



PEER TO PEER LENDING

FILIPPO FIORDIPONTI*

Il peer to peer lending, nelle varie modalità applicative che sta sviluppando, ha guadagnato rapidamente l'attenzione di Autorità, operatori del settore e di nuovi attori, che detengono importanti liquidità e forza economica per investire in tecnologia, i c.d. players over the top (OTT), addirittura in grado di offrire un servizio gratuito, almeno in fase iniziale, alla clientela retail. Sembra così avviato a costituire il più rilevante canale alternativo di accesso al credito, rivolto ai consumatori (peer to consumer) e alle imprese (peer to business), forte dei caratteri di semplicità, velocità, che appartengono al mondo digitale, cui unisce un rendimento, che stimola l'afflusso di risorse.

Il mercato del peer to peer è un mercato del credito che si sta dimostrando attraente, dimenticando l'originaria vocazione, che lo ha visto nascere per rispondere alla domanda di prestiti di piccolo importo. Il confronto tra le nuove modalità operative, consentite e favorite dal progresso tecnologico, ed il tradizionale, quanto studiato, conosciuto, regolamentato esercizio del credito sembra animato da spirito darwiniano. Il salto tecnologico rende possibile il perfezionamento seriale, su larga scala, di operazioni creditizie tra soggetti fornitori di denaro e soggetti prenditori.

* Università Politecnica delle Marche - f.fior diponti@univpm.it



Si assiste così alla proliferazione di mutuantì, non più soltanto semplici persone fisiche, favorite dalla possibilità di partecipazione frazionata al prestito, che scelgono di investire fuori dall'esercizio di un'attività professionale. Sempre maggiore è il numero degli investitori istituzionali, che si affacciano a questo nuovo mercato, interessati sia dalle grandi potenzialità operative offerte dall'adozione della piattaforma digitale, sia dalla riduzione dei costi di transazione, spingendo anche verso la progressiva specializzazione delle tipologie di credito offerto, che non si limitano al semplice mutuo con rimborso rateale. Descrive la varietà di offerte di credito, riferibili al P2P *lending* il Financial Stability Board, che nel giugno 2017 ha pubblicato all'attenzione delle Autorità una valutazione d'impatto della *fintech* sulla stabilità finanziaria. Si parla di "*fintech credit*", con espressione di sintesi, che vuole riassumere le diverse forme di attività creditizia che si avvalgono di piattaforme digitali, evoluzione del meglio conosciuto *crowdfunding based peer to peer*. L'incontro tra più fornitori di denaro-mutuantì e prenditori-mutuatari è ancora la funzione originaria, che la tecnologia ha reso largamente fruibile, ma rapido è stato il passaggio verso soluzioni variamente articolate, spesso sostenute da operatori del settore del credito, attenti a non subire una passiva disintermediazione.

La forte carica innovativa prodotta da tecniche e linguaggio informatici delinea relazioni negoziali, che sembrano sfuggire ai tradizionali canoni di valutazione, proponendo la necessità di adeguare gli strumenti di controllo e le forme di tutela. Soprattutto maggiori sono le criticità che emergono dove si guardi alla piattaforma, che opera mediante *crowdfunding*, raccogliendo le risorse finanziarie offerte tra privati soggetti, estranei ad attività di natura professionale. Tra l'altro quella parità, cui rinvia la formula didascalica in uso per denominare il settore, è descrizione tecnica, che sta ad indicare l'uguale possibilità di accesso consentita rispetto alle risorse comuni disponibili in una architettura di rete, dove ogni nodo è equivalente. Altro è però considerare che la disponibilità delle informazioni, resa possibile dal ricorso alla tecnologia, sia in sé capace di superare la situazione di asimmetria informativa, che sussiste tra il soggetto, che ne fa gestione e colui che se ne avvale per formare la propria scelta negoziale. Innegabile è infatti la centralità del ruolo svolto dalla piattaforma informativa, cioè dall'organizzazione stabile e professionale, che pone in contatto il fornitore di liquidità con il prenditore finale, fungendo da intermediario. I soggetti che si pongono in relazione con quest'ultimo, sia lato



investitore, sia lato richiedente, ricevono dal gestore della piattaforma i dati e le notizie, necessari per fondare le ragioni dell'eventuale decisione di partecipare o meno all'operazione creditizia. Il rapporto si traduce, su entrambi i versanti, in un sostanziale acquisto di "informazioni", che può portare al perfezionamento di un contratto di mutuo tra i soggetti, che si sono avvalsi delle notizie acquisite. Da quest'angolo visuale il detentore delle informazioni è in posizione di inevitabile vantaggio rispetto ai soggetti che si avvalgono delle sue prestazioni. Il rischio che il mutuante sceglierà di assumere è misurato sulla base dei dati forniti dalla piattaforma, di converso il mutuatario deve apportare ogni notizia che gli potrà consentire l'accesso al credito.

