



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"IL WEB COME LUOGO DI FINANZIAMENTO PER LE IMPRESE"

RELATORE:

CH.MO PROF. FRANCESCO ZEN

LAUREANDA: MATILDE MESSINA

MATRICOLA N. 1137907

ANNO ACCADEMICO 2018 – 2019

INDICE

INTRODUZIONE	4
1. FINTECH: UNA NUOVA RIVOLUZIONE	5
1.1 FinTech e la tecnologia Blockchain	5
1.2 Tendenze di crescita ed ambiti applicativi	6
1.3 Possibili ostacoli e criticità	9
1.4 Il web ed i servizi finanziari: il fenomeno Alibaba	11
2. UNA APPLICAZIONE DEL FINTECH: IL CROWDFUNDING	17
2.1 I principali canali di finanziamento	17
2.2 La diffusione del crowdfunding nel mondo	19
2.3 La distribuzione del fenomeno in Italia	21
2.4 La legislazione	22
2.4.1 La normativa italiana	22
2.4.2 Il regolamento Consob	24
3. FINTECH ED IL FINANZIAMENTO DELLE PMI	25
3.1 FinTech: l'alleato delle PMI	25
3.2 Le piattaforme italiane di finanziamento	27
CONCLUSIONE	29
BIBLIOGRAFIA	30
SITOGRAFIA	31

INTRODUZIONE

La tecnologia trasforma le organizzazioni, rimodellando il mondo del lavoro ad un ritmo senza precedenti; perciò, per guidare il cambiamento in atto è necessario dotarsi della combinazione ideale di competenze richieste dal mercato, in quanto requisiti imprescindibili per l'accesso al lavoro.

La chiave di lettura per affrontare la rivoluzione digitale e la nuova economia dei dati consiste nella piena integrazione tra macchina e uomo, con l'obiettivo di superare insieme le complessità e l'incertezza del nuovo contesto e beneficiare delle nuove straordinarie opportunità di cambiamento. L'innovazione tecnologica in atto ha l'obiettivo di investire e trasformare radicalmente l'industria dei servizi finanziari avvalendosi di tecnologie innovative.

Negli ultimi tempi sono stati coniati due termini in particolare per definire il passaggio nell'era dell'industria 4.0: “FinTech”, nato dalla fusione dei termini “Financial” e “Technology”, le cui soluzioni nascono con la promessa di innovare radicalmente l'industria dei servizi finanziari e “Blockchain”, ovvero il meccanismo alla base della validazione e della registrazione delle transazioni digitali, il cui concetto nasce in parallelo alla più celebre delle criptovalute, il “bitcoin”. A questi temi, in effetti, si è legato il concetto di crowdfunding, il quale sfruttando le innumerevoli potenzialità del web, è in grado di raggiungere un vasto numero di utenti disposti a finanziare un'intuizione innovativa imprenditoriale ed assicurare così il corretto funzionamento dell'attività aziendale, molto spesso in cambio di un ritorno economico.

L'elaborato di tesi qui presente esporrà le potenzialità dell'attuale rivoluzione nell'industria dei servizi finanziari, seppur non esente da rischi e minacce, approfondendo i concetti illustrati attraverso l'esposizione di alcuni casi pratici di successo.

CAPITOLO 1: FINTECH: UNA NUOVA RIVOLUZIONE

1.1 FinTech e la tecnologia Blockchain

L'industria finanziaria ha osservato nell'ultimo periodo una profonda rivoluzione che ha comportato cambiamenti significativi, in particolare modo con riferimento alla modalità con cui sono gestite le transazioni. In effetti, ciò è stato reso possibile dall'affermarsi della tecnologia DLT ("Distributed Ledger Technology", letteralmente tradotto in: "libro di mastro distribuito"), di cui la tipologia più comune: la tecnologia Blockchain è divenuta nota a seguito della divulgazione delle criptovalute, la più celebre delle quali è il bitcoin.

Il termine "Blockchain" deriva dalla modalità con cui gruppi di transazioni sono uniti tra di loro in modo da formare dei blocchi organizzati in ordine cronologico sino a creare una catena. L'intera catena, comprendente il registro di ciascuna delle transazioni incluse all'interno del database, è infine protetta da complessi algoritmi matematici allo scopo di garantire integrità e sicurezza dei dati riferiti alle singole operazioni.

Con il termine "FinTech", invece, si indica l'evoluzione del tradizionale settore finanziario innescata dalla tecnologia digitale. In effetti, il vocabolo si compone di due termini: Financial e Technology, volti ad indicare l'utilizzo della tecnologia applicata ai servizi finanziari.

Tale cambiamento costituisce una principale novità legata al modo in cui gli intermediari oggi erogano i propri servizi, poiché trattasi di un processo al cui centro viene posto il cliente, al quale si propone una migliore user experience sia per quanto riguarda la personalizzazione delle soluzioni offerte che per la velocità di risposta.

Il principale punto di forza caratterizzante le aziende del settore FinTech consiste nella capacità di conciliare la domanda dei clienti e l'offerta attuale delle società finanziarie; in effetti, i numerosi dati in loro possesso permettono di garantire, in modo semplice e rapido, l'offerta di prodotti e servizi di cui i clienti potrebbero necessitare in un determinato momento.

Tuttavia, l'intento primario risulta essere orientato ad una futura e stretta interazione e collaborazione con le società finanziarie tradizionali, a beneficio degli stessi utilizzatori finali.

1.2 Tendenze di crescita ed ambiti applicativi

Lo sviluppo tecnologico attuale implica, quale sua conseguenza, l'adozione di processi cognitivi e decisionali umani di ordine simili o superiori ai processi determinati dalle macchine, attuabili sfruttando la sinergia uomo-macchina che permetta di raggiungere gradi maggiori di complessità governabile.

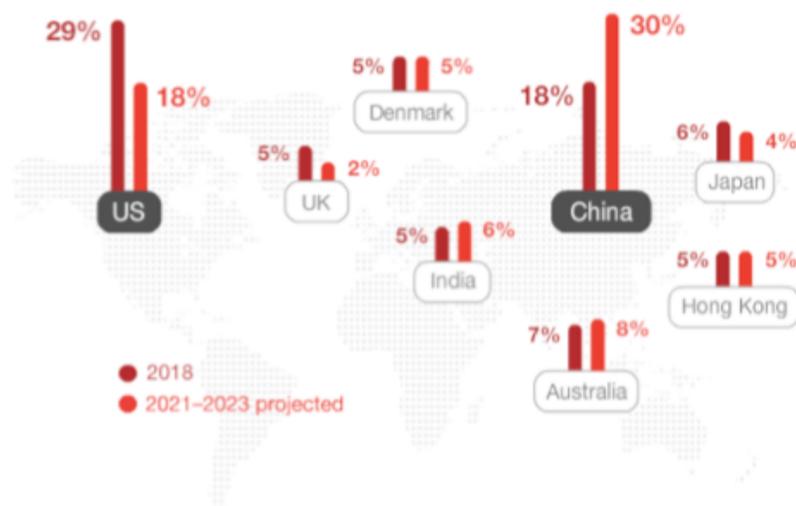
Il quadro corrente pone al centro l'evoluzione tecnologica ed organizzativa e la necessità di cambiamento che essa comporta per l'impresa e per i suoi consumatori. In effetti, l'impresa traduce tecnologia e competenze in modelli di business finalizzati a prodotti e servizi, interagendo con il mercato che si innova anch'esso sotto l'impulso delle reti digitali cognitive che agiscono sull'evoluzione delle conoscenze e sulle scelte degli utilizzatori, creando un'interazione personalizzata attraverso la gestione attiva di dati e relazioni provenienti dai singoli consumatori ed integrata con i flussi di informazioni generati dall'impresa.

All'interno del contesto economico odierno, acquisisce straordinaria importanza il ruolo in ampia crescita delle Blockchain, il cui obiettivo consiste nella costruzione di infrastrutture abilitanti per la gestione di transazioni e relazioni economiche e sociali con garanzia di protezione dei dati e prive di costi transazionali; proseguendo il percorso verso la disintermediazione aperta delle reti digitali, così identificandosi quale motore chiave della trasformazione dei processi aziendali.

L'innovazione tecnologica in atto si propone pertanto di investire e trasformare radicalmente l'industria dei servizi finanziari.

La digitalizzazione costringe la finanza tradizionale ad evolversi rapidamente per fronteggiare la nuova concorrenza e sopravvivere ai potenziali fenomeni di disruption. Si tratta di un processo complesso destinato a procedere in direzione di una crescente convergenza tra mondo digitale e mondo fisico.

