

Newsalert

Finance and Regulated Entities Department

Crowdfunding e gestione individuale di portafogli: i nuovi RTS dell'EBA

In data 4 giugno 2021, la *European Banking Authority* (EBA) ha pubblicato un documento di consultazione contenente il progetto di norme tecniche di regolamentazione (*regulatory technical standards - RTS*) volte a specificare le informazioni che i fornitori di servizi di *crowdfunding* devono presentare agli investitori a cui offrono un servizio di gestione individuale di portafogli di prestiti o a favore di cui istituiscano fondi a copertura rischi.

Il documento di consultazione è stato pubblicato dall'EBA in virtù del mandato conferitole dal Regolamento (UE) 2020/1503 relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese (il "**Regolamento**"), che, come noto, ha introdotto un regime armonizzato per la prestazione di servizi di *crowdfunding* nell'Unione Europea.

Il Regolamento, in particolare, mantiene una distinzione tra *investment-based* e *lending-based crowdfunding* – quali forme di incontro tra investitori e titolari di progetti imprenditoriali volte ad agevolare, rispettivamente, l'offerta di valori mobiliari e strumenti analoghi o la concessione di prestiti – ma, innovando rispetto all'approccio tradizionalmente adottato dalla regolamentazione in materia di mercati finanziari, disciplina le due tipologie di servizi congiuntamente, quali "*alternative di finanziamento comparabili*".

Nell'ambito del *lending-based crowdfunding*, peraltro, il Regolamento introduce la possibilità, per i gestori di portali, di svolgere anche il servizio di "*gestione individuale di portafogli di prestiti*", definito come "*la ripartizione, da parte di un fornitore di servizi di crowdfunding, di un importo prestabilito di fondi di un investitore, che è un prestatore originario, a uno o più progetti di crowdfunding sulla sua piattaforma di crowdfunding*".

CHIOMENTI

conformemente a un mandato individuale conferito dall'investitore su base discrezionale per ciascun investitore".

È con riferimento a tale servizio che il Regolamento ha affidato all'EBA il mandato di elaborare i progetti di RTS in esame, al fine di specificare:

- a) gli elementi da includere nella descrizione del metodo utilizzato per le valutazioni del rischio di credito (i) dei singoli progetti di *crowdfunding* selezionati per il portafoglio dell'investitore; (ii) a livello del portafoglio dell'investitore; e (iii) dei titolari di progetti selezionati per il portafoglio dell'investitore, verificando la probabilità che questi ultimi adempiano alle proprie obbligazioni nell'ambito del prestito;
- b) le informazioni da rendere all'investitore, in modo continuativo attraverso mezzi elettronici, in relazione al proprio portafoglio;
- c) le politiche, le procedure e le modalità organizzative di cui i fornitori di servizi di *crowdfunding* devono disporre per quanto riguarda ogni eventuale fondo a copertura dei rischi che possano offrire.

Dato che la gestione individuale di portafogli di prestiti si caratterizza per la discrezionalità del prestatore del servizio nell'allocazione delle risorse del cliente per il finanziamento di uno o più progetti di *crowdfunding*, l'EBA, con gli RTS appena pubblicati, mira a ridurre le asimmetrie informative tra fornitori di servizi di *crowdfunding* e investitori, derivanti, ad esempio, dalla difficoltà per gli investitori di raccogliere informazioni sull'affidabilità creditizia del titolare del progetto e, più in generale, di valutare i rischi connessi a ciascuno dei prestiti facenti parte del portafoglio.

In questa prospettiva, al fine di consentire agli investitori di comprendere la qualità della *due diligence* svolta dai fornitori di servizi di *crowdfunding*, i *draft* RTS anzitutto richiedono a questi ultimi di dimostrare che le tecniche di misurazione utilizzate per la valutazione del rischio di credito si basano su un numero sufficiente di elementi e sono adeguate alla complessità e al livello dei rischi sottostanti (i) i singoli progetti imprenditoriali, (ii) il portafoglio dell'investitore e (iii) i titolari dei progetti selezionati.

Ciò si traduce nell'obbligo di pubblicare informazioni sull'esistenza di processi decisionali prudenti e solidi per la valutazione dei singoli progetti e dei singoli titolari di progetto, nonché sugli elementi considerati nella costruzione e nel monitoraggio di un portafoglio di prestiti.

