

Crowdfunding

La finanza tra partecipazione e collaborazione

AVV. CLAUDIA SORRENTINO

LUGLIO 2017



BISCONTI MERENDINO
STUDIO LEGALE

Il valore della collaborazione

Il crowdfunding può essere definito come una forma di finanza alternativa volta a supportare la ricerca e l'innovazione (*a form of alternative finance to support research and innovation*) che si esplica in un finanziamento dal basso, da parte delle persone – fisiche o giuridiche – (e, più in generale, dalla massa indifferenziata degli utenti del web), le quali divengono così investitori di un progetto, di un prodotto o di un'azienda.

Il crowdfunding è, per dirla in modo semplice, una colletta fatta su scala potenzialmente mondiale e attraverso l'ausilio di internet.

Sebbene il termine crowdfunding abbia fatto ingresso nel linguaggio comune più o meno recentemente, non si tratta di certo di un fenomeno nuovo, come testimoniano i casi più remoti.

Molti infatti rimarrebbero sorpresi nello scoprire che tale fenomeno sia ricollegabile alle origini delle prime borse valori europee, quelle olandesi nel XVI secolo. In quel periodo, infatti, il finanziamento delle Compagnie delle Indie, che esploravano i mercati ad Est e ad Ovest del Vecchio Continente, trovavano le risorse finanziarie da tutti gli strati sociali.

Altrettanto sbalorditivo è il fatto che, in epoca più recente, lo stesso simbolo di New York City, la Statua della Libertà, trovò ingresso ad Ellis Island proprio grazie alla tecnica del finanziamento dal basso.

Quando infatti la Statua della Libertà, donata dai francesi, arrivò negli Stati Uniti verso la fine dell'Ottocento, mancavano le risorse per finanziare la costruzione del piedistallo che avrebbe dovuto sostenerla. Ci furono vari tentativi per raccogliere la somma necessaria di 100.000,00 dollari, ma nessuno di essi andò a buon fine. Così l'allora editore di un giornale americano J. Pulitzer, offrì di pubblicare sul suo quotidiano il nome di chiunque avesse donato del denaro, indipendentemente dalla somma versata, riuscendo in questo modo ad ottenere la somma necessaria a finanziare l'opera.

Al giorno d'oggi i casi di crowdfunding sono veramente numerosi e spaziano dalle innovazioni



tecnologiche (basti pensare al lancio dello smartwatch Pebble che, grazie ad una campagna su Kickstarter, è probabilmente oggi il progetto di maggior successo nella storia della celebre piattaforma) ai giornali online finanziati con il mero contributo dei lettori (basti pensare al caso del De Correspondent, un giornale online olandese che ha ricevuto circa 1 milione e 300 mila euro in due settimane di campagna) alle campagne elettorali (quella dell'ex presidente degli Stati Uniti, Barack Obama è l'esempio più celebre).

Oggi pertanto il crowdfunding si appresta a diventare un nuovo strumento di finanziamento dalle innumerevoli potenzialità, in quanto appare in grado di rappresentare una valida alternativa rispetto ai derivati finanziari ed ai pericoli che in essi si annidano e, al tempo stesso, potrebbe rivelarsi un'adeguata soluzione alla recente crisi economica e alla situazione di *empasse* in cui hanno versato le imprese sino a poco tempo fa.

Il crowdfunding come strumento di raccolta di fondi dal basso è oggi una strada che molti, e soprattutto le startup, adottano per cercare i finanziamenti necessari. È un'opportunità interessante per avviare un progetto, un'idea di impresa, anche avendo pochi fondi a disposizione. Col crowdfunding si lancia la propria iniziativa e si testa la prima risposta del mercato.

Il finanziamento dal basso non riguarda solo giovani imprese o progetti culturali che cercano investitori ma comincia a farsi strada anche nella pubblica amministrazione, come dimostrano il caso del Comune di Milano (iniziative culturali) o di Bologna, che ha raccolto 339mila euro per il restauro dell'antico portico di San Luca, uno dei simboli della città.

