

CROWDFUNDING 1.0

Lo Stato dell'Arte del *Crowdfunding* in Italia



Novembre 2013



IBAN, l'Associazione Italiana degli Investitori Informali in Rete, nata nel 1999, sviluppa e coordina l'attività d'investimento nel capitale di rischio in Italia e in Europa da parte degli investitori informali. IBAN si occupa inoltre di incoraggiare lo scambio di esperienze tra i B.A.N., promuovere il riconoscimento dei *Business Angels* e dei B.A.N. come soggetti di politica economica, promuovere l'incontro e l'interazione tra i *Business Angels*, gli imprenditori, i neo-imprenditori e le imprese.

IBAN contribuisce alla realizzazione di programmi locali/nazionali/comunitari finalizzati alla creazione e allo sviluppo di un ambiente favorevole all'attività degli investitori informali oltre che a mantenere gli opportuni contatti con le organizzazioni internazionali e non per la realizzazione dei sopracitati obiettivi.

L'Associazione Italiana dei Business Angels cura l'attività culturale, associativa, editoriale; costituisce comitati o gruppi di studio e di ricerca e svolge qualsiasi altra azione che si riconosca utile, lecita ed aderente agli scopi dell'Associazione.

Sommario

Introduzione: le motivazioni per cui IBAN si è fatta promotrice della redazione di un <i>paper</i> sul <i>crowdfunding</i>	4
1. Normativa <i>Crowdfunding</i> : DL crescita bis 179/2012 legge n.221, DL lavoro legge n. 99 e regolamento CONSOB delibera n. 18592	4
1.1. DL 179/2012 - convertito nella legge n. 221 , 17 dicembre 2012, e successive modifiche	4
1.1.1. Deroga al diritto societario – Art. 26.....	5
1.1.2. Remunerazione con strumenti finanziari della <i>start up</i> innovativa e dell'incubatore certificato – Art. 27	6
1.1.3. Incentivi all'investimento in <i>start up</i> innovative – Art. 29	6
1.1.4. Raccolta di capitali di rischio tramite portali <i>online</i> – Art. 30	7
1.1.5. Modifiche legislative apportate al DL 179/2012 (legge n.221) contestualmente all'approvazione del DL lavoro, legge n. 99	8
1.2. Decreto CONSOB, delibera n. 18592, 26 Giugno 2013	9
1.2.1 Iscrizione nel registro.....	10
1.2.2 Regole di condotta	11
1.2.3 Disciplina delle offerte tramite portali.....	12
1.2.4 Ruolo istituzionale di IBAN in merito alla consultazione inviata da CONSOB inerente il tema dell' <i>equity crowdfunding</i>	13
2. Modelli di <i>Crowdfunding</i> e mappatura delle piattaforme attive ed in via di sviluppo	13
2.1. Funzioni e ruoli del portale di <i>crowdfunding</i>	13
2.2. Business Model dei portali: Donation, Social Lending; Reward; Equity – Based.....	14
2.3. Evoluzione del fenomeno <i>crowdfunding</i>	16
2.4. Mappatura piattaforme Nazionali attive	17
3. L'integrazione tra <i>Crowdfunding</i> e <i>Angel Investing</i>	24
4. Pietro Maria Casati: coordinatore del comitato scientifico sul <i>crowdfunding</i> per IBAN.....	25
5. Bibliografia	26

Crowdfunding

“Processo di raccolta di capitali e di finanziamento collettivo orizzontale per il sostegno a persone, idee imprenditoriali o iniziative economiche di altro tipo”

Introduzione: le motivazioni per cui IBAN si è fatta promotrice della redazione di un *paper* sul crowdfunding

IBAN quale Associazione Italiana degli investitori informali nel capitale di rischio di *start up* e PMI riveste un ruolo sia istituzionale che culturale nell’ambito degli investimenti di questo tipo e quindi strettamente connessi con la tematica del *crowdfunding*.

IBAN, compresa l’importanza che sta acquisendo il suddetto fenomeno ha quindi deciso di seguire in prima persona l’evoluzione di questo strumento innovativo a livello nazionale; concentrandosi su tematiche giuridico economico oltre che sull’analisi dei dati da un punto di vista sia qualitativo che quantitativo.

IBAN rivestirà un ruolo per lo più di ricerca in ambito *crowdfunding* oltre che di consulenza per i propri associati che intendano reperire informazioni accurate riguardanti tale strumento.

Il fine ultimo dell’Associazione rimane quello di trovare una possibile integrazione o collaborazione dell’*Angel Investing* con il fenomeno del *crowdfunding*.

1. Normativa Crowdfunding: DL crescita bis 179/2012 legge n.221, DL lavoro legge n. 99 e regolamento CONSOB delibera n. 18592

L'Italia è stato il primo paese in Europa a dotarsi di una regolamentazione in materia di *crowdfunding*. Tuttavia, rimane da capire, quasi in termini preliminari, l'esatto peso di una questione: ossia se il soggetto gestore si limiti a svolgere un servizio d'intermediazione tra società emittenti ed eventuali investitori oppure possa assumere la veste sia dell'uno che dell'altro.

Da una prima analisi sembrerebbe che il gestore si limiti a svolgere attività d'intermediazione, di comunicazione tra le diverse parti, senza assumere in prima persona il ruolo di investitore.

Al fine di fare chiarezza su tale questione, di seguito si sintetizza il quadro normativo di riferimento.

1.1. DL 179/2012 - convertito nella legge n. 221, 17 dicembre 2012, e successive modifiche

Aspetto di indubbio rilievo è la limitazione del fenomeno del *crowdfunding*, in termini regolamentari, alle sole *start up*, anzi *start up* innovative.

Questa circostanza non può essere sottovalutata, nonostante risulti apparentemente innocua.

La definizione ed i requisiti di una *start up* innovativa sono contenuti nel recente D.L. 179/18 Ottobre 2012, convertito nella legge n.221 il 13 Dicembre 2012 e al quale sono state apportate modifiche a seguito dell’approvazione del DL lavoro, successivamente convertito nella legge n. 99 il 9 Agosto 2013, il quale ha tentato di introdurre un quadro di riferimento organico in materia.

Con l'introduzione della legge n.99 sono state apportate alcune modifiche significative sul fronte delle *start up* innovative, di cui sono stati semplificati e ampliati i requisiti d'accesso al fine di rendere la normativa ancora più efficace nell'incoraggiare l'imprenditorialità innovativa.

Le evoluzioni normative recentemente intercorse testimoniano che la politica di sostegno alle *start up* innovative continua a rappresentare un tassello nell'azione del Ministero dello Sviluppo economico.

Requisiti della *start up* innovativa – Art. 25

L'art. 25 del DL Crescita bis 179/2012, definisce *start up* innovativa una società di capitali, costituita anche in forma di cooperativa, di diritto italiano oppure società europea, le cui azioni non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione. Lo stesso articolo prosegue poi elencando una serie di requisiti stringenti e puntuali che contribuiscono a rendere la *start up* innovativa un modello societario di non immediata realizzazione, a dispetto delle intenzioni del legislatore.

Ricordiamo che il medesimo documento prevede l'istituzione di un'apposita sezione del registro delle imprese per l'iscrizione obbligatoria delle *start up* innovative.

La *start up* innovativa:

- non è quotata su mercati regolamentati (o su altri sistemi di negoziazione);
- è costituita e svolge attività di impresa da non più di 48 mesi;
- ha la sede principale in Italia;
- è di piccole dimensioni (totale del valore della produzione annua non superiore a 5 milioni di euro);
- non distribuisce utili;
- è impegnata in via esclusiva, o comunque prevalente, nello sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico, ovvero opera in via esclusiva nei settori di riferimento della disciplina dell'impresa sociale;
- non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessioni di azienda o di ramo d'azienda.

Le *start up* innovative devono inoltre possedere almeno uno dei seguenti requisiti:

- investire in ricerca e sviluppo (almeno il 15% del maggior valore tra costo e valore della produzione);
- avere fra i dipendenti più di un terzo di dottori di ricerca o laureati comunque impegnati nella ricerca (ovvero più dei due terzi in possesso di laurea magistrale);
- essere titolari di diritti di sfruttamento (almeno uno) di invenzioni industriali, elettroniche, biotecnologiche o di nuove varietà vegetali ovvero di diritti relativi a un programma per elaboratore originario.