Figura 1- La distribuzione geografica dei principali investitori nel settore FinTech



Fonte: PwC Global Blockchain survey, 2018

I risultati del recente rapporto condotto da PricewaterhouseCoopers¹, a questo proposito, ricordano l'anno 2018 quale il periodo di maggior rilevanza per gli investimenti effettuati nel settore FinTech nel mondo e specificatamente negli Stati Uniti e nel continente asiatico, in cui si sono verificati maggiori investimenti nel medesimo settore (Figura 1).

In Italia, al contrario, tra l'anno 2017 e l'anno 2018 alcune iniziative, seguite da provvedimenti emanati dal Governo, trasferirono l'attenzione sul fenomeno e sulle sue corrispettive tecnologie dirompenti; permettendo lo sviluppo di nuovi incubatori e la realizzazione di investimenti a supporto della creazione di start-up innovative, aprendo interessanti opportunità di collaborazione con il settore finanziario tradizionale allo scopo di difendersi dalla potenziale concorrenza delle Big Tech, individuate dai seguenti colossi americani: Google, Apple, Facebook, Amazon e Microsoft.

¹ PwC - Global Blockchain Survey, 2018

Inoltre, esiste una classificazione la quale nasce per distinguere le aziende Fintech in relazione alla loro area di attività, identificate rispettivamente in: Aziende Financial Pure ed Altre Aziende. Le prime risultano presenti in maggioranza e si riferiscono ad attività operanti nelle aree tipiche della catena di valore delle aziende finanziarie. All'interno di questa prima categoria ricadono le seguenti attività:

- Capital Market & Trading (ovvero strumenti per la gestione degli investimenti, soprattutto in ambito corporate con attenzione particolare rivolta all'attività di trading);
- Payment (includono soluzioni innovative di pagamento, volte a trasferire fondi tra soggetti differenti);
- Crowdfunding (riguardano le principali piattaforme di crowdfunding con riferimento a progetti ad impatto sociale);
- Lending (nonché realtà avanzate per la fornitura di soluzioni legate ai prestiti);
- Money Management (offrono di gestire le finanze personali);
- Wealth & Asset Management (ossia strumenti per la gestione degli investimenti, specialmente in ambito retail).

Le Altre Aziende prevedono un'offerta puramente tecnologica, non esclusivamente legata ai servizi finanziari, le cui soluzioni possono essere efficacemente integrate all'interno dei modelli di business bancari. A tale categoria appartengono le seguenti attività:

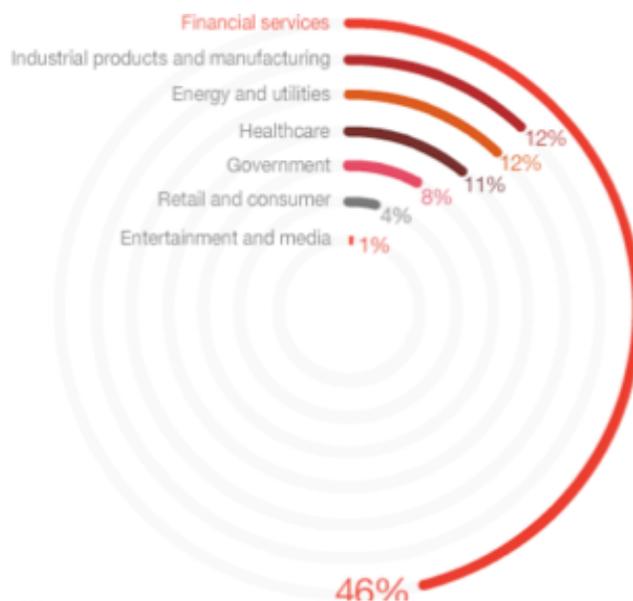
- InsurTech (aziende fornitrici di soluzioni avanzate nel contesto dei processi assicurativi);
- RegTech (società il cui obiettivo risulta affiancare le organizzazioni stesse nel percorso diretto all'applicazione delle regolamentazioni con lo scopo di apportare efficienza all'interno dell'entità medesima);
- Cybersecurity (aziende impegnate nell'ambito dell'antifrode bancaria).

Tuttavia, come dimostrato dall'indagine condotta da PricewaterhouseCoopers, vi è un'elevata percentuale di aziende FinTech impegnate nel settore Financial Services, il quale si conferma quale settore leader nello sviluppo e nell'applicazione della tecnologia Blockchain (Figura 2).

In aggiunta, si ritiene che l'impiego della tecnologia innovativa applicata ai settori delle utilities

energetiche e healthcare sia in grado di rivoluzionare le modalità attraverso cui le stesse operano, in particolare, al momento le società energetiche risultano impegnate nella risoluzione di una problematica la quale impedisce la corretta misurazione dei consumi, causando il disallineamento dei dati riferibili a consumi effettivi e reali; tale, comporta un riflesso notevole sull'operato quotidiani del personale stesso, oltre sui singoli consumatori finali.

Figura 2 - I principali settori FinTech



Fonte: PwC Global Blockchain survey, 2018

1.3 Possibili ostacoli e criticità

Il quadro corrente pone al centro l'evoluzione tecnologica ed organizzativa oltre la necessaria esigenza di cambiamento che essa comporta per l'impresa e per i suoi consumatori. In effetti, l'impresa traduce tecnologia e competenze in modelli di business finalizzati a prodotti e servizi, interagendo con il mercato che si innova anch'esso sotto l'impulso delle reti digitali cognitive che agiscono sull'evoluzione delle conoscenze e sulle scelte degli utilizzatori, creando un'interazione personalizzata attraverso la gestione attiva di dati e relazioni provenienti dai singoli consumatori ed integrata con i flussi di dati generati dall'impresa.

Il nuovo ciclo tecnologico è permeato da crescenti livelli di complessità in conseguenza della grande varietà e variabilità di risorse, innovazioni, contesti e forte interdipendenza tra i processi.

La difficoltà maggiore risiede nella capacità di affrontare gli ostacoli derivanti dalla metamorfosi dell'impresa e del lavoro con uno spettro di conoscenze differenti, in grado di fronteggiare la velocità di cambiamento e l'interdisciplinarietà imposta dalle tecnologie digitali.

Perciò, è possibile stabilire che la presente ondata tecnologica presenta un duplice impatto: innanzitutto, permette una significativa riduzione dei costi di molteplici attività ed in seguito stimola la formazione di servizi innovativi e di nuovi modelli di business.

Tuttavia, rende obsolete le competenze di larga parte del personale (con preoccupanti riflessi occupazionali) impedendo alle diverse figure dell'organigramma aziendale di comprendere le esigenze di trasformazione digitale dell'impresa stessa.

Quanto richiesto per affrontare l'irrefrenabile processo innovativo risulta essere l'acquisizione di competenze tecnologiche avanzate e di un top management in grado di coglierne le potenzialità strategiche. L'accrescimento organico del nucleo di competenze interne può essere facilmente perseguito attraverso il reclutamento di figure professionali provenienti dalle imprese Tech; di più difficile realizzazione consiste l'alternativa volta a promuovere l'acquisizione e l'integrazione di imprese FinTech, con l'obiettivo di fruire delle loro competenze e disporre dei servizi innovativi da esse lanciati.

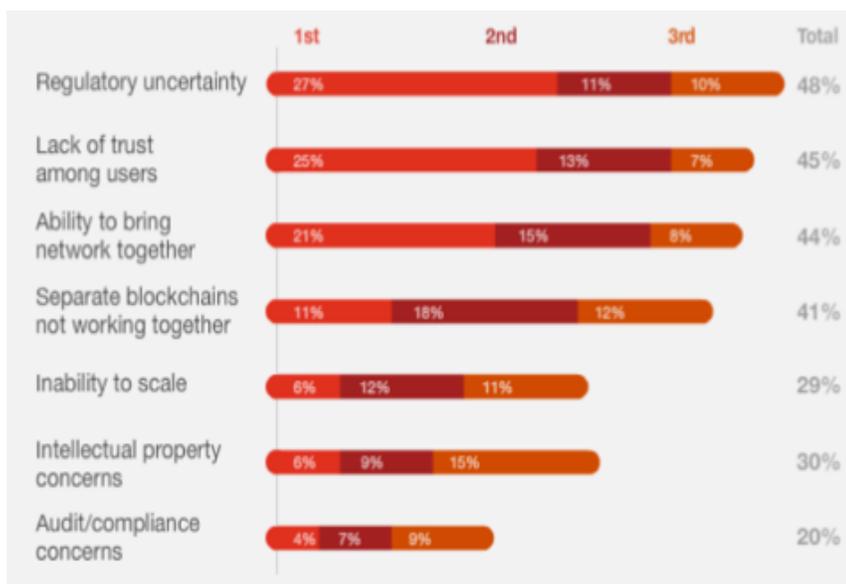
Come quanto dimostrato da un recente sondaggio condotto da PricewaterhouseCoopers, l'incertezza regolatoria costituisce la fonte di preoccupazione primaria, data l'evidente instabilità del contesto normativo generale.

