

FINANZIAMENTI
CROWDFUNDING

Quelli che i fondi li raccolgono online

Il fenomeno è in costante crescita e oggi si contano 54 piattaforme attive. Ma può davvero essere la soluzione al credit crunch?

VITTORIO VIANO

Il termine non è ancora entrato nel gergo comune, ma il suo significato è ben noto. Crowdfunding vuol dire raccolta di fondi tra il pubblico mediante utilizzo di piattaforme informatiche, un modo nuovo per finanziare progetti e iniziative, o per autofinanziarsi. Ed è un fenomeno che cresce velocemente, tanto che dalle 16 piattaforme del 2012, anno in cui lo strumento è stato tradotto in Italia (Dl n.179 del 18 ottobre 2012), un anno fa si è arrivati a 54, delle quali 41 attive e altre 13 in fase di lancio. Con risultati più che positivi: su 52mila progetti presentati a ottobre 2014 ne risultava approvato il 30%, vale a dire 15mila.

Lo sviluppo del crowdfunding è stato anche aiutato dalla facilità con cui si mette in moto la procedura di finanziamento. Chi è interessato deve iscriversi a una delle piattaforme di-

sponibili sul web e così gli è possibile mettere in rete il suo progetto, completo di caratteristiche tecniche, modo di utilizzo, finalità. Poi occorre definire il budget e il periodo di tempo previsto per la raccolta. Se al termine fissato il budget è stato raggiunto o, come è capitato più di una volta, addirittura superato, viene trasferito al proponente (creator). In questo caso la piattaforma trattiene una commissione. Se, invece, la somma richiesta non è stata raggiunta, occorre restituire agli investitori quanto raccolto.

La novità principale, in questa forma di finanziamento alternativo, è rappresentata dallo sfruttamento delle potenzialità degli strumenti informatici, in quanto si utilizzano i social media per interessare e coinvolgere un numero molto ampio di persone. Quanto alla tipo-

logia dei progetti presentati alle piattaforme, possono andare dalle startup alle campagne di beneficenza, dai progetti imprenditoriali alla ricerca scientifica, al sostegno dell'arte e dei beni culturali. Il dipartimento di Economia dell'Università di Parma, in partnership con l'Unione Industriali di Parma e Tesco Società di Formazione, ha dedicato una giornata di studio al fenomeno per approfondire le tematiche giuridiche, regolamentari e economico-finanziarie che lo riguardano.

Le diverse tipologie

Nel convegno, a occuparsi delle «Problematiche giuridiche e regolamentari del crowdfunding» è stata, innanzitutto, **Alessandra Fiorelli**, avvocato del foro di Roma, che dopo averlo definito «uno strumento di contrasto



Nella foto, i relatori del convegno organizzato dal dipartimento di Economia dell'Università di Parma, in partnership con l'Unione Industriali di Parma e Teseco Società di Formazione



ri (erogazione di prestiti e rimborsi). Sugli intermediari finanziari ha poi fatto presente che sono stati autorizzati tre operatori attivi nel mercato italiano del social lending rientranti nelle seguenti tipologie: istituti di pagamento; intermediari finanziari; banche.

Daide Zaottini, in rappresentanza della Consob, ha fatto il punto su: «Crowdfunding: mercati e benefici», partendo dai dati 2015 dell'equity al 31 marzo che vedono cinque portali operativi su 14 autorizzati più uno di diritto. Le prime evidenze sull'applicazione dell'equity crowd-

funding in Italia indicano: un basso rapporto portali operativi/autorizzati; un ridotto numero di offerte; un'elevata offerta media anche in conseguenza della soglia prevista (5 milioni di euro); un solo portale di diritto; numerose criticità emerse dall'interlocuzione con gli operatori.

«L'analisi settoriale», ha proseguito Zaottini, «mostra che sono i settori maturi (alimentari, moda) quelli più presenti su crowdcube; le startup sono tre (l'11%) e non sembrano ricadere nella categoria delle innovative; le imprese con maggiore potenzialità paiono soggetti di successo, credibili a livello locale, che cercano di ampliare il proprio mercato di riferimento; il debito (rendimento predeterminato) sembra avere un maggior potenziale di attrattività rispetto all'equity in quanto l'obiettivo medio della raccolta è significativamente superiore. La raccolta in media è pari a 420mila euro, i sottoscrittori in media 244 per un'offerta media pro capite di 2.523 euro che mostra un dato inferiore a quello del 2014, quando la media era di 5mila euro complessivi e di 4mila escludendo gli investitori professionali».

