

Ns. Rif.: 66/18/VD

Milano, 6 febbraio 2018

OGGETTO: GRUPPO DI LAVORO "FINTECH"

Convocazione riunione del 21 febbraio 2018

Verbale della riunione del 21 febbraio 2018

Si comunica la convocazione della riunione del Gruppo di lavoro in oggetto per **mercoledì 21 febbraio 2018 alle ore 11.00** presso la sede di Assifact in Via Cerva 9 . Milano, con il seguente

ORDINE DEL GIORNO:

1. approvazione verbale della riunione precedente;
2. esame dell'attività dei soggetti fintech e regolamentazione applicabile;
3. dematerializzazione della documentazione nelle piattaforme digitali;
4. varie ed eventuali.

Si prega di confermare la partecipazione.

Si trasmette, inoltre, il verbale della riunione del 21 febbraio 2018. Si prega di inviare eventuali commenti / osservazioni **entro martedì 20 febbraio p.v.**

Si ricorda che i lavori e le discussioni devono seguire quanto stabilito nell'ordine del giorno ed essere condotti nel rispetto della vigente normativa Antitrust, del Modello di organizzazione e gestione associativo, del Codice Etico e del Codice Antitrust. In particolare, ogni partecipante è tenuto a evitare lo scambio di informazioni sensibili che possano avere effetti sulle proprie o altrui strategie commerciali (es. dati non pubblici relativi a politiche di pricing, strategie di marketing e comunicazione, costi e ricavi, condizioni commerciali). Quanto sopra riguarda sia le discussioni in riunione, sia le conversazioni informali prima e dopo l'incontro.

Cordiali saluti

Il Segretario Generale
Alessandro Carretta

DISTRIBUZIONE:		e p.c.:
BANCA FARMAFACTORING	Massimiliano GUALLA Mario GUSTATO	Massimiliano BELINGHERI (**)
BANCA IFIS	Francesca TREVISANATO	Alberto STACCIONE Raffaele ZINGONE
BANCA SISTEMA	Salvatore MARRONE	Fausto GALMARINI Marco POMPEO
CREDEMFACTOR	Patrizia CALZA Federico RUGGIERO	Luciano BRAGLIA
EMIL-RO FACTOR	Vittorio GIUSTINIANI (*)	Paolo LICCIARDELLO Vittorio GIUSTINIANI
EXPRIVIA DIGITAL FINANCIAL SOLUTION	Dario GRECO	Gianluigi RIVA
GE CAPITAL FUNDING SERVICES	Emiliano VERNIERO	Emiliano VERNIERO
MEDIOCREDITO ITALIANO	Caterina MAIOLINO Giovanni SALVESTRINI	Teresio TESTA Stefano CAPPELLARI
SACE FCT	Carlo SENZANI Cristina SIRONI	Paolo ALFIERI
SG FACTORING	Domenico GALLUZZO Inna LAZURKO	Carlo MESCIERI
UBI FACTOR	Stefano CARUGATI Rossana RONGO	Sergio PASSONI

(*) Coordinatore della Commissione Legale

(**) Presidente della Commissione Legale

Verbale riunione del Gruppo di lavoro

Fintech

Data e luogo

1 febbraio 2018, h. 11.00 presso Assifact, via Cerva 9 Milano.

Ordine del giorno

1. Approvazione verbale della riunione precedente
2. Esame dell'attività dei soggetti fintech e regolamentazione applicabile
3. Varie ed eventuali

Presenti

Cfr. Foglio presenze allegato

Verbale

1. Approvazione verbale della riunione precedente

Il verbale della riunione precedente è approvato all'unanimità senza modifiche.

Riguardo i follow up identificati:

Recuperare e distribuire semilavorato riguardo allo stato di avanzamento della ricerca fintech: è stato distribuito il materiale richiesto

Trasmettere al gdl documentazione disponibile su regolamentazione nel settore fintech: è stata distribuita una lista dei materiali

Raccogliere disponibilità per eventuale nota di approfondimento su dematerializzazione dei documenti nelle piattaforme digitali: non è stato possibile lavorare su tale aspetto, pertanto sarà mantenuta la pianificazione originale dei lavori.

2. Esame dell'attività dei soggetti fintech e regolamentazione applicabile

Il Coordinatore Vittorio Giustiniani presenta alcuni spunti emersi dalla riflessione preliminare svolta sulla materia.

Il fintech si sviluppa dando risposta a nuove esigenze del mercato, sia dal punto di vista dei prestatori, in termini di alternativa al finanziamento bancario, all'accesso al credito, a operatività più snella e veloce, che dal punto di vista degli investitori, aprendo nuovi scenari di investimento.

La risposta del mercato, per quanto riguarda nello specifico il settore della cessione del credito commerciale, si configura nell'uso di piattaforme digitali più o meno sofisticate che consentono sia di accelerare e snellire il processo che di dare luogo a modelli di business diversi quali invoice auction, supply chain finance, dynamic discounting ecc. Stando ai risultati preliminari dello studio dell'Osservatorio Supply Chain Finance del Politecnico di Milano, risulta che ad oggi in Italia si possano rintracciare quattro modelli di riferimento per il fintech: i) cessione del credito, ii) invoice auction, iii) dynamic discounting e iv) supporto (es. rating). Ai fini della presente analisi, il Gdl concorda di focalizzarsi per il momento sui primi due (anche se si ritiene il dynamic discounting meritevole di un approfondimento specifico).

Nonostante questa prima classificazione, si ritiene che i modelli di business degli operatori siano comunque assai variegati (e ancora non sia stata esplorata l'intera gamma potenziale dei servizi fintech) e che pertanto, dal punto di vista della regolamentazione, una analisi puntuale porterebbe a risultati eccessivamente frammentati e più vicini al "case study". Pertanto si ritiene necessario astrarre alcuni punti chiave senza riferimenti ai soggetti specifici, limitandosi a presentare riflessioni di più alto respiro e segnalando i punti di attenzione.