Un ulteriore limite è rappresentato dalla scarsa fiducia da parte degli utenti, derivante dalla condizione che può determinarsi nel momento in cui la maggioranza dei nodi della catena, a seguito del consenso manifestato dai singoli utenti, procedono a modificare il contenuto di una transazione. Attualmente esistono circa un centinaio di soluzioni Blockchain attive a disposizione delle aziende, tuttavia, molte aziende operano all'interno di un ambiente multisetoriale, oltre a presentare partner dislocati in svariate reti esistenti ed è proprio quest'ultima circostanza ad ostacolare il valore potenziale della tecnologia. In particolare, nel momento in cui un individuo oppure

un'organizzazione implementano qualsiasi tipologia di soluzione Blockchain vi accedono tramite un'interfaccia costituente un insieme di procedure, funzioni e variabili atte all'espletamento di un preciso compito e denominata API (ovvero, Application Programming Interface); ad ogni soluzione è associata la sua interfaccia corrispondente, perciò è evidente quanto divenga complicato implementare, per ciascuna operazione, una soluzione differente la quale richieda l'associazione del relativo codice per accedervi.

La soluzione per ovviare alla problematica qui presente consiste nello sviluppo di un'architettura in grado di unire le reti e facilitare così il processo di utilizzo della Blockchain, mediante la creazione di una sola interfaccia generale.

Figura 3 – Gli ostacoli prevalenti all'adozione della tecnologia Blockchain



Fonte: Pwc Global Blockchain survey, 2018

1.4 Il web ed i servizi finanziari: il fenomeno Alibaba

La Cina ha da sempre riscosso particolare interesse per alcune ottime ragioni, non solo per la sua economia vigorosa in grado di sostenere una forte crescita negli ultimi cinque anni ma soprattutto per la sua capacità di influenzare la competizione tra la maggioranza delle multinazionali.

Le aziende in tutto il mondo hanno subito le conseguenze dell'impatto della produzione a basso costo sui prezzi globali, indipendentemente dalla loro partecipazione diretta allo scambio.

La sorprendente crescita del paese e l'esplosione del mercato interno promettono enormi opportunità di investimento; ad ogni modo è fondamentale affermare che oltre le possibilità dichiarate si celano alcune debolezze sistemiche; il vantaggio comparativo della Cina nella produzione manifatturiera rende la stessa una piattaforma allettante da cui esportare nel resto del mondo, tuttavia tale si colloca all'interno di un ambiente operativo costantemente in evoluzione e perciò rischioso, vanificando le ricerche di profitto di molte aziende.

Quando la Cina aprì per la prima volta la propria economia agli investimenti stranieri nel 1979, il regolamento dell'epoca imponeva di attenersi a specifiche restrizioni in materia di sedi, settori e tipi di partecipazioni aperte agli stranieri; con il graduale allentamento di tali regole, nel corso dei decenni successivi, la fortuna delle aziende internazionali è migliorata progressivamente.

Nonostante ciò, il cambiamento più importante a verificarsi in Cina ebbe luogo solo nel 2001 con l'adesione all'Organizzazione Mondiale del Commercio, il quale permise un notevole incremento degli scambi con l'estero, dimostrando come lo stretto legame instaurato con i propri partner commerciali rappresenti uno significativo vantaggio tramite cui perseguire le proprie finalità politiche e strategiche. In effetti, ciò consentì alla Cina di affermarsi quale principale partner commerciale del maggior numero di paesi africani, instaurando nel territorio la propria potenza. Con l'obiettivo di accrescere la rete di scambi commerciali, la Cina ha successivamente firmato una moltitudine di accordi bilaterali e multilaterali, dando origine a nuovi mercati in termini di prodotti.

Le opportunità, i rischi e l'importanza di comprendere come inserire la Cina all'interno di una strategia aziendale competitiva stanno attraversando una nuova fase più dinamica, complessa e consequenziale per il successo delle multinazionali stesse. Svelare la complessità di questi vantaggi e rischi può costituire la differenza tra grandi opportunità e grandi delusioni.

Il bilancio complessivo cinese, dall'entrata in vigore delle riforme del 1979, riflette risultati stupefacenti in progressivo miglioramento.

A partire dal 1978 il PIL reale annuo è cresciuto in media del 9% circa all'anno (un aumento aggregato di circa il 700%). Nello stesso periodo la crescita del commercio estero è stata in media di quasi il 15%, superando il 2.700% totale. Gli investimenti esteri diretti si sono riversati nel paese, soprattutto nell'ultimo decennio. Nel 2002, la Cina è diventato il primo paese dagli anni Ottanta ad attrarre in un anno più investimenti diretti esteri rispetto agli Stati Uniti (attestandosi intorno ai 53,2 miliardi di dollari registrati, mentre 52,7 miliardi di dollari sono affluiti negli Stati Uniti). Nel

primo trimestre del 2003, un miliardo di dollari al mese di capitali stranieri affluiva nel delta del fiume Pearl nei pressi di Hong Kong, dove gruppi integrati di fornitori ed assemblatori costruivano una base produttiva straordinariamente efficiente per l'esportazione di molteplici beni, dai circuiti stampati ai macchinari, dalle scarpe agli utensili.

La nazione si caratterizza per lo sviluppo unico di una potente combinazione: una forza lavoro disciplinata ed a basso costo, un personale tecnico numeroso, incentivi fiscali e di altra tipologia atti ad attrarre investimenti ed infrastrutture sufficienti a sostenere operazioni di produzione ed esportazioni efficienti.

Nonostante la rapida ascesa economica del paese, restano irrisolte alcune questioni legate al settore finanziario a causa della scarsa regolamentazione in materia e delle incessanti tensioni attuali con la potenza americana.

Tuttavia, l'industria dei servizi finanziari in Cina ha conosciuto in tempi recenti un vero e proprio boom economico senza precedenti, divenendo il più potente mercato FinTech a livello globale. L'adozione anticipata di tale innovazione da parte dei consumatori cinesi le ha consentito di aggiudicarsi il titolo di leader mondiale in termini di utenti e dimensioni del mercato all'interno di questo settore; cinque società cinesi FinTech risultano tra le prime dieci nel mondo.

I principali attori dell'industria Fintech cinese sono giganti di Internet come Alibaba, Baidu, Tencent, Union Pay, AliPay e WeChat Pay, utilizzati nella vita quotidiana non solo per effettuare pagamenti online, ma soprattutto pagamenti POS e che hanno approfittato inizialmente della ridotta quantità di concorrenti sul mercato.

I regolamenti governativi in Cina sono stati in precedenza molto aperti e accomodanti per il settore Fintech; tuttavia, nel 2016 sono stati introdotti nuove regolamentazioni per il controllo delle attività svolte dalle medesime società al fine di garantire una maggior trasparenza sulle transazioni da esse effettuate.

Molte delle piattaforme FinTech sviluppate offrono servizi legati alla pratica del crowdfunding, il quale rappresenta senz'altro un settore con uno straordinario potenziale di crescita futura soprattutto in Cina. In effetti, i dati contenuti nel rapporto della Banca Mondiale del 2013² stimano che la Cina genererà 50 miliardi di dollari, o il 52% del totale globale, in crowdfunding entro il 2025.

² World Bank's 2013 Crowdfunding's Potential for the Developing World report.

Nel corso del 2015, sono stati raccolti 1,7 miliardi di dollari attraverso le piattaforme di crowdfunding in Cina, con un aumento di oltre il 400% in confronto al 2014.

Verso la fine del 2015, 283 piattaforme di crowdfunding hanno ospitato 49.242 progetti in Cina. La maggior parte dei progetti, più precisamente il 69%, consistevano in reward-based crowdfunding, in cui i partecipanti ricevevano incentivi in cambio di donazioni. I rimanenti progetti sono stati suddivisi tra crowdfunding per beneficenza ed equity based crowdfunding, dove ai partecipanti sono state concesse quote di capitale proprio in cambio di donazioni.

Il crowdfunding è apparso per la prima volta sul mercato cinese nel luglio 2011, con il debutto di “DemoHour”, piattaforma che serve principalmente campi creativi come il design, il cinema ed il video, la musica e l'editoria. Attualmente, “DemoHour” risulta tra le più grandi piattaforme di crowdfunding cinesi; nonostante la sua focalizzazione sui campi creativi renda difficile il confronto con le tradizionali piattaforme di reward based crowdfunding ed equity based crowdfunding.

Inoltre, le piattaforme cinesi di crowdfunding offrono premi tangibili destinati ai propri collaboratori, di certo una pratica molto più frequente e diffusa in Cina rispetto alle piattaforme sviluppate in Occidente; spesso una campagna offrirà beni fisici quali coupon, souvenir oppure libri a fronte dei contributi ricevuti.

