



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

Osservatori Entrepreneurship & Finance

5° Report italiano sul CrowdInvesting

luglio 2020

Indice

	pagina
Introduzione	2
<i>Executive summary</i>	3
1. Crowdfunding: definizioni e contesto	5
□ Definizioni metodologiche	5
□ Lo sviluppo del <i>crowdfunding</i> e i modelli utilizzati	5
□ Il <i>crowdfunding</i> in Italia e la filiera industriale	7
□ I numeri in Europa	9
2. L'<i>equity crowdfunding</i>	13
□ La normativa di riferimento in Italia e le novità del 2020	13
□ I portali autorizzati	16
□ Le offerte presentate	18
□ L'esito della campagna	22
□ Le imprese protagoniste	26
□ Cosa è successo dopo la campagna di <i>equity crowdfunding</i> ?	30
□ Gli investitori	34
□ I rendimenti	37
□ Le prospettive per il futuro	38
3. Il <i>lending crowdfunding</i>	39
□ Il quadro normativo di riferimento in Italia	39
□ I portali attivi	40
□ I modelli di <i>business</i>	41
□ Le piattaforme <i>consumer</i>	43
□ Le piattaforme <i>business</i>	47
□ Le piattaforme <i>real estate</i>	49
□ Le prospettive per il futuro	49
4. Il <i>crowdfunding</i> nel <i>real estate</i>	53
□ Il <i>crowdfunding</i> nel <i>real estate</i> a livello mondiale	53
□ I modelli di <i>business</i>	54
□ La situazione in Italia: il segmento <i>equity</i>	54
□ La situazione in Italia: il segmento <i>lending</i>	56
□ Le prospettive per il futuro	58
La School of Management	59
Il gruppo di lavoro e i sostenitori della ricerca	61

Introduzione

Il quinto Report italiano sul Crowdfunding viene diffuso in un momento particolare e inedito per l'economia nazionale. La crisi legata al Covid-19 ha generato sconvolgimenti in tutti i dati macroeconomici di breve termine, dalla produzione industriale al PIL, dal deficit dello Stato al debito pubblico, dagli investimenti produttivi ai margini aziendali. Gli analisti si attendono ripercussioni nel medio termine legati alla sopravvivenza di numerose imprese, soprattutto PMI, messe a dura prova dalle mancate vendite, dalle difficoltà di approvvigionamento e dalla mancanza di liquidità.

In questo quadro sconcertante, il *crowdfunding* italiano arriva al valore complessivo delle risorse mobilitate pari a € 908 milioni: per l'esattezza € 159 milioni investiti attraverso i portali *equity* e € 749 milioni attraverso i portali *lending* (di cui € 410 milioni a persone fisiche e € 339 milioni a imprese). Il contributo degli ultimi 12 mesi è stato pari rispettivamente a € 76,6 milioni e € 314,2 milioni, nuovo *record* storico.

La raccolta sul mercato e il flusso degli investimenti non sembra essere stato impattato dalla crisi, ed anzi - sotto alcuni aspetti - il *crowdfunding* è stato rivalutato quale fonte 'rapida' di liquidità per le imprese, di fronte alle lentezze della burocrazia pubblica e di quella bancaria.

Come si avrà modo di leggere nelle prossime pagine, nell'ultimo anno non sono mancate le novità nella filiera, sia per quanto riguarda i portali *equity* (come l'opportunità di cominciare a collocare anche *minibond* sotto talune condizioni e il *record* di raccolta per una singola operazione) sia per quanto riguarda il *lending*, con nuove piattaforme operative soprattutto nella parte immobiliare. Azzardare cosa accadrà nel futuro è davvero difficile, visto che le imprese che hanno raccolto sul mercato saranno chiamate a mantenere le loro promesse in uno scenario quanto mai precario.

Come sempre chiudiamo con un caloroso ringraziamento per gli *sponsor* e *partner*, vecchi e nuovi, che sostengono la realizzazione e la pubblicazione del rapporto. Siamo oltremodo riconoscenti anche verso tutti coloro che hanno contribuito alla raccolta e alla verifica delle informazioni qui contenute, ai vari livelli della filiera.

Ovviamente e come sempre, *'all errors are our own'*.

luglio 2020

Executive summary

Crowdinvesting: definizioni e contesto

L'Osservatorio sul *crowdinvesting* studia quel sottoinsieme del *crowdfunding*, laddove singole persone fisiche (ma anche investitori istituzionali e professionali) possono, attraverso una *piattaforma Internet abilitante*, aderire direttamente ad un appello rivolto alla *raccolta di risorse per un progetto imprenditoriale*, concedendo un prestito (*lending-based model*) piuttosto che sottoscrivendo quote del capitale di rischio della società (*equity-based model*). Pur senza dimenticare altre forme del *crowdfunding* (come il modello *reward-based*, che dà l'opportunità alle imprese di raccogliere denaro in cambio di una ricompensa non monetaria, come un prodotto o un servizio, nonché il modello *donation-based*, più adatto a organizzazioni senza scopo di lucro o al mecenatismo) il *crowdinvesting* è un'opportunità interessante sia per le imprese che intendono finanziare le proprie attività, sia per gli investitori a caccia di rendimenti.

Gli ultimi 12 mesi hanno confermato e rafforzato la forte crescita dell'industria. Alla data del 30 giugno 2020, l'*equity crowdfunding* è arrivato a € 159 milioni raccolti (il valore cumulato un anno fa era circa la metà, € 82 milioni), mentre il *lending* è arrivato a ben € 749 milioni (un anno fa il valore cumulato era € 435 milioni). La raccolta nell'ultimo anno è stata quindi pari rispettivamente a € 77 milioni e € 314 milioni.

Rispetto ad altri Stati europei, l'Italia non sfigura per il tasso di crescita relativo, anche se il *gap* sui volumi si mantiene consistente.

L'equity crowdfunding

Gli ultimi mesi hanno portato alcune interessanti novità regolamentari per l'*equity*

crowdfunding. Si tratta in particolare della possibilità per i portali autorizzati di *collocare titoli di debito*, seppure con alcune limitazioni, e di offrire delle *'vetrine' per la compravendita* delle azioni sottoscritte.

Alla data del 30 giugno 2020 risultavano autorizzati in Italia 42 portali, 7 in più dell'anno scorso, ma un buon numero di questi non ha ancora pubblicato una singola campagna.

Le campagne di raccolta sono state finora 595, organizzate da 547 imprese diverse (vi sono diversi casi di *round* ulteriori organizzati dalle stesse aziende). Quelle censite negli ultimi 12 mesi sono ben 193. Il tasso di successo continua a mantenersi elevato: nei primi 6 mesi del 2020 è pari al 75,0% (la media generale dell'intero campione dal 2014 è pari a 72,7%).

Il valore medio del *target di raccolta* per i progetti non immobiliari è pari a € 192.481 mentre quello dei progetti immobiliari è pari a € 804.914. Mediamente per i progetti non immobiliari viene offerto in cambio il 10,4% del capitale (valore mediano 5,9%); si conferma la prassi di offrire titoli senza diritto di voto sotto una certa soglia di investimento (e votanti sopra la soglia).

Fra le emittenti, le PMI (innovative e non) guadagnano spazio, ma il mercato è ancora dominato dalle *startup* innovative (58% dei casi nell'ultimo anno, cui si aggiunge il 13% delle PMI innovative). La grande maggioranza opera in Lombardia (seguono Lazio ed Emilia Romagna) ed è operativa nel settore servizi di informazione e comunicazione. Gli obiettivi principali correlati alla raccolta di capitale sono investire nel *marketing* e nel *brand* (49% dei casi) e nello sviluppo della piattaforma ICT (30%). Purtroppo nel 16% dei casi non si riscontrano indicazioni valide sugli obiettivi specifici della campagna.

La valutazione *pre-money* mediana si aggira intorno a € 1,6 milioni.

La piattaforma che ha finalizzato e raccolto più capitale è Mamacrowd (sfiora € 34 milioni effettivi al 30/6/2020) seguita da Crowdfundme (€ 28,77 milioni, che però ha pubblicato più campagne in assoluto) e da Walliance (con € 21,7 milioni). Nell'ultimo anno è però in cima al podio Crowdfundme (€ 13,78 milioni) seguita da Backtowork24 (€ 13,55 milioni, grazie alla campagna *monster* di Fin-novia che ha raccolto da sola € 7,6 milioni).

In media ogni campagna riceve il sostegno di 96,2 investitori.

L'importo medio investito dai sottoscrittori è pari a € 3.222 per le persone fisiche e € 20.000 per le persone giuridiche ed è sensibilmente aumentato negli ultimi 12 mesi rispetto al passato. Gli investitori continuano ad essere soprattutto maschi, età media intorno ai 45 anni.

Dopo la campagna di raccolta, alcune aziende riescono a crescere in termini di fatturato e marginalità, ma altre rimangono al palo. Poche diventano profittevoli nell'immediato, pochissime riescono a 'battere' i target previsti nel *business plan*. Negli ultimi 12 mesi si sono registrate nuove exit, attraverso rimborsi di capitale, IPO o acquisizioni, ma anche nuovi write-off, oltre a diversi secondi (e terzi) round di raccolta. Su questa base l'Italian Equity Crowdfunding Index ideato dal nostro Osservatorio calcola un apprezzamento complessivo teorico del valore di portafoglio investito pari al 10,41% alla data del 30 giugno 2020.

Il lending crowdfunding

Per quanto riguarda il *lending*, alla data del 30 giugno 2020 risultavano attive in Italia 6 piattaforme destinate a finanziare persone fisiche (*consumer*, numero costan-

te rispetto all'anno scorso) e 11 destinate a finanziare imprese (*business*) di cui ben 6 specializzate nel *real estate*, aumentate rispetto all'anno scorso.

Alcune piattaforme prevedono fondi di protezione per ripagare eventuali prestiti in sofferenza, altre fanno leva unicamente sulla garanzia pubblica del Fondo statale per le PMI.

Nel prestito ai privati, la piattaforma leader è sempre Younited Credit (che però non raccoglie dai piccoli risparmiatori di Internet) con un totale erogato di € 327 milioni (€ 110 milioni negli ultimi 12 mesi). Smartika è invece quella con più prestatori attivi mentre Soisy è quella che ha erogato più prestiti nell'ultimo anno. La raccolta cumulata totale del mercato è stata pari a € 409,8 milioni, di cui € 134,6 milioni nell'ultimo anno (+10% rispetto al flusso dell'anno prima).

Nel prestito alle imprese, Credimi Futuro, Borsadelcredito.it e October occupano il podio. In questo ambito il volume complessivo cumulato risulta essere € 339,2 milioni, con un contributo dell'ultimo anno pari a € 179,6 milioni (+113% sul flusso precedente).

Il real estate crowdfunding

Come previsto dal nostro Osservatorio, l'industria del *real estate crowdfunding* negli ultimi 12 mesi ha continuato ad essere particolarmente vivace in Italia. Se un anno fa si contavano solo 6 piattaforme dedicate attive, oggi sono ben 10.

I progetti finanziati nell'ultimo anno hanno raccolto € 48,7 milioni (+185% rispetto al periodo precedente), suddivisi fra € 19,5 milioni dalle piattaforme *equity* e € 29,2 milioni dai portali *lending*.

1. *Crowdinvesting*: definizioni e contesto

Definizioni metodologiche

Il *crowdinvesting* può essere definito come un sottoinsieme del *crowdfunding*, laddove a fronte della raccolta di risorse finanziarie da parte di un'impresa (o di una persona fisica) viene prospettata all'investitore una remunerazione del capitale. Elemento chiave è la presenza di una piattaforma abilitante che attraverso Internet è in grado non solo di mettere in contatto impresa e investitore, ma anche di finalizzare l'investimento.

La ricerca considera due tipologie di *crowdinvesting*:

1. *equity crowdfunding*: l'investimento avviene attraverso la sottoscrizione di capitale di rischio e a tutti gli effetti l'investitore diventa socio dell'impresa;
 2. *lending crowdfunding*: l'investimento avviene attraverso la concessione di un prestito verso una persona fisica (*consumer*) o un'impresa (*business*), con un contratto che prevede le modalità di rimborso e remunerazione del capitale attraverso un tasso di interesse.
- Elemento comune delle due tipologie di *crowdinvesting* considerate è la presenza di un rischio legato all'investimento, che tipicamente è elevato, a causa di diversi motivi: (i) l'elevata asimmetria informativa che caratterizza l'operazione, dal momento che sono coinvolte tipicamente piccole o micro imprese, se non singoli individui, (ii) il rischio di comportamenti opportunistici da parte del soggetto finanziato, che potrebbe utilizzare il capitale in modo difforme da quanto prospettato inizialmente (iii) l'illiquidità dell'investimento, (iv) il rischio intrinseco del progetto imprenditoriale finanziato e la mancanza di *collateral* (spesso, come vedremo, il *crowdinvesting* riguarda imprese di piccola dimensione, a volte in fase di *startup*), (v) il limitato ruolo degli enti di vigilanza (in Italia Consob e Banca d'Italia) che esercitano un controllo sul processo di investimento meno rilevante rispetto a quanto accade nei tradizionali ambiti di sollecitazione del risparmio collettivo e dell'attività bancaria, vigilando sui gestori delle piattaforme ma non entrando nel merito dei contenuti delle campagne di raccolta proposte.

In questo primo capitolo faremo come sempre il punto sulla situazione dell'industria del *crowdfunding* in Italia, per poi entrare nel merito del *crowdinvesting*.

Lo sviluppo del *crowdfunding* e i modelli utilizzati

Il *crowdfunding* viene associato alla ricerca di finanziatori per un'iniziativa attraverso la rete Internet, rivolgendo un appello diretto alla 'folla' dei *web surfers* - anche per piccole somme considerate singolarmente - invece che passando attraverso i tradizionali canali intermediati da soggetti quali banche, fondi di *private equity* e *venture capital*, *business angels*.