L'Italia ha comunque una propensione a donare molto più bassa rispetto ad altri Paesi europei o agli Stati Uniti. La voglia di puntare su una idea, attraverso il crowdfunding, appare in tumultuosa ascesa, anche se il tasso di successo non è ancora altissimo, corrisponde a circa il 30% del totale.

Si tratta di un fenomeno che nasce sul web, di una pratica di micro finanziamento dal basso che mobilita le risorse economiche attraverso dei siti web creati *ad hoc*, le c.d. Piattaforme.

Le piattaforme di crowdfunding sono siti web che consentono l'interazione tra i *fundraiser* e un ampio pubblico (il *crowd* ovvero la folla). Attraverso la piattaforma di crowdfunding è possibile esprimere e raccogliere impegni finanziari. I *fundraiser* si vedono di solito chiedere il pagamento di una com-



missione dalle piattaforme di crowdfunding se la campagna di raccolta fondi ha avuto successo. In cambio le piattaforme di crowdfunding dovrebbero fornire un servizio sicuro e di facile uso. Molte piattaforme funzionano secondo un modello massimalista (tutto o niente). Ciò significa che se il *fundraiser* raggiunge il proprio obiettivo riceve il denaro, altrimenti gli investitori lo ricevono indietro. Quanto alla sua regolamentazione, questa varia notevolmente in relazione al modello di crowdfunding adoperato.



Modelli di crowdfunding

Rewards Crowdfunding.

È la prima forma di crowdfunding a nascere in Italia intorno al 2004.

La prima piattaforma di crowdfunding in Europa è infatti italiana e si chiama “Produzione dal basso” e consiste nella raccolta di donazioni per progetti sociali e progetti culturali.

Il modello successivo è stato quello dell'offerta di ricompensa (“rewards” per l'appunto) a quanti avessero offerto delle donazioni.

Il Rewards crowdfunding (di cui Kickstarter e Indigogo sono le principali piattaforme mondiali) è oggi il modello di crowdfunding più conosciuto al mondo.

Attraverso questo primo modello di crowdfunding, i privati fanno una donazione per finanziare un progetto o un'attività imprenditoriale chiedendo di ricevere in cambio del loro contributo una ricompensa di carattere non finanziario come beni o servizi in una fase successiva.

L'esempio tipico è quello di un progetto o di un'impresa che offrono un servizio esclusivo (ricompensa) o un nuovo prodotto (prevendita) in cambio di un investimento. Questa forma di crowdfunding consente alle imprese di partire con ordinativi già in bilancio e con un flusso di cassa assicurato (fatto importante per le nuove imprese) e di raccogliere un pubblico prima ancora del lancio di un prodotto.

Caratteristiche principali:

- i finanziamenti ricevuti non devono essere restituiti, devono soltanto essere forniti il servizio o le merci promessi;
- gli ordinativi sono acquisiti prima del lancio di un prodotto e la campagna di crowdfunding consente agli imprenditori di costruire una clientela allo stesso tempo in cui raccogliere i finanziamenti;
- l'impresa è obbligata a fornire quanto promesso come da programma.

È evidente che si tratta di un modello particolarmente adatto a prodotti e servizi innovativi o per stimolare la curiosità dei consumatori. Per questo è un'opzione popolare tra le startup e gli imprenditori



poiché consente di finanziare il lancio di nuove imprese o di nuovi prodotti.

L'evoluzione di questo modello (che a livello numerico è più interessante in quanto realizza i volumi più grandi mercato) è quella del c.d. pre-ordine.

Attraverso questo sistema, l'impresa mostra agli utenti il prodotto – o, meno frequentemente, il servizio – che intende realizzare, ne spiega altresì i costi di produzione ed indica il punto di pareggio (c.d. *break even point*) che è generalmente legato ad un certo numero di ordini– e comincia a raccogliere le richieste.