Recentemente, la prevalenza dell'utilizzo degli smartphone in Cina ha favorito molte nuove entrate nel mercato. Sono 650 milioni gli utenti Internet cinesi e l'86% dell'accesso al web avviene tramite smartphone. Inoltre, l'uso della moneta elettronica è in continuo aumento; Alipay conta 350 milioni di utenti, con WeChat Wallet, Baidu Wallet, e molti altri ancora i quali si contendono quote del mercato.

Molti investitori cinesi sono attivamente alla ricerca di progetti di investimento attraenti in cui collocare le proprie risorse finanziarie (si stimano circa 4.6 trilioni di dollari). Allo stesso modo, start-up ed imprenditori manifestano una certa difficoltà ad accedere a prestiti bancari e non solo.

Tuttavia, le accuse di frode hanno scosso il mercato cinese del crowdfunding, poichè alcuni casi evidenziano la necessità di supervisione; inoltre, i regolamenti di settore hanno tardato ad essere approvati ed implementati.

Nel dicembre 2014, la Securities Association of China (SAC) ha pubblicato i primi progetti di regolamento per il crowdfunding azionario, con regole chiare in materia di piattaforme, investitori e società. Il regolamento richiede che gli investitori siano accreditati, il che significa che chiunque intenda investire in progetti di crowdfunding dovrà soddisfare almeno uno dei seguenti requisiti:

- Investire almeno 1 milione di CNY in un singolo progetto;
- Possedere un patrimonio netto di 10 milioni di CNY; oppure
- Possedere attività finanziarie per 3 milioni di CNY e dichiarare un reddito medio annuo di almeno 500.000 CNY negli ultimi cinque anni.

A luglio 2015, la Banca Centrale Cinese e diversi altri dipartimenti governativi competenti hanno emesso una linea guida per regolamentare il settore finanziario online. Nell'agosto 2015, la China Securities Regulatory Commission (CSRC), l'organismo governativo di supervisione del crowdfunding, ha annunciato che avrebbe cominciato ad ispezionare le piattaforme di finanziamento del capitale proprio online ed a valutare la presenza di eventuali attività illegali.

Negli ultimi anni, la società di intelligence TAB ha promosso in partnership con il gigante cinese dei Big Data “Hangzhou Ling Hao Technology Co.” la creazione di un indice per osservare lo stato mensile dell'industria mondiale del crowdfunding, denominato “Crowdfunding and Marketplace Finance Index” (CAMFI). L'indice raccoglie i dati di migliaia di piattaforme di crowdfunding in tutto il mondo allo scopo di permettere agli investitori di valutare possibilità di investimento e rischi nel settore; inoltre incorpora all'interno di una sola metrica informazioni relative a reward, equity e lending crowdfunding.

Il rapporto mensile esamina il mercato attraverso tre dimensioni: la scala, ovvero il volume di mercato dell'intero settore; l'efficienza, la quale analizza il tasso medio di finanziamento; e la trasparenza, ossia il livello di divulgazione delle informazioni da parte delle piattaforme.

Recentemente i colossi della rete, tra cui i principali Amazon, Alibaba, PayPal, Google e Facebook, attirati dalle opportunità derivanti dall'integrazione di soluzioni digitali associate all'industria dei servizi finanziari, hanno sviluppato alcune piattaforme innovative attraverso cui permettono l'esecuzione di piccole operazioni commerciali, tra cui l'erogazione di prestiti.

Alibaba, società fondata nel 1999 da Jack Ma, nasce con l'intento iniziale di realizzare una piattaforma commerciale volta a connettere produttori cinesi con acquirenti e distributori stranieri. Poco dopo la sua costituzione, la multinazionale sceglie di puntare sul settore finanziario, sviluppando la piattaforma di pagamento online Alipay; a distanza di dieci anni da quest' ultima invenzione, nel 2014, Alipay venne ribattezzata Ant Financial Services Group (AFSG). Nel 2015, la società presentava un valore di circa 45 miliardi di dollari. Al 26 aprile 2016, Ant Financial contava circa 450 milioni di utenti attivi all'anno, mentre si è stimato che il 58% delle transazioni di pagamento online della Cina provenisse da Alipay.

Ant Financial è la società FinTech più apprezzata al mondo con una valutazione attuale di 150 miliardi di dollari.

La Cina rappresenta la nuova frontiera tecnologica, registrando una crescita esponenziale nel settore FinTech, grazie allo sviluppo di iniziative imprenditoriali attraverso cui offrire soluzioni avanzate in ambito finanziario, tra cui la realizzazione di un servizio di pagamento digitale rapido tramite l'utilizzo dell'applicazione AliPay, nata nel 2004 da Alibaba e resa la più grande piattaforma di pagamento mobile del mondo con i suoi 870 milioni di utenti registrati. Quest'ultima innovazione è stata recentemente resa ancor più celebre attraverso l'introduzione del servizio all'interno del nostro paese, permettendo ai turisti cinesi in visita in Italia di acquistare un soggiorno in albergo oppure un trasferimento in taxi tramite il proprio dispositivo smart.

CAPITOLO 2: UNA APPLICAZIONE DI FINTECH: IL CROWDFUNDING

2.1 I principali canali di finanziamento

Ciascuna organizzazione ricorre al reperimento di risorse finanziarie per sostenere il funzionamento ed assicurare lo sviluppo della propria attività. A questo proposito esistono molteplici soluzioni soprattutto coinvolgenti le potenzialità del web, il quale permette di entrare in contatto con numerosi investitori allo scopo di acquisire mezzi per il sostentamento dell'attività aziendale.

Tra le principali modalità di finanziamento di più diffusa adozione nell'ultimo periodo, precisamente in Italia, si ricordano:

- Crowdfunding (raccolta di fondi, principalmente mediante impiego del web, tramite piccoli contributi conferiti da gruppi molto numerosi i quali agiscono a sostegno di un'iniziativa imprenditoriale o di una causa comune);
- Equity based crowdfunding (attività di investimento online attraverso cui si acquisisce un titolo di partecipazione all'interno di una società).

Il crowdfunding nelle sue numerose declinazioni risulta una scelta frequente soprattutto nel nostro paese in cui l'anno passato ha raggiunto valori ben al di sopra delle aspettative (112,5 milioni di euro, per un valore complessivo di circa 245 milioni di euro a partire dal 2015); il successo è da attribuire ai risultati derivanti dalle operazioni di lending crowdfunding, il quale consiste nella distribuzione dei fondi raccolti da privati o aziende ai differenti soggetti creditori, distribuendo il rischio unitamente al rendimento, ed equity crowdfunding, quest'ultimo registrando una raccolta di 20,9 milioni di euro solo nell'ultimo anno.

In aggiunta alle piattaforme già menzionate, vi sono ulteriori modelli di crowdfunding distinti in:

- Prestiti peer-to-peer (si tratta di prestiti ad un'impresa da parte del pubblico il quale si aspetta che l'importo conferito venga restituito maggiorato degli interessi);
- Rewards Crowdfunding (ovvero donazioni destinate ad un progetto o ad un'attività imprenditoriale, in attesa di ricevere, a fronte del contributo versato, una ricompensa di natura non finanziaria);
- Crowdfunding per beneficenza (nonchè donazioni di ammontare minimo volti al finanziamento di un determinato progetto caritativo, prive di alcun ritorno economico);

- Condivisione dei proventi (consiste nella condivisione di utili o proventi futuri con il pubblico, in cambio di una compensazione sul finanziamento realizzato precedentemente);
- Crowdfunding con titoli di debito (riguardante l'investimento in un titolo di debito emesso da un'organizzazione);
- Lending-based crowdfunding, per mezzo del quale famiglie e piccole imprese ricevono finanziamenti direttamente da una moltitudine di investitori ed il cui funzionamento rispecchia molto il processo attraverso cui le imprese di media e grande dimensione emettono obbligazioni; in effetti, pare sia stato proprio tale procedimento ad ispirare l'adozione di questa pratica alternativa. Quest'ultimo recentemente ha raccolto 697 milioni di euro con riferimento ai prestiti nei confronti di persone fisiche e 350 per quanto riguarda i prestiti destinati alle imprese, a livello europeo; mentre in Italia sono stati erogati prestiti per circa 132 milioni di euro.
- Modelli ibridi (dati dalla combinazione di più tipologie di crowdfunding).

Tra i termini descritti in precedenza ed il concetto di Blockchain vi è una stretta correlazione, in quanto attraverso l'utilizzo della stessa valuta virtuale (quale per esempio, il bitcoin) si produce un trasferimento di “denaro”; di conseguenza, per colmare il fabbisogno finanziario richiesto per lo sviluppo del progetto imprenditoriale, è possibile la creazione di una propria criptovaluta in quantità determinata, offerta in cambio di donazioni da parte degli utenti stessi, i quali assumono il ruolo di investitori. Quest'ultima versione è denominata “cryptocrowdfunding” ed i suoi innumerevoli vantaggi, tra cui la trasparenza e la sicurezza delle operazioni effettuate in tempo reale, ne hanno consentito la diffusione all'interno di alcuni noti social network rendendolo un mezzo sempre più accessibile.