1.1.1. Deroga al diritto societario – Art. 26

Il "Decreto crescita bis" stabilisce in favore delle *start up* innovative una serie di deroghe all'applicazione di norme di legge in materia di:

- obblighi di riduzione del capitale in presenza di perdite (alle *start up* innovative è consentito ridurre il capitale entro due esercizi anziché entro l'esercizio successivo);
- diritti dei possessori di quote di s.r.l. (a differenza della disciplina ordinaria è consentita la creazione di "categorie di quote" aventi diritti diversi rispetto alle quote ordinarie e anche di quote prive del diritto di voto);
- crisi d'impresa (le *start up* innovative in crisi non sono assoggettate al fallimento né alle altre procedure concorsuali potendo invece accedere alle più semplici procedure di riorganizzazione del debito e di liquidazione del patrimonio previste dalla legge n. 3 del 2012);
- offerta al pubblico di quote di s.r.l. (le quote di partecipazione al capitale di *start up* innovative che hanno la forma di s.r.l. possono essere offerte al pubblico, a differenza delle comuni s.r.l. cui ciò è vietato).

Secondo i dati pubblicati nella sezione speciale del registro delle imprese delle Camere di Commercio la quasi totalità delle *start up* innovative sono costituite in forma di s.r.l.

1.1.2. Remunerazione con strumenti finanziari della *start up* innovativa e dell'incubatore certificato – Art. 27

Interessanti gli Art 27 e 29 rispettivamente connessi ad agevolazioni fiscali per lavoratori all'interno di *start up* ed investitori che detengano strumenti finanziari emessi da *start up* innovativa.

In particolare merita attenzione l'aspetto del cosiddetto *work for equity*, tramite il quale i lavoratori della *start up* innovativa non sono soggetti a tassazione qualora ricevessero strumenti finanziari emessi dall'impresa quale remunerazione per il servizio prestato:

- il reddito di lavoro derivante dall'assegnazione, da parte delle *start up* innovative e degli incubatori certificati ai propri amministratori, dipendenti o collaboratori continuativi, mediante l'assegnazione di strumenti finanziari (*work for equity – stock options*) o di ogni altro diritto o incentivo che preveda l'attribuzione di strumenti finanziari o diritti similari, non concorre alla formazione del reddito imponibile dei suddetti soggetti, sia ai fini fiscali, sia ai fini contributivi
- l'esenzione citata al punto sopra si applica esclusivamente con riferimento all'attribuzione di azioni, quote, strumenti finanziari partecipativi o diritti emessi dalla *start up* innovativa e dall'incubatore certificato con i quali i soggetti suddetti intrattengono il proprio rapporto di lavoro, oltre a quelli emessi da società direttamente controllate da una *start up* innovativa o da un incubatore certificato.

1.1.3. Incentivi all'investimento in *start up* innovative – Art. 29

Per rafforzare la crescita e la propensione all'investimento in *start up* innovative, è stato stabilito che per gli anni 2013, 2014 e 2015 è consentito alle persone fisiche/giuridiche di detrarre o dedurre dal proprio reddito imponibile una parte delle somme investite in tali imprese, sia direttamente che per il tramite di fondi specializzati.

Per quanto riguarda l'accesso al credito, le *start up* possono usufruire gratuitamente ed in modo semplificato del fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese, anche mediante condizioni favorevoli. Esso si sostanzia come un fondo governativo che facilita l'accesso al credito attraverso la

concessione di garanzie sui prestiti bancari ed il sostegno *ad hoc* nel processo di internazionalizzazione delle *start up* da parte dell'Agenzia ICE.

In sintesi:

- per gli anni 2013, 2014 e 2015, detrazione pari al 19 per cento dell'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche della somma investita dal contribuente nel capitale sociale di una o più *start up* innovative;
- l'investimento massimo detraibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di euro 500.000 e deve essere mantenuto per almeno due anni;
- non concorre alla formazione del reddito dei soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società, diversi da imprese *start up* innovative, il 20 per cento della somma investita nel capitale sociale di una o più *start up* innovative direttamente ovvero per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investano prevalentemente in *start up* innovative. L'investimento massimo deducibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di euro 1.800.000 e deve essere mantenuto per almeno due anni;
- gli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società che investano prevalentemente in imprese *start up* innovative non beneficiano dell'agevolazione fiscale prevista per le altre tipologie di investitori;
- per le *start up* a vocazione sociale e per le *start up* che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico in ambito energetico la detrazione è pari al 25 per cento della somma investita e la deduzione è pari al 27 per cento della somma investita.

Tuttavia è importante sottolineare che la disciplina in termini di incentivi fiscali per gli investitori in capitale di rischio di *start up* innovative non è (alla data di pubblicazione del presente *paper*) operativa. Di fatto i Ministeri dello Sviluppo Economico e dell'Economia e delle Finanze il 4 Ottobre 2013 si sono pronunciati tramite un chiarimento formale e chiedendo una proroga di circa 30 giorni all'entrata in vigore di tale normativa, precedentemente prevista per la metà di Ottobre.

Il che significa che sino a metà Novembre 2013 non saranno ancora operativi gli sgravi fiscali, ma è stato chiarito che per gli investimenti effettuati durante l'anno in corso la normativa sarà retroattiva. È stato inoltre dichiarato che gli sgravi fiscali saranno applicati anche a tutti gli investimenti rivolti a *start up* innovative posti in essere durante tutto l'anno solare 2015.

1.1.4. Raccolta di capitali di rischio tramite portali *online* – Art. 30¹

Per "portale per la raccolta di capitali per le *start up* innovative" si intende una piattaforma *on line* che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle *start up* innovative, comprese le *start up* a vocazione sociale:

- è gestore di portali il soggetto che esercita professionalmente il servizio di gestione di portali per la raccolta di capitali per le *start up* innovative ed è iscritto nell'apposito registro tenuto dalla CONSOB;

¹ **Art 30** tale articolo si riferisce alla legislazione dei portali di crowdfunding che rendono come corrispettivo dell'ammontare investito dalla folla una partecipazione azionaria all'interno della *start up* innovativa ovvero il così detto *investment crowdfunding* (*equity-based*).

- l'attività di gestione di portali per la raccolta di capitali per le *start up* innovative è riservata alle imprese di investimento e alle banche autorizzate ai relativi servizi di investimento oltre che ai soggetti iscritti in un apposito registro tenuto dalla CONSOB, a condizione che questi ultimi trasmettano gli ordini riguardanti la sottoscrizione e la compravendita di strumenti finanziari rappresentativi di capitale esclusivamente a banche e imprese di investimento;
- l'iscrizione nel registro è subordinata al ricorrere dei seguenti requisiti:
 - a) forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa;
 - b) sede legale e amministrativa o, per i soggetti comunitari, stabile organizzazione nel territorio della Repubblica;
 - c) oggetto sociale è la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle *start up* innovative, comprese le *start up* a vocazione sociale;
 - d) possesso da parte di coloro che detengono il controllo e dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla CONSOB;
 - e) possesso da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, di requisiti di professionalità stabiliti dalla CONSOB.
 - f) I soggetti iscritti nel registro non possono detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza di terzi.

Con il D.L. del 18 ottobre, n.179, che ha introdotto il concetto di *start up* innovativa nel nostro Paese non è sbagliato vedere nella legislazione del *crowdfunding* un'appendice alla normativa sulla *start up* innovativa, più che una regolamentazione a sé stante.

1.1.5. Modifiche legislative apportate al DL 179/2012 (legge n.221) contestualmente all'approvazione del DL lavoro, legge n. 99

Il Decreto Legge recante “Interventi urgenti per la promozione dell’occupazione, in particolare giovanile, della coesione sociale nonché in materia di Imposta sul Valore Aggiunto” (di seguito il “Decreto Legge”), pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 28 giugno 2013, introduce significative modifiche ai requisiti previsti per qualificare una impresa come *start up* innovativa.