Per concludere, Zaottini ha poi sostenuto che «l'equity crowdfunding rappresenta una delle possibili declinazioni del funding online. Il fenomeno si sta dimostrando di scarso interesse per la "folla" e riguarda invece (maggiormen-

te) investitori evoluti sul piano della consapevolezza. D'altra parte l'allargamento delle prospettive del finanziamento online appare

massimo di 0,5 milioni di euro; le persone giuridiche deducono fino al 27% dell'investimento fino a un massimo di 1,8 milioni). I limiti invece sono costituiti dal fatto che l'equity crowdfunding è riservato solo alle startup innovative; c'è difficoltà di trasferimento delle quote dopo il completamento dell'offerta; il potenziale imprenditoriale dell'equity non è sviluppato a sufficienza; c'è asimmetria di informazioni tra i player; mancano fondi per la ricerca; la categoria dei gestori di portali professionali non è definita; manca il limite percentuale del capitale offerto a investitori professionali.

Qualche problema per l'equity
Per Bankitalia, **Ursula Ciaravolo** del Servizio costituzioni e gestioni delle crisi, ha sviluppato l'argomento «Crowdfunding e gli intermediari finanziari», partendo dal quadro regolamentare europeo completato dall'opinione dell'Eba del febbraio 2015, per passare poi al quadro nazionale ricordando che, per quanto riguarda il marketplace, l'attività di gestione della piattaforma non è oggetto di una specifica cornice giuridica.

Riferendosi alle riserve di attività, Ciaravolo ha rimarcato che il gestore della piattaforma partecipa al processo di erogazione del credito attraverso l'erogazione diretta, la valutazione del merito creditizio, l'attività di recupero. Mentre per i servizi di pagamento il gestore ne gestisce l'esecuzione con l'apertura di conti appositi e con la gestione dei flussi finanzia-

Per Bankitalia, **Ursula Ciaravolo** del Servizio costituzioni e gestioni delle crisi, ha sviluppato l'argomento «Crowdfunding e gli intermediari finanziari», partendo dal quadro regolamentare europeo completato dall'opinione dell'Eba del febbraio 2015, per passare poi al quadro nazionale ricordando che, per quanto riguarda il marketplace, l'attività di gestione della piattaforma non è oggetto di una specifica cornice giuridica.

Riferendosi alle riserve di attività, Ciaravolo ha rimarcato che il gestore della piattaforma partecipa al processo di erogazione del credito attraverso l'erogazione diretta, la valutazione del merito creditizio, l'attività di recupero. Mentre per i servizi di pagamento il gestore ne gestisce l'esecuzione con l'apertura di conti appositi e con la gestione dei flussi finanzia-

Per concludere, Zaottini ha poi sostenuto che «l'equity crowdfunding rappresenta una delle possibili declinazioni del funding online. Il fenomeno si sta dimostrando di scarso interesse per la "folla" e riguarda invece (maggiormen-



Dal 2012, anno in cui lo strumento del crowdfunding è stato tradotto in Italia con Decreto legge, sono stati presentati 52mila progetti; il 30% è stato approvato

tori istituzionali, prevedendo, in alternativa, la creazione di un organo super partes che si faccia garante della validità del progetto da finanziare».

Anche per il presidente di Sistema Credito, **Vittorio Codeluppi**, «il crowdfunding è un'opportunità. Da un lato, deve essere calibrato sulla realtà italiana, dall'altro, rientra nel novero degli strumenti alternativi al credito bancario. A proprio modo anche i confidi sono stati e sono quasi uno strumento alternativo, un po' incompleto. La possibilità di fare cultura nelle imprese e facilitare la conoscenza e l'utilizzo del finanziamento collettivo è fondamentale. Nella filiera del "capitale di terzi" è uno strumento fondamentale: crowdfunding nella fase di avvio, magari con una garanzia mutualistica, confidi e strumenti di garanzia nella fase di sviluppo, credito ordinario nella fase di consolidamento e strumenti alternativi per un ulteriore salto di qualità (minibond, cambiali finanziarie e quotazione Aim). Ora, superate le buone dichiarazioni di intenti, associazioni di categoria, confidi e professionisti, insieme devono diffondere il modello».

Il presidente di Aiap, **Paolo Balice**, ha precisato che «il crowdfunding si deve accompagnare a un rafforzamento complessivo della filiera del finanziamento diretto alle imprese medio-piccole, dai minibond al segmento degli high yield, a una più adeguata e qualificata presenza in Borsa. Il ruolo degli analisti sarà indispensabile per aiutare gli investitori a selezionare le iniziative che nel crowdfunding presentano un altissimo rischio e devono prevedere, in assenza di garanzie patrimoniali, un'accurata valutazione dei business plan, delle previsioni finanziarie, della concretezza del break even point accanto alla credibilità complessiva dello scenario in cui viene inserito il piano aziendale».