Alternativamente, tra le modalità tradizionali di finanziamento maggiormente diffuse vi è l'anticipo fatture, altrimenti noto come invoice trading, ovvero la cessione di fatture commerciali ad investitori tramite il supporto di una piattaforma online specializzata, per mezzo della quale si rendono liquide le fatture emesse. Quest'ultima tipologia ha raccolto complessivamente 252 milioni di euro nel 2017 tra i paesi dell'Europa Continentale; in Italia, invece si contano circa 89 milioni di euro cumulativamente raccolti. Tale risulta una pratica ampiamente apprezzata dalle PMI italiane in quanto permette loro di ottenere liquidità al di fuori del circuito bancario e finanziare il proprio capitale circolante netto rapidamente.

2.2 La diffusione del crowdfunding nel mondo

Secondo un curioso racconto il fenomeno del crowdfunding nacque negli Stati Uniti verso la fine dell'Ottocento quando il Comitato Americano per la Statua della Libertà incontrò difficoltà economiche per finanziare la restaurazione della Statua della Libertà; a quel punto, l'editore Joseph Pulitzer convinse i cittadini di New York a contribuire all'iniziativa, effettuando piccole donazioni attraverso il suo quotidiano, il "New York World"; la sua intuizione riscosse un notevole successo, portando alla raccolta di circa 100,000 dollari nell'arco di sei mesi, a cui parteciparono circa 125,000 individui.

Tuttora, il continente americano detiene il primato con i suoi 4,2 miliardi di dollari raccolti attraverso la celebre piattaforma "Kickstarter"; ad ogni modo, gli utilizzi del crowdfunding non si limitano ai soli progetti imprenditoriali, bensì investono ciascun settore della società, inclusa la politica. Memorabile fu l'episodio verificatosi nel 2008 durante la campagna per le elezioni presidenziali, la quale fu vinta anche grazie alla raccolta di piccole donazioni da parte dei sostenitori del candidato Barack Obama, le quali superarono le risorse raccolte a sostegno del suo avversario.

In aggiunta, la Russia presenta due distinti portali popolari attraverso cui finanziare lo sviluppo di progetti di svariata natura: "Planeta", il quale ha consentito nel 2016 la raccolta di 500 milioni di rubli ospitando circa 2000 progetti, mentre nel 2018 ha finanziato 9000 progetti per un valore totale di 800 milioni di rubli; e "Boomstarter", quest'ultimo ha contribuito nel 2018 al finanziamento di progetti per oltre 300 milioni di rubli.

In Europa, invece, la più conosciuta piattaforma di crowdfunding è rappresentata da "Ulule" con i suoi 27536 progetti finanziati ed oltre 2,5 milioni di investitori nel mondo.

Il mercato europeo della finanza alternativa online è in costante crescita ed individua quali primi mercati nazionali di crowdfunding per volume di mercato: Francia (661 milioni di euro), Germania (595 milioni di euro) e Paesi Bassi (280 milioni di euro) e collocando infine l'Italia al quarto posto con 241 milioni di euro; nonostante i paesi nordici (Danimarca, Finlandia, Islanda, Norvegia e Svezia) abbiano prodotto complessivamente 449 milioni di euro classificandosi quale terzo più vasto mercato regionale europeo per volumi.

Tra le metodologie di raccolta capitali maggiormente diffuse a livello europeo vi è l'equity-based crowdfunding (oggetto del regolamento Consob che verrà illustrato a breve), con 219 milioni di euro raccolti nel 2017; mentre, i dati raccolti nel luglio 2018 esposti all'interno di uno studio

condotto dall'Osservatorio Crowdfunding del Politecnico di Milano³ dichiarano complessivamente una raccolta di 21 milioni di euro (dato esclusivamente riferito all'Italia) tramite equity-based crowdfunding.

Inoltre, la Cina con i suoi 2,2 miliardi di dollari raccolti tramite crowdfunding ha ottenuto un incremento vertiginoso del numero di piattaforme operative sul territorio. In effetti, si stima che il fenomeno possa conferire investimenti per circa 50 miliardi di dollari entro i successivi cinque anni.

Un ulteriore progetto interessante sviluppato dalla consociata di Alibaba, ovvero la Ant Financial Services Group (AFSG), la società FinTech maggiormente capitalizzata al mondo, è senz'altro la più celebre piattaforma di equity crowdfunding nota come “Antsdaq”. Quest'ultima prevede tre categorie distinte di investitori:

- la prima accoglie gli investitori strategici, ovvero coloro che sono in grado di conferire risorse strategiche ed apportare un contributo significativo (per esempio, conoscenze oppure partnership) utile allo sviluppo della piattaforma;
- la seconda rappresentata dagli investitori finanziari; ricadono all'interno di tale categoria investitori istituzionali oppure individui capaci di contribuire economicamente alla raccolta fondi necessaria per garantire lo sviluppo futuro;
- infine, la terza è costituita dai consumatori dei servizi erogati dall'azienda stessa disposti ad acquistare quote di capitale proprio; essi rivestono un duplice ruolo di clienti ed investitori.

³ Terzo Report italiano sul Crowdfunding. Osservatori Entrepreneurship & Finance, Politecnico di Milano School of Management.

2.3 La distribuzione del fenomeno in Italia

Tuttavia, le dimensioni del crowdfunding in Italia risultano ancora piuttosto contenute, rispetto ai mercati cinese e statunitense; secondo quanto emerso da un recente studio a cura del Cambridge Centre for Alternative Finance⁴ in Europa Continentale sono stati erogati finanziamenti tramite crowdfunding per un ammontare complessivo di circa 2,1 miliardi di euro, suddivisi tra i seguenti paesi con una maggior incidenza in Francia (22%), Germania (16%), Olanda (9%); presentano quote nettamente inferiori paesi quali la Finlandia (7%), la Spagna (6%) e l'Italia (6%).

Poichè il nostro paese è considerato il primo ad aver previsto un impianto normativo in materia di crowdfunding, ciò ha fornito l'opportunità di sviluppare nuove iniziative innovative e portali specializzati nella raccolta fondi. In Italia sono presenti precisamente 95 piattaforme di crowdfunding, la maggioranza delle quali risultano reward based e donation based.

Il crowdfunding generalmente presenta un canale di finanziamento alternativo dotato di evidenti potenzialità di crescita e sviluppo. A questo proposito, sono 95 le piattaforme di recente costituzione attive in Italia. Di seguito si riporta un esempio:

- CrowdFundMe S.p.A. è il primo portale di equity crowdfunding a quotarsi in Borsa italiana. La PMI innovativa viene fondata nel 2013 (con sede a Milano) da Tommaso Baldissera Pacchetti, giovane amministratore delegato della società. La piattaforma nasce a sostegno delle imprese, con l'intento di fornire ad investitori ed imprenditori strumenti e garanzie per favorire il successo dei progetti proposti. Rappresenta il canale attraverso il quale le imprese possono proporre al pubblico le proprie iniziative e ricevere finanziamenti necessari a soddisfare il corretto funzionamento della propria attività, favorendo l'incontro tra investitori ed imprenditori allo scopo di assicurare la realizzazione del proprio comune intento: sviluppare un'intuizione vincente e tradurla in realtà. Nel 2018 ha raccolto un capitale di 8,700,000 euro, rispetto ai 3,500,000 euro del 2017, stabilendo un record per la più grande campagna di successo in Italia.

⁴ Cambridge Centre for Alternative Finance, 2017.

2.4 La legislazione

2.4.1 La normativa italiana

Il crowdfunding sorge come alternativa al canale bancario tradizionale ed acquisisce rilevanza a livello mondiale soprattutto a partire dal 2008, anno in cui i mercati internazionali hanno attraversato una fase di piena recessione economica, a cui è seguita una grave crisi industriale. Inoltre, le gravi ripercussioni economiche e finanziarie hanno indotto molti paesi a sospendere la produzione industriale; in aggiunta, risultava difficoltoso da parte delle imprese ottenere finanziamenti a condizioni favorevoli; perciò, diventava necessario introdurre una metodologia alternativa attraverso cui finanziare iniziative imprenditoriali ed incoraggiare lo sviluppo di soluzioni aziendali innovative.

In effetti, il crowdfunding inizialmente considerata una pratica poco nota, si è ben presto rivelata una scelta vincente in grado di creare svariate opportunità di investimento e trasformare molti progetti in solide realtà aziendali.