La riflessione sulla regolamentazione applicabile deve tenere conto del punto di vista sia di chi offre il servizio fintech sia di chi opera sulla piattaforma in qualità di investitore.

Con riferimento agli investitori, in generale si ritiene che possano operare come acquirenti di crediti commerciali nell'ambito di piattaforme digitali:

- Banche
- Intermediari finanziari
- Fondi chiusi alternativi
- Assicurazioni (a certe condizioni dettate dal dl 91/2014)
- Privati. Questi ultimi possono acquistare crediti ai sensi degli artt. 1240 e segg. del CC, purché non lo facciano con carattere di imprenditorialità e professionalità. Da approfondire in ogni caso se l'apertura ai privati si configuri come "crowdfunding" e l'eventuale regolamentazione
- Società veicolo per la cartolarizzazione

Si deve altresì tenere conto del fatto che spesso, i crediti acquisiti vengono cartolarizzati e le relative ABS vengono cedute a fondi di investimento. Le società di cartolarizzazione potrebbero in astratto anche acquistare direttamente.

In generale, si ritiene che banche, intermediari finanziari, FIA e assicurazioni siano soggetti ai medesimi obblighi in materia di trasparenza, usura, centrale dei rischi, antiriciclaggio. Ciò sarà oggetto di maggiori approfondimenti.

Con riferimento all'usura, non è chiaro quale categoria sia applicabile a tali operazioni per la determinazione del tasso soglia.

Con riferimento alla trasparenza, l'esposizione delle condizioni economiche da parte delle piattaforme deve essere tale da consentire la distinzione delle competenze di spettanza dell'investitore e quelle di spettanza del soggetto proprietario della piattaforma. In linea di principio, nel caso in cui quest'ultimo è remunerato esclusivamente dall'investitore, il problema non dovrebbe porsi. In caso contrario, esporre unicamente un "netto ricavo" potrebbe generare difficoltà sia ai fini della compliance con la disciplina di trasparenza sia per il calcolo del TEG dell'operazione.

Al fine della riferibilità delle normative rilevanti (trasparenza, antiriciclaggio, usura, privacy) alle società fintech assume rilevanza la “veste” che queste assumono, ossia come si presentano sul mercato.

Per quanto riguarda i provider delle piattaforme tecnologiche, è necessario distinguere fra:

- i. I soggetti che operano come fornitori di servizi tecnologici direttamente alle istituzioni finanziarie
- ii. I soggetti che si offrono sul mercato come soluzioni per l’incontro di domanda e offerta di crediti commerciali tramite piattaforme di invoice auction
- iii. I soggetti che offrono un servizio di comparazione di offerte commerciali di operatori abilitati per l’acquisto dei crediti commerciali

I soggetti che prestano servizi tecnologici direttamente alle istituzioni finanziarie dovrebbero essere classificati come meri fornitori delle stesse e pertanto non assoggettati a specifiche regolamentazioni.

I soggetti che offrono direttamente un servizio al pubblico tramite strumenti tecnologici, sia esso di supporto alla compravendita di crediti commerciali fra una pletera di venditori (le imprese) e una pletera di compratori (gli investitori) ovvero di comparazione fra le offerte formulate da diversi investitori, mettono senza dubbio in relazione degli investitori con la potenziale clientela per la concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma (nel caso di specie, factoring o comunque anticipo su crediti). Ai sensi dell’art. 128-sexies del TUB si ritiene pertanto che tale attività sia riservata ai mediatori creditizi. Tale posizione appare rafforzata dall’esistenza, sul mercato, di iniziative analoghe nel settore dei mutui e dei prestiti personali. Si ritiene altresì opportuno verificare se il rivolgersi ad investitori diversi da banche e intermediari (es. FIA), espressamente citati nel menzionato articolo del TUB, possa secondo un’interpretazione letterale escludere la presunta riserva di attività in favore dei mediatori creditizi iscritti all’elenco tenuto dall’OAM.

Le summenzionate riflessioni si basano sul principio che, nel momento in cui un soggetto si pone in maniera professionale in un determinato ambito (nel caso, l’acquisto di crediti commerciali o la messa in relazione di banche o intermediari finanziari con la potenziale clientela al fine della concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma), esso debba essere assoggettato alle regole previste per tale ambito.

Dal punto di vista della disciplina contrattuale, gli aspetti problematici riguardano il soggetto controparte dell’impresa (l’investitore o la piattaforma), se configurano un contratto stipulato a distanza (si ritiene di sì), qual è il foro competente, ecc.

Dal punto di vista del massimo sfruttamento delle potenzialità delle piattaforme elettroniche, si ritiene che il principale ostacolo risieda nella disciplina antiriciclaggio ed in particolare nella necessità di identificare il soggetto operante. Alcuni partecipanti sottolineano come l’identificazione può essere svolta a distanza, dal soggetto che offre il servizio di firma digitale certificata. L’intermediario dovrà poi completare l’adeguata verifica raccogliendo le informazioni necessarie allo scopo. Tale soluzione sarà proposta al Gruppo di lavoro “IV direttiva antiriciclaggio” per raccogliere un parere competente in materia. Si ritiene in ogni caso che la firma elettronica presenti diversi gradi di affidabilità e riconoscimento a seconda del paese in cui è rilasciata, pertanto la soluzione appare in linea di principio ottimale sul mercato domestico ma non altrettanto agevole per l’operatività cross border. Sotto questo profilo si evidenzia altresì una richiesta diversa da parte di AssoFintech ossia di procedere ad una identificazione meramente via web ossia con i dati a disposizione nelle banche dati.