Quando arriva al numero di ordini che si è prefissata, l'impresa può andare finalmente in produzione, raggiungendo il *break even point* e concludendo l'operazione di crowdfunding.

Dopo qualche mese l'impresa invia agli investitori il loro oggetto.

Dunque, attraverso tale operazione – che è un esempio di *e-commerce* – gli investitori donano denaro in cambio di un campione del prodotto.

La regolamentazione di questo modello è abbastanza lasca e flessibile, atteso che si tratta, come detto, di *e-commerce*.

Di particolare interesse è inoltre l'aspetto fiscale.

Generalmente si tende a distinguere tra donazioni e *reward*.

Così mentre le prime, essendo un puro atto di liberalità di matrice sociale, in genere a fronte di progettualità non imprenditoriale, non sono tendenzialmente imponibili, diverso è il caso in cui nella campagna siano previste ricompense.

Laddove la ricompensa abbia un valore del tutto marginale rispetto al denaro versato e si tratti quindi sostanzialmente di un gadget, si rientra nella fattispecie della donazione modale, espressamente prevista dal codice civile. In questo caso la campagna è una donazione e quindi tendenzialmente non imponibile.

Se invece le ricompense offerte hanno un valore corrispondente al contributo finanziario richiesto, la misura della ricompensa cambia la natura giuridica dell'operazione poiché siamo di fronte ad un pre-ordine di beni o servizi, anche qualora questi ultimi non fossero ancora esistenti. In questi casi, il trattamento fiscale è quello ordinariamente previsto per il commercio di beni o servizi.



Ciò significa, tra l'altro, che per ogni bene o servizio inviato ai propri sostenitori, dovrà essere emessa una fattura e dovrà essere versata l'IVA al Fisco.

Per comprendere al meglio il modello di crowdfunding in oggetto, sarebbe utile descrivere il funzionamento delle due principali piattaforme mondiali di rewards crowdfunding: Kickstarter e Indiegogo.

Innanzitutto è possibile affermare che entrambe le piattaforme appaiono ideali al “lancio” dei prodotti retail, in quanto il ritorno di investimento non è di tipo monetario, bensì si tratta di un ritorno sotto forma di prodotto al dettaglio, il quale sposa perfettamente la tipologia di *investment network* su cui entrambe le piattaforme possono contare (*small retail passionate investors*).

Il set-up ed il lancio della campagna, sia dal punto di vista delle richieste preliminari della piattaforma che dal punto di vista dei requisiti legali, sono entrambi semplici ed intuitivi. Il tutto è relativamente poco regolamentato, presumibilmente poiché, non essendo l'obiettivo di investimento l'accrecimento del capitale degli investitori, vengono bypassate tutta una serie di regolamentazioni normalmente atte a tutelare gli investitori (che, di contro, sarebbero molto più tutelati se il ritorno del finanziamento fosse di altra natura. Tutela che sarebbe ancor più efficace allorquando, come in questo caso, il target di investitori da cui si attinge è un pool di *non-qualified investors*, in altre parole piccoli investitori *retail*).

Le commissioni richieste dalle due piattaforme di finanziamento sono relativamente alte, come è presumibile data la natura dei progetti finanziati. Queste commissioni ammontano al 5% dell'ammontare finanziato, (per entrambe le piattaforme), pagato unicamente a target di finanziamento raggiunto.

È importante ed interessante tuttavia notare che una quota importante delle spese di finanziamento non riguarda tanto le commissioni delle piattaforme in sé, quanto le commissioni delle piattaforme di ricezione dei fondi (Paypal, per esempio), che richiedono percentuali piuttosto elevate per il trasferimento dei fondi. La percentuale richiesta è variabile ma si potrebbe approssimare, grosso modo, al 3-5%. Sarebbe importante capire se queste ultime commissioni siano dovute a prescindere dal successo della campagna o se il loro pagamento sia subordinato al successo della stessa. Fosse il primo caso, nella progettazione della richiesta di finanziamento sarebbe necessario considerare il rischio dei costi vivi derivanti da un eventuale fallimento della campagna di finanziamento con conseguente sostenimento dei



costi di commissione dei processori dei pagamenti. Il carico di commissione complessivo ammonta al 10% circa dell'importo finanziato.