L'Italia è stato il primo paese europeo a prevedere una specifica regolamentazione in materia di equity based crowdfunding all'interno del proprio ordinamento giuridico. La normativa intende tutelare i risparmiatori a fronte dei propri investimenti ad alto rischio. Inoltre, la stessa nasce a seguito di un procedimento legislativo prettamente innovativo, integrando il contributo di chiunque avesse manifestato interesse circa la questione, fornendo consigli ed opportune valutazioni.

La legislazione circa l'equity-based crowdfunding affonda le proprie radici all'interno del “Decreto Crescita 2.0”, altrimenti noto come “Decreto Sviluppo bis” approvato e convertito con la legge di conversione 17 dicembre 2012. Inoltre, il decreto analizza per la prima volta dal punto di vista giuridico i concetti di start-up innovativa ed incubatore certificato, quest'ultimo definito una società di capitali in grado di sostenere la fondazione e lo sviluppo di start-up innovative, offrendo risorse finanziarie, strumenti e luoghi di lavoro. Gli elementi principali affrontati nel decreto includono:

- la costituzione di start-up innovative;
- l'introduzione di deroghe alle norme ordinarie di diritto societario soprattutto al fine di limitare gli oneri di avvio delle attività aziendali delle nuove imprese;
- il consenso a forme di remunerazione di amministratori, dipendenti e collaboratori utilizzando gli strumenti finanziari a disposizione dell'azienda stessa;
- l'inserimento di speciali discipline volte a regolare i rapporti di lavoro subordinato in tali

imprese;

- la presenza di incentivi fiscali ai fini dell'investimento in start-up innovative (aspetto largamente apprezzato da investitori italiani e stranieri);
- la raccolta di capitali di rischio per mezzo di piattaforme digitali, nonché la definizione di portale inserita nel Testo Unico della Finanza;
- la concessione gratuita di interventi a favore di start-up innovative ad opera del Fondo Centrale di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese;
- disposizioni volte a regolare la composizione e la gestione della crisi nell'impresa innovativa;
- infine, l'introduzione di meccanismi di pubblicità, verifica e monitoraggio dell'efficacia delle nuove norme con l'obiettivo di incentivare la formazione e lo sviluppo di start-up innovative, allo scopo di valutarne le conseguenze sulla crescita, l'occupazione e l'innovazione e relativa pubblicazione annuale di un rapporto in cui siano illustrati i risultati microeconomici e macroeconomici.

Con l'introduzione del concetto di start-up innovativa all'interno dell'ordinamento giuridico italiano, il legislatore ha consentito la formazione di ecosistemi di piccole e medie imprese che rendono l'Italia unica nel confronto con la legislazione dei restanti paesi europei.

Le start-up innovative consistono in società di capitali oppure cooperative le quali riflettono determinati requisiti imposti dalla legge ed il cui oggetto sociale esclusivo o prevalente riguarda lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad elevato impatto tecnologico.

Fondamentale è poi il ruolo svolto dagli incubatori certificati ed acceleratori, i quali nascono con l'intento di favorire la costituzione di start-up innovative e la loro successiva conversione in entità autonome, in grado di ricevere finanziamenti e competere per contendersi quote di mercato. Tali soggetti agevolatori forniscono alle start-up selezionate attività di supporto ed assistenza legati alla fase di avvio per consentire alle stesse di autosostenersi economicamente nel tempo.

Il D.Lgs. 179/2012 ha quindi acconsentito alla creazione di portali attraverso cui consentire l'accesso al pubblico risparmio, delegando alla Consob l'emanazione del regolamento contenente istruzioni circa la gestione dei portali e le offerte per la raccolta di capitale di rischio. Attraverso la delibera n. 18592 datata giugno 2013, la Consob ha pubblicato il "Regolamento sulla raccolta di

capitale di rischio tramite portali online”, che disciplina una modalità del crowdfunding in particolare, ovvero l'equity crowdfunding.

La regolamentazione fornisce attuazione agli articoli 50-quinquies e 100 ter del Testo Unico della Finanza in tema di raccolta di capitale di rischio attraverso piattaforme innovative, ed illustra le modalità attraverso cui effettuare le relative operazioni commerciali ed impone particolari requisiti riguardanti i soggetti gestori dei portali online dedicati, costituendone un registro apposito, ed i vincoli a cui tali individui sono soggetti nei confronti della Consob, delle imprese interessate e degli investitori; inoltre, sono previsti particolari requisiti circa le condizioni che le start-up devono soddisfare al fine di consentire la corretta esecuzione delle operazioni e le informazioni che le stesse sono tenute a divulgare nei confronti dei propri investitori.

2.4.2 Il regolamento Consob

Il provvedimento emanato si articola in tre sezioni distinte: la prima definisce le regole di condotta cui devono attenersi i gestori di portali online, la seconda elenca i provvedimenti cautelari e sanzionatori in caso di deroghe e la terza specifica le condizioni di ammissione e di recesso delle offerte pubblicate all'interno dei portali.

Le piattaforme comunicano ai propri potenziali investitori le informazioni di carattere tecnico e finanziario segnalate all'interno del decreto, tra cui la descrizione del progetto e l'esposizione del proprio business plan; il portale ha l'obbligo di porre l'investitore nella condizione di poter valutare attentamente eventuali opportunità e rischi legati all'investimento stesso. I gestori dei portali sono iscritti nel registro tenuto dalla Consob; tale registro è suddiviso in due sezioni: una ordinaria, all'interno della quale compaiono i gestori di portali autorizzati dalla Consob a seguito della verifica circa la sussistenza dei requisiti previsti dal TUF e dal Regolamento Consob; ed una speciale.

Le regole di condotta a cui sono sottoposti i gestori attengono alla trasparenza attraverso cui devono essere espletate le diverse operazioni commerciali e la completezza e veridicità delle informazioni divulgate all'interno del portale.

Al verificarsi di determinati eventi, tra cui la violazione di alcune regole di condotta, la Consob si riserva il diritto di adottare eventuali misure sanzionatorie, consistenti per esempio nella sospensione dell'attività sino ad un massimo di 90 giorni. Inoltre, è prevista la possibilità di radiare il gestore dal registro, qualora sussistano episodi di inadempimento degli obblighi indicati dal

Regolamento, tra cui la comunicazione e la trasmissione di documenti fasulli.

Ai fini dell'ammissione e del perfezionamento dell'offerta sul portale, il gestore verifica i contenuti dell'atto costitutivo della piccola e media impresa, in particolare con riferimento alla presenza del diritto di recesso dalla società ed alla pubblicazione dei patti parasociali all'interno del sito Internet della società. Inoltre, il gestore si assicura che una quota almeno pari al 5% delle risorse finanziarie concesse sia sottoscritta da investitori professionali, da istituti bancari, da incubatori di start-up innovative oppure da investitori delle piccole e medie imprese, il cui valore del portafoglio di strumenti finanziari superi i 500,000 euro.

Il 3 dicembre 2015 la Consob ha avviato il processo di revisione del Regolamento, datato 26 giugno 2013, in tema di equity crowdfunding, conclusosi l'11 gennaio 2016, dando luogo, nel mese successivo, all'approvazione della Delibera n. 19520, tramite cui si è provveduto alla modifica della regolamentazione. Attualmente, nel mese di giugno 2019, sono state avviate due ulteriori consultazioni pubbliche in materia di raccolta fondi tramite portali online.

Inoltre, la Consob, con l'intento di soddisfare le pressanti richieste del mercato, ha ampliato il concetto di “investitore professionale di diritto” (istituti di credito, fondi, società il cui fatturato superi i 200 milioni di Euro) , ovvero secondo il nuovo regolamento potranno partecipare ai finanziamenti coloro il cui profilo corrisponda ai requisiti imposti dalla Direttiva sui Mercati degli Strumenti Finanziari, ossia i cosiddetti “investitori su richiesta”, individuati secondo criteri di conoscenza ed esperienza maturata nelle attività di investimento. In aggiunta, il nuovo regolamento prevede la possibilità di concludere l'operazione di investimento integralmente online, riducendo notevolmente i costi transazionali.

CAPITOLO 3: FINTECH ED IL FINANZIAMENTO DELLE PMI

3.1 FinTech: l'alleato delle PMI

La crescita delle PMI è strettamente correlata alla diffusione della finanza alternativa. Le società FinTech rappresentano realtà erogatrici di servizi bancari innovativi, le quali ultimamente hanno contribuito al successo di svariati progetti imprenditoriali attraverso la creazione di una vetrina di iniziative attraenti tramite cui proporsi all'interno del mercato ed ottenere finanziamenti da alcuni potenziali investitori disposti a contribuire allo sviluppo del progetto sostenuto.