Come evidente, il concetto di per sé non è rivoluzionario né molto diverso da una tradizionale 'colletta' di cui esiste da anni ampia casistica nell'ambito di progetti culturali, sociali, filantropici. L'elemento che ha però rivoluzionato il contesto è stato l'avvento di Internet, che ha consentito di abbattere drasticamente sia i costi di diffusione delle informazioni, sia i costi transazionali attraverso lo sviluppo dei pagamenti elettronici con carte di credito e sistemi di *smart payment*. Non solo, la dimensione 'social' di Internet ha consentito di creare un coinvolgimento collettivo dei finanziatori, che interagiscono in rete non solo come fornitori di capitale, ma anche come possibili contributori al progetto stesso, nella logica del *crowdsourcing*. Da questo punto di vista il vantaggio del



Claudio Bedino
(Starteed)

“Nel crowdfunding si investe sulle persone: bisogna quindi essere bravi a comunicare un progetto e un'avventura. Non a caso non è bastato Internet per far decollare il crowdfunding: sono stati fondamentali i social network.”

crowdfunding non è legato solo all'opportunità di finanziamento, ma anche al possibile valore aggiunto dato dall'azione di *marketing* e di 'validazione-critica' attraverso la rete. Oltre alle campagne di raccolta gestite direttamente da partiti politici e artisti, nonché da imprese talmente conosciute da disporre senza ulteriori sforzi di un'ampia cassa di risonanza mediatica e da un consistente numero di 'follower' (si pensi alla campagna di *crowdfunding* avviata da Tesla nel 2016 per finanziare la realizzazione del Model 3) si sono così moltiplicati i portali dedicati al *crowdfunding*, dove i proponenti possono 'presentare' (spesso con l'aiuto di supporti multimediali) le campagne di raccolta, che i navigatori di Internet possono comparare, esaminare e decidere se finanziare.

La raccolta può avvenire secondo un modello '*all or nothing*' piuttosto che '*take it all*'. Nel primo caso il successo della campagna è legato al raggiungimento di un *target* minimo; se non viene raggiunto, i fondi sono restituiti; nel secondo caso invece tutti i fondi raccolti vengono accettati, indipendentemente dal raggiungimento o meno del *target*.

Tipicamente i portali di *crowdfunding* si differenziano in funzione delle tipologie di progetti presentati (iniziative di solidarietà, piuttosto che progetti in ambito giornalistico, o sportivo, o culturale, piuttosto che progetti imprenditoriali) e possono focalizzarsi anche su specifiche aree territoriali. Essi richiedono una commissione sul capitale raccolto ai proponenti, molto variabile in funzione della tipologia di progetto e in genere compresa fra il 2% e il 10%.

È ormai prassi distinguere i seguenti modelli, in funzione della contropartita offerta in cambio del finanziamento:

- *donation-based crowdfunding*; si tratta di campagne di raccolta in cui non viene offerta alcuna ricompensa particolare, e quindi tipicamente mirate a obiettivi di solidarietà, cultura, mecenatismo, volontariato, sport;
- *reward-based crowdfunding*; in tal caso viene offerta una ricompensa di natura non monetaria, quale un oggetto o un servizio; spesso la ricompensa è il prodotto stesso che si vuole realizzare attraverso la richiesta di finanziamento e in tal senso la colletta assume la forma di una vera e propria pre-vendita (*pre-selling*) non molto diversa da un'operazione di *e-commerce*; in assenza di un contratto con valenza commerciale, spetta al contribuente 'fidarsi' rispetto alle promesse offerte dal proponente; nel caso del *pre-selling* si applicano le normative tipiche del commercio elettronico, sia in materia di IVA e fatturazione, sia in materia di protezione dei consumatori e diritto di recesso;
- *royalty-based crowdfunding*; la ricompensa in tal caso è di natura monetaria e consiste in una condivisione dei profitti o dei ricavi associati all'investimento, ma senza alcun

Box 1.1

Non solo *investing* (ma anche *reward*)

Oltre al *crowdfunding*, anche il *reward-based crowdfunding* può dare un contributo importante e prezioso per superare il *gap* finanziario di un'impresa, specialmente nella fase di *startup*. Come già evidenziato nelle edizioni precedenti del Report, sono diverse le aziende italiane che hanno raccolto capitali offrendo in cambio un prodotto o un servizio, su piattaforme italiane o estere.

Non stupisce che negli ultimi mesi diversi progetti siano relativi all'emergenza Covid-19.

Un gruppo di giovani, con esperienze multi-disciplinari, è in raccolta sul portale Indiegogo col progetto CLIU, che ha l'obiettivo di creare una mascherina trasparente, sicura, tecnologica, sostenibile, *made in Italy*. Al momento di andare in stampa la campagna aveva raccolto € 77.000; la ricompensa offerta è la mascherina stessa, nella versione *standard* o *pro* (quest'ultima dotata di *bluetooth*, microfono e sensori integrati). L'idea sfrutta un brevetto sviluppato all'interno dell'Università di Siena.

Sempre su Indiegogo, segnaliamo la campagna di REBO, la borraccia di plastica ideata da Fabio Mancini che consente di tenere traccia di tutta l'acqua bevuta dagli utenti e, connettendosi a un'app su *smartphone*, rilascia crediti per pagare il costo della raccolta di rifiuti di plastica. I crediti vengono certificati utilizzando la tecnologia *blockchain* e permettono di emettere dei certificati verdi che sono venduti a vari *sponsor*. La raccolta è pari a € 204.895 offerti da 2.243 contribuenti. Nel 2019 va registrato invece il grande successo della campagna di Natede, il progetto della Laboratori Fabrics Srl di Pordenone, che si è chiusa con € 765.265 raccolti su un obiettivo di 50.000 € (3.821 sostenitori). L'idea è quella di realizzare Natede, un purificatore d'aria naturale per ambienti chiusi a forma di vaso di pianta che si interfaccia con un'app per misurare la qualità dell'aria.

titolo di proprietà sul progetto nè di rimborso del capitale;

- *crowdinvesting*; come anticipato nelle pagine precedenti, in tal caso il finanziamento viene effettuato a titolo di investimento, cui è associata una remunerazione, che può avvenire con la sottoscrizione di capitale di rischio (*equity*) o di un prestito (*lending*). Poichè in tal caso si offre un investimento, è cruciale che la campagna venga realizzata secondo criteri ortodossi definiti dalle leggi e dalle Autorità di vigilanza, che variano anche sensibilmente da nazione a nazione.

Il *crowdfunding* è cresciuto esponenzialmente in pochi anni, determinando a livello mondiale la nascita di migliaia di piattaforme dedicate. Come spesso accade nei *business* emergenti, il tasso di mortalità è stato pure elevato: diversi portali hanno dovuto chiudere o per non avere raggiunto la scala minima necessaria, o per modelli di *business* sbagliati.

Il crowdfunding in Italia e la filiera industriale

Questo Report è ampiamente esaustivo su quella parte del *crowdfunding* italiano che si declina in investimenti finanziari (*equity* e *lending*) ma è opportuno dare uno sguardo anche alle altre modalità di raccolta (*donation* e *reward*). Anche in questo ambito, come approfondito nel Box 1.1, si trovano casi interessanti di imprese che finanziano la loro attività, soprattutto attraverso il *pre-selling*.

L'indagine più recente disponibile sul fenomeno in Italia è quella di Starteed¹ diffusa a febbraio 2020, che contava 29 portali attivi nell'ambito *donation* e *reward*. Come evidenzia la Figura 1.1, la raccolta nel corso del tempo ha superato € 73 milioni, di cui € 16,0 milioni nel 2019, in lieve decrescita rispetto all'anno precedente. Le piattaforme che avevano raccolto più risorse cumulate sono: Eppela (€ 16,2 milioni), Produzioni dal Basso (€ 11,5 milioni), Rete Del Dono (€ 9,4 milioni) e Musicraiser (€ 5,3 milioni).

Nel corso degli ultimi 12 mesi si è distinta la chiusura della campagna “Mediterranea Saving Humans” che in due *round* su Produzioni dal Basso ha raccolto oltre € 1,2 milioni per finanziare le attività di soccorso dei migranti sulle coste italiane. Ci piace anche ricordare le iniziative di *crowdfunding* delle università. Il Politecnico di Milano ha lanciato una campagna, tuttora attiva, per il finanziamento del nuovo Campus di via Bonardi progettato da Renzo Piano. L'Università degli Studi di Milano - Bicocca ha lanciato il progetto “Università del Crowdfunding” aperta a studenti, alumni, docenti e ricercatori dell'ateneo, a caccia di finanziamenti per i propri progetti. Un bando chiuso a febbraio 2020 ha consentito di individuare i 5 progetti più meritevoli che saranno proposti sulla piattaforma Produzioni dal Basso.

¹ <https://crowdfundingreport.it>

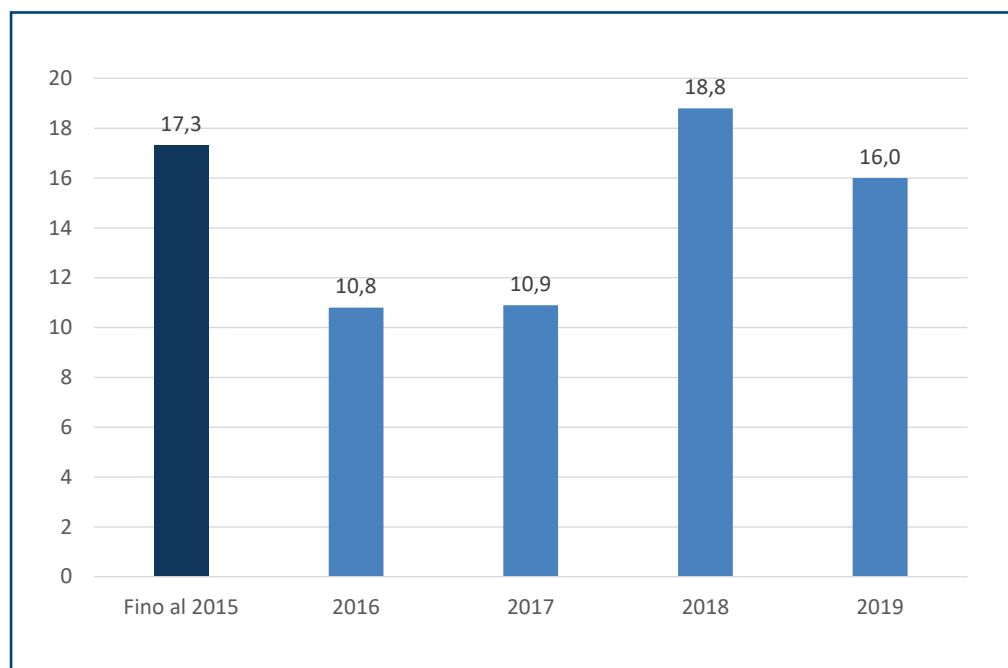
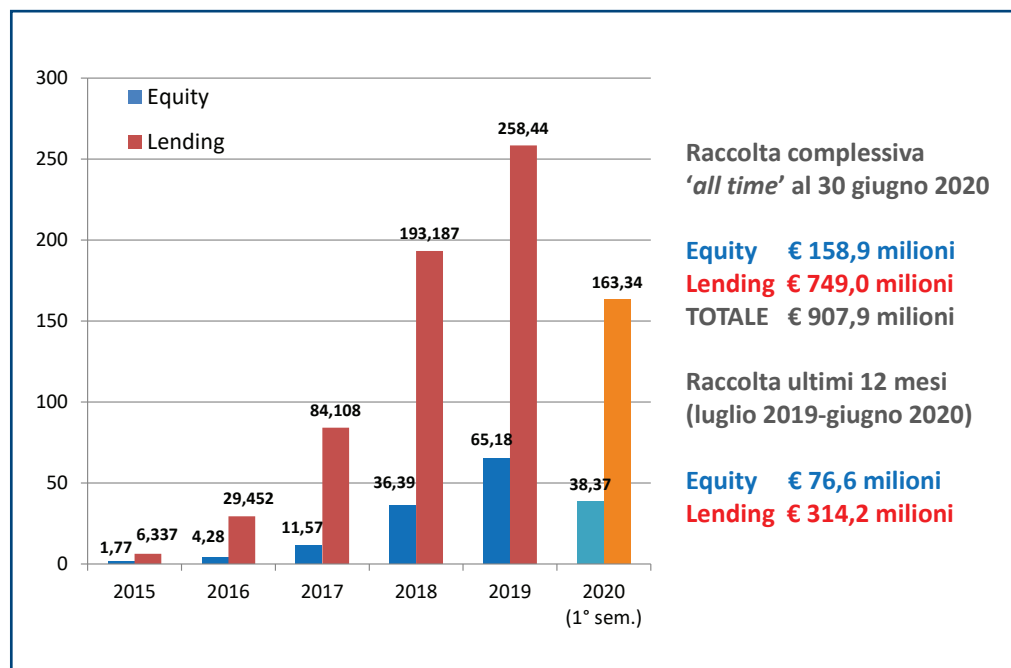


Figura 1.1

Il flusso di raccolta delle campagne di *donation* e *reward* crowdfunding in Italia negli ultimi anni. Dati in € milioni. Fonte: Starteed.

Figura 1.2

Il flusso di raccolta delle campagne di *equity* e *lending crowdfunding* in Italia.
Dati in € milioni



È doveroso poi menzionare le numerose campagne che nell'ultimo anno hanno mobilitato risorse per combattere la pandemia Covid-19. Alcune di queste campagne di solidarietà sono state promosse dalle piattaforme di *crowdfunding* stesse (in questo caso ovviamente senza scopo di profitto). Ad esempio Opstart, Ener2Crowd e AcomeA SGR hanno promosso il progetto Fintech4life a favore di Cesvi, impegnata nel sostegno all'Ospedale di Bergamo Papa Giovanni XXIII e nel sostegno agli anziani di Bergamo e Milano attraverso l'aiuto domiciliare.