Tra le due piattaforme, Indiegogo pare essere più flessibile e lascia circa le sue direttive, cosa che sembrerebbe rendere più probabile l'accettazione di progetto da parte di tale piattaforma. D'altra parte, Kickstarter può contare su un numero molto più ampio di potenziali investitori. Secondo l'Alexa Ranking, Kickstarter risulta essere il 560esimo sito più visitato al mondo, mentre Indiegogo è "solo" 1550esimo.

Un caso celebre di reward crowdfunding riguarda il celebre smartwatch Pebble, un computer-orologio, del quale la società Pebble Technology non era riuscita a finanziare con metodi tradizionali la produzione. Così la società decide di tentare la carta Kickstarter con risultati sbalorditivi: dopo due ore dalla messa online del progetto, era già stato raggiunto il tetto minimo di 100mila dollari. In sei giorni la somma raggiunta aveva superato i 4,7 milioni di dollari, e dopo un mese, allo scadere del bando, era stata oltrepassata la soglia dei dieci milioni di dollari, cifra che ha fatto diventare Pebble probabilmente il progetto di maggior successo (fra quelli finanziati in toto) nella storia di Kickstarter.

Lending Crowdfunding (prestiti *peer-to-peer*).

Sulla scorta di questo modello di crowdfunding, il pubblico presta denaro a un'impresa in base al presupposto che questo verrà ripagato con gli interessi. È una situazione molto simile a quella del finanziamento bancario se non per il fatto che il prestito viene concesso da un gran numero di investitori.

Il prestito peer-to-peer (a volte denominato anche crowdlending) è un'alternativa diretta a un prestito bancario con la differenza che, invece di prendere in prestito da un'unica fonte, le imprese possono ottenere prestiti da decine, a volte centinaia di persone disposte a prestare. Gli investitori in questo caso spesso fanno offerte segnalando il tasso d'interesse al quale sarebbero disposti a prestare. I mutuatari accettano quindi le offerte di prestito che presentano il tasso d'interesse più basso. Per fare incontrare i prestatori con i mutuatari si usano piattaforme su internet. Per ogni richiesta di prestito è di rigore la *due diligence* poiché le piattaforme di crowdfunding hanno il dovere di tutelare gli interessi sia delle imprese sia degli investitori. Le piattaforme chiedono di norma i conti finanziari e un quadro dei risultati d'esercizio.



Le sue caratteristiche principali sono:

- maggiore flessibilità dei tassi d'interesse: se la campagna gode di popolarità, gli investitori possono fare a gara per prestare denaro all'impresa e offrire tassi d'interesse migliori per assicurarsi l'affare;
- possibilità di ottenere un prestito malgrado il diniego di una banca;
- l'entità dei prestiti può variare notevolmente e rispondere così alla maggior parte delle esigenze;
- gli investitori possono scegliere a chi prestare denaro in base ad una prospettazione di business;
- la soglia minima del prestito è estremamente bassa, il che incoraggia un ampio pubblico di prestatori a partecipare;
- il prestito è rimborsato attraverso versamenti diretti alla piattaforma che distribuisce quindi i rimborsi dell'impresa ai prestatori;
- i requisiti in materia di divulgazione sono simili a quelli di una banca;
- come nel caso di un prestito bancario tradizionale, l'impresa è tenuta a rimborsare il prestito agli investitori, i quali ricevono una remunerazione sotto forma di interessi sul capitale prestato.