La maggior parte dell'attività svolta dalle imprese FinTech risulta orientata alla gestione dei flussi di cassa di piccole e medie imprese. Una enorme opportunità per le società FinTech, poiché numerose banche sono tuttora piuttosto reticenti a concedere prestiti a tali realtà. Ciò, dunque, rappresenta l'occasione di soddisfare un'esigenza non ancora soddisfatta ad un costo nettamente inferiore rispetto a quello richiesto dai tradizionali istituti di servizi finanziari.

In sostanza, le PMI risultano il principale motore dell'economia italiana, tuttavia, la contrazione dei finanziamenti bancari dell'ultimo periodo ha rappresentato una grave limitazione alla competitività, soprattutto per questa tipologia di imprese, costrette a rivolgersi a pratiche alternative allo scopo di attrarre capitali fondamentali al proprio sviluppo.

Il FinTech garantisce un'ampia varietà di strumenti di finanziamento, fornendo loro un supporto prevalentemente nella ricerca di potenziali investitori desiderosi di collocare i propri capitali presso progetti di elevato potenziale di crescita.

Il principale fattore di successo caratterizzante il settore FinTech è sicuramente dato dalla velocità con cui si conducono le singole operazioni commerciali, in quanto tali sono interamente accessibili e realizzabili dai propri dispositivi smart, senza il bisogno di doversi recare fisicamente presso alcuna struttura.

Alcune tra le più celebri piattaforme sono nate come spin-off delle grandi aziende tecnologiche (si pensi ad Apple, Amazon, Facebook, Alibaba e Google), fondate sulla disintermediazione bancaria, le quali offrono una vasta quantità di servizi tra cui: il crowdfunding e l'invoice trading, di cui si è trattato nei paragrafi precedenti.

3.2 Le piattaforme italiane di finanziamento di maggior successo

Il capoluogo lombardo costituisce senz'altro una meta particolarmente apprezzata da coloro desiderosi di implementare la propria iniziativa imprenditoriale, in effetti Milano ospita la maggior concentrazione di imprese FinTech in Italia, con circa 1,757 progetti operativi sul territorio.

In particolar modo, con riferimento esclusivamente alle piattaforme di finanziamento, in Italia il mercato dell'invoice financing vale 900 milioni di euro ed attualmente mostra prospettive di crescita future entusiasmanti.

Le piattaforme italiane di finanziamento di spicco nell'ultimo periodo risultano le seguenti.

Credimi consiste in un intermediario autorizzato e vigilato da Banca d'Italia in base all'articolo 106 del Testo Unico Bancario, il quale si rivolge prevalentemente ad aziende di media capitalizzazione e finalizzato a gestire il circolante delle stesse. L'iniziativa nasce nel settembre del 2015 a Milano da un'intuizione di Ignazio Rocco di Torrepadula, affiancato da una squadra di giovani con esperienza nel settore tecnologico e finanziario. Credimi, la prima piattaforma di invoice trading in Europa Continentale, ha registrato nel suo primo anno di attività 80 milioni di euro di finanziamenti erogati a fronte di oltre 5000 crediti commerciali anticipati e 3500 aziende servite. Nell'ultimo anno, oltre al servizio di factoring digitale sono stati introdotti i finanziamenti di medio-lungo termine. La procedura è semplice: una volta presentata la fattura, Credimi la analizza e la finanzia con il proprio bilancio. L'algoritmo utilizza molteplici database di tipo creditizio generale, visure camerali, centrali rischi, calcolando una probabilità di perdita in base ai fattori di cui sopra. Il modello di business si caratterizza per la capacità di caricare fatture e cederle ad operatori terzi; in 48 ore viene fornita una decisione creditizia ed erogato il finanziamento. Nel 2018 Credimi ha superato i 200 milioni di erogato, in aumento netto rispetto ai 56 milioni dell'anno precedente.

Workinvoice, fondata a Milano da Matteo Tarroni, attuale amministratore delegato, e da un gruppo di individui con comprovata esperienza nel settore finanziario, consiste in uno tra i primi mercati online in Italia che consentono alle imprese l'anticipazione del proprio credito commerciale, in modo flessibile e competitivo attraverso l'innovazione tecnologica, essendo il principale mercato italiano in cui le imprese, e più precisamente le PMI, mettono all'asta le proprie fatture e gli investitori concorrono per acquistarle. Workinvoice rappresenta un punto di contatto diretto tra risorse finanziarie e settore produttivo; la piattaforma fornisce accesso alla liquidità a costi fissati sulla base di un meccanismo competitivo. Non sono imposti limiti circa il volume di fatture oppure

quali fatture cedere ed il prezzo minimo il quale si è disposti a ricevere da parte di investitori istituzionali. Mediante cessione del credito, si anticipa la fattura pro-soluto, ovvero l'acquirente assume in carico l'onere del pagamento e l'eventuale recupero del credito del debitore. Entro le prime 48 ore si riceve la liquidità (ovvero il 90% della fattura selezionata), mentre nel momento in cui il cliente effettua il pagamento si ottiene l'incasso del saldo. Tra il 2015 ed il 2018, la piattaforma ha generato l'anticipo di 5000 fatture, per un valore complessivo di oltre 205 milioni di euro.

Illimity, realtà operativa nata a Milano da un progetto di Corrado Passera, attuale amministratore delegato, è una banca di ultima generazione innovativa e digitale, la quale offre servizi innovativi e di eccellenza, in particolare nel mercato del credito alle aziende. Illimity si pone l'obiettivo di sostenere le piccole e medie imprese, in particolar modo essa si rivolge a società industriali, con potenziale ed il cui fatturato annuo superi i 30 milioni di euro. La soluzione di factoring nasce per finanziare il circolante e la Supply Chain, allo scopo di ottenere liquidità a breve termine e servizi. A tale si affiancano soluzioni di crossover, ossia di finanziamento orientate a sostenere i piani di crescita e di sviluppo dell'impresa, ovvero di ridefinizione e riposizionamento strategico uniti al supporto di una qualificata consulenza di business. Nel primo trimestre del 2019 la divisione Small Medium Enterprises ha prodotto volumi per un importo complessivo di circa 57 milioni di euro, riconducibili alle aree del factoring e del crossover.

CONCLUSIONE

Il presente elaborato di tesi ha inteso indagare l'avvento del fenomeno attuale, noto come FinTech, il quale ha pervaso i diversi settori della società con evidenti e significative ripercussioni all'interno dell'industria dei servizi finanziari, i quali hanno subito la maggiore trasformazione, tuttora in atto.

Inoltre, l'evoluzione del settore finanziario, combinata con le potenzialità fornite dal web, ha permesso lo sviluppo di piattaforme attraverso cui compiere molteplici operazioni commerciali, la maggior parte delle quali fornitrici di servizi bancari altamente innovativi, nati con l'intento di soddisfare l'esigenza di credito nei confronti di piccole e medie imprese emergenti. Tale pratica ha consentito lo sviluppo di svariati progetti imprenditoriali alcuni dei quali hanno acquisito negli anni particolare successo in Italia e nel resto del mondo.

Il crowdfunding nasce con l'intenzione di assicurare un canale alternativo di finanziamento, distinto rispetto ai tradizionali istituti di credito in quanto basa la propria innovazione sulla celerità ed i prezzi decisamente competitivi attraverso cui sono condotte le singole operazioni.

In Italia, negli ultimi tempi, sono stati ottenuti risultati record in tema di equity crowdfunding, in effetti, nonostante Cina e Stati Uniti si confermino primi nel mondo per numero di capitali raccolti e maggior concentrazione di imprese FinTech presenti sul territorio, il nostro paese ha soddisfatto ogni aspettativa, dimostrando l'enorme potenzialità di cui è dotato tale fenomeno, oramai divenuto largamente diffuso in Europa Continentale.

Nonostante il crescente timore che l'avvento di tali soluzioni innovative possa erodere aree di business presidiate in origine dagli operatori tradizionali, l'attuale obiettivo primario consiste nel procedere in direzione di una stretta collaborazione tra istituti bancari ed imprese FinTech, affinché le banche possano migliorare la propria offerta, dotandosi anch'esse di servizi innovativi, riducendo gli elevati costi ed il carico burocratico.

BIBLIOGRAFIA:

BERTELÈ, U., (2018). *L'innovazione tecnologica che trasforma la finanza*. Harvard Business Review Italia, 11 (1), 30-37.

BOFONDI, M., (2017). *Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi*. Banca d'Italia Eurosystema, Dipartimento di Economia e Statistica, Servizio Stabilità Finanziaria, Roma. Working Paper No. 375.

COLOMBARI, E. e TEDESCHI, R., (2018). *Crowdfunding e Crowdfunding: la situazione in Italia*. Prometeia, Milano, Working Paper No. 11/19.

CONSONNI, P., FIORILLI, C., INNOCENTI, F., BUTI, F., e DI GIACOMO, N., (2017). *Supply Chain e acquisti nell'era della rivoluzione digitale*. Harvard Business Review Italia, 4 (1), 39-40.