In particolare, le modifiche già in vigore possono sintetizzarsi come segue:

- non sono più previsti vincoli alla compagine societaria della *start up* innovativa; infatti, non è più richiesto che la maggioranza delle quote o azioni rappresentative del capitale sociale e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria della *start up* sia detenuta da soci persone fisiche al momento della costituzione e per i successivi ventiquattro mesi;
- è ridotta dal 20% al 15% la percentuale di spese di ricerca e sviluppo richiesta, in via alternativa rispetto agli altri due requisiti come di seguito modificati, per il riconoscimento dello status di *start up* innovativa: di conseguenza, è sufficiente che nel bilancio della *start up* la voce delle spese in ricerca e sviluppo risulti pari o superiore al 15% del maggiore valore fra il costo e il valore totale della produzione;
- in aggiunta ai requisiti vigenti, la *start up* innovativa può impiegare quali dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva,

anche personale in possesso di semplice laurea magistrale (ai sensi dell'articolo 3 del decreto ministeriale 22 ottobre 2004, n. 270);

- infine, la *start up* innovativa può essere titolare anche di “diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore” a condizione che tale programma sia direttamente afferente all'attività di impresa della *start up* innovativa. In termini pratici, questo significa che ai fini della qualificazione come *start up* innovativa potrebbe rilevare anche la semplice titolarità di un *software* debitamente registrato.

Le modifiche apportate evidentemente mirano a rendere meno restrittivi i requisiti per l'accesso al regime delle *start up* innovative, ampliando così la platea delle imprese neocostituite che ne potranno beneficiare.

1.2. Decreto CONSOB, delibera n. 18592, 26 Giugno 2013

L'Italia si posiziona in *pole position* in termini di regolamento sull'*equity crowdfunding* rispetto alle altre Nazioni.

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.).

Addirittura gli Stati Uniti sono tutt'ora in attesa del regolamento sull'*equity crowdfunding* da parte della *Security and Exchange Commission*, atteso per l'inizio del 2014, a seguito della promulgazione del *Jobs Act*².

Tuttavia un grande passo avanti è stato compiuto il 10 Luglio 2013³, con l'alleggerimento della normativa da parte della SEC. Le *start up* saranno infatti in grado di sollecitare gli investimenti. Dovranno chiaramente porre in essere controlli specifici riguardanti i nuovi investitori ed in particolare valuteranno le loro dichiarazioni dei redditi oppure necessiteranno di una conferma scritta da parte di *broker* e *advisor*, col fine di verificare la loro effettiva abilitazione.

Il ruolo di CONSOB

L'articolo 100-ter, inserito nel decreto legislativo n. 58 del 1998, a seguito della promulgazione del DL crescita bis del 18 ottobre 2012, n. 179, stabilisce che CONSOB ricopra il ruolo di regolatore per quanto concerne la disciplina applicabile alle offerte al pubblico condotte attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali.

Il fine è quello di tutelare gli investitori non professionali sia al momento dell'acquisto di *equity* sia nel caso in cui i soci di controllo della *start up* innovativa cedano le proprie partecipazioni a terzi successivamente all'offerta.

² *Jobs Act* sono una serie di leggi, approvate il 5 Aprile 2012 da Barack Obama negli Stati Uniti d'America, che hanno l'obiettivo di aiutare le *Start-up* e gli “*small business*” a sfruttare metodi alternativi di finanziamento tra cui appunto il *Crowdfunding*. La nuova legislazione punta a deregolamentare le rigorose e limitanti pratiche attraverso le quali le *start-up* sono solite finanziarsi: si vorrebbe permettere loro maggiore “*IPO flexibility*”, al fine di ottenere più facilmente il denaro necessario per sviluppare i propri prodotti, servizi e tecnologie in maniera più semplice e priva di vincoli restrittivi.

³ Per approfondimenti http://www.innovationamerica.us/index.php/innovation-daily/31705-tom-still-secs-angel-rules-could-hurt-not-help-start-up-firms?utm_source=innovation-daily---your-daily-newsletter-highlighting-global-innovation-news-and-trends&utm_medium=gazetty&utm_campaign=08-12-2013

A tal proposito è stata prevista una soglia entro la quale non diviene indispensabile la compilazione del prospetto Mifid. La deroga prevede che, nel caso di persone fisiche, non sia necessario tracciare un profilo di rischio dell'investitore qualora l'investimento non superi i 500 euro per singola *start up* e i 1.000 euro nel corso dell'anno. Nel caso di persone giuridiche, i limiti sono aumentati rispettivamente a 5.000 e a 10.000 euro. Per investimenti inferiori a queste soglie, sarà sufficiente all'aspirante investitore completare un questionario *on line*, denominato percorso di investimento consapevole, la cui compilazione servirà essenzialmente a renderlo consapevole dei rischi corsi aderendo alle proposte di investimento presenti sul portale.

1.2.1 Iscrizione nel registro

Dato il ruolo cruciale interpretato dai gestori di portali per la raccolta *on line* di capitale di rischio emesso da *start up* innovative il legislatore ha ritenuto necessario garantire l'affidabilità e la qualità del servizio svolto dai portali.

Per questi motivi la gestione di portali è riservata a due categorie di soggetti:

- i soggetti autorizzati dalla CONSOB e iscritti in un apposito registro tenuto dalla medesima Autorità;
- le banche e le imprese di investimento (SIM) già autorizzate alla prestazione di servizi di investimento (i c.d. "gestori di diritto", annotati nella sezione speciale del registro tenuto dalla CONSOB).

Il Regolamento CONSOB distingue il registro dei portali in due sezioni, una ordinaria e una speciale.

Nella sezione ordinaria sono iscritti i gestori di portali che sono autorizzati dalla CONSOB in seguito alla positiva verifica della sussistenza dei requisiti richiesti.

Nella sezione speciale sono invece annotati i gestori di diritto, ovvero le banche e le imprese di investimento autorizzate alla prestazione dei relativi servizi di investimento che hanno comunicato alla CONSOB lo svolgimento della gestione di portali di *equity crowdfunding*.

Art 8 – Requisiti di onorabilità dei soggetti che detengono il controllo

Ai fini dell'iscrizione nel registro e della permanenza nello stesso, coloro che detengono il controllo della società richiedente devono dimostrare di essere idonei rispetto ai requisiti di onorabilità:

- non devono trovarsi in condizione di interdizione, inabilitazione dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi;
- non essere stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria.

Art. 9 – Requisiti professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo

I soggetti incaricati alla gestione del portale sono scelti secondo criteri di professionalità e competenza fra persone che hanno maturato una comprovata esperienza di almeno un biennio nell'esercizio di:

- attività di amministrazione o di controllo presso imprese;
- attività professionali in materie attinenti al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo;
- attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche;

- comprovata esperienza lavorativa di almeno un biennio nei settori industriale, informatico o tecnico-scientifico, a elevato contenuto innovativo, o di insegnamento o ricerca nei medesimi settori.

1.2.2 Regole di condotta

All'interno del tomo III del regolamento redatto da CONSOB ritroviamo alcuni importanti articoli finalizzati alla tutela dell'investitore privato.

Sono ad esempio contenute nell'articolo 13 alcune regole che il gestore di portale di *equity crowdfunding* dovrà eseguire. Tra di essi vi è l'onere dell'informativa in merito alla rischiosità dell'investimento in *start up*. Inoltre è importante citare la disciplina presentata nell'articolo 17, inerente alla gestione degli ordinativi di pagamento da trasferirsi obbligatoriamente ad una banca, impresa di investimento o altro intermediario finanziario autorizzato.

L'articolo 18 presenta l'obbligo di tutela degli investitori connesso ai rischi operativi che potrebbero generarsi con la normale attività della piattaforma.

Infine l'articolo 19 si focalizza sull'obbligo da parte del gestore di portali di dotarsi di un idoneo sistema di sicurezza atto alla difesa dei dati sensibili degli investitori.

Di seguito vengono presentati i principali articoli contenuti nel Tomo III del Regolamento CONSOB.