Questo modello di crowdfunding genera nel mondo il movimento di ingenti somme di denaro e piattaforme quali “Lending Club” o “Prosper” ne sono un esempio.

Tuttavia in Italia questo modello di crowdfunding non è ancora largamente diffuso a causa della ristretta regolamentazione.

Infatti, pur esistendo delle piattaforme italiane di lending crowdfunding, i criteri dettati in materia dalla Banca d'Italia sono piuttosto rigidi.

La Banca d'Italia ha tuttavia recentemente pubblicato una dettagliata analisi delle Piattaforme Online di P2P Lending (o Lending Crowdfunding), con il duplice scopo di analizzarne i benefici per il mercato del credito e di valutarne l'impatto sull'evoluzione del sistema finanziario e la piattaforma Prestiamoci, (peer-to-peer lending tra privati), ne ha fornito un'eccellente sintesi sul suo blog.

Mentre a livello mondiale i paesi in cui il lending crowdfunding è più diffuso sono la Cina, il Regno Unito e gli USA, nell'Europa continentale i prestiti erogati tramite le piattaforme sono ancora poco diffusi; nel 2015 si stima che siano stati erogati prestiti per quasi 700 milioni di euro, comunque il doppio



rispetto all'anno precedente. In Italia, secondo i dati di P2PLending, che monitora il P2P Lending in Italia, nel 2016 sono stati erogati oltre 64 milioni di Euro di prestiti, con un aumento pari a +524% rispetto al 2015.

La prima piattaforma al mondo ad offrire dei prestiti peer to peer è stata l'inglese Zopa. Dal momento della sua Fondazione nel febbraio 2005, quest'ultima ha elargito più di 1,99 miliardi di sterline in prestito.

Equity Crowdfunding.

L'equity crowdfunding è un tipo particolare di crowdfunding e, come suggerisce la stessa denominazione, può essere utilizzato per creare un'azienda.

Nasce negli Stati Uniti d'America da una normativa (il così chiamato "Jobs Act") la cui attuazione tuttavia è ancora in procinto di svolgimento.

Volendo essere più specifici, si dovrebbe evidenziare che mentre per i c.d. investitori accreditati esiste già negli USA una disciplina attuativa dell'equity crowdfunding, lo stesso discorso non può farsi per gli investitori appartenenti al pubblico indifferenziato (il *retail*) per i quali la normativa attuativa stenta a prendere forma.

Le ragioni alla base di siffatte esitazioni sono molteplici, prima fra tutte probabilmente il terrore di una fuga degli investitori dalle borse e dai mercati regolamentati.

Anche l'Italia, durante il governo tecnico Monti, si è dotata di una normativa interna di crowdfunding e, attraverso la Consob, nel Giugno 2013, ha persino varato il regolamento di attuazione relativo, divenendo in questo modo il primo Paese al mondo ad avere una legge attuata concernente l'equity crowdfunding.

Volendo tracciare una definizione dell'equity crowdfunding, lo si potrebbe definire come la vendita di una partecipazione di un'impresa a diversi investitori in cambio dello stesso investimento/ finanziamento.

Dunque è una situazione molto simile a quella in cui ci si trova quando si acquistano o vendono azioni ordinarie in borsa o a quella del capitale di rischio.

Quella del finanziamento azionario è in realtà una pratica ben radicata e il *private equity*, il *venture*



capital e gli investitori informali (*angel*) svolgono da tempo un ruolo importante nello sviluppo delle imprese. La principale differenza tra l'equity crowdfunding e questi modelli tradizionali risiede nel fatto che l'impresa, nel caso del crowdfunding, anziché instaurare un rapporto individuale con i singoli investitori, è "aperta" ad un'ampia gamma di investitori potenziali, alcuni dei quali potrebbero essere anche attuali o futuri clienti. Anche questa volta il luogo dove avviene l'incontro tra le imprese ed i potenziali investitori informali è la piattaforma web. Caratteristiche principali:

