

Peer-to-peer lending: mito o realtà?

Italia ed esperienze internazionali
a confronto

Saggi di M. Caratelli, U. Filotto, L. Gibilaro,
G. Mattarocci



Umberto Filotto è Professore ordinario di Economia delle aziende di credito e Retail banking presso l'Università di Roma Tor Vergata e docente senior della SDA Bocconi di Milano. È segretario generale di Assofin – Associazione italiana del credito al consumo e immobiliare – ed è membro del collegio docenti del dottorato in Economia Aziendale dell'Università di Roma Tor Vergata. È autore di pubblicazioni nazionali e internazionali sui temi del credito alle famiglie, dell'educazione finanziaria e della behavioural finance.

Massimo Caratelli è Professore associato di Economia degli intermediari finanziari presso l'Università degli Studi Roma Tre, dove insegna Economia del mercato mobiliare e Corporate banking. È membro dell'Organo decidente dell'Arbitro Bancario e Finanziario e componente del Comitato scientifico della Fondazione EFPA Italia. È autore di pubblicazioni nazionali e internazionali su temi quali la vigilanza bancaria, la customer protection e l'educazione finanziaria.

Lucia Gibilaro è Professore associato di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università di Bergamo. È membro del collegio dei docenti del Dottorato in Studi Umanistici Interculturali e della Giunta del CISAlpino Institute for Comparative Studies in Europe presso l'Università di Bergamo e collabora con laboratori di ricerca di altre Università. È docente in master universitari, corsi post laurea e programmi di formazione manageriale. È stato visiting researcher presso Università straniere. È autore di pubblicazioni nazionali e internazionali sul financial risk management, il real estate lending e l'asset based lending.

Gianluca Mattarocci è ricercatore di Economia degli intermediari finanziari presso l'Università di Roma Tor Vergata e Professore a contratto di Finanza Aziendale presso l'Università LUISS Guido Carli. È membro del collegio dei docenti del Dottorato in Economia Aziendale dell'Università di Roma Tor Vergata. È autore di pubblicazioni nazionali e internazionali sui temi del risk management e della finanza immobiliare.

BANCA E MERCATI

130

• Umberto Filotto (*a cura di*) •

Peer-to-peer lending: mito o realtà?

Italia ed esperienze internazionali
a confronto

Saggi di M. Caratelli, U. Filotto, L. Gibilaro,
G. Mattarocci

Sommario

Premessa	7
1. Introduzione	9
2. Dal crowdfunding al peer-to-peer lending. Una proposta di classificazione	15
2.1 Le tipologie di crowdfunding	16
2.2 La crescita del mercato mondiale	19
3. I principali player internazionali. L'evoluzione delle piattaforme peer-to-peer	25
3.1 Il Regno Unito	27
3.2 Gli Stati Uniti	33
3.3 La Germania	40
3.4 La Francia	43
3.5 Il Nord Europa	47
3.6 Italia	51
4. Profili di regolamentazione	61
4.1 La normativa negli Stati Uniti	61
4.2 Le normative nei principali mercati europei	63
5. Rischio e pricing nel peer-to-peer lending	73
5.1 Rassegna della letteratura	73
5.2 Verifica empirica	76
5.2.1 Campione	76
5.2.2 Metodologia	78
5.2.3 Risultati	80
5.3 Tasso di interesse e rischio nel P2P lending. Qualche considerazione di sintesi	84
6. Le prospettive del peer-to-peer lending in Italia	85
6.1 Rassegna della letteratura	85

Peer-to-peer lending: mito o realtà?

6.2	Verifica empirica	87
6.2.1	Il campione	87
6.2.2	Metodologia	87
6.2.3	Risultati	90
6.2.3.1	Il confronto tra la propensione a indebitarsi e a investire nel peer-to-peer lending	90
6.2.3.2	Le caratteristiche dei potenziali debitori nel peer-to-peer lending	91
6.2.3.3	Le caratteristiche dei potenziali finanziatori nel peer-to-peer lending	94
6.3	Le prospettive del peer-to-peer lending in Italia. Qualche considerazione di sintesi	96
7.	Conclusioni	97
	Bibliografia	101
	Richiami normativi	106
	Sitografia	108
	Appendice	109

Premessa

Il concetto di ricerca in campo economico aziendale, in particolare con riferimento allo studio degli intermediari finanziari, è molto cambiato negli ultimi trent'anni (l'intervallo temporale scelto per effettuare questa osservazione è sufficientemente congruo per sviluppare un'analisi corretta, e solo incidentalmente coincide con la durata dell'esperienza accademica di chi scrive).