Nelle prossime pagine documentiamo invece la situazione degli altri comparti del *crowdfunding* italiano (*equity* e *lending*). Come mostra la Figura 1.2, il volume complessivo cumulato della raccolta nei due ambiti è arrivato al 30 giugno 2020 rispettivamente a € 158,9 milioni (si veda il Capitolo 2 del Report) e € 749,0 milioni (si veda il Capitolo 3), con una raccolta negli ultimi 12 mesi per l'*equity crowdfunding* pari a € 76,56 milioni (il 56% in più rispetto a quanto raccolto nel periodo precedente) e € 314,19 milioni per il *lending* (+52% rispetto al flusso dell'annualità precedente). Possiamo quindi dire che le risorse mobilitate dal *crowdfunding* italiano hanno totalizzato € 908 milioni e si avviano verso quota un miliardo.

La crescita tendenziale per il primo semestre del 2020 vede un flusso di raccolta pari a € 38,37 milioni per l'*equity* (+43% rispetto al primo semestre 2019) e € 163,34 milioni per il *lending* (+52% sempre rispetto ai primi 6 mesi del 2019).

I portali, benché fondamentali, non sono gli unici attori che popolano l'industria del *crowdfunding* in Italia. Esistono infatti altri soggetti che svolgono servizi essenziali per l'efficienza dell'intero processo.

Innanzitutto, l'architettura informatica del portale viene spesso sviluppata da *outsourcer* esterni che si occupano di progettare la veste grafica e soprattutto di implementare il sistema di gestione degli ordini da parte dei finanziatori (che tipicamente avviene tramite sistemi di *gateway* quali Paypal, Stripe o Mangopay, o con carta di credito o con bonifico bancario). La gestione dei pagamenti diventa particolarmente importante nell'ambito del *crowdfunding*. Fra i *player* più importanti in Italia, possiamo citare Starteed, Folkfunding (con la soluzione CrowdCore) e Katapult.

Un'altra categoria di soggetti è rappresentata dagli *advisor* legali. Proporre una campagna di *crowdfunding* (a maggior ragione di *crowdfunding*) espone il proponente a rischi di contestazioni e responsabilità civili. Lo stesso vale per i gestori delle piattaforme. Gli operatori che si sono specializzati sul mercato italiano nell'assistenza su questi temi sono DWF, Hogan Lovells, Jenny.Avvocati, Lerro&Partners, Osborne&Clarke, Zitiello Associati.

Per quanto riguarda la consulenza specifica sullo sviluppo del progetto, importante per la redazione del *business plan* ma anche per impostare la necessaria attività di *marketing* multicanale specialmente sui *social networks*, essa viene fornita o dalle piattaforme stesse oppure da studi già conosciuti dal proponente. Fra i soggetti specificatamente attivi nel *crowdfunding* possiamo citare CrowdAdvisors. Può capitare che vengano coinvolti anche dei periti indipendenti, laddove sia opportuno fornire ai finanziatori una valutazione di brevetti, marchi o altri *asset*.

A seguito dell'obbligo imposto dal Regolamento Consob per le piattaforme di *equity crowdfunding* di aderire a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori o, in alternativa, di stipulare un'assicurazione a copertura della responsabilità per i danni derivanti al cliente dall'esercizio dell'attività professionale, anche le assicurazioni sono entrate a far parte dell'ecosistema. I *player* principali scelti dalle piattaforme sono Axa (in *partnership* con Assurely), Generali e Lloyds.

Infine, nel corso del tempo si sono affermati in Italia alcuni portali informativi che sono attivi nella diffusione di informazioni che riguardano il *crowdinvesting*: Crowdfundingbuzz.it, BeBeez.it, Italiancrowdfunding.it. Anche gli enti pubblici nazionali e locali (attraverso le finanziarie regionali e gli sportelli dedicati), le associazioni imprenditoriali, i Confidi e il circuito camerale (con Innexa - Consorzio Camerale per il Credito e la Finanza) sono parte attiva nella diffusione della conoscenza e nell'assistenza alle imprese.

I numeri in Europa

A livello europeo, le ultime analisi del Cambridge Centre for Alternative Finance sul *crowdinvesting* ("The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report") mostrano una stima del volume complessivo raccolto nel 2018 pari a € 10,8 miliardi (si veda la Figura 1.3) in buona crescita rispetto al 2017; il contributo maggiore arriva dal *consumer lending* (€ 4,4 miliardi) che torna in vetta alla classifica; seguono il *business lending* (€ 3,2 miliardi) e il *real estate lending* (€ 1,7 miliardi). L'*equity crowdfunding* torna a crescere (€ 687 milioni) e viene superato dal comparto riservato al *real estate* (€ 778 milioni).

Il ruolo del leone è sempre giocato dal Regno Unito, come evidenzia la Tabella 1.1, soprattutto nell'attività del *lending*. Ben distaccati sono ancora Germania e Francia. A titolo di cronaca, il nostro Osservatorio aveva registrato nell'anno 2018 in Italia una raccolta legata all'*equity crowdfunding* appena sopra € 36 milioni e per il *lending* intorno a € 193 milioni (si veda ancora la Figura 1.2), di cui la parte leggermente maggioritaria era nel

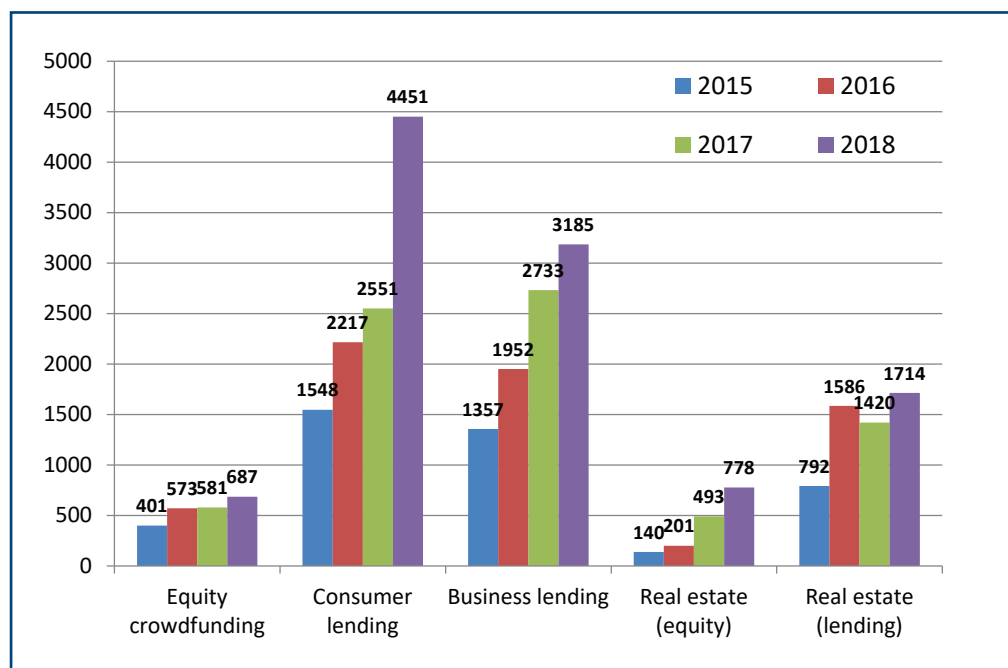


Figura 1.3

I volumi del *crowdinvesting* in Europa dal 2015 al 2018.

Valori in € milioni.

Fonte: Cambridge Centre for Alternative Finance

n.b. sono escluse le piattaforme che sottoscrivono in proprio il 100% della raccolta (modello 'balance sheet')

Box 1.2

Il 'passaporto UE' per il crowdfunding

L'8 marzo 2018 la Commissione Europea ha presentato una proposta di regolamentazione dei servizi di crowdfunding per le imprese. A marzo 2020 è stato pubblicato il testo finale di compromesso tra i tre organi istituzionali: Parlamento Europeo, Consiglio e appunto Commissione. La proposta stabilisce le condizioni di autorizzazione e di funzionamento per le piattaforme di *equity crowdfunding* e *lending crowdfunding* in tutta l'unione e mira a risolvere i problemi legati alla mancanza di una regolamentazione coerente e univoca che valga per l'intero territorio europeo. In particolare, la proposta riconosce che avere un quadro giuridico frammentato all'interno dei confini nazionali comporta notevoli costi di conformità giuridica per gli investitori *retail*, che spesso incontrano difficoltà sproporzionate rispetto alle dimensioni del loro investimento nel determinare le norme applicabili ai servizi di *crowdfunding cross-border*. Di conseguenza, gli investitori sono spesso scoraggiati dall'investire oltre confine, limitando la potenzialità dello strumento.

La proposta inoltre riconosce che, poiché le attività di *crowdfunding* sono rimaste ampiamente a caratteri nazionali, ciò ha svantaggiato la creazione di un mercato a livello europeo, rendendo così più difficoltoso alle imprese l'accesso al capitale, soprattutto nei casi in cui tali imprese operino in mercati nazionali più piccoli.

L'obiettivo della Commissione è quello di stabilire un quadro coerente, che faciliterà lo sviluppo di un mercato *cross-border*, fornendo al contempo la necessaria protezione degli investitori. La proposta pubblicata stabilisce i requisiti uniformi per il funzionamento, l'organizzazione, l'autorizzazione e la supervisione dei fornitori di servizi di crowdfunding ("Crowdfunding Service Providers"), nonché per la trasparenza e le comunicazioni di *marketing* in relazione alla fornitura di tali servizi nell'Unione Europea. Questa regolamentazione riguarda solo i portali di *equity crowdfunding* e *lending crowdfunding* rivolti alle imprese. Fra l'altro si prevede una sorta di 'passaporto' che consentirà ad un portale autorizzato in un certo Stato di operare anche in altri Stati notificando l'intenzione all'autorità di mercato nazionale, che provvederà a informare l'autorità equivalente oltre-confine. L'ESMA (European Securities and Markets Authority) avrà un ruolo chiave nel determinare gli *standard* informativi.

Al momento si prevede che la riforma possa entrare in vigore nel 2021. Riteniamo che si tratti di un'opportunità interessante, che permetterà alle imprese di eliminare alcuni ostacoli per cercare capitale anche oltre confine e ai portali italiani di mettersi in competizione in un mercato ampio e interessante. Si auspica che sia anche l'occasione per rendere più omogenei in Italia il quadro normativo, oggi abbastanza diverso fra *equity* e *lending*.

settore *consumer*. Possiamo quindi dire che la parte *equity* ha quasi chiuso il gap rispetto a Germania e Francia, mentre siamo ancora ben distanti sul *lending*. Il Regno Unito appare ancora irraggiungibile.

Tabella 1.1

Volume di raccolta del crowdfunding nel 2018: confronto fra Regno Unito, Germania e Francia.

Fonte: CCAF, Bundesverband Crowdfunding, Financement Participatif France

	Regno Unito	Germania	Francia
<i>Equity crowdfunding</i>	€ 436 milioni	€ 33 milioni	€ 31 milioni
<i>Consumer lending</i>	€ 1.852 milioni	€ 586 milioni	€ 311 milioni
<i>Business lending</i>	€ 2.288 milioni	€ 146 milioni	€ 133 milioni
<i>Real estate (equity)</i>	€ 238 milioni	€ 283 milioni	€ 170 milioni
<i>Real estate (lending)</i>	€ 1.583 milioni	€ 18 milioni	€ 15 milioni

Un elemento di accelerazione per il mercato potrebbe essere la proposta UE di regolamentazione delle piattaforme che sta riprendendo vigore (si veda il Box 1.2) e che dovrebbe facilitare l'operatività trans-nazionale degli operatori.

Il 2 gennaio scorso Consob ha pubblicato il rapporto finale in tema di “Offerte iniziali e scambi di cripto-attività”, ossia quelle particolari forme di *crowdfunding* attuate mediante l’emissione e successiva offerta al pubblico di valori virtuali (*token*) generati digitalmente su registri distribuiti (DLT, *distributed ledger technologies*). Si tratta di offerte individuate dall’acronimo ICO (*Initial Coin Offering*) nelle sue diverse varianti.

Tale relazione fa seguito ad un pubblico dibattito che ha coinvolto gli operatori del mercato, iniziato con la pubblicazione da parte di Consob di un documento di discussione il 19 marzo 2019, e proseguito con un *public hearing* tenutosi a Milano il 21 maggio 2019.

Il rapporto si sviluppa lungo i seguenti punti:

- la definizione di *crypto-asset* (o cripto-attività);
- le offerte al pubblico di *crypto-asset*, per l’emissione dei quali viene proposto l’utilizzo preferenziale dei portali di *crowdfunding* autorizzati.
- i relativi scambi di *crypto-asset* su listini secondari organizzati sul *web*;
- i “servizi di portafoglio digitale” relativi, in particolare, all’attività di custodia dei *crypto-asset*.

Viene confermata l’impostazione basata su un doppio livello regolamentare (legato all’emissione di *token* ed alla successiva circolazione) sulla falsariga del modello regolatorio del *crowdfunding*. In particolare la Consob ha proposto l’introduzione di un sistema di *opt-in*, sulla base del quale chi intenda svolgere un’offerta iniziale di *crypto-asset* può aderire o meno alle nuove regole, offrendo maggiori tutele ai contribuenti, sia per i controlli posti a monte ai fini della promozione dell’offerta stessa sia per i compiti di vigilanza dell’Autorità, elementi invece assenti nel caso in cui l’offerta sia veicolata tramite canali diversi.

Una novità rilevante rispetto al documento di marzo 2019 è la creazione di figure di gestori di portafogli digitali vigilati dalla Consob. A tal fine, la proposta di regolamentazione potrebbe essere integrata introducendo la definizione dei “servizi di portafoglio digitale” ed individuando i requisiti che i fornitori di tali servizi dovrebbero soddisfare, qualora decidessero di avvalersi del regime di *opt-in*, per essere iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob.

L’auspicio è che il processo in corso porti ad una regolamentazione, utilizzando anche il meccanismo della *sandbox* previsto nel D.L. “Crescita” del 2019, così da consentire all’Italia di non perdere il passo nel mercato mondiale. Va sottolineato che la Commissione Europea nel dicembre 2019 ha lanciato una sua consultazione con l’obiettivo analogo di meglio definire e regolamentare i *crypto-asset*. Secondo le ultime notizie, nel 2020 potrebbe arrivare una proposta operativa.