- occorre stabilire i termini, definire il prezzo e il modo per ricompensare gli investitori;
- i costi da pagare per lanciare un finanziamento azionario attraverso la piattaforma di crowdfunding sono di solito una commissione di successo (*success fee*) e i costi legali o amministrativi legati all'iniziativa, oltre ad eventuali ed ulteriori costi legali e di consulenza;
- dal momento che molte persone possono partecipare all'investimento, è possibile che l'impresa abbia un gran numero di comproprietari invece di pochi grandi investitori;
- questo finanziamento è di norma meno costoso dell'essere quotati in borsa;
- l'impresa dovrà dimostrare di essere matura per un investimento e quindi presentare un piano d'impresa e prognosi finanziarie. È necessario inoltre disporre di una buona strategia di comunicazione che renda facilmente accessibili e comprensibili per gli investitori potenziali le informazioni di base relative al vostro progetto;
- l'impresa sarà oggetto di un accurato controllo di *due diligence* da parte della piattaforma, che è un intermediario finanziario autorizzato dalla Consob, così da poter assicurare l'investitore potenziale.

Quanto alla regolamentazione normativa di questa forma di finanziamento, è evidente che – trattandosi di una forma di investimento ad alto rischio – la sua regolamentazione risulta essere piuttosto dettagliata e specifica in Italia.

Così, mentre nella maggior parte dei Paesi in cui operano portali di crowdfunding il fenomeno non è soggetto a regolamentazione ed è fatto pertanto rientrare nell'ambito di applicazione di discipline già esistenti (appello al pubblico risparmio, servizi di pagamento, etc.), l'Italia, come si è già detto, è invece il primo Paese in Europa ad essersi dotato di una normativa specifica e organica relativa al solo equity crowdfunding.



In primis è stato varato il decreto legge n. 179/2012 (convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221) recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese" (noto anche come "Decreto crescita bis") e volto a fornire uno stimolo alla crescita economica del nostro Paese. Il merito del citato decreto è stato quello di individuare nell'equity crowdfunding uno strumento per favorire lo sviluppo delle start-up innovative attraverso regole e modalità di finanziamento in grado di sfruttare le potenzialità di internet.

Il citato Decreto ha inoltre delegato alla Consob il compito di disciplinare alcuni specifici aspetti del fenomeno con l'obiettivo di creare un ambiente affidabile in grado, cioè, di creare fiducia negli investitori. La Consob ha così adottato il nuovo regolamento il 26 giugno 2013.

Alla stregua delle normative sopra citate, le piattaforme operanti nell'equity crowdfunding sono soggette alla stessa disciplina degli intermediari finanziari, atteso che si tratta di intermediari autorizzati dalla Consob.

Una volta partito l'investimento, tuttavia, la parte dell'investimento vero e proprio viene gestita da una banca o da una SIM.

Tale procedura, lungi dall'essere farraginosa, mette al contrario l'Italia in una posizione di pole position in Europa.

Degna di nota è infine la legge di stabilità 2017 che ha esteso a tutte le piccole e medie imprese, che necessitano di liquidità per finanziare i propri progetti, l'accesso ai portali di raccolta di fondi online.

Prima di allora, infatti, i progetti di equity crowdfunding riguardavano esclusivamente le *start up innovative*, ovvero le società nuove dotate di una particolare regolamentazione legata all'innovazione tecnologica.

In seguito all'entrata in vigore della legge di stabilità, dunque, l'Italia è diventato il Paese con la normativa di equity crowdfunding per certi versi più avanzata del mondo.

E anche l'Osservatorio Crowd Investing del Politecnico di Milano asserisce che si tratta di un mercato in costante evoluzione.