Le critiche nei confronti degli studi del passato sono note e, in buona misura, condivisibili. Accadeva che prevalessero un approccio prevalentemente descrittivo, non raramente autoreferenziale, metodologie di ricerca non rigorosamente definite, non dichiarate e quindi non replicabili, uno sguardo quasi di parte e comunque molto provinciale ai contributi degli altri studiosi. Difettava certamente l'utilizzo di metodi di rigorosa ricerca empirica e mancava, il più delle volte, il confronto con il dibattito internazionale.

Oggi tutto questo sembra essere stato superato. I contributi di ricerca sono pienamente conformi agli standard internazionali anche perché, a monte, sono stati introdotti criteri di valutazione che orientano gli studiosi verso metodi e modelli di indagine, nonché verso pubblicazioni, su cui la comunità scientifica è chiamata a esprimere il proprio severo giudizio.

Tutto bene, quindi.

O no?

Una discussione seria e approfondita su questo tema richiederebbe uno spazio eccessivo; non è questa la sede e l'occasione per svolgerla essendo questo un lavoro che vuole descrivere e analizzare un fenomeno, non un testo di epistemologia. Prima o poi, comunque, nei modi, nelle sedi e coi tempi appropriati, è un dibattito che sarà, a mio modo di vedere, indispensabile svolgere.

Quello che tuttavia pare necessario osservare è che se si è certamente guadagnato molto dal punto di vista del rigore, la possibilità di utilizzare un metodo di ricerca "accettato" finisce, in un certo senso, per selezionare cosa deve essere studiato. In altri termini, se un fenomeno, ancorché importante (ossia rilevante nell'esperienza reale), non si presta, per le ragioni più diverse, a essere analizzato con le metodologie che prevalgono nei *journals* internazionali, verrà probabilmente accantonato a favore di temi forse meno significativi ma più adatti a essere trattati con appropriati metodi quantitativi ed econometrici.

Un altro problema è che l'introduzione del metodo della *peer review*, che certamente ha avuto il merito di filtrare la saggistica impedendo che arrivassero ad essere stampati lavori di modesto o nullo valore scientifico, tuttavia ha allunga-

to in modo consistente, talora abnorme, i tempi di pubblicazione. Nelle discipline propriamente dette scientifiche questo è un problema relativo in quanto i fenomeni studiati sono permanenti o cambiano molto lentamente; nelle scienze sociali invece, e in economia in particolare, in cui la realtà è cangiante e ha una dinamica molto accelerata, il rischio è che non si analizzino fenomeni attuali ma si finisca per descrivere ciò che non è più da molto tempo finendo così per fare ricerca di carattere eminentemente storico.

Studiare l'evoluzione dei modelli di business e distributivi degli intermediari finanziari mette duramente di fronte a queste problematiche. Si tratta di questioni della massima importanza per gli operatori (e in definitiva per tutti), ma inadatte a essere studiate con i metodi accettati dall'ortodossia accademica e in più in continua e tumultuosa evoluzione.

Il rischio quindi che anche un tema di grande attualità, e potenzialmente (lo vedremo nel prosieguo di questo lavoro) *disruptive* come il *peer-to-peer*, venisse accantonato oppure lasciato a lavori esclusivamente descrittivi era altissimo.

Fortuna ha voluto che l'idea di affrontare questo argomento abbia incontrato l'interesse e il supporto di realtà che è doveroso oltre che piacevole ringraziare.

Il primo soggetto a cui va il nostro grazie è CRIF Group, che da quattro anni promuove e supporta un programma di ricerca empirica su temi che toccano l'attualità degli intermediari finanziari e del loro operare; in questo ambito si colloca questo lavoro. Un particolare ringraziamento va al dott. Simone Capecchi, Finance Corporate Offer Italy and West Europe Director - CRIF, per il costante appoggio che assicura alle nostre attività di ricerca e per gli stimoli e spunti che, anche in questa occasione, ci ha saputo fornire. Questo programma di ricerca si svolge nell'ambito della Claudio Demattè Research Division della SDA Bocconi. SDA Bocconi è e resta un contesto unico in cui si incontrano rigore metodologico, prospettiva internazionale ma anche la capacità di distillare conoscenza dell'esperienza empirica e operativa. Un ringraziamento va agli studenti dell'anno accademico 2014-2015 del corso di Retail Banking dell'Università di Roma Tor Vergata per aver collaborato nella raccolta dei dati. Infine vogliamo ringraziare Bancaria Editrice e il suo direttore dott. Nicola Forti non solo per avere voluto questo volume ma soprattutto per l'impegno che dimostra nel dare voce e visibilità a studi che forniscano, sempre in modo conforme ad elevati standard di qualità, contributi di conoscenza e spunti di riflessione per i ricercatori ma anche per gli operatori.