Box 1.3

Verso la
regolamentazione delle
offerte di *crypto-asset*

2. L'equity crowdfunding

In questo Capitolo la ricerca focalizza l'attenzione sull'industria dell'*equity crowdfunding* in Italia, introdotto dal 'Decreto Sviluppo-bis' (D.L. 179/2012) con la possibilità per le *startup* innovative (poi estesa anche alle PMI innovative, ai veicoli e fondi che investono prevalentemente in queste imprese, alle '*startup* turismo' e dal 2017 a tutte le PMI) di raccogliere capitale di rischio attraverso Internet in deroga alla disciplina delle offerte pubbliche.

La normativa di riferimento in Italia e le novità del 2020

L'*equity crowdfunding* è stato introdotto in Italia dal D.L. 179/2012 ('Decreto Sviluppo-bis') convertito nella Legge 221/2012. L'intento di *policy* è stato dichiaratamente quello di introdurre la raccolta di capitale di rischio attraverso Internet con il fine di favorire la nascita e lo sviluppo di imprese *startup* innovative. Lo stesso Decreto ha introdotto altre innovazioni significative quali lo status della *startup* innovativa e le semplificazioni che hanno dato il via all'industria dei *minibond*.

Il D.L. 179/2012 interveniva all'art. 30 modificando il Testo Unico della Finanza (TUF, nella parte che disciplina le offerte pubbliche) e poneva alcuni paletti specifici per l'*equity crowdfunding* all'italiana:

1. la raccolta deve essere effettuata attraverso portali Internet gestiti da imprese di investimento e banche autorizzate ai relativi servizi di investimento che hanno comunicato alla Consob, prima dell'avvio dell'operatività, lo svolgimento dell'attività di gestione di un portale (sezione 'speciale' del registro) nonché da soggetti autorizzati in base a determinati requisiti e iscritti in un apposito elenco tenuto dalla Consob (sezione 'ordinaria' del registro), 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;
2. le campagne dovevano essere proposte da imprese che si qualificano come *startup* innovative¹ e devono riguardare titoli partecipativi del capitale;
3. l'ammontare dell'offerta non deve superare la soglia massima di € 8 milioni ("Regolamento Emittenti" Consob n. 11971/99, modificato nel novembre 2018).

La legge demandava poi alla Consob il compito di definire modalità operative specifiche. Dopo una consultazione avviata con gli *stakeholder* del sistema a inizio 2013, il Regolamento Consob è stato pubblicato nel giugno 2013; esso declinava alcuni principi rilevanti:

1. i requisiti di onorabilità e professionalità dei gestori dei portali autorizzati nella sezione 'ordinaria' del registro;
2. il processo autorizzativo e sanzionatorio;
3. le regole di condotta dei gestori dei portali e l'informativa minima da fornire agli investitori potenziali, soprattutto sui possibili rischi;
4. il requisito che una quota almeno pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sia sottoscritta da investitori 'professionali' ovvero da fondazioni bancarie, società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo, incubatori di *startup* innovative, con l'obiettivo di fornire ai piccoli investitori un minimo segnale sulla qualità dell'emittente;
5. prevedere un obbligo per le emittenti di inserire nei propri statuti o atti costitutivi misure idonee a garantire all'investitore una *wayout* nel caso i cui i soggetti controllanti

¹ Per la definizione delle '*startup* innovative' e dei requisiti che esse devono rispettare si rimanda al sito Internet <http://startup.registroimprese.it>

cedano il controllo dell'azienda, ovvero di clausole di *tag along* (che consentono agli investitori di cedere le loro quote insieme a chi vende) o di recesso;

6. il diritto di revoca dell'ordine di sottoscrizione per gli investitori, nel caso di fatti nuovi avvenuti durante il periodo di offerta, da esercitarsi entro 7 giorni.

La legge di riferimento è stata poi modificata dal D.L. 3/2015 ('Decreto Investment Compact') e da altri provvedimenti che hanno esteso l'opportunità dell'*equity crowdfunding* alla nuova categoria delle 'PMI innovative'², agli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) e alle società di capitali che investono prevalentemente in *startup* innovative e in PMI innovative, alle '*startup* turismo' previste dall'articolo 11-bis del D.L. 83/2014.

A fronte di queste innovazioni, e facendo tesoro dell'esperienza raccolta nei primi mesi di attività delle piattaforme, Consob ha quindi ritenuto opportuno rivedere il Regolamento esistente, pubblicando un nuovo documento nel 2016, che introduceva rilevanti modifiche e 'rilassava' alcuni vincoli, con generale consenso e apprezzamento da parte della *community* formata intorno all'industria nascente:

1. innanzitutto si estendeva il novero degli investitori 'professionali' a quelli classificati 'su richiesta' ai sensi della disciplina MiFID dall'intermediario di cui sono clienti, rendendo più facile per le imprese rispondere al requisito della quota minima del 5% dell'offerta; inoltre si considerava ammissibile nel computo del 5% anche la parte sottoscritta da investitori 'seriali' nel *crowdfunding* (quali ad esempio i *business angels*) o persone fisiche con esperienza di amministratori in *startup* o PMI innovative;
2. si introduceva l'obbligo di inizio delle attività da parte dei portali entro 6 mesi dall'autorizzazione, pena la decadenza dell'autorizzazione stessa;
3. si dava la possibilità al gestore del portale di verificare direttamente, per ogni ordine di adesione alle offerte ricevuto, che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere le caratteristiche essenziali e i rischi che l'investimento comporta (verifica prima effettuabile solo da banche e SIM).

Ulteriore incentivo all'abbattimento dei costi di transazione è stata l'introduzione (sempre nel D.L. 3/2015) del possibile regime di dematerializzazione di quote e azioni per PMI e *startup* innovative che ha gettato le premesse per lo sviluppo di un mercato secondario delle quote sottoscritte in *crowdfunding*. Il costo della pratica di cessione (che difficilmente è inferiore a € 400) rappresenta ad oggi un potente disincentivo rispetto all'investimento di piccole somme di denaro.

La Legge di Stabilità del 2017 (Legge 232/2016), attraverso un emendamento specifico, ha esteso la possibilità dell'*equity crowdfunding* a tutte le PMI³; non essendosi però espressa mente derogato al divieto allora esistente per le quote di Srl di formare oggetto di offerte al pubblico, il successivo D.L. 50/2017 ha eliminato ogni dubbio rispetto all'applicabilità della norma non solo alle SpA ma anche alle Srl. Il D.L. 129/2017 ha poi modificato alcune norme del Testo Unico della Finanza (TUF) meglio precisando cosa si intende per PMI, estendendo il novero dei gestori 'di diritto' a SGR, SICAV e SICAF, imponendo l'adesione del gestore del portale ad un sistema di indennizzo a tutela degli investitori o, in alternativa, la stipula di un'assicurazione per la responsabilità professionale che garantisca una protezione equivalente alla clientela.

Dopo una consultazione pubblica, con Delibera n. 20264 del 17/1/2018, la Consob ha recepito le novità legislative di cui sopra e ha aggiornato il Regolamento del 2013, introducendo alcune significative novità:

1. la definizione dei requisiti per la copertura assicurativa minima da offrire agli investitori sia a livello di singolo investimento sia a livello complessivo per la piattaforma;
2. la possibilità per le piattaforme di rinunciare volontariamente all'autorizzazione;
3. il rafforzamento dei presidi organizzativi su conflitti di interesse (con una disciplina specifica per i gestori che intendono raccogliere capitale sulla loro stessa piattaforma);
4. la riduzione della soglia del 5%, relativa alla frazione minima dell'offerta che deve essere sottoscritta da investitori 'qualificati', al 3% per le offerte effettuate da piccole e medie imprese in possesso della certificazione del bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato, relativi agli ultimi due esercizi precedenti l'offerta;

² Per la definizione delle 'PMI innovative' e dei requisiti che esse devono rispettare si rimanda al sito Internet <http://startup.registroimprese.it/pminnovative>

³ La Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione Europea definisce le PMI come imprese il cui organico sia inferiore a 250 persone e il cui fatturato non superi € 50 milioni o il cui totale di bilancio annuale non sia superiore a € 43 milioni

5. la definizione delle *policy* di *whistleblowing*;

6. chiaramente, l'estensione a tutte le PMI di tutte le norme prima riservate alle sole PMI innovative, compreso l'obbligo di prevedere in Statuto il diritto di recesso o di covendita per gli investitori e quello di pubblicare eventuali patti parasociali, nonché altre informazioni relative all'identità dei consulenti finanziari dell'emittente, del suo organo di controllo e dei revisori contabili.

Negli ultimi mesi la novità più interessante è nella Legge di Bilancio per il 2019 (Legge 145/2018), che dà la possibilità ai portali di *equity crowdfunding* autorizzati dalla Consob di collocare obbligazioni emesse da PMI "agli investitori professionali e a particolari categorie di investitori eventualmente individuate dalla Consob (...) in una sezione del portale diversa da quella in cui si svolge la raccolta del capitale di rischio". Di nuovo, l'attuazione della legge è in capo alla Consob, che in data 10 ottobre 2019 (Delibera 21110) ha aggiornato il Regolamento esistente. La Consob ha precisato che è possibile collocare solo titoli di debito di Società per Azioni (in ossequio al Codice Civile) e che gli investitori titolati devono appartenere a una di queste classi:

- investitori non professionali con un portafoglio complessivo di strumenti finanziari, inclusi i depositi in denaro, pari a € 250.000 come certificato da una banca o da un intermediario;
- investitori non professionali che si impegnano ad investire almeno € 100.000 in un'offerta, nonché dichiarino per iscritto, in un documento separato dal contratto da stipulare per l'impegno a investire, di essere consapevoli dei rischi connessi all'impegno o all'investimento previsto;
- investitori non professionali che effettuano l'investimento nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli o di consulenza in materia di investimenti.

Non si può nascondere che questo intervento legislativo ha creato una certa disparità fra le piattaforme di *equity crowdfunding* autorizzate da Consob a collocare anche titoli di debito (con i limiti precisati) e le piattaforme di *lending* (si veda il Capitolo 3) che, pur ospitando campagne di raccolta di debito, non sono soggette alle stesse restrizioni rispetto alla tipologia delle aziende beneficiarie e soprattutto degli investitori.

Altro tema interessato dalla revisione del Regolamento è l'opportunità di ospitare sui portali delle sezioni dove gli investitori possono offrire in vendita i titoli sottoscritti, o comprarli, con ciò aprendo una sorta di 'bacheca' utile per alimentare un mercato secondario. La piattaforma però non può assolutamente intervenire nella trattativa e nella finalizzazione della compravendita, che rimangono sempre in carico agli interessati.

Sia il collocamento dei titoli di debito sia l'apertura della 'bacheca' sono oggetto di autorizzazioni apposite e aggiuntive che vanno richieste alla Consob.

La Tabella 2.1 riassume le principali tappe normative che riguardano l'*equity crowdfunding* in Italia.

Decreto	Principali innovazioni
D.L. 179/2012 'Sviluppo-bis'	• Le <i>startup</i> innovative possono raccogliere capitale di rischio su portali autorizzati dalla Consob, in deroga alla disciplina sulle offerte pubbliche • Norme operative in carico ad un apposito Regolamento Consob
D.L. 3/2015 ('Decreto Investment Compact')	• Disciplina estesa alle PMI innovative e ai veicoli che investono prevalentemente in <i>startup</i> e PMI innovative • Introduzione dell'opzione di dematerializzazione delle quote del capitale di <i>startup</i> e PMI innovative
Legge 232/2016 ('Legge di Stabilità 2017')	• Disciplina estesa a tutte le PMI secondo la definizione UE
Legge 145/2018 ('Legge di Bilancio 2019')	• Facoltà per le piattaforme di <i>equity crowdfunding</i> autorizzate da Consob di collocare <i>minibond</i> a investitori professionali in una sezione dedicata

Infine si segnala l'innalzamento al 50% delle aliquote per le detrazioni fiscali per le persone fisiche che investono nel capitale di rischio di *startup* e PMI innovative, con un



Leonardo Frigiolini
(Fundera)

"Con le ultime modifiche al regolamento Consob l'impianto normativo sull'equity crowdfunding può dirsi sostanzialmente terminato. Adesso però è necessaria una rilettura critica di tutta la normativa per attuare quella imprescindibile armonizzazione che possa renderla applicabile in modo fluido, coerente ed efficace. Cosa non facile in un Paese ancora troppo bancocentrico..."

Tabella 2.1

Riassunto delle principali innovazioni legislative introdotte sull'*equity crowdfunding* dal 2012 ad oggi

massimale di € 100.000 e sotto la condizione di mantenimento dell'investimento per 3 anni, introdotto dal Decreto 'Rilancio' (D.L. 34/2020) in risposta alla crisi Covid-19. Restano invece al 30% le deduzioni per gli investitori persone giuridiche.

I portali autorizzati

Alla data del 30 giugno 2020 in Italia risultavano autorizzati da Consob 42 portali di *equity crowdfunding*, 7 in più rispetto all'anno scorso (si veda la Tabella 2.2).