Si ritiene utile, in prospettiva, esaminare il profilo del ricorso all’assicurazione del credito in tali ambiti. In generale si ritiene che esso possa fornire adeguata protezione ai rischi assunti dagli investitori sui crediti

acquisiti in coerenza con i requisiti di rapidità dell'operazione (alcuni forniscono coperture sui debitori sostanzialmente in tempo reale).

Si segnala la possibilità di ricorrere a consulenti esterni per confermare ed integrare le riflessioni del GdL.

3. Varie ed eventuali

Si conferma la prossima riunione per mercoledì 21 febbraio 2018 ore 11.00 sul tema della dematerializzazione della documentazione nelle piattaforme digitali.

Non essendovi altri argomenti da discutere, la seduta viene tolta alle 13.00.

Follow up

- Predisporre nota di sintesi delle riflessioni sulla regolamentazione applicabile al settore fintech
- Sottoporre il tema dell'identificazione nelle piattaforme digitali al GdL "IV direttiva antiriciclaggio"
- Chiarire il trattamento a fini usura delle operatività esaminate
- Approfondire il tema del dynamic discounting (una volta terminate le riflessioni in corso)
- Approfondire il profilo del ricorso all'assicurazione del credito nell'ambito di piattaforme digitali

Allegati

1. Foglio presenze
2. Estratto da Osservatorio CrowdFunding - 2° Report italiano sul CrowdInvesting

RIUNIONE DEL GRUPPO DI LAVORO "FINTECH"

1 febbraio 2018, ore 11.00

Assifact è impegnata nel rispettare a pieno le leggi antitrust italiane ed europee. Pertanto, i lavori e le discussioni devono seguire quanto stabilito nell'ordine del giorno ed essere condotti nel rispetto della vigente normativa Antitrust, del Modello di organizzazione e gestione associativo, del Codice etico e del Codice Antitrust che vi sono stati messi a disposizione precedentemente al momento della nomina e comunque in occasione della riunione.

Ogni partecipante alla riunione è tenuto ad evitare ogni discussione che possa in via diretta o indiretta, esplicita o implicita, porsi in contrasto con le norme che regolano la concorrenza. A tal fine è necessario evitare il rilascio e lo scambio di informazioni sensibili, sia in forma orale che scritta, che possano avere effetti sulle proprie o altrui strategie commerciali (es. dati non pubblici relativi a politiche di pricing, strategie di marketing e comunicazione, costi e ricavi, condizioni commerciali). Quanto sopra riguarda sia le discussioni in riunione, sia le conversazioni informali prima e dopo l'incontro. Ogni partecipante deve essere consapevole che le suestese indicazioni hanno carattere meramente esemplificativo e non esaustivo e che pertanto è necessario adottare la massima cautela ed evitare di discutere durante la riunione di temi sui quali non si abbia la certezza che siano conformi alla disciplina antitrust.

Con la firma del "foglio presenze" e la partecipazione alla riunione si esprime l'accettazione del Codice Antitrust di Assifact con assunzione di responsabilità per il rispetto delle norme a tutela della concorrenza.

PRESENZE

Membri:

BANCA FARMAFACTORING

Massimiliano GUALLA

BANCA IFIS

Mario GUSTATO

BANCA SISTEMA

Francesca TREVISANATO

CREDEMFACTOR

Salvatore MARRONE

EMIL-RO FACTOR

Patrizia CALZA

EXPRIVIA DIGITAL FINANCIAL SOLUTION

Federico RUGGIERO

GE CAPITAL FUNDING SERVICES

Vittorio GIUSTINIANI

MEDIOCREDITO ITALIANO

Dario GRECO

Giovanni SALVESTRINI

Emiliano VERNIERO

Caterina MAIOLINO



SACE FCT

Carlo SENZANI



Cristina SIRONI



SG FACTORING

Domenico GALLUZZO



Inna LAZURKO



UBI FACTOR

Stefano CARUGATI



Rossana RONGO



ASSIFACT

Nicoletta BURINI



Valeria FUMAROLA



Diego TAVECCHIA







POLITECNICO
MILANO 1863

SCHOOL OF MANAGEMENT

Osservatorio CrowdFunding

2° Report italiano sul CrowdInvesting

luglio 2017

4. L'invoice trading

L'*invoice trading*, ovvero la cessione di una fattura commerciale in cambio di un anticipo in denaro attraverso una piattaforma *crowd*, non è propriamente un'operazione di raccolta di capitale, ma rappresentando lo smobilizzo di un'attività (appunto una fattura commerciale) è associata agli stessi effetti finanziari, traducendosi in un ingresso di cassa.

L'arrivo sul mercato di portali Internet specializzati che consentono la cessione delle fatture al pubblico indistinto dei 'web-surfers' pone dunque a tutti gli effetti l'*invoice trading* come terza opportunità di *crowdfunding* a sostegno delle PMI.

Il quadro normativo di riferimento in Italia e il modello di *business*

Gli articoli 1260 e successivi del Codice Civile disciplinano le operazioni di cessione dei crediti in generale. La cessione del credito può essere effettuata (i) *pro-soluto*, se il cedente non garantisce al cessionario la solvibilità del debitore, ma solo l'esistenza e la validità del credito: il rischio di insolvenza, quindi, viene trasferito insieme al credito e il cessionario non può esercitare alcuna azione di regresso verso il cedente; (ii) *pro-solvendo*: il cedente risponde dell'eventuale insolvenza del debitore, quindi potrebbe subire una azione di regresso da parte del cessionario.

Si tratta di un'operazione comunemente offerta dalle società specializzate nel *factoring*, che offrono alle imprese l'opportunità di smobilizzare i propri crediti affidandoli a organizzazioni specializzate nella loro gestione.

