88,5 milioni di euro e un +560% di performance sembra uscito da un altro pianeta. Il dato si spiega con la rotazione del capitale: l'invoice trading altro non è che la cessione di una fattura commerciale in cambio di un anticipo del capitale. L'incasso a tre o quattro mesi delle fatture cedute permette un reinvestimento rapido del capitale e, di conseguenza, il moltiplicarsi delle risorse. E il ritardo italiano nei tempi medi di pagamento delle fatture alimenta il boom.

Fatture sul mercato o all'asta

Le piattaforme crowd, nell'invoice trading, svolgono il ruolo di marketplace, di uno spazio di incontro tra domanda e offerta. Ma, ormai lo abbiamo imparato, non c'è un modello di business ancora definito e la diversificazione è la regola. Alcune piattaforme hanno scelto il meccanismo dell'asta: la fattura viene messa sul portale con un prezzo base da cui parte una asta competitiva tra acquirenti per offrire le migliori condi-

zioni e assicurarsi l'incasso della fattura. Altri player hanno scelto la formula del mercato puro: analizzano la fattura assegnandole un rating e stabilendo un prez-

E IL FACTORING CRESCE A DOPPIA CIFRA

L'anticipo fatture non va forte solo online. Secondo i dati Assifact, nei primi cinque mesi del 2017 il volume d'affari complessivo del factoring si è attestato a 81 miliardi di euro, con una crescita del 16,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Una prima riflessione riguarda il rapporto di forza tra nuovi e vecchi player: l'invoice trading su piattaforma "crowd" oggi vale circa un millesimo del factoring tradizionale. Se è poco, viste le proporzioni, o molto, vista la giovanissima età del settore e delle piattaforme, è una valutazione che ha molto di soggettivo.

Tornando al factoring tradizionale, crescono anche crediti in essere (+4,61%) e impieghi (+6,38%). Le stime di fine anno parlano di una crescita del 7,8%. La metà del mercato si concentra in Lombardia e Lazio, che da sole rappresentano il 54,9% dei crediti in essere. Segue a ruota il Piemonte. L'Italia è il quinto mercato mondiale del factoring, dopo UK, Cina, Francia e Germania.

Nel mercato italiano, la P.A. vale circa un quarto di debiti ceduti alle società di factoring: si tratta soprattutto di crediti legati al sistema sanitario nazionale e all'amministrazione centrale. La P.A. paga in media a 95 giorni e il 37% dei debiti acquistati è scaduto. Le imprese italiane pagano comunque in media a 52 giorni, contro i 37 della UE.



Boom di performance per l'invoice trading: +560%, con 88,5 milioni di euro di giro d'affari

zo equo per il rendimento atteso, poi la offrono agli acquirenti iscritti. Una piattaforma (Credimi) può acquistare in prima persona la fattura, comunicando all'impresa le proprie condizioni.

Due operatori "campioni" del mercato

Tutte queste procedure hanno un costo e la gran parte delle piattaforme accetta solo fatture con un importo di 5mila euro (una fa eccezione e parte da mille euro). Il primo operatore è Workinvoice, con 53 milioni di euro di fatture cedute (nei 12 mesi precedenti, al 30 giugno 2017), seguito dalla new entry Credimi con 17 milioni di euro. Staccate CashMe e CrowdCity, tra i 2 e i 3 milioni di euro ciascuna.

Il crowd? Ancora non c'è

Un mercato che, per ora, di crowd ha poco. Le risorse investite infat-

ti vengono raramente dalla clientela retail e sono in grandissima parte riconducibili a investitori qualificati e professionali: fondi e assicurazioni in primis. Eventuali operazioni di cartolarizzazione potrebbero aprire la strada anche all'investimento indiretto da parte dei risparmiatori e allargare il ventaglio delle opzioni a disposizione delle imprese.

Perché una PMI cede una fattura

Le PMI che scelgono l'invoice trading lo fanno per ragioni ben precise. La prima è legata al rapporto con le banche: l'esaurimento e l'inaccessibilità delle linee di credito tradizionali. Il plafond del

castelletto per l'anticipo fatture è stato raggiunto, ad esempio, oppure il valore di una commessa è particolarmente alto e supera la quota usuale. E in questo senso si capisce bene la seconda motivazione elencata dalle imprese che scelgono l'invoice trading: il potere contrattuale verso i clienti. Una volta ceduta la fattura, la controparte del debitore non è più il fornitore, magari di piccole dimensioni, ma un investitore istituzionale. E i rapporti di forza cambiano in maniera significativa. Il terzo parametro è, ancora una volta, la velocità di erogazione.

A.G.

IN FRANCIA, BNP LANCIA FINSY

L'anticipo fatture "facile" non è un problema solo italiano. Oltralpe, BNP Paribas ha appena lanciato Finsy, servizio digitale di finanziamento delle fatture. Anche in Francia circa un terzo delle imprese non rispetta i tempi di pagamento concordate, per un totale stimato di circa 12 miliardi di euro e il 25% circa dei fallimenti è legato (anche) a mancati pagamenti.

Finsy funziona su base digitale, sfruttando anche la crescente dematerializzazione delle fatture. Creata da BNP Paribas Factor, permette di inviare domanda di anticipo fatture con un processo totalmente digitale, 24/7, e di ricevere liquidità nel giro di 48 ore. La gestione delle fatture anticipate è interamente online e, nei limiti concordati con la banca, viene svolta in autonomia dal cliente. Il servizio è nativamente "responsive", adatta cioè la propria interfaccia grafica al dispositivo (PC, tablet, smartphone) utilizzato dal cliente.