Art. 13 – Obblighi del gestore

- Il gestore opera con diligenza, correttezza e trasparenza.
- Il gestore deve farsi carico della corretta, dettagliata, chiara e non fuorviante informativa riguardante il rischio dell'investimento in essere e che esso sia adeguatamente rapportato alle proprie disponibilità finanziarie.
- Il gestore assicura che le informazioni fornite tramite il portale siano aggiornate, accessibili almeno per i dodici mesi successivi alla chiusura delle offerte e rese disponibili agli interessati che ne facciano richiesta per un periodo di cinque anni dalla data di chiusura dell'offerta.

Art. 15 – Informazioni relative all'investimento in *start up* innovative

Sono a carico del gestore anche tutte le informazioni inerenti ai rischi connessi all'investimento in *start up*, quali ad esempio il rischio di liquidità e rischio di perdita dell'intero capitale investito.

Gli investitori *retail* (cioè quelli diversi da banche, SIM, compagnie di assicurazione, etc.) devono completare un vero e proprio percorso di investimento consapevole per accedere alla sezione del portale in cui è possibile aderire alle offerte.

Devono infatti aver compilato un apposito questionario *online* da cui risulti che hanno preso visione delle informazioni messe a disposizione e che hanno compreso le caratteristiche e i rischi dell'investimento in *start up* innovative.

Vengono anche presentati tramite la piattaforma i seguenti documenti appartenenti alla *start up*:

- *Business plan*
- *Pitch*, in forma multimediale

- Descrizione del *management team*, con anche il supporto di immagini
- Piani in cui viene descritto come si utilizzeranno i fondi raccolti

Il Decreto crescita bis ha stabilito che sui portali *on line* è possibile svolgere offerte aventi ad oggetto unicamente strumenti di capitale di rischio emessi da *start up* innovative; si tratta delle azioni di s.p.a. e delle quote di s.r.l. Non è dunque possibile che si svolgano offerte aventi ad oggetto titoli di debito (ad es. le obbligazioni).

Art. 17 – Obblighi relativi alla gestione degli ordini di adesione degli investitori

Tra gli elementi più importanti riguardanti la regolamentazione dell'*equity crowdfunding* c'è senza dubbio la tematica connessa agli ordinativi di pagamento.

È infatti obbligo del portale trasmettere tutti quanti gli ordinativi di pagamento inerenti al singolo investimento posto in essere.

Non vengono applicate le disposizioni contenute nella Parte II del Testo Unico e nella relativa disciplina di attuazione, inerenti alle banche e le imprese di investimento riceventi ordinativi di pagamento; quando:

- siano impartiti da investitori-persone fisiche e il relativo controvalore sia inferiore a cinquecento euro per singolo ordine e a mille euro considerando gli ordini complessivi annuali;
- siano impartiti da investitori-persone giuridiche e il relativo controvalore sia inferiore a cinquemila euro per singolo ordine e a diecimila euro considerando gli ordini complessivi annuali.

Art. 18 – 19 Obblighi di tutela degli investitori connessi ai rischi operativi - Obblighi di riservatezza

Tra i costi più onerosi in capo alla piattaforma di *crowdfunding* compaiono quelli di gestione dei dati sensibili di ciascun investitore.

Il portale, di fatto, deve dotarsi di un sistema idoneo a:

- proteggere i dati sensibili del singolo investitore;
- individuare le fonti di rischio operativo e gestirle predisponendo procedure e controlli adeguati, anche al fine di evitare discontinuità operative;
- predisporre appositi dispositivi di *backup*.

1.2.3 Disciplina delle offerte tramite portali

All'interno della Parte III del Regolamento CONSOB viene illustrata la disciplina che i gestori di portali di *investment crowdfunding* devono rispettare col fine di poter presentare agli investitori privati ed istituzionali le idee e le *start up* in ricerca di capitali.

In questa sezione del Regolamento CONSOB sono presenti normative prettamente ricavate dal diritto societario e che devono essere fatte rispettare dal gestore della piattaforma di *crowdfunding* all'imprenditore – ideatore della *start up* innovativa.

Di seguito vengono presentati i principali articoli inerenti alla suddetta tematica.

Art. 24 – Condizioni relative alle offerte sul portale

Dal punto di vista del diritto societario è dovere dei gestori del portale verificare che lo statuto o l'atto costitutivo dell'emittente preveda:

- il diritto di recesso dalla società ovvero il diritto di co-vendita delle proprie partecipazioni nonché le relative modalità e condizioni di esercizio nel caso in cui i soci di controllo, successivamente all’offerta, trasferiscano il controllo a terzi, in favore degli investitori diversi dagli investitori professionali o dalle altre categorie di investitori.
- Ai fini del perfezionamento dell’offerta sul portale, il gestore verifica che una quota almeno pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sia stata sottoscritta da investitori professionali o da fondazioni bancarie o da incubatori di *start up* innovative.

Art. 25 – Costituzione della provvista e diritto di revoca

Tra i principali doveri in capo al gestore si annoverano i seguenti oneri:

- quelli connessi ai rischi degli investimenti in *start up* innovative;
- quelli connessi alla descrizione approfondita degli strumenti finanziari emessi dall’impresa e l’eventuale presenza di clausola ad essi connesse. È in tal senso importante il compito di descrizione delle clausole predisposte dall’emittente.

In particolare si fa riferimento alle ipotesi in cui i soci di controllo cedano le proprie partecipazioni a terzi successivamente all’offerta (le modalità per la *way out* dall’investimento, presenza di eventuali patti di riacquisto, eventuali clausole di *lock up* e *put option* a favore degli investitori ecc.) con indicazione della durata delle medesime.

1.2.4 Ruolo istituzionale di IBAN in merito alla consultazione⁴ inviata da CONSOB inerente il tema dell’*equity crowdfunding*

IBAN ha svolto un ruolo di primaria importanza ai fini della redazione del regolamento CONSOB in materia di *equity crowdfunding*.

L’associazione ha di fatto partecipato attivamente alla consultazione inviata da CONSOB ai principali *player* del settore degli investimenti in capitale di rischio di imprese.

Ha infatti fornito un contributo il più possibile oggettivo alla redazione del Regolamento, cercando nel contempo di tutelare la figura del *Business Angel*. Ha di fatto chiesto di riconoscere l’*Angel* quale attore virtuoso in termini di apporto di professionalità e di capitali, prevalentemente in operazioni di co-investimento con il *lead investor* – investitore professionale – mantenendo la sua figura di investitore informale e potendo così sfruttare le agevolazioni fiscali previste dal decreto crescita.

2. Modelli di *Crowdfunding* e mappatura delle piattaforme attive ed in via di sviluppo

2.1. Funzioni e ruoli del portale di *crowdfunding*

I portali forniscono agli investitori le informazioni sulle *start up* e sulle singole offerte attraverso apposite schede (redatte secondo il modello standard allegato al Regolamento CONSOB) che possono essere presentate anche con strumenti multimediali tramite immagini, video o *pitch* (le presentazioni,

⁴ Questo tema sarà approfondito al punto 3 del seguente paper

normalmente in PPT, con cui si descrivono l'azienda, la sua idea di *business*, le persone che la compongono e i piani che intendono perseguire attraverso il fund raising con l'investimento).

2.2. Business Model dei portali: Donation, Social Lending; Reward; Equity – Based

Principali tipologie di *crowdfunding*:

Donation Based

Vi sono anzitutto piattaforme in cui è possibile fare donazioni per sostenere una determinata causa o iniziativa senza ricevere nulla in cambio (è il c.d. modello "*donation based*"): ad esempio, si sostiene la campagna elettorale di un candidato con lo scopo di favorirne l'elezione.

Social Lending o Micro Finance

Con il *crowdfunding* inoltre è possibile realizzare prestiti tra privati, ricompensati con il pagamento di interessi ed effettuati per il tramite di piattaforme *on line* (c.d. modello di "*social lending*" e "*peer to peer lending*").

Reward Based

È poi possibile partecipare al finanziamento di un progetto ricevendo in cambio un premio o una specifica ricompensa non in denaro (è il c.d. modello "*reward based*"): ad esempio, si finanzia uno spettacolo teatrale e in cambio si ottiene il biglietto per assistere alla sua rappresentazione. Questo è il modello di *crowdfunding* ad oggi più diffuso.