Un esempio di equity crowdfunding riuscito è quello rappresentato da Paulownia, il cui progetto di sviluppare piantagioni di alberi a rapido accrescimento con tecniche innovative per creare legno pregiato, ha infatti impiegato solo 56 giorni per rastrellare 520mila euro. Gli investitori sono 12, 9 persone fi-



siche e 3 società. Il progetto è interessante anche per la significativa presenza di investimenti provenienti dal centro sud, con Palermo, Napoli e Roma che coprono quasi il 30% del target.

Esistono poi altri modelli di crowdfunding – diversi o per lo più riconducibili alle categorie sopra esposte.

Crowdfunding per beneficenza

In questo caso i privati donano piccoli importi per contribuire ai più ampi obiettivi di finanziamento di un determinato progetto caritativo senza ricevere nessuna compensazione finanziaria o materiale.

Royalty crowdfunding (o condivisione dei proventi)

Si tratta di una tipologia di reward-based che sta assumendo sempre maggior rilevanza, tanto da essere individuabile come modello autonomo. La controprestazione che bilancia il finanziamento è la partecipazione ai profitti di un'attività imprenditoriale: si tratta dunque di un premio di natura finanziaria, corrispondente ad una quota dei ricavi o degli utili dell'attività finanziata, pagabile a certe condizioni e per un certo periodo di tempo. Le imprese possono pertanto condividere gli utili o i proventi futuri con il pubblico in cambio di un ritorno sul finanziamento effettuato in precedenza.

Crowdfunding con titoli di debito

I privati investono in un titolo di debito emesso dall'impresa, come ad esempio un'obbligazione.

Le nuove frontiere

Le nuove frontiere sono costituite da: il *civic crowdfunding*; il *real estate crowdfunding* e il *do-it-yourself crowdfunding*.

Il *civic crowdfunding* ha come obiettivo il finanziamento collettivo di opere o progetti pubblici combinando il finanziamento dello Stato con le donazioni dei privati cittadini. Alcuni esempi sono il restauro del portico di San Luca a Bologna o quello di parte della chiesa di San Francesco d'Assisi a Ripa, Roma, oppure la costruzione di un ponte pedonale a Rotterdam. Viene infatti anche descritto come modello di finanziamento condiviso tra le amministrazioni pubbliche e i cittadini.

Il *real estate crowdfunding* permette agli investitori privati di partecipare ad investimenti diretti nel settore immobiliare. Alcune piattaforme di questo tipo di crowdfunding si occupano invece di fare da motore di ricerca per il crowdfunding nel mondo immobiliare (questo è il caso della piattaforma ticinese



Swiss Crowd).

Le piattaforme permettono di mettere in collegamento promotori immobiliari e investitori, i quali possono contribuire con importi modesti alla realizzazione di proprietà immobiliari di loro scelta attraverso l'acquisto di partecipazioni del progetto oppure concedendo dei prestiti al suo imprenditore. Le campagne di real estate crowdfunding possono seguire di norma i modelli *equity-based* e *social lending*.

Il *do-it-yourself crowdfunding* (spesso abbreviato come DIY) si presenta come evoluzione del crowdfunding tradizionale. Al posto di appoggiarsi a piattaforme specializzate si tratta di crowdfunding fai da te, dall'inglese *do it yourself*. la raccolta fondi avviene sul sito personale dell'imprenditore o della società alla ricerca di finanziamenti. Di conseguenza è proprio l'imprenditore a dover gestire l'intera campagna autonomamente.



Le Piattaforme italiane

In Italia oggi sono numerose le piattaforme di crowdfunding esistenti.

Il modello ad essere partito per primo è stato senza dubbio quello del crowdfunding donazione e del crowdfunding reward e, sebbene ad oggi, non si registrino gli stessi numeri delle piattaforme oltreoceano (Kickstarter e Indigogo sono quelle più gettonate), i risultati non sono di certo esigui.

Già nel 2013 il modello reward aveva generato 25 milioni di euro.