Tabella 2.2

I portali autorizzati da Consob a proporre campagne di *equity crowdfunding* in Italia, alla data del 30/6/2020

(*) = autorizzazione anche per obbligazioni o titoli di debito

(**) = autorizzazione anche per bacheca elettronica

Sito web	Società gestore	Data autorizzazione
Unicaseed.it	Unica SIM	Sezione speciale
Tifosy.com	Tifosy Limited	Sezione speciale
Starsup.it	Starsup Srl	18/10/2013
Actioncrowd.it	Action crowd Srl	26/2/2014
200crowd.com	The Ing Project Srl	18/6/2014
Nextequity.it	Next equity crowdfunding marche Srl	16/7/2014
Crowdfundme.it	Crowdfundme SpA	30/7/2014
Muumlab.com	Muum lab Srl	6/8/2014
Mamacrowd.com	Siamosoci Srl	6/8/2014
Fundera.it	Fundera Srl	10/9/2014 (*)
Ecomill.it	Ecomill Srl	29/10/2014
Wearestarting.it	Wearestarting Srl	16/12/2014
Backtowork24.com	Backtowork24 Srl	14/1/2015
Investi-re.it	Baldi Finance SpA	28/1/2015
Opstart.it	Opstart Srl	11/11/2015 (**)
Cofyp.com	Cofyp Srl	14/4/2016
Clubdealonline.com	Clubdeal Srl	8/3/2017
Walliance.eu	Walliance SpA	30/3/2017
Europacrowd.it	Europa HD Srl	7/6/2017
Ideacrowdfunding.it	Idea Crowdfunding Srl	29/11/2017
Thebestequity.com	Gamga Srl	14/3/2018
Leonardoequity.com	Management Capital Partner Srl	17/4/2018
Concreteinvesting.com	Concrete Srl	24/4/2018
It.lita.co	1001Pact Italy Srl	31/5/2018
Lifeseeder.com	Lifeseeder SpA	28/6/2018
Extrafunding.it	Extrafin Srl	5/7/2018
Crowdinvestitalia.it	Crowdinvest Srl	10/7/2018
House4crowd.com	4crowd SpA	17/7/2018
Doorwayplatform.com	Doorway Srl	28/11/2018
Buildaround.eu	Build Around Srl	12/12/2018
Startfunding.it	Start Funding Srl	4/6/2019
Forcrowd.it	Forcrowd Srl	12/6/2019
Gopmi.it	Gopmi Srl	19/6/2019
Crowdkasse.it	Local crowdfunding network Srl	3/7/2019
Crewfunding.it	Crewfunding Srl	17/7/2019
Mybestinvest.it	Meridian 180 Srl	18/9/2019
Hensoo.it	Wedal Srl	31/10/2019
Capital4solutions.com	Capital4solutions Srl	13/11/2019
Ecrowdengineering.com	Ecrowd Engineering Srl	18/12/2019
Fundyourjump.eu	Equifunding Srl	22/4/2020
Activant.eu	Activant Srl	6/5/2020
Pariterequity.com	Pariter equity Srl	20/5/2020

Fra gli autorizzati, 40 sono iscritti alla sezione 'ordinaria' mentre solo due, attualmente inattivi (Unicaseed.it e Tifosy.com) sono iscritti alla sezione 'speciale'. Il numero continua ad essere elevato sia rispetto alla dimensione assoluta del mercato, sia rispetto alla situazione in altri paesi europei. Negli ultimi 12 mesi sono arrivate ben 9 nuove autorizzazioni (Crowdkasse.it, Crewfunding.it, Mybestinvest.it, Hensoo.it, Capital4solutions.com, Ecrowdengineering.com, Fundyourjump.eu che per curiosità è attiva nel finanziare cavalli che partecipano a competizioni sportive, Activant.eu, Pariterequity.com) mentre è stata cancellata l'autorizzazione per Crowd4capital.it e Italyfunding.com.

Molte fra le piattaforme, approfittando delle nuove opportunità prima descritte in merito al collocamento di titoli di debito e all'apertura di bacheche per la compravendita delle quote/azioni, sono in procinto di ottenere le nuove autorizzazioni. Fundera è stata la prima a pubblicare offerte di obbligazioni (*minibond*); alla data del 30 giugno 2020 erano stati collocati 4 titoli per € 1,6 milioni con tassi annuali compresi fra 4% e 4,50% ed erano in corso altri 2 collocamenti. Opstart (che pure ha stretto un'alleanza con Fundera per condividere la piattaforma di collocamento dei titoli di debito) è stata invece la prima a collocare annunci di investitori intenzionati a cedere quote sottoscritte in passato sul portale; al 30/6/2020 erano presenti 4 offerte.

La Figura 2.1 propone una 'mappa' delle diverse strategie di posizionamento implementate dalle piattaforme. Innanzitutto abbiamo un *cluster* di portali che hanno deciso di verticalizzarsi su comparti ben specifici (come ad esempio l'immobiliare, le *life sciences*, l'energia, la finanza d'impatto).

Una seconda chiave di distinzione è relativa al *target* di investitori. La quasi totalità dei portali si rivolge al pubblico 'indistinto' dei finanziatori su Internet, dando la possibilità di osservare e valutare tutte le informazioni sulle singole campagne. All'opposto, Clubdealonline.com, seguendo appunto il modello del '*club deal*' dà questa opportunità ad un selezionato gruppo di investitori (*high net worth individuals*, *family office* e istituzionali) che versano una *fee* di ingresso annuale. Lo stesso modello sarà seguito da Pariter Equity. Doorway ha invece adottato un modello intermedio, secondo il quale le campagne aperte sono visibili a tutti, ma solo gli investitori accreditati dalla piattaforma possono conoscere i dettagli in termini di *business plan*, *target* di raccolta e valutazione. La peculiarità di questa piattaforma è che viene sempre utilizzato uno *special purpose vehicle*, una società di nuova costituzione, per finanziare l'impresa *target*. Questa soluzione, adottata sporadicamente anche da altre piattaforme, consente di 'concentrare' tutti i *crowd investors* in un veicolo, che sarà l'unico interlocutore per la società finanziata. Infine, la Figura 2.1 evidenzia anche le piattaforme in fase di partenza 'verticali' e 'ge-



Dario Giudici
(Mamacrowd)

"Anche in tempi complessi l'equity crowdfunding si conferma come strumento di grande opportunità: per le aziende, con maggiori stimoli al miglioramento, alla digitalizzazione e a plasmare il business alle nuove esigenze del mercato; per gli investitori a cui offre la possibilità di investire in economia reale e generare un ritorno futuro per i propri risparmi"

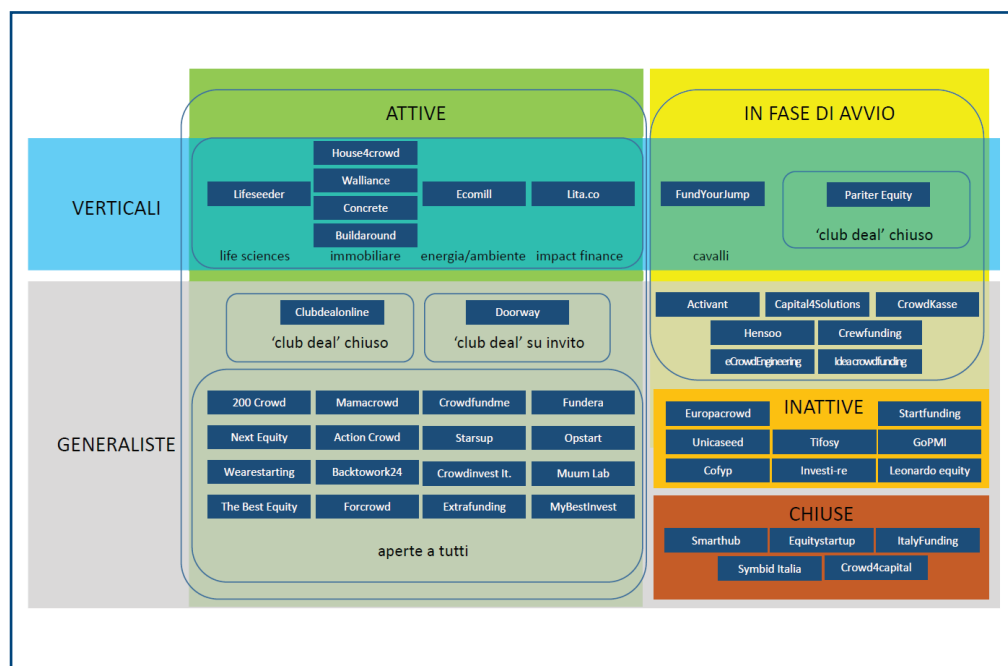
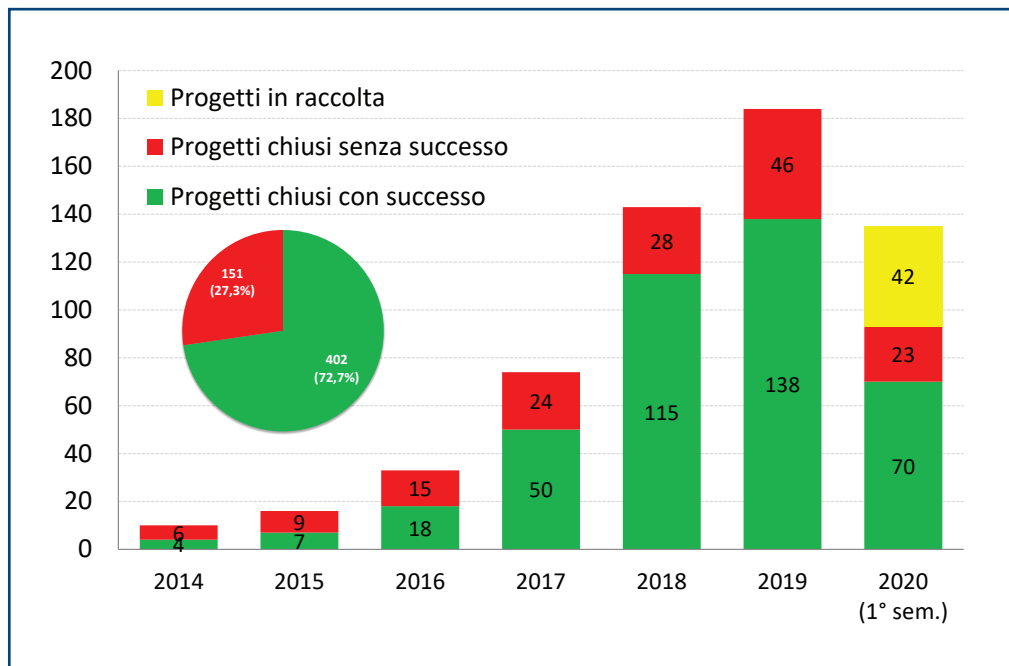


Figura 2.1

La 'mappa' delle piattaforme italiane autorizzate di equity crowdfunding al 30 giugno 2020

Figura 2.2

Flusso temporale delle 595 campagne di *equity crowdfunding* in Italia, per data di conclusione



neraliste' (che alla data del 30 giugno 2020 non avevano ancora pubblicato la loro prima campagna), quelle inattive (che non hanno pubblicato campagne negli ultimi 12 mesi) e quelle che hanno rinunciato all'autorizzazione Consob chiudendo l'attività. Al netto di questi *cluster*, i portali che hanno avuto campagne attive da luglio 2019 in poi sono 25.

Le offerte presentate

La Figura 2.2 riporta il numero di campagne totali presentate dalle piattaforme autorizzate a partire dall'entrata in vigore della normativa fino al 30 giugno 2020. Si tratta di 595 collocamenti, di cui 402 chiusi positivamente, 151 chiusi senza raggiungere il *target* minimo previsto (senza quindi alcuna raccolta) e 42 che erano ancora in corso (molte delle quali avevano già raggiunto la soglia minima di successo).

Così come l'anno scorso, escludiamo dal conteggio le campagne promosse da Clubdealonline.com, in virtù del peculiare modello di *business* della piattaforma⁴, i cui progetti sono visibili solo ai sottoscrittori e non a tutta la 'folla' di Internet (si veda il paragrafo precedente).

Il profilo temporale delle campagne registrate, in funzione della data di chiusura della stessa, ci indica un *trend* di crescita. Il 2019 ha visto un nuovo *record* con 138 campagne di successo (+20% rispetto al 2018) e il primo semestre del 2020 è in linea con il periodo precedente, nonostante lo *shutdown* legato alla pandemia Covid-19.

La Figura 2.3 suddivide le campagne fra i diversi portali autorizzati, evidenziando anche il flusso delle nuove campagne pubblicate negli ultimi 12 mesi; il dato interessante è che, nonostante il proliferare delle piattaforme, si mantiene ancora una elevata concentrazione delle campagne su pochi portali. I primi 6 portali assorbono il 74% delle nuove campagne.

Al primo posto troviamo Crowdfundme con 118 campagne, seguita da Mamacrowd con 100 e Opstart con 77. Se guardiamo solo agli ultimi 12 mesi passati, sul podio abbiamo sempre Crowdfundme (39) seguita da Backtwork24 (30) e Mamacrowd (29).

La Tabella 2.3 mostra le statistiche sulle 595 offerte pubblicate, rispetto al *target* di raccolta. Esso è definito in funzione dell'obiettivo riportato nei documenti messi a disposizione dei navigatori di Internet sul portale. Poiché l'operazione di raccolta si configura a tutti gli effetti come un aumento di capitale, la raccolta deve essere necessariamente compatibile con la delibera di aumento di capitale. La prassi per molte emittenti è quella di approvare un aumento di capitale con l'esclusione del diritto di opzione per i soci esistenti, che prevede una parte 'inscindibile' e una parte 'scindibile'. Ciò consente

⁴ Negli ultimi 12 mesi la campagna più importante condotta dal portale è stata quella di D-Orbit SpA con una raccolta di € 2,6 milioni.