Ci sono due principali tipologie di struttura di raccolta dei fondi nell'ambito del *crowdfunding reward based*: "*All or nothing*" e "*Take it All*":

- *All or nothing (AoN)*

Questo modello stabilisce che il soggetto finanziato possa utilizzare la somma di denaro solamente qualora venga raggiunta la somma obiettivo. Durante la raccolta i pegni sono custoditi in un conto e se non verrà raggiunta la somma obiettivo il denaro verrà restituito ai sostenitori.

- *Take it All (TiA)*

In questo caso non importerà la somma raccolta, i fondi verranno trasferiti all'imprenditore che se ne servirà per portare avanti il progetto. Se costui non avrà abbastanza fondi per portarlo avanti, spetterà a lui stesso riconsegnare i fondi ai creditori.

Equity Based

Si parla di "*equity based crowdfunding*" quando tramite l'investimento *on line* si acquista un vero e proprio titolo di partecipazione in una società: in tal caso, la ricompensa per il finanziamento è rappresentata dal complesso di diritti patrimoniali e amministrativi che derivano dalla partecipazione nell'impresa.

Si distinguono essenzialmente due *business models* principali; *club model* e *holding model*.

- Il primo modello; ossia il *club model*, secondo cui opera ad esempio la britannica *Crowdcube*, consiste nella vendita di *equity* ad una rete privata. In questo caso imprenditori e *startupper* possono offrire azioni ad un numero illimitato di finanziatori all'interno di una loro rete personale privata.

- Abbiamo poi la vendita di *equity* ad investitori sofisticati ovvero ad una sorta di rete di *Business Angel* virtuali. Operano utilizzando questo modello varie piattaforme, tra le quali le statunitensi *SeedUps* e *CircleUp* e la tedesca *Innovestment*.

In questo caso non vi è una vera apertura a nuove fonti di finanziamento per le società poiché gli investitori sono investitori accreditati e non la *crowd*, ovvero i potenziali investitori privati non professionali. In questo caso si parla di *holding model*.

Principali tipologie di *crowdfunding*⁵



Altre tipologie residuali di *crowdfunding*

Per quanto riguarda la materia connessa al *crowdfunding* è ancora necessario analizzare modelli e piattaforme estere, data la novità del prodotto e l'espansione che sta conoscendo a livello globale con alcuni punti a favore dell'Italia. La nostra nazione risulta di fatto uno tra i pochi Paesi insieme all'Ontario a disporre di un regolamento specifico in materia.

Tuttavia ritroviamo altri elementi che segnalano invece una leggera arretratezza rispetto alle altre Nazioni.

- È anzitutto importante citare il modello *royalty based*, non ancora adottato dalle piattaforme nostrane, con cui si finanzia una determinata iniziativa ricevendo in cambio una parte dei profitti.

⁵ *Analisi delle Piattaforme di Crowdfunding Italiane* di Daniela Castrataro (twintangibles&crowdfuture) e Ivana Pais (Università Cattolica) con il sostegno della ICN - ItalianCrowdfunding Network

- Altro modello interessante è quello noto come cooperativo; esso consiste nell'investimento diretto in una società o *start up* tramite portali *on line*.

Attraverso questo tipo di portali viene costituito un veicolo separato (una società di investimento cooperativa) che investe poi nella società privata. In questo modo la *crowd* può accedere all'investimento costituendo un unico ente. Tale modello caratterizza ad esempio l'olandese *Symbid* e la francese *Wiseed*.

- Le piattaforme di *crowdfunding* basate su sistemi di pagamento in *Bitcoin* sono un fenomeno presente già da alcuni anni, ma che ha avuto una diffusione significativa solo in tempi recenti. In termini legali, è ancora presto per considerare il *Bitcoin* come una moneta in quanto tale. Esistono però aziende che operano come piattaforme di *equity crowdfunding* nel settore del *Bitcoin* e che sono chiamate comunemente *Bitcoin stock exchange*.
- Il *civic crowdfunding* è una particolare forma di finanziamento dal basso legato alla pianificazione e progettazione urbana che coinvolge cittadini, società private e organizzazioni allo scopo di finanziare opere e progetti pubblici al di fuori del budget dell'ente o dell'amministrazione interessata.

Ne è un esempio il progetto *I make Rotterdam*, iniziativa dei cittadini della città olandese che si sono organizzati per affrontare il problema della mobilità urbana e risolverlo auto-finanziando la realizzazione di un ponte pedonale.

Oppure la costruzione del primo grattacielo interamente finanziato dalla folla con il patrocinio di Fidi Global e realizzato a Bogotà in Colombia.

2.3. Evoluzione del fenomeno *crowdfunding*

Alla fine del 2012, si stimava che il numero di piattaforme di *crowdfunding* attive nel mondo era intorno a 536, includendo piattaforme di ogni tipologia.

Ma la domanda che sorge spontanea è: fino a quando ci sarà spazio per nuovi *players* nel mercato? Quando si raggiungerà la saturazione? Difficile prevederlo con precisione, ma già si sente parlare di consolidamento e si osservano le prime manovre di alcuni veterani del mercato.

Crowdcube, una delle prime piattaforme di *equity crowdfunding*, è sbarcata da poco in Svezia e dovrebbe aprire a breve i battenti in Brasile e Medio Oriente.

Il gigante americano *Kickstarter* ha oltrepassato il confine settentrionale per posizionarsi nel mercato canadese e, come annunciato qualche giorno fa, ha anche attraversato il Pacifico per sbarcare in Australia e Nuova Zelanda.

Le manovre di internazionalizzazione, non sono l'unica maniera di consolidare la propria posizione sul mercato.

È in tale senso interessante focalizzarsi sull'evoluzione del *crowdfunding* in Italia nell'ultimo anno; ossia la diffusione di piattaforme locali.

Una specificità italiana, coerente con il nostro modello socio-economico e che facilita l'integrazione tra *on line* e *off line*. Si presta perfettamente alla struttura geopolitica della nostra nazione oltre che al tessuto di PMI tipiche italiane. Questo modello di *crowdfunding*, si caratterizza con uno dei modelli sopra citati, ma

invece di operare a livello nazionale opta per un'operatività più ristretta in termini di raggio d'azione territoriale.

Queste esperienze sono interessanti anche perché pongono questioni più ampie sul rapporto tra nuove progettualità e imprese/istituzioni già presenti sul territorio, soprattutto nell'ambito dei beni comuni.

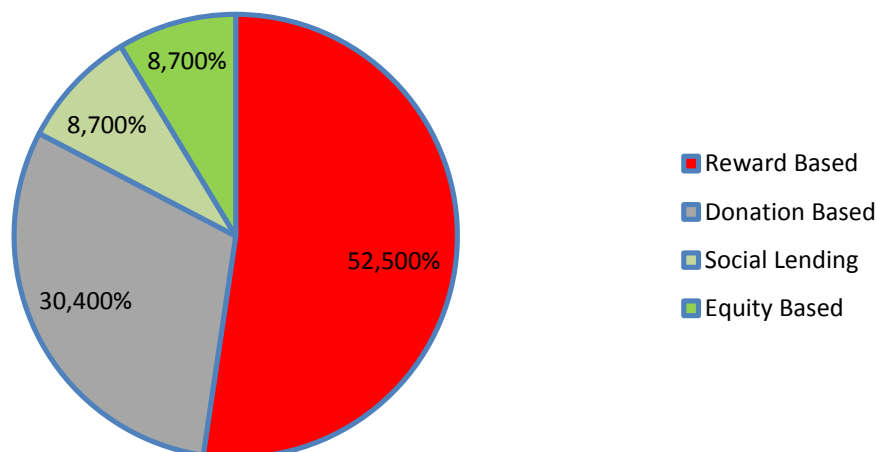
Ne è un esempio Idea ginger in Emilia Romagna, che sfrutta il fenomeno del *crowdfunding* locale.