Il volume è il risultato del lavoro comune di tutti gli autori; tuttavia a Umberto Filotto è attribuibile il capitolo 1, a Massimo Caratelli e Lucia Gibilaro il capitolo 2, a Lucia Gibilaro sono da attribuire i capitoli 3 e 4, a Gianluca Mattarocci i capitoli 5 e 6, a Massimo Caratelli e Umberto Filotto il capitolo 7. Un volume a più autori deve avere almeno un curatore; per seniority e per aver proposto il tema, si è deciso che l'onore spettasse a chi scrive. Sento tuttavia il dovere di segnalare che gli oneri, e dunque il merito, della curatela sono stati condivisi con gli altri autori che si sono fatti carico del necessario lavoro redazionale di aggiornamento ed omogeneizzazione.

1. Introduzione

Nel 1997 negli Stati Uniti le agenzie viaggi con più di un dipendente erano 22.938 (fonte American Society of Travel Agents); nel 2013 il loro numero era sceso a 9.387. Nello stesso intervallo di tempo il numero di agenti full time passa da 124.030 a 64.250 (US Bureau of Labour). Restando in argomento ma in termini più empirici, o meglio, aneddotici: è molto probabile (per lo meno questa è l'evidenza che chi scrive ricava da domande poste nelle aule universitarie) che ragazzi tra i 20 e i 25 anni abbiano acquistato pacchetti vacanze, biglietti aerei e ferroviari ma non abbiano mai messo piede in un'agenzia viaggi. Molti di loro non hanno mai visto una cabina telefonica (neppure le leggendarie phone booth inglesi), non conoscono Blockbuster, pensano che un quotidiano cartaceo possa essere assimilato a un incunabolo.

È la rete, bellezza! E la rete non sta solo “digitalizzando” attività che una volta richiedevano infrastrutture fisiche; la rete sta influenzando i comportamenti, trasformando le relazioni, il nostro modo di comunicare e di acquisire informazioni.

Fermiamoci qui; l'elencazione delle meravigliose sorti e progressive del mondo digitale è francamente superflua, ridotta come è a una ovvia giaculatoria; quello che però non possiamo esimerci dal fare è constatare come tante previsioni, speranze, timori riguardo alla possibile cannibalizzazione di prodotti, servizi, canali e modelli di business da parte di Internet si siano poi rivelati infondati e fallaci. La realtà ha ugualmente smentito le previsioni più ottimistiche come quelle più pessimistiche: settori per i quali ci si aspettavano sconvolgimenti radicali hanno subito cambiamenti tutto sommato limitati, altri per cui Internet non sembrava rappresentare una minaccia consistente sono stati completamente rivoluzionati.

Uno dei comparti su cui si sono sbagliate più previsioni è senza dubbio quello dei servizi finanziari. Lo si è detto tante volte: nessun servizio più di questi è digitalizzabile, nessuno può beneficiare in modo così evidente dell'abbattimento dei costi, dell'allargamento degli orari di servizio, dell'eliminazione dei vincoli di spazio, dell'operatività in tempo reale.

Eppure se la banca tradizionale potesse parlare, come Mark Twain potrebbe dire che: “Le notizie sulla mia morte sono decisamente esagerate”. In effetti, quegli stessi studenti che non sono mai entrati in un'agenzia viaggi, quando hanno un conto bancario l'hanno aperto in una filiale (anche se poi la frequentano molto poco); ugualmente, a parte il trading e alcuni tipi di pagamenti, buona parte dell'operatività bancaria resta sostanzialmente tradizionale.

Si dirà: “Va bene ma questa è storia, adesso siamo in una fase nuova, c’è Internet 2.0 (o 3.0 o 4.0 o...chissà?)”. Non si tratta più di digitalizzazione, di efficienza: si tratta di disintermediazione, di diffusione della conoscenza, di accesso diretto alle opportunità la cui esistenza diventa un patrimonio di tutti, non il bene privato che qualcuno ha acquisito e che vende o comunque valorizza a caro prezzo.