La possibilità di cessione di una fattura commerciale assume, ovviamente, tanto più valore per un'impresa a corto di liquidità quanto maggiori sono i tempi di pagamento che i clienti si concedono. Da questo punto di vista l'Italia è storicamente terreno fertile come evidenzia la Figura 4.1; nonostante un piccolo miglioramento nel 2017, che non

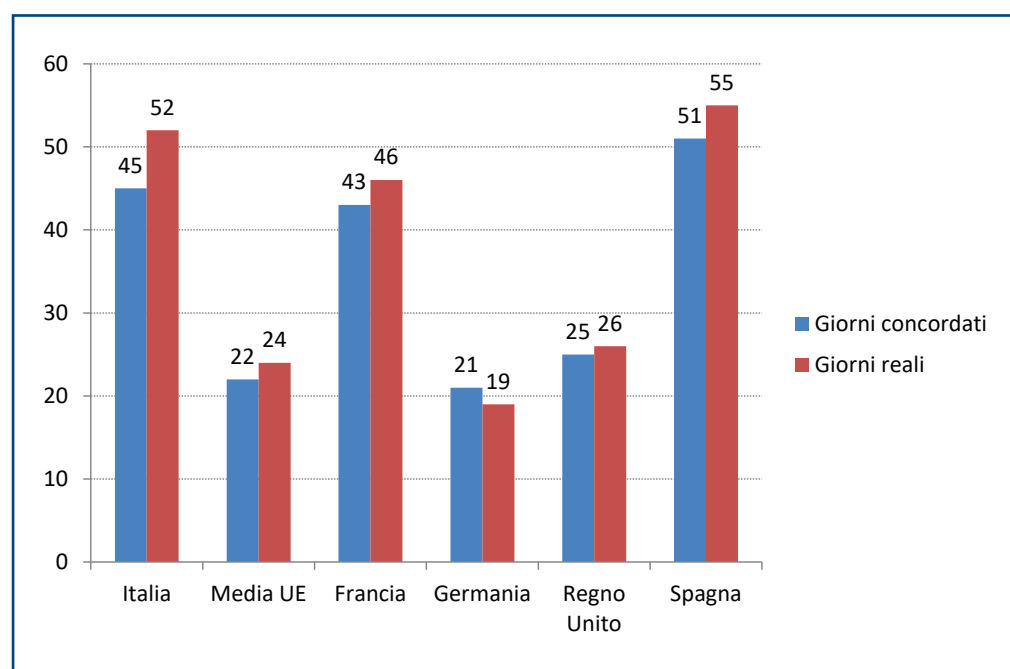


Figura 4.1
Tempi medi di pagamento concordati (in blu) e reali (in rosso) per le fatture B2B. Confronto fra Italia e altri partner UE. Fonte: European Payment Report 2017, Intrum Justitia



Matteo Tarroni
(Workinvoice)

“Dal nostro osservatorio vediamo come la digitalizzazione della funzione aziendale di gestione del capitale circolante sia stata avviata, in preparazione al prossimo breakthrough per l'Italia: la fatturazione elettronica B2B. L'invoice trading offre un modello di gestione dei rischi di liquidità e di credito più disruptive, e cioè un marketplace, ma vediamo che anche le società di factoring stanno investendo sulla digitalizzazione dei processi, in alcuni casi attraverso interessanti startup”

risulta però percepito da molte micro-imprese, rimaniamo sempre ampiamente sotto la media UE rispetto ai giorni di pagamento B2B (52 giorni), ben lontani rispetto ai valori di Germania (19 giorni) e Regno Unito (26 giorni), e siamo superati solo dalla Spagna. Nel caso delle piattaforme di *invoice trading* la cessione viene materialmente organizzata sul sito Internet (si veda il modello descritto in Figura 4.1). Il processo prevede che l'impresa interessata all'anticipo della fattura inviata ad un'altra società privata (generalmente le piattaforme non accettano quelle inviate alla Pubblica Amministrazione) sottoporra al portale la documentazione richiesta. Quest'ultimo selezionerà le proposte da accettare sulla base di una serie di parametri relativi sia alla fattura presentata (rispetto in particolare al merito di credito del cliente) sia all'impresa stessa. Il processo di *rating* viene effettuato con il supporto di *provider* quali Modefinance (attualmente *leader* nell'ambito dell'*invoice trading*) o Cerved Rating Agency e consultando *database* commerciali. Se l'istruttoria viene superata, la fattura verrà sottoposta sul portale di *invoice trading* ai possibili investitori. Benchè da un punto di vista legale non sia obbligatorio, si cerca di ottenere sempre il parere favorevole del debitore.

Il meccanismo di acquisto prevede in genere un'asta al rialzo, o comunque un meccanismo di offerta competitiva agli investitori iscritti alla piattaforma. Chiaramente la remunerazione dell'investitore dipenderà dalla differenza fra il prezzo di acquisizione del credito e il corrispettivo della fattura.