Al possesso di un magazzino informativo, che alimenta il processo decisionale, l'intermediario somma servizi, assolti su mandato specifico, che attengono alla gestione del rapporto creditizio, come l'erogazione del prestito, l'incasso delle rate di rimborso, ma anche il recupero dell'eventuale insolvenza e così via. Attività regolate secondo l'autonomia contrattuale delle parti, perciò da considerare nell'ottica dei principi di diligenza e buona fede, che devono presiedere all'agire dei contraenti. Quando necessario nel rapporto con la piattaforma troverà applicazione anche la disciplina consumeristica, volta al riequilibrio dell'asimmetria contrattuale. L'attività di acquisizione informativa resta propedeutica alla scelta negoziale, funzionale alla conclusione del contratto creditizio, costituendo parte essenziale dell'intermediazione svolta dal gestore della piattaforma, e non sembra dubbio assuma propria valenza contrattuale. Si è ancora nell'ambito dell'autonoma iniziativa negoziale, per quanto attiene alla predisposizione di metodi di contenimento del rischio creditizio, che vanno dalla costituzione di fondi, alimentati con contributi a carico dei prestatori, in funzione di garanzia contro l'insolvenza, alla possibilità di cessione del credito, per ridurre il rischio di liquidità.

La prima cura degli operatori del settore è però quella di segnalare con chiarezza di non svolgere attività bancaria, escludendo espressamente qualsivoglia raccolta del risparmio. Con pari forza dichiarano di non assumere alcun rischio di credito verso i mutuanti. Di conseguenza il fornitore di denaro mantiene la proprietà delle somme, che intende investire attraverso la concessione di credito al soggetto prenditore, fino al momento dell'erogazione e si fa carico dei rischi propri di un rapporto creditizio, tra i quali in primo luogo l'insolvenza del mutuatario. Agendo sulla costruzione di un contratto diretto tra parti che prestano e parti che ottengono



il prestito, non si ha intermediazione del denaro, ma della sola relazione negoziale. Il supporto tecnologico consente l'elaborazione e la gestione, rapida e, forse, sicura di una grande quantità di dati, quindi rende possibile in modo economicamente conveniente un'attività, altrimenti molto onerosa, soprattutto in relazione ai servizi, che corredano il contratto di prestito. L'estraneità al perimetro soggetto alla regolazione bancaria, perciò al complesso di adempimenti e controlli che presiedono il settore, diviene vantaggio competitivo e si riflette sulla dinamica dei costi.

La materia è in divenire, ma chiede l'attenzione del regolatore, sviluppando volumi significativi, via, via rilevanti anche a fini di stabilità del sistema. L'indagine conoscitiva "Fintech in Italia" licenziata dalla Banca d'Italia nel dicembre scorso segnala l'attenzione del sistema creditizio al fenomeno e sottolinea le criticità connesse alla tutela della riservatezza e la protezione dei dati personali. Non meno significativi gli obblighi connessi alla normativa per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento al terrorismo, con la conseguente necessità d'identificazione e adeguata verifica, che sembra in conflitto con la mancanza di "fisicità" del cliente coinvolto nelle operazioni. Peraltro le norme che disciplinano l'esercizio di attività bancaria e finanziaria sono state concepite avendo presente un'operatività di tipo tradizionale e non considerano le modalità innovative, spesso inedite, con cui tali attività possono essere prestate. A sua volta il programma di lavoro dell'EBA per il 2018 ha tra i suoi obiettivi sviluppare la regolazione in materia di fintech, in particolare attraverso la valutazione i) di un perimetro regolatorio, che sottopone le imprese fintech ad autorizzazione nell'ambito della normativa comunitaria, ivi includendo requisiti di capitale, ii) dei rischi prudenziali ed operativi, iii) dell'impatto del modello di business rispetto alle istituzioni creditizie, iv) della tutela per i consumatori, v) delle conseguenze in rapporto alle regole di risoluzione di banche e imprese finanziarie, vi) della disciplina contro il riciclaggio. L'approccio appare fondarsi, come è forse inevitabile, sulla cospicua esperienza maturata rispetto al comune ordinamento del credito, lasciando qualche perplessità sull'idoneità ad una piena lettura del fenomeno. Nel frattempo, nel marzo scorso, la Commissione Europea ha presentato il proprio Fintech Action Plan, inserito tra le iniziative che mirano alla realizzazione dell' Union Capital Market. La prospettiva unitaria punta in primo luogo alla rimozione degli ostacoli per un *crowdfunding* transfrontaliero e propone vigilanza e autorizzazioni comuni, guarda a migliore competitività ed alla crescita del settore, considerato in ritardo nel confronto



con le altre economie maggiormente sviluppate. Non sembra di rilevare indicatori di un'attività regolatoria che si distacchi dalle tecniche consuete, salvo applicarle in contesto nuovo e diverso, anche se è esplicito l'invito all'adeguamento della normativa attuale rispetto alle problematiche indotte dall'introduzione della tecnologia *blockchain* e degli *smart contracts*, anche attraverso l'autoregolamentazione. Sotto il profilo fiscale è la legge di bilancio 2018 che ha assimilato i proventi da investimento attraverso piattaforme di P2P *lending* agli altri redditi di capitale, mostrando di qualificarlo tra questi. In UK, che vanta un mercato piuttosto avanzato nel settore, dall'aprile 2016 quei rendimenti sono *tax free*, con evidente incentivo in favore degli investimenti del genere.

Tra i numerosi spunti di approfondimento che l'argomento suscita si può osservare come, in particolare per la raccolta fondi effettuata su piattaforme di crowdfunding, il ruolo svolto dall'intermediario nel determinare le scelte del prestatore, presenti una certa analogia con le attività proprie delle imprese del settore finanziario, proponendo la necessità di una regolazione tesa a garantire trasparenza ed un codice di condotta, finalizzato a ristabilire equilibrio nel contratto asimmetrico.