Si è fatto l’esempio delle agenzie di viaggio ma la rete e il mobile hanno intaccato modelli produttivi e distributivi che esistevano da secoli; e pare scontato che quanto più il modello è antico e il fattore chiave è legato all’informazione, tanto più alta debba essere la vulnerabilità dell’operatività tradizionale e siano maggiori le opportunità per i modelli web-based.

Torna dunque in gioco il tema della banca e dei servizi finanziari. Sappiamo bene che la principale ragione d’essere degli intermediari finanziari è la presenza di asimmetrie informative tra prenditori e datori di fondi; ma cosa accade quando queste tendono ad annullarsi? Ancora, se si trovano soluzioni alternative al fabbisogno di trasformazione degli importi, non viene in parte meno la necessità che tra prenditori e datori di fondi si interponga una terza parte? Ed inoltre, anche se si tratta di una considerazione del tutto atecnica, nel momento in cui si consolidano modalità dirette di accesso ai servizi, di vario genere, non crescono le possibilità che la “moda” si diffonda anche in ambiti in cui, almeno inizialmente, i modelli tradizionali e consolidati sembravano, inizialmente, non scalabili?

Per queste ragioni è opportuno che chi si occupa di credito si domandi se quello che è accaduto in altri comparti non possa interessare anche il mondo del lending. In altre parole, quali sono le opportunità e le minacce del crowdfunding quando il modello si applichi anche fuori dal mondo degli investimenti equity?

La domanda non è del tutto nuova: la prima iniziativa di *peer-to-peer lending* (Zopa) ha oltre dieci anni ma le risposte (per la verità non del tutto favorevoli allo sviluppo del nuovo modello) date allora non possono avere valore oggi. Il web non è cambiato solo nei suoi aspetti oggettivi e tecnologici; quel che è radicalmente diverso è che esso è diventato il veicolo attraverso il quale si sviluppano molte relazioni sociali.

Anche qui, sembra quanto mai opportuno far grazia a chi ci legge delle consuete (e un po’ ripetitive) riflessioni sul ruolo dei *social*, ma se le persone sono pronte a rendere manifeste al mondo le proprie opinioni, i propri sentimenti (anche privati) a stabilire e intrattenere relazioni con persone sconosciute “incontrate” sulla rete, è ragionevole pensare che i meccanismi tradizionali attraverso i quali si sviluppa la fiducia tra le persone siano stati permeati in profondità da quanto è avvenuto nei dieci anni appena trascorsi.

A questo punto è ovvia la riflessione che occorre fare: poiché i rapporti finanziari hanno una forte componente fiduciaria, i cambiamenti di cui abbiamo appena fatto cenno hanno influenzato queste relazioni e se sì, come? Se le persone sono pronte ad accettare un appuntamento al buio con un/a perfetto/a sconosciuto/o conosciuto/a online o rendono pubblica la propria intimità aprendola a una platea anonima e incontrollabile perché debbono continuare a richie-

dere (e a pagare) un terzo garante quando si tratta di dare o prendere somme di denaro anche limitate?

Se su un piano astratto, ossia guardando alla questione da un punto di vista puramente logico, la risposta appare abbastanza semplice, nella realtà le cose sembrano molto più complesse; come sempre, quando si tratta di servizi finanziari in ambito retail le risposte più ovvie non sono necessariamente quelle che si verificano nella realtà e, quasi sempre, i tempi non sono quelli che ci si attenderebbe.

Ma affrontare questo tema è obbligatorio: per quanto attualmente possa dare un contributo limitato alla redditività della gestione, l'intermediazione denaro tradizionale resta alla base delle attività della banca commerciale e la sua eventuale erosione può forse avere effetti diretti limitati sui risultati economici ma potrebbe avere severe conseguenze sull'intero modello di intermediazione finanziaria.

È in questa prospettiva che occorre guardare al tema del nuovo *peer-to-peer lending* o *credit crowdfunding*. In linea teorica gli elementi affinché esso si possa affermare sono tutti allineati: la catena dell'intermediazione è diventata scomponibile, la circolazione dell'informazione è fluida, i meccanismi di produzione e diffusione della reputazione sono efficienti, le competenze in materia di valutazione del merito di credito non sono più il segreto professionale di esclusiva pertinenza della setta dei banchieri e, dunque, dal punto di vista operativo, la compensazione temporanea dei saldi finanziari con annessa attività di pricing del rischio è diventata contendibile anche da soggetti che, a rigore, non siano qualificati come intermediari creditizi e che adottino modelli produttivi e di trasferimento/ritenzione del rischio e dell'informazione diversi rispetto a quelli delle banche.