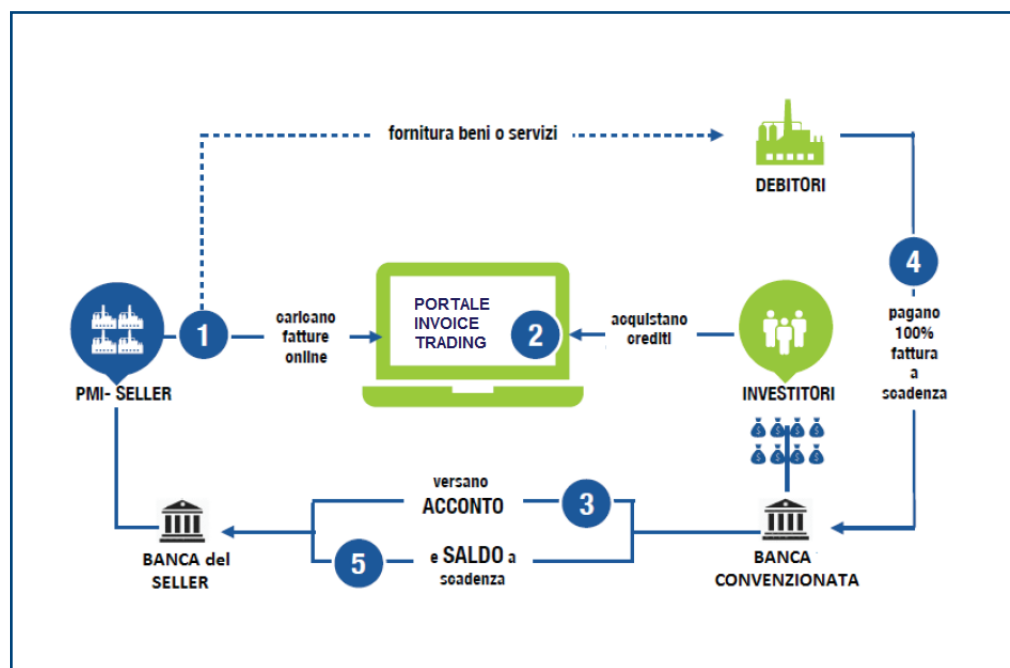
L'acquirente della fattura dovrà quindi anticipare all'impresa una percentuale significativa del corrispettivo (tipicamente 85% o 90%) mentre il saldo sarà liquidato alla scadenza. Il rischio dell'operazione viene generalmente sopportato dall'investitore (*pro soluto*), il quale dovrà attivarsi in proprio in caso di mancato pagamento della fattura.

I portali operativi in Italia

Alla data del 30 giugno 2017, risultavano attivi in Italia 5 operatori nell'*invoice trading*: Workinvoice (l'unico presente un anno fa), Cashinvoice, Credimi, CashMe e Crowdcity. Il mercato ha quindi attratto nuovi operatori nell'arco degli ultimi dodici mesi, dimostrando una certa vivacità.

La Tabella 4.1 riporta alcune informazioni fondamentali sulle piattaforme citate. Si può notare che l'importo minimo delle fatture accettate varia fra € 1.000 fino a € 10.000. Due piattaforme (Workinvoice e CashMe) prevedono un meccanismo di cessione tramite asta, mentre CrowdCity e Cashinvoice propongono un modello di offerta competitiva partendo da una quotazione 'suggerita'.

Figura 4.2
Schema di funzionamento dell'invoice trading



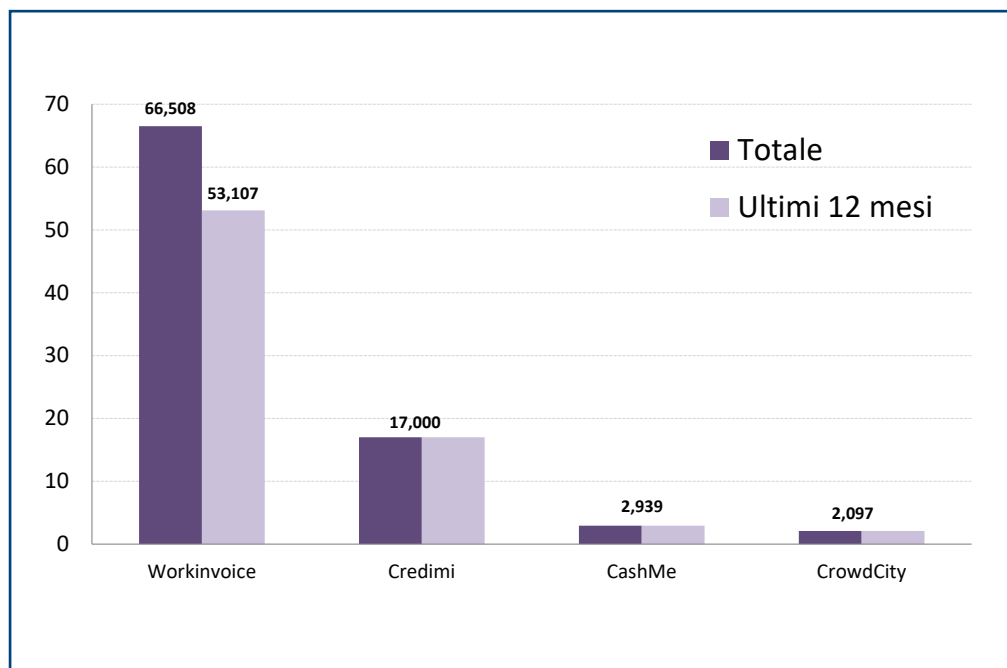


Figura 4.3

Ammontare delle fatture cedute dalle piattaforme di invoice trading italiane attive, alla data del 30 giugno 2017: valori totali e flusso annuale (in milioni di euro).
Fonte: informazioni fornite dalle piattaforme

Sito web	Società gestore	Qualifica	Meccanismo di cessione	Importo fatture accettate (euro)
Cashinvoice.it (*)	Hub21 Srl	-	Marketplace	5.000-500.000
Cashme.it	CashMe Srl	-	Asta	Almeno 10.000
Credimi.com	Credimi SpA	Finanziaria ex art. 106	Quotazione del portale	5.000-500.000
Crowdcity.it	CrowdCity SpA	-	Marketplace	Almeno 1.000
Workinvoice.it	Workinvoice Srl	-	Asta	Almeno 10.000

Tabella 4.1

I portali di invoice trading italiani, alla data del 30/6/2017

(*) portale aperto solo a investitori iscritti all'albo dei factor (Legge 52/1991)

Credimi è l'unico portale ad essere autorizzato come società finanziaria dalla Banca d'Italia e quindi acquista direttamente le fatture, che vengono poi cartolarizzate attraverso la creazione di *asset backed securities* sottoscritte da fondi di investimento.