Fabio Bandirali, presidente di Aici e vicepresidente di Federimmobiliare, infine ha sottolineato le possibilità di utilizzo dello strumento nel campo immobiliare: «Il sistema del crowdfunding, con una normativa emendata e integrata, può e deve rappresentare un efficace e innovativo strumento per il reperimento dei fondi necessari al rilancio del mercato immobiliare, in particolar modo con riferimento alle molteplici opportunità di investimento a livello locale. Si pensi alla riqualificazione di immobili e complessi a uso misto pubblico e privato, come gli stadi, agli investimenti in energie alternative e in riadeguamento energetico».

inevitabile e un nuovo quadro normativo allargato sarà necessariamente definito, a livello nazionale o internazionale. E la reputazione, la fiducia, la comunicazione emotiva e semplificata giocano un ruolo fondamentale per il successo di una campagna di finanziamento».

Costi e benefici

Claudio Cacciamani, professore di Economia degli intermediari finanziari presso il dipartimento di Economia dell'Università di Parma, si è concentrato sul costo della raccolta tramite crowdfunding. Le commissioni applicate dalle piattaforme ai singoli progetti pubblicati possono variare da un minimo del 2% a un massimo del 25% sul capitale raccolto. Ma un'altra fonte addizionale di costo viene dal compenso fisso applicato al momento in cui parte la richiesta di pubblicazione sulla piattaforma. In ogni caso, tale costo va contrapposto al fatto che spesso le banche non sono in grado o non vogliono finanziare nuovi progetti o investimenti di aziende già esistenti sia per un rischio da loro ritenuto troppo elevato sia per assoluta mancanza di capacità valutative. Il promotore del progetto, poi, deve considerare il crowdfunding come un efficace strumento per la diversificazione delle fonti di finanziamento. In quest'ottica, il costo complessivo del crowdfunding diventa assolutamente sostenibile».

Le diverse tipologie di crowdfunding offrono, ciascuna, vantaggi e svantaggi legati alla propria peculiarità, ma sul fenomeno, secondo Cacciamani, «occorre verificare se la tendenza è di lungo termine o solo congiunturale. L'elemento fondamentale è il costo dell'intermediazione: se la catena diventa troppo lunga, il costo diventa insostenibile, anche se l'alternativa sarebbe spesso la mancata effettuazione dell'iniziativa o dell'investimento. Sarebbe interessante proporre garanzie alternative in aggiunta, quali quelle di un sistema mutualistico di garanzia dei confidi per ridurre il costo della

raccolta e per avere una valutazione preventiva del progetto da un soggetto comunque terzo. Inoltre, è necessario indagare quali possano essere gli elementi di spinta dello strumento, quali un sistema di autocontrollo e disciplina che vada oltre le prescrizioni regolamentari, facendo sempre grande attenzione all'arbitraggio normativo. Sta di fatto che a oggi la forma più interessante per il pubblico è quella del reward based crowdfunding, per la quale la remunerazione per coloro che apportano capitali è sia monetaria sia in termini non finanziari. In quest'ottica, lo strumento si può considerare non solo un valido mezzo per raccogliere fondi, ma anche per creare una community fedele di clienti e per una politica di marketing di prodotto innovativa. In ciò, il crowdfunding consentirebbe di invertire il ciclo costi-ricavi. Infatti, il sottoscrittore potrebbe finanziare in anticipo il progetto e la fornitura del prodotto con il suo versamento, senza costringere l'azienda promotrice a fare fronte agli impegni, spesso ingenti, di capitale circolante per credito alla clientela e il magazzino prodotti».

Le aspettative delle Pmi

Il direttore dell'Unione Parmense degli Industriali, **Cesare Azzali**, ha sostenuto che «il mondo delle imprese guarda con attenzione al crowdfunding, una modalità che, considerato il persistere delle difficoltà di accesso al credito bancario, può rappresentare per le Pmi un'interessante alternativa. Va peraltro rilevato come l'eccessiva rigidità dell'attuale assetto normativo e regolamentare rischi fortemente di vanificare la presenza di questo strumento. Occorre un intervento di semplificazione che, nel rispetto delle esigenze di tutela degli investitori, miri ad alcuni precisi obiettivi: estendere la platea delle imprese, migliorare la trasparenza delle informazioni e, soprattutto, eliminare la soglia percentuale del 5% dell'investimento riservata a banche e investi-