2.4. Mappatura piattaforme Nazionali attive

I dati sullo sviluppo del *crowdfunding* in Italia sono di portata eccezionale:

- 16 piattaforme attive a Novembre 2012,
- 21 piattaforme attive ad Aprile 2013,
- 37 operatori di *crowdfunding* operativi a Giugno 2013,
- 43⁶ piattaforme rilevate a Novembre 2013

Composizione del mercato del *crowdfunding* in Italia



Di seguito vengono elencate e descritte brevemente alcune piattaforme di *crowdfunding* italiane; dato aggiornato ad Novembre 2013.

Generaliste

- **Limoney** - www.limoney.it

Limoney è una piattaforma generalista che adotta il modello *Reward e Donation, keep it all*. È una tra le ultime piattaforme lanciate, è *online* Novembre 2013. Il team di *professionisti* e studenti in ambiti quali *investment banking*, consulenza, revisione si compone di 15 persone basate tra Milano, Roma, Londra, Amsterdam e Vienna di età compresa tra i 22 e i 37 anni.

Peculiarità di Limoney è l'offerta ai propri utenti di accreditarsi della definizione di *Advisor*. Si tratta di una buona opportunità per i giovani che desiderano fare esperienza e crearsi un network di clienti, mettendo le proprie conoscenze a disposizione di chi porta avanti i progetti. Chiunque, può diventare *advisor*: è sufficiente compilare la richiesta attraverso il sito e mostrare adeguate credenziali, in termini di esperienza e formazione

⁶ Dato ottenuto da Italian Crowdfunding Network. Di queste 43 solamente 28 sono effettivamente online

- **Boomstarter** - www.boomstarter.com

BoomStarter è una piattaforma generalista di *crowdfunding*, nata a settembre 2011 proponendosi come primo progetto con una raccolta fondi di 8.000 Euro. È un esempio di piattaforma *renard based* con modello *take-it-all*.

- **Com-Unity** - www.com-unity.it

Com-Unity è una piattaforma generalista di *crowdfunding*, modello misto *donation reward*, di proprietà di Banca Interprovinciale Spa, sviluppato insieme allo Studio SCOA, società diconsulenza, e lanciata a marzo 2013. Ospita progetti di qualsiasi tipo con particolare riferimento ad ambiti umanitari, sociali, culturali e scientifici. COM-Unity è composta da tre entità indipendenti: un Comitato Etico, che valuta i progetti verificandone la liceità; il Tutor, che esprime un parere vincolante su valenza e fattibilità dei progetti e assiste i progettisti nell'iter relativo alla pubblicazione del progetto e nella raccolta fondi; la Banca, che gestisce le somme donate ai singoli progetti.

- **Crowdfunding-Italia** - www.crowdfunding-italia.com

Crowdfunding-Italia è una piattaforma di *crowdfunding* generalista, nata a ottobre 2012. La registrazione a Crowdfunding-Italia è gratuita e non viene imposta alcuna commissione sui fondi raccolti.

- **De Revolutione**- www.derevolutione.com

DeRev è “una piattaforma che consente di trasformare le tue migliori idee in Rivoluzioni allo scopo di migliorare concretamente il mondo in cui viviamo”. Sulla piattaforma vengono ospitate sia campagne di *crowdfunding* che petizioni e raccolta firme per progetti e iniziative di interesse comune. Fondata da Roberto Esposito, la piattaforma è stata lanciata a novembre 2012.

- **Eppela** - www.eppela.com

Eppela è una piattaforma di *reward-based crowdfunding* fondata nella seconda metà del 2011 da Nicola Lencioni. Permette di finanziare progetti innovativi e creativi nei campi di arte, tecnologia, cinema, design, musica, fumetto, innovazione sociale, scrittura, moda, no profit.

- **Kapipal**- www.kapipal.com

Kapipal è stata fondata da Alberto Falossi nel 2009 e si definisce un sito per raccogliere soldi *on line*. Si tratta di una piattaforma generalista che permette di finanziare qualsiasi progetto, in special modo progetti personali, come un compleanno o una lista nozze. Kapipal si definisce anche la prima piattaforma internazionale a supportare il *crowdfunding* personale. Non impone alcuna commissione sui progetti.

- **Produzioni dal Basso PdB** - www.produzionidalbasso.com

PdB è ritenuta la prima piattaforma di *crowdfunding* in Italia, fondata nel 2005 da Angelo Rindone. Lo scopo della piattaforma è quello di “offrire uno spazio a tutti coloro che vogliono proporre il proprio progetto attraverso il sistema delle produzioni dal basso.”

Produzioni dal basso è gratuita ed ogni proposta viene gestita in modo autonomo e senza alcuna intermediazione.

- **Starteed**- www.starteed.com

Starteed è stata fondata a fine 2011 da Claudio Bedino. La piattaforma, lanciata a settembre 2012, è un sito di *crowdfunding* che aiuta le persone a finanziare le proprie idee grazie al supporto finanziario e sociale

della Community di Starteed. La piattaforma integra la campagna di *crowdfunding* con tutte le fasi successive dello sviluppo e vendita del prodotto, offrendo al creatore la possibilità di vendere il proprio prodotto sulla piattaforma stessa.

Reward-based/Regionali-Locali

- **Finanziami il tuo futuro** - www.finanziamiiltuofuturo.it (Valle d'Itria - Puglia)

Finanziami il tuo futuro è una piattaforma di *crowdfunding* locale, operante nella Valle d'Itria in Puglia, volta alla promozione e diffusione di nuove progettualità per lo sviluppo del territorio. La piattaforma nasce a inizio 2013 “dalla necessità di integrare e rivitalizzare i settori produttivi dell’economia locale attraverso l’innovazione e la creatività dei giovani del territorio” ed è rivolta ai giovani, di età compresa dai 18 ai 35 anni, residenti nei Comuni di Alberobello (Ba), Cisternino (Br), Locorotondo (Ba), Martina Franca (Ta), Noci (Ba) e Putignano (Ba). I progettisti possono presentare una richiesta per raccogliere un importo fisso di 10.000 Euro per la realizzazione di progetti della durata massima di 12 mesi.

- **Kendoo**- www.kendoo.it(Bergamo)

Kendoo è una piattaforma di *crowdfunding* che opera nella provincia di Bergamo, promossa da Media on (società del Gruppo Sesaab di Bergamo che edita "L'Eco di Bergamo"), utile a ideare, creare e finanziare progetti, secondo il modello all-or-nothing. La piattaforma è stata lanciata a inizio 2013.

- **Idea GINGER** - www.ideaginger.it (Emilia Romagna)

GINGER – Gestione Idee Geniali Emilia Romagna, è stata fondata nel 2012 da cinque ragazze: Agnese Agrizzi, Virginia Carolfi, Martina Lodi, Nicole Maffi, Caterina Coretti. Si propone come una piattaforma di *crowdfunding rewardbased* volta alla ricerca di capitali da orientare verso attività imprenditoriali che abbiano sede in Emilia Romagna.

Reward-based/Settoriali

- **Cineama**- www.cineama.it

Cineama è una piattaforma e una community dedicata al cinema aperta ai professionisti, ai creativi e agli appassionati di cinema e dintorni. La piattaforma - fondata nel 2011 da Tania Innamorati, Federico Bo, Antonio Badalamenti, Fabrizio Mosca e Savina Neirotti – unisce *crowdsourcing* e *crowdfunding*, coinvolgendo direttamente i cineamatori nelle fasi di creazione, produzione, promozione e distribuzione di film, documentari, cortometraggi, *web series*.

- **Musicraiser** - www.musicraiser.com

Musicraiser è una piattaforma di *crowdfunding reward-based* esclusivamente dedicata alla musica.

Fondata dal cantante dei Marta Sui Tubi, Giovanni Gulino, e dalla compagna dj e *producer* Tania Varuni, la piattaforma è stata lanciata a ottobre 2012 e accetta progetti di raccolta fondi per dischi, *tour* promozionali, *videoclip*, concerti, festival e tutto ciò che ha a che fare con la musica.

Reward-based/Do It Yourself (DIY) Crowdfunding

Anche in Italia, ha cominciato ad affermarsi il c.d. DIY *crowdfunding*, ovvero quei progetti di *crowdfunding* che vengono portati avanti su piattaforme o siti web propri piuttosto che su una piattaforma di *crowdfunding* pubblica. Di seguito elenchiamo le esperienze più significative degli ultimi 6 mesi.