La Figura 4.3 sintetizza il volume di attività nel comparto, sia cumulato sia con riferimento ai soli ultimi 12 mesi. Come era lecito aspettarsi, il *first comer* Workinvoice spicca

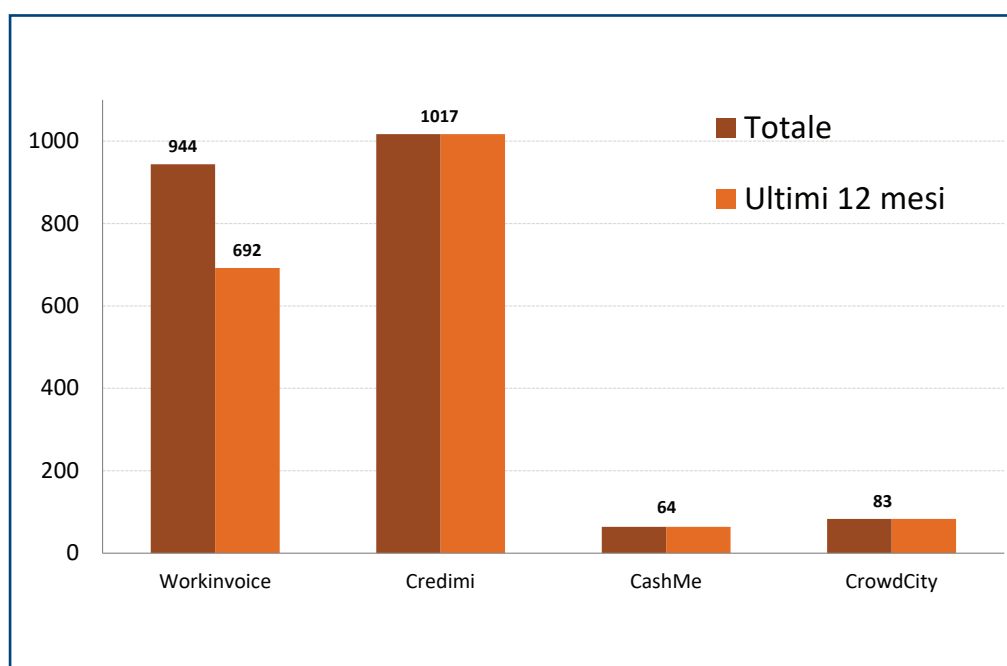


Figura 4.4

Numero di fatture cedute dalle piattaforme di invoice trading italiane attive, alla data del 30 giugno 2017.
Fonte: informazioni fornite dalle piattaforme



Marcello Scalmati
(CashMe)

"L'Italia è uno dei paesi maggiormente dipendenti dal sistema bancario in Europa: uno studio di Unimpresa del dicembre 2016 afferma che su € 750 miliardi erogati alle imprese, oltre l'80% proviene dal mondo bancario e dal sistema degli intermediari finanziari. Noi vediamo un'inversione di tendenza, grazie all'affermarsi delle alternative offerte dalla finanza digitale"



Ignazio Rocco di Torrepadula
(Credimi)

"Le imprese italiane detengono un investimento di oltre € 500 miliardi in capitale circolante, quasi un terzo del PIL. Rendere liquida anche solo una parte di questo circolante significa dare una spinta importante alle imprese e all'economia, riducendo i debiti finanziari del sistema. Il crowdfunding è finanza digitale al servizio dell'impresa. Ogni settimana sono un centinaio i clienti che si registrano al nostro servizio, per trasformare il proprio capitale circolante in liquidità immediata"

per i volumi più consistenti, con fatture cedute per circa € 66,5 milioni, di cui ben € 53,1 milioni processati nell'ultimo anno. Risulta quindi un aumento dei volumi di quasi 4 volte rispetto al passato. Credimi ha maturato un controvalore di € 17 milioni in solo 6 mesi di attività, di cui più della metà negli ultimi due mesi. Le 'nuove arrivate' CashMe e CrowdCity hanno contribuito con più di € 2 milioni a testa.

Il valore complessivo del mercato è pari a circa € 88,5 milioni, circa 8 volte quanto risultava un anno fa. Si tratta quindi del comparto del *crowdfunding* che è cresciuto di più. La Figura 4.4 riporta invece il valore delle fatture cedute attraverso i portali; Workinvoice ha processato 944 fatture, di cui 692 solo negli ultimi 12 mesi, mentre Credimi ha superato il traguardo delle 1.000 operazioni.

Passiamo ora a esaminare le caratteristiche dei diversi portali attivi.

Cashinvoice

Cashinvoice è il portale gestito dalla società Hub21 Srl, amministrata da Luca Scali. Si qualifica come piattaforma di comparazione: il modello non è propriamente di tipo 'crowd' perchè l'investimento è aperto solo ai soggetti iscritti all'albo delle imprese che praticano la cessione dei crediti d'impresa (tenuto a cura della Banca d'Italia). Questi possono 'navigare' fra le diverse opportunità di acquisto delle fatture accettate dalla piattaforma fra quelle presentate, e competono fra loro in un'asta.

Il portale è in fase di *startup* quindi i dati su investimenti e fatture cedute sono poco significativi.

CashMe

CashMe è gestito dall'omonima società, fondata da Marcello Scalmati. Il meccanismo di cessione delle fatture selezionate dalla piattaforma è un'asta. Possono accedere alla piattaforma tutte le società di capitali che abbiano depositato almeno un bilancio e che presentino un fatturato pari ad almeno € 1.500.000. Sono possibili eccezioni laddove i clienti presentino un buon merito creditizio. L'unico costo fisso è rappresentato dalla *fee* d'iscrizione di € 400, pagabile dopo aver effettuato la prima cessione. Successivamente CashMe chiede una percentuale media dello 0,6% del valore del credito venduto.