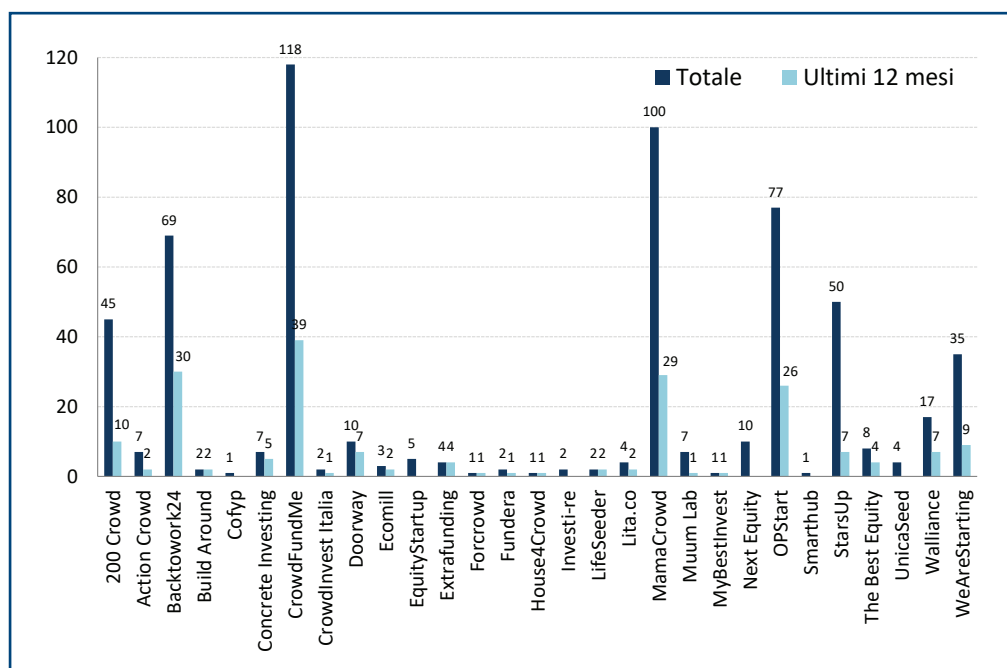


Figura 2.3

Numero di campagne pubblicate dai portali autorizzati di *equity crowdfunding* in Italia, alla data del 30 giugno 2020: valore cumulato totale e flusso degli ultimi 12 mesi

all'impresa di definire una soglia minima al di sotto della quale la raccolta di capitale effettuata sul *web* è inefficace (appunto la parte 'inscindibile') e una soglia massima di raccolta (fino a saturare la quota 'scindibile'). Ciò implica che la raccolta effettiva può essere compresa fra una soglia minima e una soglia massima. Vi sono però alcune operazioni in cui l'aumento di capitale destinato alla 'folla' di Internet era tutto scindibile: in tal caso la campagna è stata chiusa positivamente anche con bassi importi di raccolta. Questo è spesso accaduto quando il *crowdfunding* si inseriva in un'operazione più ampia in cui erano coinvolti altri investitori ben individuati (con un aumento di capitale quindi suddiviso in diverse *tranche* e sequenze temporali). Abbastanza raramente le campagne prevedono un aumento di capitale inscindibile, in cui quindi la raccolta - se chiusa con successo - non può che essere esattamente uguale al *target*.

È pure accaduto, in alcuni casi, che l'impresa emittente abbia deciso di aumentare la soglia massima dell'aumento di capitale, con una delibera apposita, per soddisfare una domanda molto consistente (e forse inattesa). A titolo di esempio, negli ultimi 12 mesi questo è successo per le campagne di Matchplat Srl su 200 Crowd e di Benvenuto Holding Srl su Mamacrowd.

⁵ In caso di conflitto fra l'indicazione contenuta sulla pagina *web* rispetto ad altri documenti, viene considerato come valore di riferimento quanto contenuto nel documento informativo allegato. Si ricorda che i documenti di offerta non sono approvati da Consob e quindi presentano strutture abbastanza eterogenee e a volte dati discordanti.

Target di raccolta medio (€)	Valore medio	Valore mediano	Valore minimo	Valore massimo
Progetti non immobiliari	192.481	100.000	13.500	3.000.000
2014	284.745	250.000	99.200	636.000
2015	421.201	325.000	80.000	1.000.227
2016	210.233	149.980	50.000	720.000
2017	174.001	120.000	40.000	1.507.908
2018	182.477	100.000	36.000	3.000.000
2019	168.855	100.000	20.000	1.000.000
2020 (1° semestre)	190.840	100.000	13.500	2.000.000
Progetti immobiliari	804.914	500.000	32.000	3.600.000
2018	500.000	500.000	500.000	500.000
2019	707.737	550.000	32.000	1.500.000
2020 (1° semestre)	1.340.625	1.250.000	150.000	3.600.000

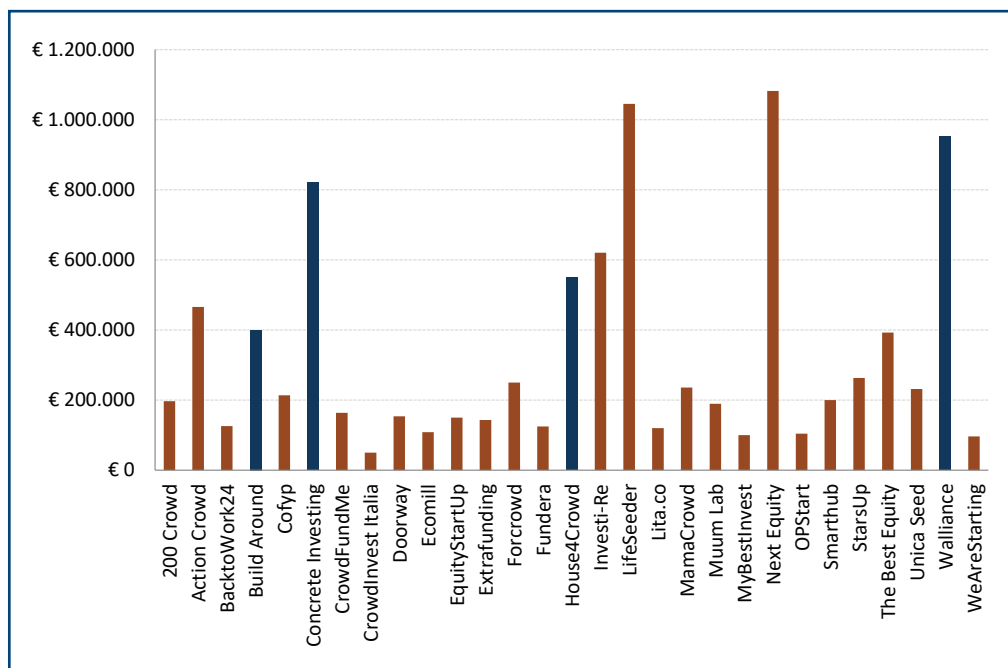
Tabella 2.3

Statistiche sulle 595 offerte di *equity crowdfunding* del campione: *target* di raccolta

I dati distinguono fra progetti immobiliari e non, poichè i primi tipicamente puntano a un importo più elevato rispetto ai secondi. I progetti immobiliari nel campione sono

Figura 2.4

Valore medio del *target* di raccolta per le 595 campagne di *equity crowdfunding* del campione, suddivise per portale. I portali specializzati nel *real estate* sono associati al colore blu.



13 e si concentrano tutti dopo il 2018, anno in cui l'*equity crowdfunding* è stato esteso a tutte le PMI.

Il *target* di raccolta medio per le offerte non immobiliari è stato pari a € 192.481, con un valore mediano pari a € 100.000 (ovvero metà delle imprese si ponevano un obiettivo uguale o sotto questa soglia). Dopo alcuni anni di decremento, il valore medio torna leggermente a crescere, mentre la mediana è del tutto stabile. La campagna più ambiziosa è stata quella di Aerotec Innovation Srl sul portale Next Equity che mirava a raccogliere ben € 3.000.000 (in realtà ha raccolto molto meno perché la soglia minima di successo era € 500.000) mentre all'opposto abbiamo la campagna di D2H Italia Srl su StarsUp che punta ad una raccolta di € 13.500.

Per quanto riguarda le campagne immobiliari, la media è cresciuta nel corso del tempo; nel complesso il valore è € 804.914, con valori compresi fra € 32.000 (la prima campagna di Casa69 Srl su Opstart) e € 3.600.000 (G311 Srl su Mamacrowd), ma si nota che nel primo semestre 2020 la media è salita a € 1.340.625. Il successo delle prime operazioni ha probabilmente convinto gli operatori ad incrementare le aspettative di raccolta.

La Figura 2.4 invece suddivide il campione fra le diverse piattaforme autorizzate. Si nota che quelle specializzate in ambito immobiliare (associate al colore blu) mostrano valori medi più elevati, coerentemente con quanto riportato nelle righe precedenti.

Soffermendosi sulle piattaforme generaliste che hanno pubblicato molti progetti, Wearestarting, Opstart e Crowdfundme puntano a raccolte medie leggermente più basse (rispettivamente € 96.629, € 104.485 e € 163.579) mentre StarsUp e Mamacrowd mostrano medie più alte (€ 263.300 e € 235.727).

La quota del capitale offerta in cambio del denaro raccolto (in corrispondenza del *target* definito prima) è in media pari al 10,4% con una variabilità elevata (si veda la Tabella 2.4); il valore mediano è 5,9%. La campagna che ha offerto la quota più bassa di partecipazione nel capitale (0,17% circa) è la quarta raccolta di Cynny SpA, promossa su Crowdfundme, mentre quella caratterizzata dalla percentuale più alta (99%) appartiene alla prima campagna di Take Off Srl su Starsup⁶. Va notato che la frazione del capitale effettivamente ceduta in caso di successo dell'operazione può variare rispetto a quanto riportato dalla statistica, in funzione del capitale effettivamente raccolto, che per i motivi prima descritti può essere inferiore o superiore al *target*.

Il valore medio per le offerte del primo semestre 2020 è salito a 11,3% mentre il valore mediano è stabile intorno al 5%. Si conferma la tendenza quasi universale dei proponenti a mantenere il controllo sulle attività dell'impresa, conservando la maggioranza assoluta dei diritti di voto e patrimoniali.



Alessandro Lerro
(AIEC)

“Mentre il 2019 ha confermato i trend di crescita e segnato il consolidamento del mercato, il 2020 determinerà un'accelerazione qualitativa dei progetti e dei processi, consegnando al Paese un'infrastruttura efficiente e organizzata per sopperire alle endemiche carenze di capitale per le PMI”

⁶ In questa statistica escludiamo le campagne promosse da veicoli di investimento senza *asset* di bilancio significativi pre-offerta (fra cui diverse campagne immobiliari).

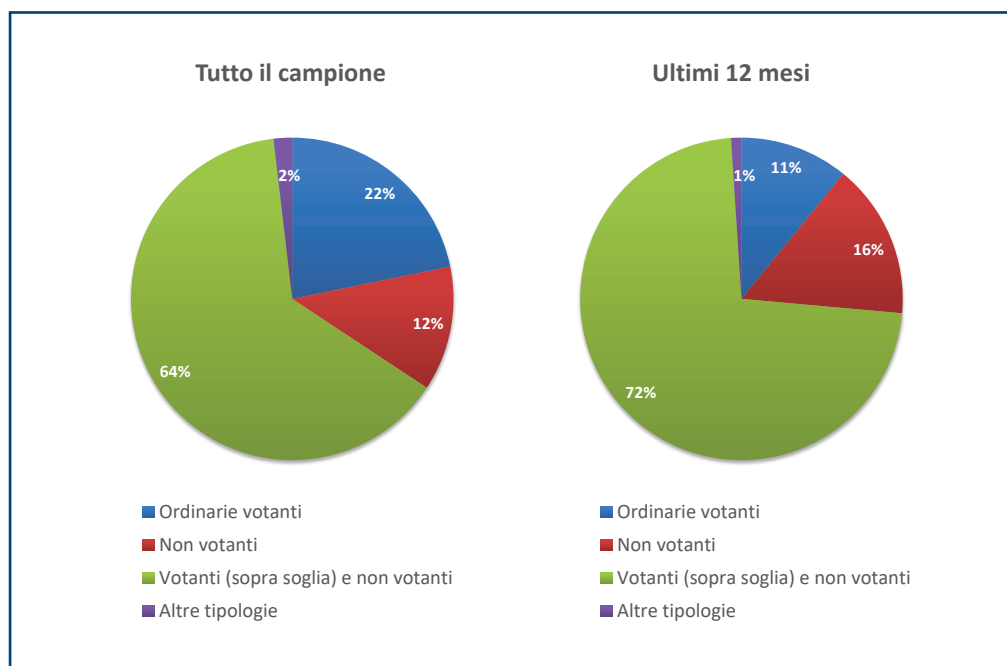
Quota del capitale offerta (%)	Valore medio	Valore mediano	Valore minimo	Valore massimo
Tutto il campione	10,4%	5,9%	0,17%	99,0%
2014	27,0%	20,0%	5,1%	86,7%
2015	20,9%	19,7%	0,95%	49,4%
2016	17,2%	11,5%	1,7%	53,2%
2017	10,9%	8,0%	0,20%	99,0%
2018	7,4%	5,3%	0,17%	40,1%
2019	7,9%	4,8%	0,50%	99,8%
2020 (1° semestre)	11,3%	5,1%	0,59%	98,0%

Tabella 2.4

Statistiche sulle offerte di *equity crowdfunding* del campione: quota del capitale offerta. Sono escluse le campagne di veicoli di investimento senza *asset* significativi prima dell'offerta

Per quanto riguarda la tipologia delle quote del capitale offerte, si consolida ulteriormente la pratica di offrire titoli con diritti differenziati rispetto a quelli dei fondatori, in funzione di quanto si investe. La Figura 2.5 mostra che nel 22% del campione totale l'offerta riguardava quote ordinarie (con diritti patrimoniali e di voto del tutto identici a quelle dei soci fondatori), mentre abbiamo il 12% di casi di offerta di quote senza diritti di voto e ben il 64% in cui le quote erano non votanti per chi investiva importi ridotti, e votanti per chi investiva di più. Negli altri casi troviamo situazioni più specifiche come l'offerta di titoli votanti, ma con caratteristiche diverse rispetto alle ordinarie, ad esempio con diritto di voto limitato, o con privilegi particolari. Osservando la parte destra, in cui ci sono le sole offerte degli ultimi mesi, si vede ancora meglio la preponderanza delle offerte di quote votanti sopra una certa soglia (ben il 72%, stabile rispetto all'anno scorso) mentre calano in misura sensibile le offerte di solo quote ordinarie (11%), a vantaggio di quelle in cui sono sottoscrivibili solo quote non votanti (il 16%, caso molto frequente nelle operazioni immobiliari).