- **Acquista con noi un pezzo di Storia - Palazzo Madama (Torino) -**
www.palazzomadamat torino.it/crowdfunding/

La campagna portata avanti dal Palazzo Madama di Torino in 2 mesi ha raccolto 89.409,49E, superando il target di 80.000E, per riportare a Torino il servizio in porcellana dei d'Azeglio.

Si è trattato di una campagna di *reward-based crowdfunding*: a fronte delle offerte i finanziatori hanno ricevuto le relative ricompense (entrate al museo, citazioni nei ringraziamenti, etc.)

- **Community** – Il Film www.communityilm.com

Il progetto si propone di finanziare la produzione di Community il Film, una storia sociale raccontata attraverso un film comico. Il target della raccolta è pari a 200.000 Euro, da raggiungere entro Settembre 2013, data dell'inizio previsto per le riprese.

- **Un Indovino Ci Disse** – Il film www.unindovinocidisce.it

La campagna è volta a finanziare la produzione del film Un Indovino Ci Disse, di Mario Zanot, tratto dal libro "Un Indovino Mi Disse" di Tiziano Terzani. La campagna si propone di raccogliere 500.000 Euro entro giugno 2013.

- **Vice versa – Padiglione Italia alla 55° Esposizione Internazionale d'Arte - la Biennale di Venezia**
www.viceversa2013.org/it/crowdfunding-artisti-opere-arte

Si tratta di una raccolta fondi per sostenere la produzione delle opere degli artisti presenti alla mostra vice versa, in occasione della 55. Biennale di Venezia. La raccolta, strutturata sul modello *reward-based* e tuttora in corso, ha una durata totale di 90 giorni e ha raccolto finora oltre 85.000E.

Donazioni

- **BuonaCausa**- www.buonacausa.org

BuonaCausa è "l'*ethic network* dedicato alle buone cause e ai progetti che richiedono sostegno."

La piattaforma consente ad associazioni, testimonial, aziende, donatori e attivisti di collaborare su iniziative e progetti di valore sociale.

- **Fund For Culture** - www.fundforculture.org (*in fase di lancio)

Fund For Culture è un sistema di raccolta fondi per la cultura, che vuole "favorire l'incontro tra chi vuole fare cultura in Italia e chi vuole sostenerla a partire da piccole donazioni." Il progetto nasce a Napoli a ottobre 2010 da un'idea di Adriana Scuotto e Antonio Scarpati.

La piattaforma serve "per finanziare iniziative culturali – come ad esempio mostre, restauri, archivi, pubblicazioni, spettacoli e film - promosse da artisti, associazioni no profit, fondazioni culturali, istituzioni pubbliche." Fund For Culture è ancora in fase di lancio.

- **Iodono** - www.iodono.com

Iodono è un sito di *personal fundraising* nato nella prima parte del 2010 da un'idea di Direct Channel, società milanese *leader* nel *database management* nel settore editoriale e del no profit. L'obiettivo è di permettere alle persone di donare online e di raccogliere fondi per le ONP e per le cause a loro più vicine.

- **Pubblico Bene** - www.pubblicobene.it

Pubblico Bene è un progetto sperimentale di giornalismo d'inchiesta finanziato dai lettori e basato sulla partecipazione di lettori e giornalisti, realizzato grazie al contributo del progetto GECO, finanziato dalla Regione Emilia Romagna. La piattaforma promuove "un nuovo modello di informazione indipendente, su base locale, ispirato al modello del *community funded reporting*".

- **Retedeldono** - www.retedeldono.it

Retedeldono è una piattaforma web per la raccolta di donazioni a favore di progetti d'utilità sociale ideati e gestiti da organizzazioni no profit. Nata nel 2011 da un'idea di Anna Maria Siccardi e Valeria Vitali, ha l'obiettivo di diffondere in Italia la cultura e la pratica del *personal fundraising*.

- **ShinyNote** - www.shinynote.com

ShinyNote nasce nel 2009 da un'idea di Roberto Basso e Fabrizio Trentin, bresciani. Il via ufficiale della piattaforma avviene a marzo 2011. ShinyNote nasce con l'idea e il proposito di "soddisfare il bisogno degli individui di trovare uno spazio condiviso di espressione affettiva ed emotiva". La piattaforma rappresenta uno spazio condiviso tra organizzazioni no profit e semplici cittadini-utenti, nel quale narrare storie più o meno positive di persone comuni e finanziare progetti di solidarietà.

- **Terzo Valore** - www.terzovalore.com

Terzo Valore è un servizio di Banca Prossima, la banca del Gruppo Intesa Sanpaolo dedicata al Terzo Settore. È un servizio di *crowdfunding* attraverso il quale le persone fisiche (residenti in Italia) e giuridiche (con sede legale in Italia) possono prestare o donare direttamente alle organizzazioni no profit clienti di Banca Prossima. La banca seleziona i progetti e finanzia minimo il 33% più la differenza di quello che non è stato raccolto in *crowdfunding*. Il progettista decide il tasso di interesse, il prestatore può ridurlo, fino ad annullarlo o decidere di donare.

Equity-based/Angel Investing Platform

- **Starsup** – www.starsup.it

Unica piattaforma effettivamente iscritta al registro ordinario detenuto presso CONSOB.

Si presenta, di fatto, come la prima piattaforma italiana potenzialmente pronta ad operare in regime *equity based*. Il team composto da dottori commercialisti ritiene la restrizione alle sole start up innovative un punto di forza più che di debolezza.

- **SiamoSoci** - www.siamosoci.com

SiamoSoci è un *market place for start up*, un "motore di ricerca che permette agli investitori di trovare aziende di cui comprendono il business".

Tramite la piattaforma, le aziende non quotate possono raccogliere capitali da investitori privati per finanziare la crescita, facilitando anche la creazione di "*club deals*" (investimenti di gruppo) tra investitori con diverse professionalità.

- **We Are Starting** - www.wearestarting.com

È una piattaforma di *Equity-based* nata nel marzo 2013 con "l'obiettivo di dare visibilità a imprenditori con idee brillanti".

- **Crowdfundme** – www.crowdfundme.it

Fondata nel 2013 a Milano, Crowdfundme si pone di fatto come una tra le prime piattaforme *equity based*. Oltre a servizio di *fundraising* offre anche una consulenza professionale legale ed economico-finanziaria, grazie agli stretti rapporti esistenti tra il fondatore della piattaforma Tommaso Baldissera Pacchetti e i principali studi legali, notarili e di commercialisti italiani.

È attualmente presente *online* in una versione Beta, in attesa dell'aggiornamento a seguito della pubblicazione del regolamento CONSOB, per farla funzionare quale piattaforma *equity based*.

Social Lending

- **Prestiamoci** - www.prestiamoci.com

Prestiamoci, piattaforma italiana di prestiti tra persone, nasce nel 2010, fondata da Mariano Carozzi, Paolo Galvani e Giovanni Tarditi, imprenditori con importanti esperienze nazionali e internazionali nel mondo della banca e della finanza. "Prestiamoci si pone l'obiettivo di promuovere il più possibile lo scambio di denaro tra privati, senza l'intermediazione di banche o altri istituti di credito".

- **Smartika**– www.smartika.it

Approdata in Italia nel 2007 come Zopa Italia, dopo un periodo di pausa dovuto a problemi con la Banca d'Italia, Smartika è ripartita nella prima metà del 2012. Smartika, gestita da Maurizio Sella e dal resto del team che aveva portato Zopa in Italia, offre la possibilità di praticare il *social lending* in Italia, in modo regolamentato e vigilato da Banca d'Italia a tutela degli utenti.

Il numero di portali attivi ed in via di lancio è realmente imponente.

Tuttavia si è osservato che alcune piattaforme, *on line* anche da parecchio tempo, hanno siti aggiornati al Novembre 2012 o altre ancora adottano sitinella loro versione Beta.

Infine si può affermare che il rischio di avere più piattaforme che progetti è concreto.