La piattaforma ha stipulato un accordo con l'Istituto Nazionale dei Revisori Legali (INRL) per favorire l'accesso a questa opportunità di finanziamento per le imprese in cui essi operano. All'orizzonte per CashMe c'è la collaborazione con un importante *partner* finanziario di rilievo, che sarà annunciata nei prossimi mesi.

Credimi

Credimi SpA è stata fondata nel 2015 e ha ottenuto l'autorizzazione da Banca d'Italia a operare come erogatore di finanziamenti secondo l'articolo 106 del Testo Unico Bancario. La società è guidata da Ignazio Rocco di Torrepadula; nella compagine societaria risultano diversi nomi noti dell'imprenditoria italiana (fra cui Alessandro e Mauro Benetton, Paolo Merloni, Nerio Alessandri). Il 60% dell'azienda appartiene ai fondatori (Ignazio Rocco di Torrepadula, Sabino Costanza, Jacopo Anselmi, Francesca Todeschini, Edmondo Porcu, Gianmarco Molinari, Gershon Charig), oltre ad altri membri del *team*. Possono accedere al portale imprese con fatturato minimo di € 500.000. La selezione viene fatta attraverso un sistema di *rating* sviluppato internamente, dal quale scaturisce la proposta del prezzo di acquisto della fattura presentata; come specificato nella pagina precedente, è Credimi stessa ad anticipare il denaro in caso di accettazione.

La cessione del credito avviene in modalità *pro-solvendo*, conferendo ai clienti un mandato all'incasso. I crediti originati dalle fatture vengono acquistati da investitori istituzionali, tipicamente fondi di investimento, gestiti da *partner* come Anima SGR, Anthilia Capital Partners SGR, BG Fund Management Luxembourg S.A. e Tikehau Capital. I *commitment* esistenti di € 50 milioni su base trimestrale permettono una 'potenza di fuoco' del portale di € 200 milioni su base annuale.

Rispetto alle altre piattaforme la dimensione 'crowd' è quindi poco significativa (anche se, in generale, nell'*invoice trading* l'investitore è difficilmente un soggetto *retail*).

Credimi ha inoltre sviluppato un prodotto di finanza digitale dedicato alle filiere industriali (*supply chain*) che è già utilizzato da 5 grandi *corporate* per gestire al meglio il proprio circolante e quello dei loro fornitori, i quali visualizzano le fatture verso il *partner* e le relative condizioni di anticipo sul portale e selezionano quelle che vogliono anticipare, ricevendo il pagamento in 48 ore.

CrowdCity

CrowdCity è stata fondata da una cordata di soci capitanati da Simone D'Angelo ed è attiva da novembre 2016. Nella piattaforma le imprese possono proporre cessioni pro-soluto di crediti derivanti da fatture ad investitori istituzionali. Tramite *partner* iscritti all'albo dei mediatori creditizi, CrowdCity propone una valutazione 'consigliata' della fattura, ma i prezzi di cessione potranno essere negoziati direttamente tra imprese ed investitori. La piattaforma addebita una commissione *una tantum* alla sottoscrizione dell'accordo quadro tra impresa e piattaforma.

Workinvoice

Il portale Workinvoice.it è gestito dalla società Workinvoice Srl, *startup* innovativa fondata nel 2013 da Matteo Tarroni, Ettore Decio, Luca Spampinato e Fabio Bolognini. Il gruppo imprenditoriale è stato supportato finanziariamente da due gruppi industriali e da un *business angel*.

Negli ultimi 12 mesi, Workinvoice ha avviato collaborazioni con compagnie assicurative, che si sono rese disponibili a coprire i rischi di mancato pagamento delle fatture anche in virtù del fatto che i crediti (e le aziende che li cedono) siano passati attraverso il processo di valutazione e di *onboarding* studiato e realizzato dalla piattaforma. Nella stessa direzione va l'accordo con Willis Towers Watson, multinazionale del brokeraggio assicurativo e della consulenza sui rischi (anche di credito), operativo sia sul lato *origination* sia sulla strutturazione di soluzioni integrate di finanza/assicurazione per gli investitori globali che operano su Workinvoice. All'orizzonte vi è una operazione di cartolarizzazione sulle fatture presentate dal portale.

Il meccanismo di cessione è l'asta competitiva. Il portale Workinvoice.it addebita una commissione pari a 0,40% per fatture con scadenza fino a 60 giorni, 0,65% da 61 a 90 giorni, 0,90% oltre 90 giorni, e una *fee* di adesione *una tantum* iniziale di € 450.

A partire dalla metà del 2016 Workinvoice opera quasi esclusivamente con investitori istituzionali italiani ed esteri, (fondi vigilati dalle rispettive autorità) necessari a supportare la forte crescita dei volumi. Versamenti e operazioni di investimento sono regolate su conti gestiti in via indipendente da un istituto di pagamento europeo autorizzato.

Al momento la piattaforma non prevede un fondo di garanzia per eventuali *default* e tutte le fatture sono state ripagate, ma ha attivato un accordo con una società di recupero crediti qualora dovesse verificarsi un qualche evento sfavorevole, per supportare i clienti. Se per caso la fattura non venisse incassata, l'impresa che ha ceduto il credito non riceverà il saldo e concorrerà alla perdita in misura ridotta tipicamente compresa tra 7% e 8%; avrà diritto a ricevere ulteriori pagamenti in proporzione di quanto recuperato dal debitore oltre il 90% di acconto. Questa è una differenza importante rispetto all'anticipo fatture praticato tipicamente da una banca, la quale non si accolla il rischio di insolvenza ma andrà a rivalersi sull'impresa.