Oltre ai fattori abilitanti appena citati, che hanno carattere strutturale, quel che si deve considerare è che il contesto di mercato nel quale stiamo vivendo e nel quale continueremo, a quel che pare, a vivere per un bel po', è di tassi attivi e passivi estremamente bassi. Si tratta di condizioni nelle quali è difficile trovare spazio per costi di intermediazione significativi. In effetti la dinamica del margine d'interesse degli ultimi anni mostra che molto è stato fatto ma risulta difficile pensare, anche in relazione all'aumento del costo del rischio e di requisiti patrimoniali sempre più stringenti, che si possa ulteriormente comprimere la forbice tra rendimento riconosciuto alla raccolta e prezzo praticato ai debitori. In situazioni analoghe è difficile resistere alle spinte della disintermediazione: investitori alla ricerca di rendimenti più alti e prenditori che vogliono approfittare ancor di più delle condizioni di liquidità abbondante hanno un interesse comune a incontrarsi a mezza via, specie se ciò è, come abbiamo visto, possibile dal punto di vista operativo.

Il vento, dunque, sembra soffiare nelle vele del *peer-to-peer lending*; e infatti (ne daremo ampiamente conto nei capitoli che seguono) le iniziative si moltiplicano. Ma non sono solo i numeri, gli *hard facts* (non trascurabili ma, anche nei mercati più evoluti, non ancora travolgenti) a suggerire di prestare molta attenzione al fenomeno; non si può ignorare la forte e qualificata corrente di opinio-

ne che comprende top managers della grande finanza, accademici di primo piano, consulenti, *venture capitalists* con *track records* invidiabili che scommette sul successo futuro di queste iniziative.

E quindi questo lavoro parte dallo studio dei casi e delle iniziative più rilevanti di *peer-to-peer lending*: come spesso accade le più significative sono di matrice anglosassone ma troviamo realtà importanti anche al di fuori degli Stati Uniti e del Regno Unito, in particolare nell'Europa continentale e nei paesi scandinavi. La capacità del modello di adattarsi, con le opportune varianti, a contesti di mercato, ma anche socio-culturali, diversi è cruciale; non dimentichiamo che indipendentemente dalla qualità e dall'efficienza dello strumento tecnologico il fattore chiave è rappresentato dal raggiungimento, tutt'altro che scontato o automatico, di un livello di fiducia sufficiente a consentire lo scambio finanziario. In altri termini e ricorrendo a quelli che sono senz'altro luoghi comuni (e che come tutti i luoghi comuni non sono privi di fondamento) è chiaro che il livello di fiducia reciproca e quello nella capacità di assicurare l'*enforcement* dei diritti sarà diverso in Svezia rispetto alla Grecia. Il venir meno di una terza parte garante (la banca) e la sua sostituzione con un sistema che pur assicurando una valutazione professionale fornisce tuttavia un livello di protezione di diverso tipo e in assoluto molto più lasco potrà essere giudicato adeguato in ambo i contesti?

Un'altra ragione per la quale è essenziale l'analisi trasversale dei diversi Paesi è che, trattandosi di un fenomeno nuovo, le soluzioni di inquadramento normativo adottate sono differenti; ovviamente Paesi maggiormente orientati ai mercati, o dove la nozione di *shadow banking* non abbia necessariamente connotazioni negative, tendono ad avere un approccio più lasco mentre quelli in cui i flussi finanziari sono maggiormente intermediati da imprese di tipo bancario hanno un approccio molto più cauto e istituzionale e ciò, sia per ragioni di tutela dei consumatori, sia per mantenere il governo del credito e degli investimenti.

L'analisi dei casi è senza dubbio necessaria ma non sufficiente a comprendere le potenzialità delle iniziative di *peer-to-peer*; perché queste abbiano successo occorre che esse siano in grado di prezzare il credito e remunerare i fondi in modo competitivo rispetto a quanto fatto dalle banche e in modo coerente con le diverse componenti di rischio delle operazioni; inoltre è necessario comprendere quale sia nel contesto specifico, e dunque nel nostro caso in Italia, il livello di accettazione di soluzioni di scambio finanziario in cui venga meno il ruolo di garante di un intermediario regolato e consolidato.