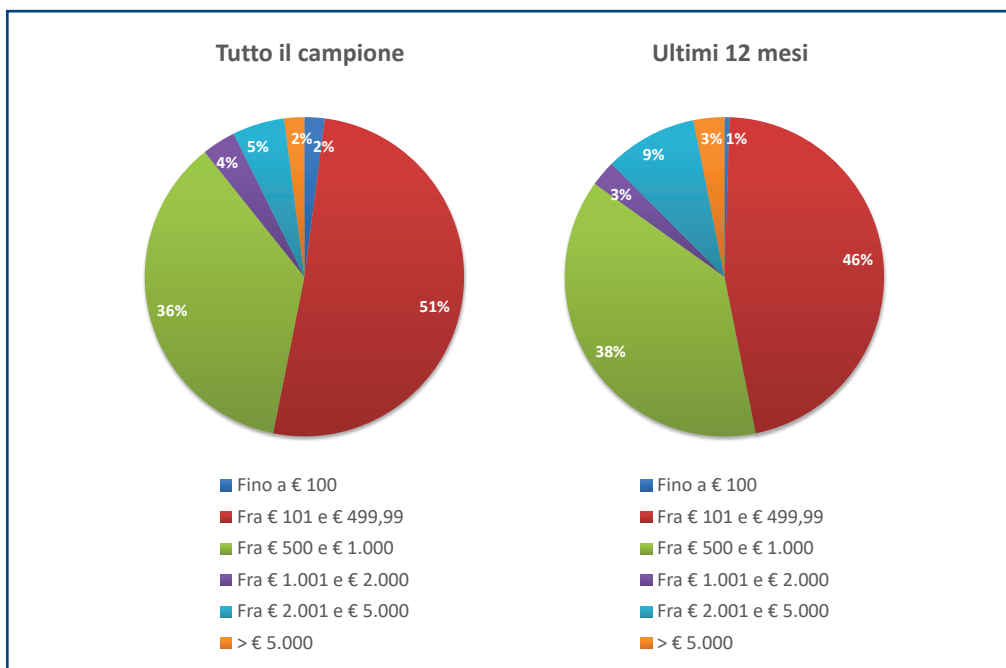
Per quanto riguarda la durata delle campagne, anche quest'anno si sono osservati valori molto variabili: alcune hanno raccolto in pochissimo tempo, altre sono durate molte settimane, a volte con estensioni. È quindi poco significativo elaborare delle statistiche, anche perché si è ormai diffusa la prassi di 'allertare' gli iscritti della piattaforma, anticipando una serie di informazioni sull'emittente prima dell'avvio ufficiale della campagna. Un altro parametro interessante raccolto dall'Osservatorio è l'importo minimo di investimento deciso per le diverse campagne. La Figura 2.6 evidenzia strategie abbastanza diversificate: nel 2% del totale la soglia minima per le persone fisiche era molto bassa e inferiore a € 100, ma solo una di queste è avvenuta negli ultimi 12 mesi; il gruppo più

**Figura 2.5**

Segmentazione del campione delle 595 campagne di *equity crowdfunding* in funzione della tipologia di quote offerte: confronto fra tutto il campione e le operazioni dell'ultimo anno

Figura 2.6

Importo minimo di investimento ammesso nelle 595 campagne di *equity crowdfunding* del campione per le persone fisiche: confronto fra tutto il campione e le operazioni dell'ultimo anno



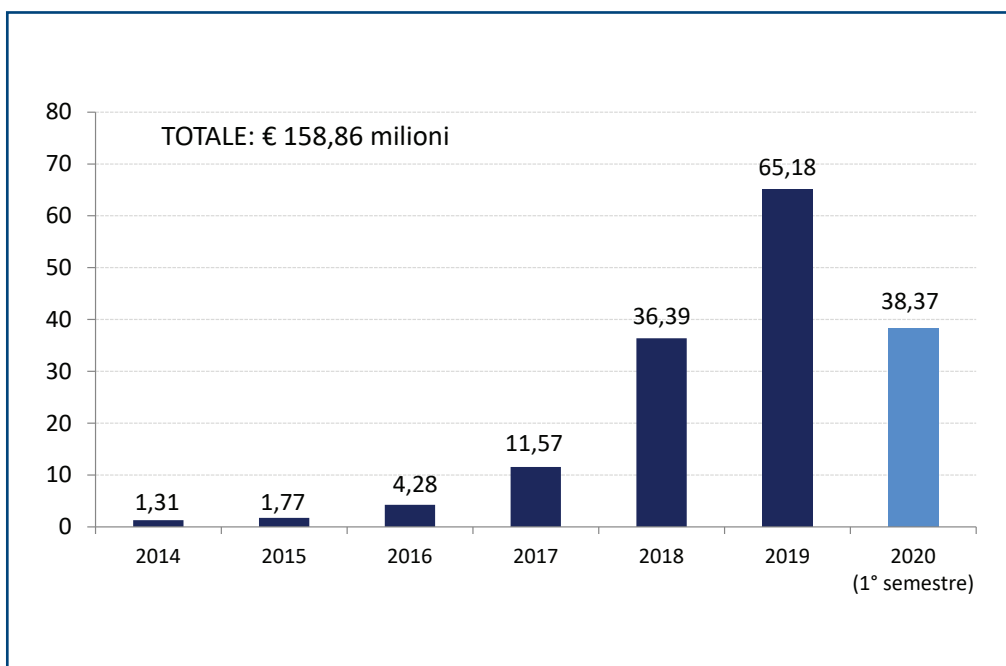
numeroso (il 51%) comprende le campagne con importo minimo compreso fra € 101 e € 499,99; la percentuale però scende al 46% nell'ultimo anno. Abbiamo poi il 36% delle campagne in cui la soglia minima era compresa fra € 500 e € 1.000; negli ultimi 12 mesi questo gruppo rappresenta il 38%. Completano il quadro le campagne con soglia di importo fra € 1.001 e € 2.000 (4%), quelle con *chip* minimo fra € 2.001 e € 5.000 (il 5%, addirittura il 9% nell'ultimo anno) e il 2% (di cui metà di queste da luglio 2019 in avanti) con importo minimo superiore a € 5.000. Il *record* appartiene alla campagna di Fin-novia Srl su Backtowork24 che prevedeva una soglia minima di investimento di € 25.000.

L'esito della campagna

Come già osservato nella Figura 2.2, delle 595 campagne censite 553 erano chiuse alla data del 30 giugno 2020. Di queste, 402 (il 72,7%) hanno raggiunto la soglia minima di successo, mentre 151 (il 27,3%) si sono chiuse senza raggiungere il *target*. La percentuale di successo è migliorata progressivamente dal 2014, a testimoniare la

Figura 2.7

Flusso di raccolta annuale delle 402 campagne di *equity crowdfunding* chiuse con successo. Valori in € milioni. L'anno di riferimento è quello di chiusura della campagna



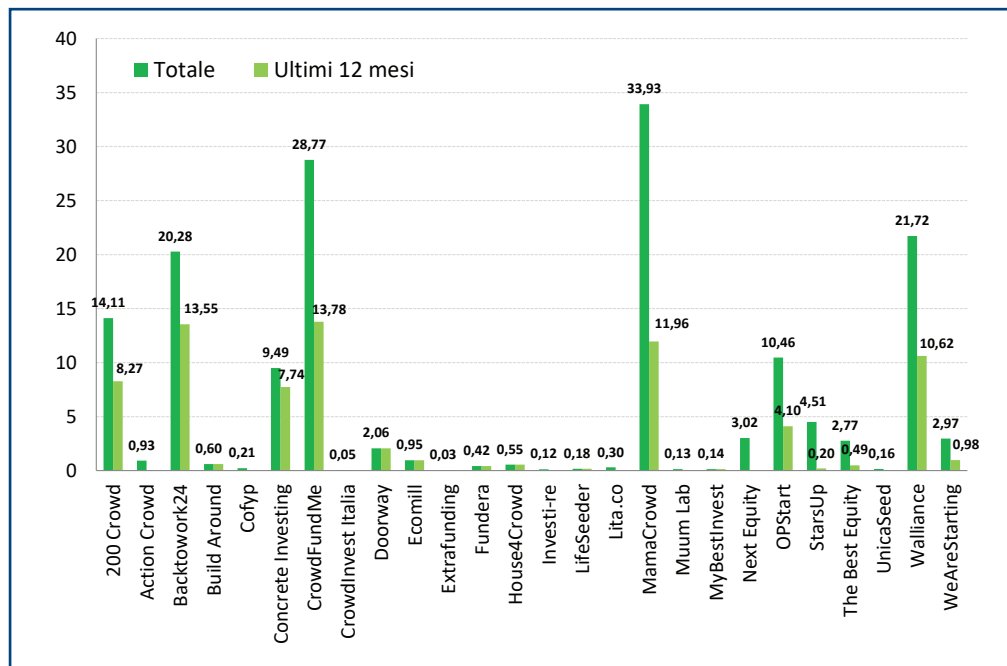


Figura 2.8

Capitale raccolto fino al 30/6/2020 dai portali italiani di *equity crowdfunding* autorizzati da Consob. Valori in € milioni

maturazione del mercato in termini di competenze acquisite, capacità di *marketing* e bacino potenziale. Se nel 2014 e nel 2015 il tasso di successo è stato sotto il 50%, nel 2018 siamo arrivati all'80%. Per le offerte chiuse nel 2019 e nel primo semestre del 2020, siamo circa al 75%.

Il capitale raccolto dalle 402 campagne chiuse positivamente, alla data del 30 giugno 2020, era pari a € 158,86 milioni. La nostra metodologia considera il capitale raccolto e acquisito solo dopo la chiusura della campagna: non viene quindi considerato il capitale sottoscritto nelle campagne ancora in corso, che pure hanno raggiunto la soglia minima di successo, ma per le quali non vi è la certezza né dei versamenti effettivi né della presenza necessaria dell'investitore professionale.

La Figura 2.7 mostra la crescita progressiva della raccolta sul mercato, che nel 2019 ha raggiunto il flusso di € 65,18 milioni e nel primo semestre del 2020 supera l'intero valore del 2018 e totalizza € 38,37 milioni, grazie anche alle campagne immobiliari e alla raccolta *record* di Fin-novia Srl (€ 7,61 milioni).

La Figura 2.8 suddivide il capitale raccolto fra i diversi portali, ricordando che viene riportato il capitale effettivamente raccolto dalle emittenti, non il totale delle adesioni giunte alla piattaforma, che alcune volte può essere superiore ed eccedere il limite massimo consentito dalle delibere di aumento di capitale. Mamacrowd è sempre in testa alla classifica con € 33,93 milioni raccolti nelle sue campagne (€ 11,96 milioni nell'ultimo anno) seguita da Crowdfundme (€ 28,77 milioni ma se consideriamo la raccolta negli ultimi 12 mesi sale al primo posto con € 13,78 milioni). Walliance rimane al ter-

L'Associazione Italiana Equity Crowdfunding (AIEC) è l'ente esponenziale rappresentativo delle piattaforme di *equity crowdfunding*, gli intermediari vigilati che curano le operazioni di investimento *on-line*.

Dialogando con le istituzioni, AIEC ha proposto e sostenuto una radicale trasformazione del sistema normativo iniziale, contribuendo a creare le condizioni per lo sviluppo di un contesto regolamentare compatibile con le esigenze degli operatori e degli utenti.

AIEC è impegnata nella definizione degli *standard* qualitativi dell'industria, nell'interesse del mercato, degli operatori e degli investitori, per fornire alle imprese italiane una fonte alternativa di finanziamento e per offrire ai risparmiatori delle opportunità alternative di investimento.

Aderiscono ad AIEC 20 portali fra quelli autorizzati da Consob. Il Consiglio Direttivo attualmente in carica è composto da: Alessandro Lerro (presidente), Dario Giudici, Leonardo Frigioli, Giovanpaolo Arioldi, Tommaso Baldissera Pacchetti, Fabio Bancalà.

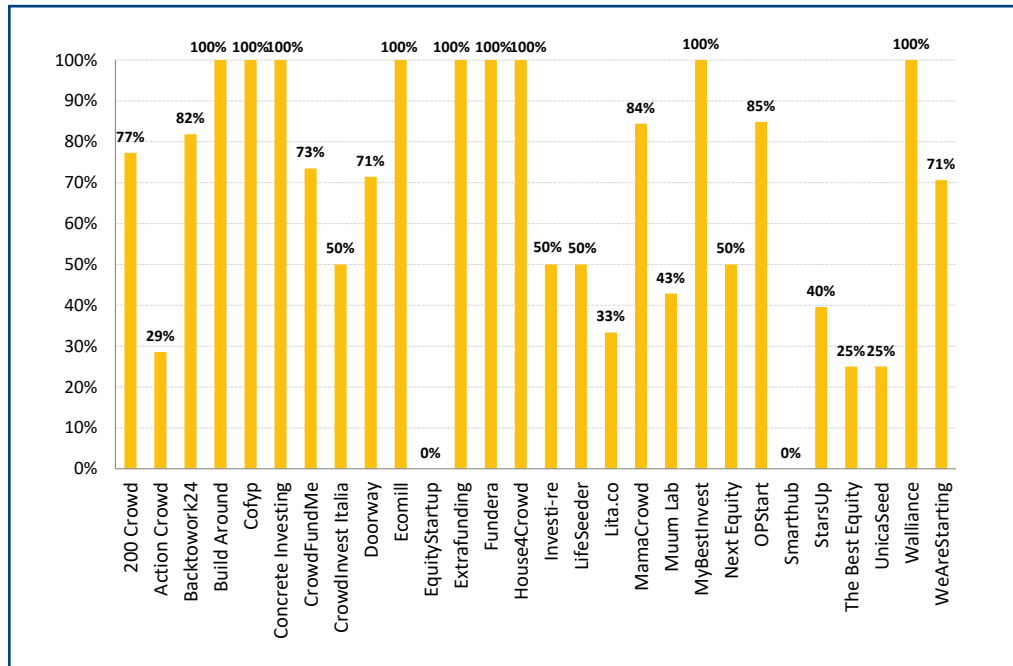
Internet: www.equitycrowdfundingitalia.org

Box 2.1

L'Associazione Italiana Equity Crowdfunding (AIEC)

Figura 2.9

Percentuale di successo delle offerte pubblicate e concluse sui portali autorizzati di *equity crowdfunding* italiani, alla data del 30/6/2020



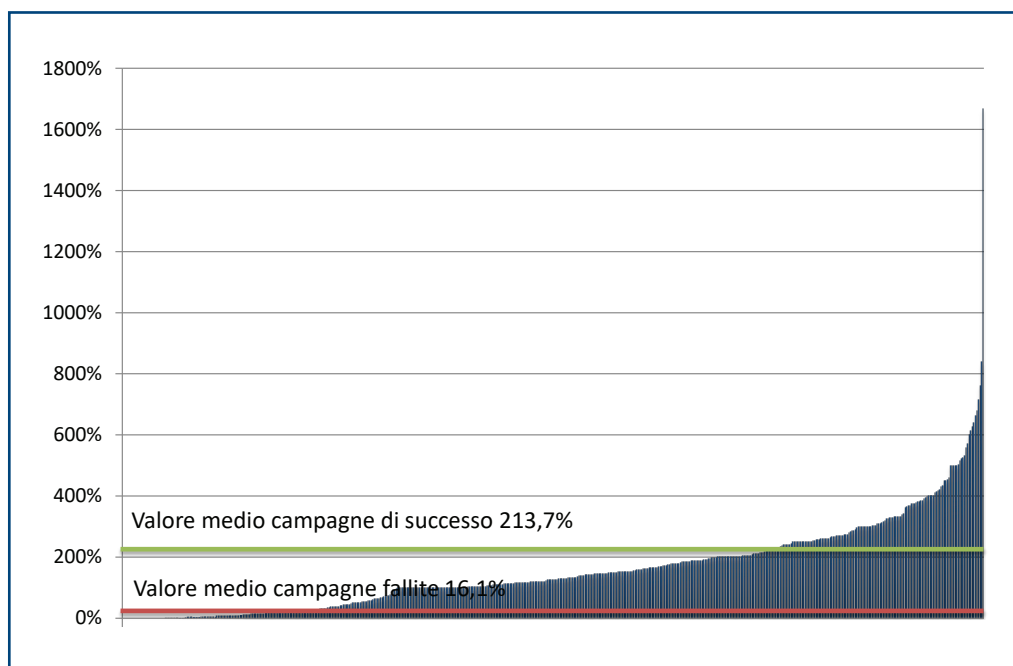
zo posto con € 21,72 milioni (ma considerando solo l'ultimo anno viene preceduta da Backtowork24 che ha raccolto € 13,55 milioni).