Giova evidenziare che le previsioni relative alle categorie di informazioni da pubblicare offrono indicazioni utili in merito agli elementi da considerare nella elaborazione di procedure e processi interni relativi alla valutazione del rischio di credito (i) dei singoli progetti di *crowdfunding* selezionati per il portafoglio dell'investitore; (ii) a livello del portafoglio dell'investitore; e (iii) dei titolari di progetti.

CHIOMENTI

Solo per fare un esempio, per il calcolo del rischio di credito relativo ai progetti, occorrerà tener conto, tra l'altro, dei seguenti elementi: (i) l'analisi dei flussi di cassa attesi dei progetti di *crowdfunding*; (ii) l'analisi delle caratteristiche del settore di attività in cui operano il titolare del progetto, compreso il grado di competitività; e (iii) la conoscenza, l'esperienza, la reputazione e la capacità del titolare di progetto di gestire le attività commerciali nello specifico settore del progetto.

Rispetto, invece alle informazioni che le piattaforme di *crowdfunding* sono tenute a rendere agli investitori, in via continuativa, con riferimento a ciascun portafoglio individuale, i *draft* RTS, nello specificare l'elenco di informazioni di cui all'articolo 6(4), si soffermano, in particolare, su quelle riguardanti "eventuali inadempimenti relativi ai contratti di credito da parte del titolare del progetto negli ultimi cinque anni" (lettera f)).

Posto che il Regolamento non fornisce una definizione di contratto di credito, al fine di evitare di creare un *playing field* iniquo tra le piattaforme appartenenti a gruppi bancari e quelle che non lo sono rispetto all'accesso alle informazioni sui titolari dei progetti, i *draft* RTS delimitano l'ambito di tali informazioni agli inadempimenti relativi ai prestiti intermediati da piattaforme di *crowdfunding*.

Inoltre, al fine di fornire agli investitori informazioni adeguate, i *draft* RTS richiedono ai fornitori di servizi di *crowdfunding* anche la *disclosure* delle informazioni ottenute dai titolari dei progetti relative a eventuali ritardi nel pagamento di somme connesse agli strumenti finanziari emessi avvenuti negli ultimi cinque anni.

Sotto altro versante, i *draft* RTS posti in consultazione richiedono di fornire all'investitore informazioni adeguate sulle *fee* connesse a ciascuno dei prestiti inclusi nel rispettivo portafoglio, con un approccio in un certo senso simile a quello della disciplina in materia di *inducements* di derivazione MiFID.

In particolare, tale informativa deve includere: (a) l'indicazione del soggetto che ha pagato tali *fee* (investitore, fornitore di servizi di *crowdfunding* o titolare di progetto); (b) l'importo delle *fee*; (c) il soggetto che riceve le *fee*; (d) l'indicazione dei servizi corrispondenti remunerati dalle commissioni, comprese le commissioni di gestione delle sottoscrizioni e le commissioni per il processo di recupero crediti; (e) il metodo di calcolo e il piano di pagamento delle commissioni.

Con riferimento, infine, alle informazioni riguardanti il fondo che i fornitori di servizi di *crowdfunding* possono, su base volontaria, costituire al fine di offrire agli investitori un ristoro per le eventuali perdite che i medesimi subire nel caso in cui i titolari dei progetti non rimborsino i loro prestiti, il progetto di RTS specifica le politiche, le procedure e i dispositivi di *governance* che i fornitori di servizi di *crowdfunding* devono predisporre nel gestire, direttamente o attraverso un fornitore terzo, tali fondi.

* * *

La consultazione termina il 4 settembre 2021 e l'EBA presenterà il suo *Final report* alla Commissione nel mese di ottobre 2021.

Contatti

Alessandro Portolano

Partner - Chiomenti

T. +39 02 72157 535

alessandro.portolano@chiomenti.net

Maddalena Fontana

Associate - Chiomenti

T. +39 02 72157 732

maddalena.fontana@chiomenti.net

Jasmine Mazza

Associate - Chiomenti

T. +39 02 72157 783

jasmine.mazza@chiomenti.net