GIUDICI, G., BOARO, M., CIMINO, A., DE CASTRO, L., FILELLA, M., SORBELLI, L., STEINER, A., TARTAGLIA, C., TRANQUILLINI, S. e VENTURELLI, A. (2018). *3° Report italiano sul Crowdfunding*. Osservatori Entrepreneurship & Finance, Politecnico di Milano School of Management.

JIAZHUO, G. W., HONGWEI, X., JUN, M., YEXIA, Z. e ZHI, C., (2018). *Financing from Masses: Crowdfunding in China*. Singapore: Springer.

LAMBORGHINI, B., (2018). *L'integrazione tra tecnologia, lavoro e competenze*. Harvard Business Review Italia, 11 (1), 18-24.

SITOGRAFIA:

AIFI (2019). *Glossario*. [Online] Disponibile su: <https://www.aifi.it/glossario/> [Data di accesso: 12/05/2019].

ANTONELLI, S., (2019). Finanza e Digitale. Come il FinTech può finanziare la crescita della tua impresa. [Online] Disponibile su: <https://www.networkadvisory.eu/finanza-e-digitale-il-fintech-come-opportunita-per-le-pmi/> [Data di accesso: 21/05/2019].

BO, F., (2016). *Blockchain, criptovalute e il futuro del crowdfunding*. [Online] Disponibile su: <https://medium.com/@federicobo/blockchain-criptovalute-e-il-futuro-del-crowdfunding-5122d8c25d0> [Data di accesso: 12/05/2019].

BO, F., (2017). *Il crowdfunding nel mondo. Cina*. [Online] Disponibile su: <https://medium.com/produzioni-dal-basso/il-crowdfunding-nel-mondo-cina-1f3b972114ba> [Data di accesso: 22/05/2019].

Consob (2013). *Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line*. [Online] Disponibile su: http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/laws-and-regulations/documenti/english/laws/reg18592e_2018.htmhkeywords=equity+crowdfunding&docid=4&page=0&hits=17&nav=false [Data di accesso: 20/05/2019].

Credimi (2019). *Chi siamo*. [Online] Disponibile su: <https://www.credimi.com/chi-siamo#> [Data di accesso: 16/05/2019].

CrowdfundingBuzz (2017). *Nasce l'indice mensile per misurare il mercato mondiale del crowdfunding*. [Online] Disponibile su: <http://www.crowdfundingbuzz.it/nasce-lindice-mensile-misurare-mercato-mondiale-del-crowdfunding/> [Data di accesso: 22/05/2019].

CrowdFundMe (2019). *Chi è CrowdFundMe*. [Online] Disponibile su: <https://www.crowdfundme.it/chi-e-crowdfundme/> [Data di accesso: 15/05/2019].

D'Andrea & Partners Legal Counsel (2017). *FinTech, the new frontier in China*. [Online] Disponibile su: <http://www.dandreapartners.com/fintech-a-new-frontier-in-china/> [Data di accesso: 22/05/2019].

Deposito102 (2019). *FinTech: Come sta cambiando la finanza*. [Online] Disponibile su: <https://www.deposito102.it/fintech-come-sta-cambiando-la-finanza/> [Data di accesso: 8/04/2019].

DI CAPRIO, A., (2014). *La storia del crowdfunding*. [Online] Disponibile su:

<http://linnovatore.it/la-storia-del-crowdfunding/> [Data di accesso: 13/05/2019].

ERDENEBILEG, Z., (2016). *Better Together: The Potential of Crowdfunding in China*. [Online] Disponibile su: <https://www.chinabusinessreview.com/better-together-the-potential-of-crowdfunding-in-china/> [Data di accesso: 21/05/2019].

European Central Bank (2017). *How could new technology transform financial markets?* [Online] Disponibile su: https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/distributed_ledger_technology.en.html [Data di accesso: 7/04/2019].

FeelCrowd (2018). *Il crowdfunding nel mondo*. [Online] Disponibile su: <https://www.feelcrowd.it/il-crowdfunding-nel-mondo/> [Data di accesso: 13/05/2019].

FUSCALDO, D., (2019). Small businesses are the next wave of FinTech focus. [Online] Disponibile su: <https://www.forbes.com/sites/donnafuscaldo/2019/02/12/small-businesses-are-the-next-wave-of-fintech-focus/#401087c08663> [Data di accesso: 21/05/2019].

GUALANDRI, E. e VENTURELLI, V., (2011). *Nasce l'impresa. Start-up: dal progetto al mercato*. [Online] Disponibile su: <http://www.emiliaromagnastartup.it/sites/default/files/Guida%20alle%20Startup.pdf> [Data di accesso: 20/05/2019].

Illimity (2019). *Illimity per le imprese*. [Online] Disponibile su: <https://illimity.com/it/cosa-offriamo/imprese> [Data di accesso: 23/05/2019].

IPSOA (2016). Start-up innovative. [Online] Disponibile su: <http://www.ipsoa.it/dossier/start-up-innovative> [Data di accesso: 22/05/2019].

La Repubblica (2019). *Tassisti, mossa per conquistare i turisti cinesi: accordo per pagare con Tinaba e Alipay*. [Online] Disponibile su: https://www.repubblica.it/economia/rapporti/osservazioni/stilidivita/2019/01/17/news/tassisti_mossa_per_conquistare_i_turisti_cinesi_accordo_per_pagare_con_tinaba_e_alipay-216702166/ [Data di accesso: 22/05/2019].

LICATA, P., (2015). *Alibaba debutta nell'Internet Banking per PMI cinesi*. [Online] Disponibile su: <https://www.corrierecomunicazioni.it/digital-economy/alibaba-debutta-nell-internet-banking-per-pmi-cinesi/> [Data di accesso: 26/05/2019].

LIEBERTHAL, K., LIEBERTHAL, G., (2003). *The Great Transition*. [Online] Disponibile su: <https://hbr.org/2003/10/the-great-transition> [Data di accesso: 21/05/2019].

LOMBARDI, G., (2012). *Decreto Sviluppo 2.0: start-up, crowdfunding e Sir John Hawkwood* [Online] Disponibile su: <https://www.diritto24.ilsole24ore.com/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2012/10/decreto-sviluppo-20-a-proposito-di-start-up-crowdfunding—e-sir-john-hawkwood.php?preview=true> [Data di accesso: 17/05/2019].

MACCAFERRI, A., (2019). *Il crowdfunding raddoppia in un anno e arriva a 245 milioni*. [Online] Disponibile su: <https://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2019-01-31/il-crowdfunding-raddoppia-un-anno-e-arriva-245-milioni-143248.shtml?uuid=AFDiUmD> [Data di accesso: 12/05/2019].

PwC (2018). *A Strategist's Guide to Blockchain*. [Online] Disponibile su: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/publications/blockchain.html> [Data di accesso 7/04/2019].

PwC (2018). *Blockchain is here. What's your next move?* [Online] Disponibile su: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/blockchain/blockchain-in-business.html> [Data di accesso: 8/04/2019].

PwC (2019). *Piccole FinTech crescono con “intelligenza”*. Osservatorio FinTech Italia 2019 (seconda edizione). [Online] Disponibile su: <https://www.pwc.com/it/it/publications/assets/docs/PwC-FinTech.pdf> [Data di accesso: 8/04/2019].

RICCIO, S., (2018). *Alibaba guida la corsa del FinTech, sfida alle banche con 160 miliardi*. [Online] Disponibile su: <https://www.lastampa.it/2018/01/02/economia/alibaba-guida-la-corsa-del-fintech-sfida-alle-banche-con-miliardi-GB8GD0csgwWi6KazV1pTfl/pagina.html> [Data di accesso: 22/05/2019].

TechEconomy (2015). *Alibaba: nasce Mybank, banca digitale per piccole e medie imprese*. [Online] Disponibile su: <https://www.techeconomy.it/2015/06/26/alibaba-nasce-mybank-banca-digitale-per-piccole-e-medie-imprese/> [Data di accesso: 25/05/2019].

The Economic Times (2015). *Alibaba launches Internet bank to lend to SMEs*. [Online] Disponibile su: <https://economictimes.indiatimes.com/news/international/business/alibaba-launches-internet-bank-to-lend-to-smes/articleshow/47820699.cms?from=mdr> [Data di accesso: 23/05/2019].

VERCESI, F. (2018). *Credimi, l'azienda FinTech che anticipa le fatture e le paga in 48 ore*. [Online] Disponibile su: <https://it.businessinsider.com/credimi-lazienda-fintech-che-anticipa-le-fatture-e-le-paga-in-48-ore/> [Data di accesso: 23/05/2019].

Workinvoice.it (2019). *Anticipo fatture*. [Online] Disponibile su: <https://www.workinvoice.it/anticipo-fatture/> [Data di accesso: 23/05/2019].