Il tema del pricing può essere trattato solo analizzando i dati effettivamente rilevabili sul mercato; l'ideale sarebbe stato poter accedere a evidenze relative a tutti i mercati ma queste non sono disponibili. Tuttavia, poiché l'indagine è stata condotta utilizzando il database riferito al principale operatore del mercato americano si può ragionevolmente ritenere che le conclusioni che si raggiungono possano trovare applicazione in via analogica anche in altri contesti. Infatti, a differenza degli aspetti di carattere più soft (cultura, relazioni sociali, fiducia), il tema della capacità di prezzare correttamente il credito, anche in relazione ai profili di rischio, rappresenta un aspetto di carattere eminentemente tecnico che dovrebbe risultare immune da fattori di tipo ambientale. A differenza degli stu-

di già presenti in letteratura, la ricerca ha preso in esame in modo separato i driver della perdita attesa nel rapporto di credito evidenziando una differente capacità delle piattaforme di *peer-to-peer* di apprezzare in modo corretto ogni componente.

Sono viceversa profondamente *country specific* le tematiche soft menzionate poc'anzi. Per questo l'indagine è stata condotta utilizzando un campione originale e nazionale di potenziali investitori e richiedenti credito. Oltre che dell'atteggiamento specificamente riferito all'ipotesi di "dare/prendere soldi a/da un terzo su Internet", la *survey* ha tenuto conto dei profili anagrafici, di alcuni profili soggettivi (individui più o meno "fiduciosi") e di rapporto con Internet e i social media. L'analisi presentata evidenzia alcune differenze tra i potenziali investitori e debitori nel segmento del *peer-to-peer lending* soffermandosi sulle caratteristiche degli attuali clienti del settore bancario tradizionale che potrebbero essere più interessati alle opportunità legate al nuovo strumento.

I temi della ricerca sono quindi numerosi e diversificati; non possono e non debbono essere riassunti in poche righe di introduzione. Qualche considerazione di massima è, tuttavia, doverosa.

La prima riflessione è che il *peer-to-peer lending* è vivo e lotta insieme a (o contro di) noi; può sembrare una constatazione banale e anche fine a se stessa, ma quello che qui si vuole suggerire è che il fenomeno non è più fatto di casi sporadici frutto di iniziative estemporanee ma che invece stiamo parlando di una *industry* che per quanto recente e piccola non sta solo cercando di trovare il proprio spazio nel mercato ma sta cercando di influenzarlo, di svolgere un'attività di rappresentazione delle proprie istanze ai regolatori, la cui esistenza assume significato e abitua l'opinione pubblica. In altri termini questo tipo di operatori non sono più solo interstiziali ma assumono progressivamente un ruolo proattivo, influenzano l'ambiente circostante e contribuiscono a creare condizioni più favorevoli al proprio successo.

Se l'aspetto appena citato indubbiamente gioca a favore del *peer-to-peer* non mancano però elementi che rallentano lo sviluppo; da un lato, infatti, le *economics* non sembrano ancora del tutto razionali e competitive. Emergono fattori di *mispricing* che rischiano di spingere gli operatori in un'area di mercato in cui l'incontro tra domanda e offerta avviene in virtù di un'erronea percezione delle condizioni e delle caratteristiche offerte dalla controparte. Come noto si tratta di una condizione di equilibrio instabile incapace di assicurare prospettive durature a un modello di business. Sempre sul piano economico non va sottovalutato che, anche in relazione alla limitata incidenza del fenomeno, l'atteggiamento dei regolatori è stato sin qui sostanzialmente benevolo; ove esso dovesse assumere diverso rilievo, l'applicazione di regole relative al capitale, o la previsione di *provisions* obbligatorie in relazione all'inquadramento istituzionale potrebbe diventare ben più stringente con impatti non trascurabili sul conto economico delle operazioni.

Per quanto riguarda la propensione delle persone a offrire, ma anche a richiedere fondi, direttamente e online vi sono certamente luci ma anche non poche ombre. Stiamo senza dubbio cambiando, una parte significativa delle nostre

Peer-to-peer lending: mito o realtà?

relazioni con gli altri è veicolata attraverso la rete ma, quando si tratta di denaro, i comportamenti tendono a essere fortemente conservatori e improntati a grande prudenza. Così, anche persone che fanno un uso ampio e continuo dei social media e che acquistano beni e servizi online sono molto meno inclini a pensare al *peer-to-peer* quando si tratta di finanziarsi o investire.