Le imprese finanziate e gli investitori

Il profilo tipico delle imprese finanziate (si veda il Box 4.1) è quello di PMI che trovano difficoltà ad essere affidate da una banca. Il tasso di interesse non è quindi necessariamente competitivo rispetto a quello praticato dal circuito bancario, come già registrato per il *lending crowdfunding*. Il vantaggio non trascurabile sta sia nella possibilità di accedere alla liquidità per finanziare il capitale circolante senza garanzie o *collateral* (preclusa attraverso altri canali) sia nella rapidità di risposta. Un altro vantaggio per le imprese è che la cessione non richiede segnalazione alla Centrale Rischi del circuito bancario.



Simone D'Angelo
(Crowdcity)

"La nostra piattaforma sarà a tendere un Big Data che potrà monitorare in tempo reale la capacità delle aziende di pagare a scadenza le proprie fatture passive. A supporto di tali valutazioni esistono già strumenti e database, di cui ci avvaliamo per aver informazioni dirette nei rapporti commerciali e finanziari delle aziende, quale ad esempio Payline fornito da Cerved Rating Agency. Si tratta pertanto di potenziare i dati e le informazioni in tale direzione"

Box 4.1
Casi di imprese
finanziate attraverso
l'invoice trading in
Italia



Riccardo Gelo
(BV Stampi Srl)

BV Stampi Srl è una PMI brianzola fondata nel 1968, che realizza stampi per la tranciatura di lamiera, ed è una delle poche aziende italiane a possedere un reparto di tranciatura fine. L'impresa può vantare clienti di prim'ordine nella filiera dell'*automotive* e della componentistica. A causa di una commessa specifica che ha generato un credito incagliato, la società è stata segnalata sulla Centrale dei Rischi, con il conseguente blocco di ogni supporto da parte del mondo bancario. Nonostante un flusso di ordini consistente, che ad oggi copre tutto il 2017, la PMI non ha trovato istituti di credito disposti a valutare nel merito il progetto industriale, a esaminare la capacità prospettica di produzione e a sostenere il ciclo commerciale della cassa. Si è rivolta quindi all'*invoice trading*, dove ha trovato una risposta: la società ha infatti ceduto sul *web* fatture commerciali per € 1,5 milioni, soprattutto attraverso il portale Workinvoice.it. Grazie a questo supporto BV Stampi chiuderà il 2017 con una previsione di fatturato, in crescita del 20% rispetto al 2016, e con un piano di investimenti in nuovi *asset* e posti di lavoro.

R.E.I. Realizzazioni Elettroniche Industriali Srl è una piccola officina di Rozzano (MI) che opera nel settore della installazione e manutenzione di impianti elettrici; il volume d'affari previsto per il 2017 è pari a € 3 milioni. Il problema principale della società è il tempo di pagamento dei clienti: alcuni di essi, infatti, approfittano della loro posizione per 'sforare' rispetto alla liquidazione delle fatture, generando non poche difficoltà alla gestione della cassa. Le banche non hanno saputo dare una risposta efficace, negando ulteriori aumenti del 'castelletto' affidato. Da gennaio 2017 con regolarità l'impresa cede le proprie fatture attraverso il portale Crowdcity, per un importo complessivo che al momento è pari a € 600.000 e che probabilmente arriverà a € 2 milioni. Commenta Michele Procaccio, presidente della società: "Siamo soddisfatti dell'esperienza: certo l'operazione ha un costo, come del resto il credito bancario, ma i benefici relativi alla liquidità disponibile sono notevoli, anche se non sempre i nostri clienti vedono con favore la vendita delle loro fatture". È interessante osservare che, a tale proposito, la cessione delle fatture attraverso il *crowdfunding* ha consentito di ridurre i ritardi nei pagamenti, perché cambiando l'interlocutore titolare del credito il potere contrattuale dei debitori si è ridotto, ed essi preferiscono rispettare i tempi per non incorrere in contestazioni.



Alberto Malatesta
(IPAK Srl)

IPAK srl è una società di Fiorano Modenese che realizza supporti in cartone e legno per espositori; i suoi clienti sono soprattutto aziende del settore ceramico del distretto emiliano-romagnolo. L'impresa viene rilevata a fine 2015 da Alberto Malatesta (in precedenza *manager* in aziende sempre legate al settore della ceramica) e la produzione parte a gennaio 2016 grazie all'affitto d'azienda di un'altra precedente attività. In questa situazione IPAK trova grande difficoltà a farsi scontare le fatture dal mondo bancario, essendo considerata una società *startup* e non potendo esibire bilanci significativi pregressi. La decisione è quindi quella di rivolgersi al portale Workinvoice.it: da gennaio 2017 l'importo di fatture cedute ammonta a € 250.000 e il volume d'affari complessivo previsto dell'anno dovrebbe essere attorno a € 3,4 milioni. L'impresa è soddisfatta dell'esperienza e grazie all'*invoice trading* ha potuto affrontare il mercato con serenità.

Per quanto riguarda gli investitori, rispetto alle piattaforme di *lending* si tratta di soggetti con un grado di conoscenza finanziaria maggiore, che investono per importi più elevati e senza la possibilità di suddividere l'investimento fra più fatture, in maniera collettiva, se non attraverso operazioni successive di cartolarizzazione.

Per elencare alcuni numeri, alla data del 30/6/2017 Workinvoice contava 31 investitori attivi, Crowdcity 5 e Cashme 4.

Le prospettive per il futuro

Nonostante i numeri dimostrino uno sviluppo esponenziale dell'*invoice trading* negli ultimi mesi, riteniamo vi sia ancora spazio per un'ulteriore significativa espansione.

Per sua natura, l'*invoice trading* è il comparto meno '*crowd*' del *crowdfunding*: i tagli di investimento sono determinati dalle singole fatture e quindi sono abbastanza elevati, e oltretutto manca la dimensione 'collettiva' dell'investimento poiché ad ogni fattura corrisponde tipicamente un singolo investitore. Il mercato nel 2017 si è evoluto infatti verso una ulteriore 'istituzionalizzazione' e riteniamo che il *trend* proseguirà nel futuro.