Se il totale raccolto tramite *crowdfunding* in Italia non crescerà sensibilmente di fronte ad un incremento così deciso delle piattaforme, allora sta a significare che, di fatto, sarebbe necessario ridurre la progettazione di nuove piattaforme e lavorare invece più assiduamente sulla sponsorizzare di questa innovativa tecnica di *fundraising* col fine di attrarre sia investitori che imprenditori.

Dati interessanti, ma aggiornati al Novembre 2012, mostrano l'effettivo operato del *crowdfunding* italiano in termini di progetti finanziati.

Infine è importante evidenziare, che al momento attuale non risulta essere iscritta ancora alcuna piattaforma di *equity crowdfunding* per quanto riguarda la sezione ordinaria⁷ dedicata ai gestori di portali diversi da SIM, banche d'investimento o altri intermediari autorizzati.

Di fatto si riscontra questo ritardo per una mera causa burocratica che ha come riscontro un rallentamento nella registrazione dei portali.

Il dato riportato nella tabella soprastante in corrispondenza dei fondi raccolti da piattaforme *equity based*, si fonda su di uno studio posto in essere da *Italian Crowdfunding Network*.

⁷**Sezione Ordinaria**, sezione dedicata alla registrazione presso CONSOB dei portali di *equity crowdfunding*; link http://www.consob.it/main/intermediari/cf_gestori/index.html

L'Associazione ha considerato operatori di *investment crowdfunding* tutte quelle piattaforme che tramite i loro *business model*, basati prevalentemente sul *club model*, agivano di fatto come intermediari tra *start up* ed investitori in *equity* delle stesse, anche prima dell'entrata in vigore del regolamento CONSOB.

Modello	Valore Totale Progetti	Progetti Pubblicati/Approvati	Progetti Finanziati con Successo
Reward-Based	726.705€	1.522	242
Donation	245.000€	176	130
Equity-Based	2.000.000€	110	0
Social Lending	10.304.500€	5.313	1.855
TOTALE	13.274.205€	8.819	2.477

3. L'integrazione tra *Crowdfunding e Angel Investing*

Si ritiene che la migliore posizione da assumere dal *Business Angel* all'interno del tema del *crowdfunding equity based* sia quella di co-investitore del *lead investor*⁸.

In tal modo egli acquisirebbe una posizione di rilievo rispetto all'investitore privato, ma ai fini della Normativa e del Regolamento CONSOB il *Business Angel* potrebbe beneficiare a tutti gli effetti delle agevolazioni fiscali.

Inoltre con riferimento al *crowdfunding reward based*, IBAN ritiene che tale strumento potrebbe risultare efficiente se utilizzato come vetrina in grado di attrarre risorse economico-finanziarie provenienti da *lead investor* e *Angel Investors*.

Di fatto questi *player* del mercato degli investimenti in capitale di rischio potrebbero essere attratti dall'investimento in alcune *start up* selezionate tra quelle che stanno riscuotendo maggior successo all'interno di un determinato portale di *crowdfunding reward based*.

Il commento finale al futuro rapporto tra *crowdfunding* e *Angel Investing* si fonda sulla figura dell'investitore informale ed il ruolo che esso dovrà rivestire.

Il Legislatore già nel 2008 ha inteso agevolare l'investimento in nuove imprese mediante la detassazione delle plusvalenze realizzate dagli investitori, a condizione che le plusvalenze stesse siano reinvestite in nuove iniziative imprenditoriali. L'agevolazione è già stata introdotta a favore dei *Business Angels* dall'art. 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 (convertito dalla Legge 6 agosto 2008, n. 133) proprio per favorire lo *start up* delle imprese.

In quest'ottica, però si rende assolutamente opportuno rendere questa norma più coerente alla realtà, e consentire di fruire dell'agevolazione anche in caso di reinvestimento in imprese di nuova costituzione ma di altri settori (cosa attualmente non concessa), nel rispetto degli altri requisiti previsti dall'art. 68, comma 6-bis del TUIR.

Si propone pertanto di estendere a tutti i settori merceologici l'esenzione della tassazione del *capital gain*, oggi vigente, attraverso l'abrogazione, all'art. 68, comma 6-bis del TUIR approvato con d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917, delle parole "che svolgono la medesima attività". (v. anche proposta a pag. 19, Libro Bianco AIFI).

Il *Business Angel* risulta essere spiccatamente virtuoso in quanto pone in essere investimenti in *asset* estremamente rischiosi e che risultano essere essenziali per l'innovazione di un Paese.

Con l'esenzione in questione si mira proprio a incentivare l'attività degli investitori privati informali, e tutti coloro che si occupano di *start up* come già avviene in altri Paesi quali Gran Bretagna, e in parte in Francia.

La proposta lanciata dall'Associazione IBAN è quella di attuare la stessa normativa sopra citata oltre che a investimenti rivolti a *start up* appartenenti a qualsiasi settore merceologico; anche ad investimenti posti in essere da *Business Angels* mediante le piattaforme di *crowdfunding*.

⁸ *Lead investor* il regolamento CONSOB prevede che almeno il 5% degli investimenti in ogni singola *start up* innovativa sia detenuta da investitori professionali definiti dal Testo Unico della Finanza, nuovo articolo 6, comma 2 quinquies introdotto dal d.lgs. 164 del 17 Settembre 2007

Bisognerebbe considerare i *Business Angels* quali investitori “speciali” ed in virtù di questo, concedergli di godere delle dovute agevolazioni fiscali anche nell’ambito degli investimenti collettivi provenienti dalla “folla”.

4. Pietro Maria Casati: coordinatore del comitato scientifico sul *crowdfunding* per IBAN

Pietro Maria Casati, neolaureato presso l’Università Cattolica del sacro cuore di Milano.

Ho sviluppato la mia tesi dal titolo “Metodi Alternativi di finanziamento alle *start up*”, lasciando ampio spazio alla tematica del *crowdfunding*.

Nonostante la mia giovane età, 23 anni, ho avuto la possibilità di intraprendere alcune esperienze lavorative, tra le quali annovero lo *stage* compiuto in collaborazione con AIFI ed IBAN, selezionato propriamente per la forte passione nei confronti della finanza d’impresa.

Attualmente sono coinvolto in un’esperienza lavorativa, che ritengo essere essenziale per la mia formazione sotto un punto di vista pratico e maggiormente orientato verso un approccio analitico/quantitativo presso la Deloitte & Touche spa ambito *Audit GFSI – Global Financial Services Industry*.

Assieme all’impiego in Deloitte, collaboro con l’Associazione IBAN in veste di coordinatore del comitato scientifico sul *crowdfunding*.

Contatti: infocrowdfunding@iban.it

5. Bibliografia

- Testo Unico della Finanza Parte II Capo III – quarter Art 50 quinquies Gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative
- Decreto Legge 179/2012 – Legge n. 221 Art. da 25 a 29
- Regolamento CONSOB n. 18592 Art. da 8; 9; 13; 15; 17; 18; 24; 25 – Allegato III
- Analisi delle Piattaforme di *Crowdfunding* Italiane di Daniela Castrataro (*twintangibles&crowdfuture*) e Ivana Pais (Università Cattolica) con il sostegno della ICN - *ItalianCrowdfunding Network*
- Il *crowdfunding* civico: una proposta. Di Alessio Barollo
- *Start up* Business: “*Start-up* innovativa, ecco le modifiche ai requisiti di legge “ di Antonia Verna e Giuseppe Battaglia
- Analisi delle piattaforme di *crowdfunding* italiane – Aprile 2013 – Daniela Castrataro, Ivana Pais
- 2013CF *The Crowdfunding Industry Report –Massolution*
- “Agevolazioni fiscali per lo *start up* aziendale tra innovazione e dubbi interpretativi” – a cura di Giorgio Gavelli e Cristina Santini – Guida normativa “Il sole 24 ore”
- “Il regolamento sull’*Equity Crowdfunding*” *dossier* Consorzio Camerale per il credito e la finanza D.M, 3/7/1986 – D.M. 22/4/1997 – D.M. 3/2/2005 a cura di Gianmarco Paglietti