La strada non è quindi affatto in discesa ma questo non significa nemmeno che sia senza uscita. I nostri risultati non consentono affatto di disinteressarsi di questa realtà; valga come monito il caso, tutt'altro che infrequente, di fenomeni che sono rimasti per anni in qualche modo in latenza per poi esplodere nel modo più clamoroso e nel momento più inatteso.

Per questo riteniamo che un costante monitoraggio di questa realtà sia, per gli operatori del credito, assolutamente necessario.

© Copyright 2016
ABIServizi

Bancaria Editrice
ABIServizi Spa
Via delle Botteghe Oscure, 4
00186 Roma
Tel. (06) 6767.391-2-3-4-5
Fax (06) 6767.397
www.bancariaeditrice.it
servizioclienti@bancariaeditrice.it

ISBN 978-88-449-1073-0

È vietata la riproduzione, anche parziale, con qualsiasi mezzo effettuata, compresa la fotocopia, anche ad uso interno o didattico, non autorizzata.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano
e-mail: autorizzazioni@clearedi.org
sito web: www.clearedi.org.

Grafica e impaginazione: DOC Servizi

Peer-to-peer lending: mito o realtà?

C'è una patologia che si sta diffondendo e che contagia sempre più persone: è la tecnoeuforia il cui correlato dialettico è la tecnoretorica. Chi è colpito da questo grave disturbo non può trattenersi dall'enunciare con tono profetico verità incontestabili che il più delle volte riguardano l'imminente avvento di un mondo novissimo e l'ineluttabile estinzione del precedente.

Tra i più conclamati candidati alla catastrofe vi sono senza dubbio le banche e il banking nella sua attuale configurazione: quante volte abbiamo sentito preconizzare l'inevitabile sostituzione dei servizi e delle imprese bancarie con soluzioni e operatori più efficienti, più trasparenti, più convenienti, più rapidi, più performanti?

Ma, come Mark Twain, le banche avrebbero ben potuto rispondere "Le notizie sulla mia morte sono decisamente esagerate": certamente molto cambiate, esse godono tuttavia ancora di buona salute. Non vi è dubbio, però, che i cambiamenti tecnologici hanno imposto cambiamenti radicali e rappresentano sempre una minaccia, oltre che un'opportunità, importante. Internet, in particolare, è per sua stessa natura profondamente *disruptive* per tutte le attività di intermediazione; sarebbe strano se ne restassero immuni le banche.

Così dopo quanto accaduto sul *trading*, e in parallelo con quanto avviene in materia di servizi di pagamento e *advisory*, anche nel campo della raccolta e dell'impiego delle risorse finanziarie vi sono grandi innovazioni: nato come un fenomeno essenzialmente social il *crowdfunding* sta acquistando peso crescente nella sua accezione più business: il *peer-to-peer lending*.

Questo volume fornisce una panoramica completa sul fenomeno descrivendone sviluppo, assetti istituzionali e normativi, illustrando le principali esperienze internazionali.

Accanto alla componente descrittiva, certamente essenziale, vengono tuttavia fornite evidenze empiriche indispensabili per valutare la concreta realizzabilità e sostenibilità del *peer-to-peer lending*: un'ampia analisi relativa alla capacità di prezzare congruamente il rischio, nonché, utilizzando un campione di oltre 550 italiani, una riflessione in merito alla propensione a investire e a farsi finanziare dalle piattaforme di P2P.

I risultati non sono forse quelli che i facili profeti di sventure o i cantori delle migliori sorti e progressive desidererebbero, ma indicano come, con tutte le cautele e i *caveat* del caso, il fenomeno rappresenti una prospettiva di grande interesse in rapida evoluzione e che merita quindi attenzione e puntuale monitoraggio.

• Collana Banca e Mercati •

La Collana è dedicata principalmente a due filoni: la gestione delle istituzioni finanziarie e il funzionamento dei mercati mobiliari.

Di questi temi affronta essenzialmente i contenuti applicativi, senza rinunciare al rigore dell'indagine e del metodo, proponendo contributi di immediata utilità pratica per la professione bancaria e finanziaria.

La Collana è articolata in 5 serie tematiche:



MANUALI



SAGGI



STRUMENTI



MATERIALI



OSSERVATORI