E lo stesso risulta essere in continua espansione, come mostrano i dati di seguito:

Tra la metà di maggio 2016 e i primi di gennaio 2017 la crescita delle piattaforme reward/donation è stata in alcuni casi esponenziale soprattutto tra quelle che erano (e si confermano) le piattaforme maggiori (Eppela, Rete del dono, Produzioni dal basso).

Interessante è altresì notare come l'industria italiana del crowdfunding sia molto culturale, essendo per lo più legata allo sviluppo e alla promozione di iniziative culturali.

Di contro, i prodotti industriali sono meno presenti e, quando ci sono, vengono perlopiù lanciati sulle piattaforme americane che hanno una *community* molto più vasta.

Anche in Italia si è affermata la c.d. verticalizzazione del fenomeno così che in molti ritengono che il futuro risieda nella verticalizzazione delle piattaforme settoriali.

Solo per citare alcune delle piattaforme settoriali esistenti in Italia, è possibile enumerare le seguenti:

Italy Crowd e *Slowfunding* (che riguardano il settore immobiliare);

Triboom e *We4Sport* (concernenti lo sport);

Innamorati della Cultura, *Be Art* e *Be Crowdy* (operanti nel settore arte e cultura);

Musicraiser (riguardante il settore della musica);

Cineama (concernente il cinema).

E gli esempi di certo non si arrestano qui.



Inoltre c'è ben da sperare che anche l'equity crowdfunding possa ricevere un'ulteriore spinta in avanti dalle recenti novità legislative.

A proposito è interessante notare come anche nel settore immobiliare si siano recentemente registrate delle importanti novità.

Si tratta del settore che sta registrando la sua massima espansione oltreoceano, e soprattutto negli USA, dove si assiste sempre maggiormente all'affermazione di nuove piattaforme di crowdfunding immobiliare.

Tuttavia anche nel nostro Paese il settore registra una duplice modifica: da una parte la normativa è stata recentemente modificata aprendosi anche alle Pmi, dall'altra è finalmente sorta *Walliance* che costituisce la prima piattaforma italiana di equity crowdfunding.

Per capire come funziona la piattaforma in oggetto, occorre innanzi tutto analizzare il tipo di investimento e i tipi di investitori coinvolti.

Per quanto concerne il primo, si tratta di investimenti che interessano il breve-medio periodo, i quali riguardano soprattutto l'acquisto, lo sviluppo e la vendita di un immobile o di un terreno.

In relazione al secondo aspetto, è interessante notare come il mercato del *real estate*, sempre destinato a investitori di grosso calibro, si sia aperto anche ai piccoli investitori. Si tratti infatti spesso di investitori anche piccolissimi, in quanto l'investimento minimo possibile è di 500 euro.

L'unica condizione indispensabile è che la piattaforma sia seria e carichi progetti seri. Infatti l'analisi che viene messa in atto, prima di caricare sulla piattaforma è molto stringente. Innanzitutto, dovrà esserci un investimento da parte del promotore dell'operazione e poi ci saranno tutta una serie di tecniche che verificheranno la fattibilità dell'operazione.

In più, la piattaforma lascerà un *track record* di tutti gli investitori, di tutti i promotori di operazioni. Questo significa che l'operazione rimane sulla piattaforma in modo che tutti la possano vedere. Se quell'operazione non ha dato esiti positivi o non ha garantito risultati interessanti, nessuno investirà più sul promotore di quell'operazione. Negli Stati Uniti, ad esempio, il *track record* degli imprenditori è determinante.

L'obiettivo del crowdfunding immobiliare italiano, oggi ancorato al breve-medio periodo, è dun-



que spostare questo target anche sul lungo periodo, ossia sui progetti a reddito, obiettivo oggi ostacolato dall'assenza di un mercato secondario. Il giorno in cui alla piattaforma verrà concesso di creare un mercato secondario, cioè di negoziare anche quelle quote che sono state già acquistate, sarà possibile finanziarie anche progetti a lungo termine.