La Figura 2.9 ci mostra il tasso di successo delle campagne concluse, fra le diverse piattaforme autorizzate. Come sempre, evidenziamo che in alcuni casi il parametro non è un elemento di valutazione significativo, perché alcune piattaforme (come visto nella Figura 2.3) hanno pubblicato solo poche offerte. Raccomandiamo sempre di valutare questo parametro congiuntamente al numero di campagne pubblicate e al *target* di raccolta (Figura 2.4).

Limitatamente alle campagne concluse, si può analizzare la percentuale di raggiungimento del *target* iniziale, ovvero il rapporto fra il totale delle adesioni ricevute dagli investitori su Internet pubblicato dal portale e il *target* iniziale di raccolta, per come quest'ultimo è stato definito nelle pagine precedenti. Non vi è piena corrispondenza fra questa statistica e il fatto che la campagna si sia chiusa con successo o no. Come spiegato, ciò dipende da come è stato strutturato l'aumento di capitale. Talune campagne possono chiudersi con successo anche con un valore di raggiungimento del *target* molto basso,

Figura 2.10

Mappa della percentuale di raggiungimento del *target* di raccolta per le 553 campagne di *equity crowdfunding* del campione concluse al 30/6/2020 (con successo o senza successo)



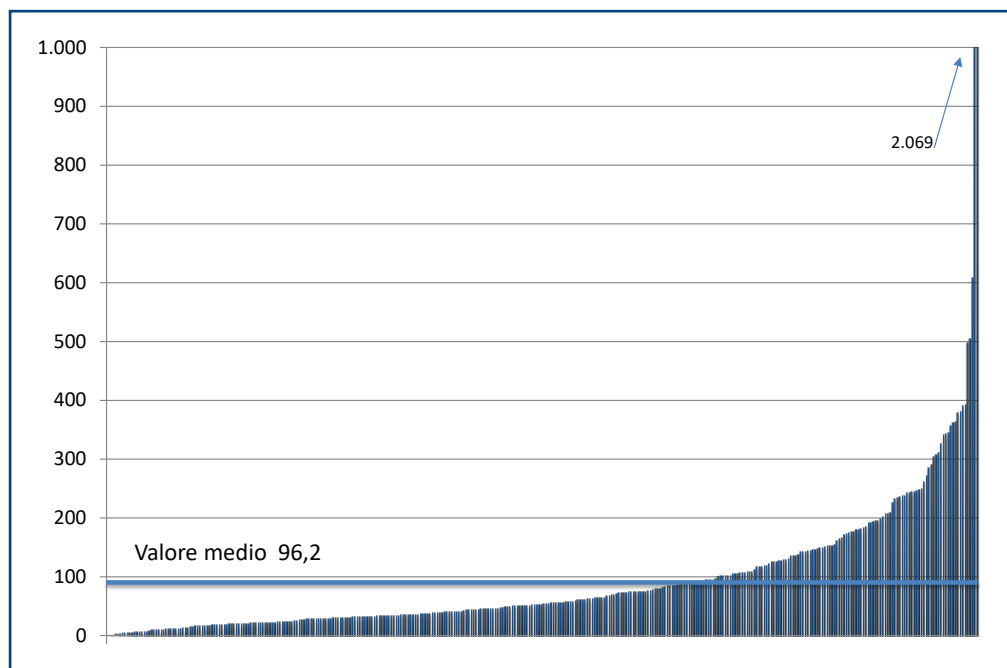


Figura 2.11

Mappa del numero di *backers* per le 402 campagne di *equity crowdfunding* del campione concluse con successo al 30/6/2020

semplicemente perchè la frazione di aumento di capitale inscindibile è molto bassa o nulla. Altre campagne potrebbero invece chiudersi senza successo pur avendo raccolto *commitment* non trascurabili, perchè hanno fissato la soglia di emissione inscindibile a valori significativi.

Osserviamo dalla Figura 2.10 la 'mappa' delle 553 offerte concluse con o senza successo al 30 giugno 2020, dalla quale emerge che abbiamo 36 campagne (il 6,5%) in cui le adesioni pervenute coprono meno dell'1% del *target*. La media della statistica, per le campagne concluse con successo, è pari a 213,7% mentre per le campagne chiuse senza successo è pari a 16,1%.

Un ultimo parametro interessante relativo alle campagne chiuse con successo è il numero di *backers*, ovvero di investitori validati al termine della raccolta. La Figura 2.11 ordina le 402 campagne con esito positivo in funzione del numero di investitori che hanno aderito all'offerta di *equity crowdfunding*. Il valore medio è pari a 96,2 nuovi soci. Agli estremi troviamo 4 campagne che si sono chiuse con un unico investitore che ha sottoscritto l'intero ammontare, mentre il *record* per il maggior numero di *backers* at-

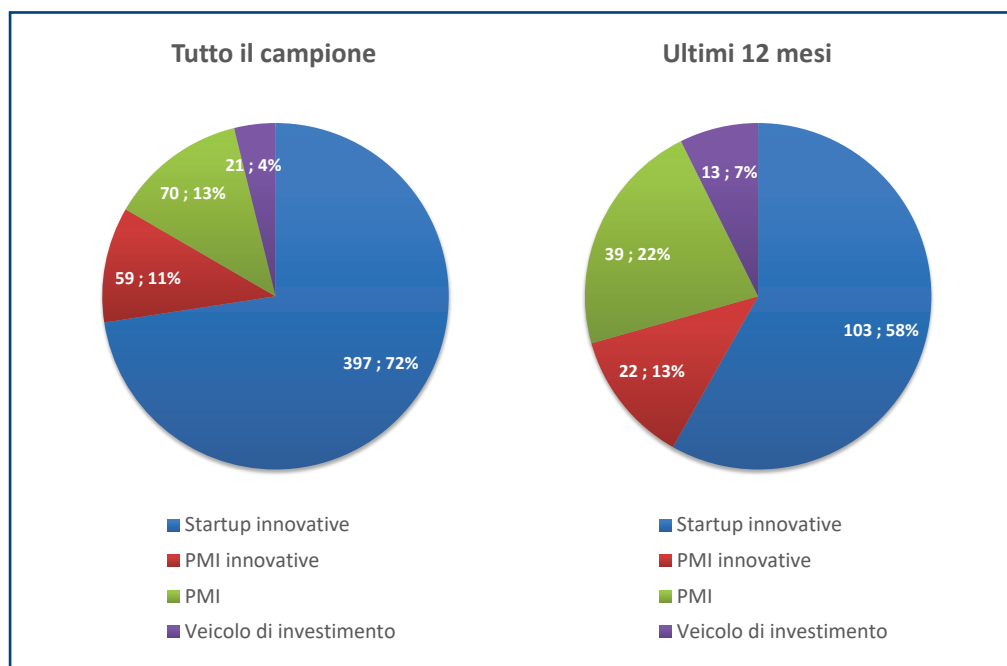
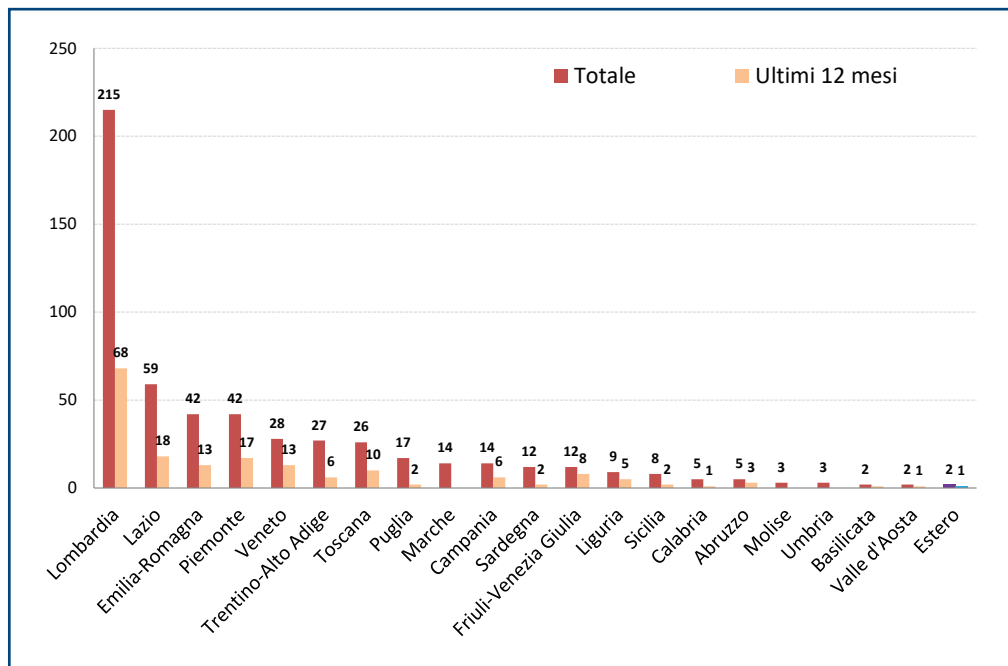


Figura 2.12

Tipologia societaria delle 547 imprese protagoniste di una campagna di *equity crowdfunding* su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020

Figura 2.13

Localizzazione geografica delle 547 imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020



tratti appartiene a Startupitalia! Srl su Mamacrowd con ben 2.069 sottoscrizioni (persino il Registro delle Imprese non riesce a tenerne traccia per tutti); negli ultimi 12 mesi si è avvicinata al podio la campagna di Sixth Continent Europe Srl su 200Crowd con 1.128 investitori.

Le imprese protagoniste

Le imprese che sono state protagoniste delle 595 campagne censite sono in realtà 547, poichè abbiamo diversi casi di emittenti che hanno condotto più campagne in momenti successivi, sullo stesso portale o su portali diversi.

Come si vede dalla Figura 2.12, le emittenti campionate si suddividono fra:

- 397 *startup* innovative (pari al 72% del campione), di cui 380 Srl, 5 società agricole, 10 SpA e due società estere che hanno iscritto la loro *branch* italiana all'albo apposito;
- 59 PMI innovative (pari all'11% del campione), di cui 53 Srl e 6 SpA;
- 31 PMI (pari al 13% del campione), tutte Srl tranne due, che hanno approfittato dell'estensione alle piccole e medie imprese dell'opportunità dell'*equity crowdfunding*, attuata dalla Legge di Stabilità per il 2017;
- 21 veicoli di investimento in *startup* innovative, PMI innovative o altre PMI (4%); si tratta di società che investono in portafogli di partecipazioni oppure veicoli costituiti *ad hoc* al servizio di un unico investimento (in particolare tutte le campagne del portale Doorway sono costruite così).

La Figura 2.12 evidenzia che, nonostante l'estensione della normativa ad altre tipologie di imprese, anche negli ultimi 12 mesi il mercato è stato dominato dalle *startup* innovative con il 58% del mercato. Nondimeno, le altre tipologie di imprese hanno progressivamente conquistato spazio; in particolare, sono 177 le imprese che per la prima volta hanno condotto una campagna di *equity crowdfunding* a partire dal 1/7/2019 e fra queste il 13% sono PMI innovative, il 22% altre PMI e il 7% sono veicoli di investimento.

La Figura 2.13 riporta la distribuzione geografica delle emittenti, evidenziando anche quelle che hanno proposto una campagna nei soli ultimi 12 mesi. Al primo posto troviamo sempre la Lombardia, con 215 imprese (pari al 36% del totale); seguono Lazio a quota 59 ed Emilia Romagna con 42 imprese, raggiunta dal Piemonte. Nel Mezzogiorno spicca sempre la Puglia con 17 emittenti, ma solo 2 'nuove'. Negli ultimi 12 mesi si notano l'assenza di emittenti marchigiane e il recupero del Friuli-Venezia Giulia.

La Figura 2.14 disaggrega il campione delle emittenti per codice ATECO registrato, anche qui con un *focus* ristretto agli ultimi 12 mesi. Chiaramente l'evidenza è condizionata dallo



Giuseppe Tondo
(Startfunding.it)

"Nel mezzogiorno le grandi banche rischiano di essere percepite come distanti dal territorio e spesso poco autonome nelle decisioni.

È importante dunque offrire valide alternative attraverso piattaforme crowd radicate nel locale"

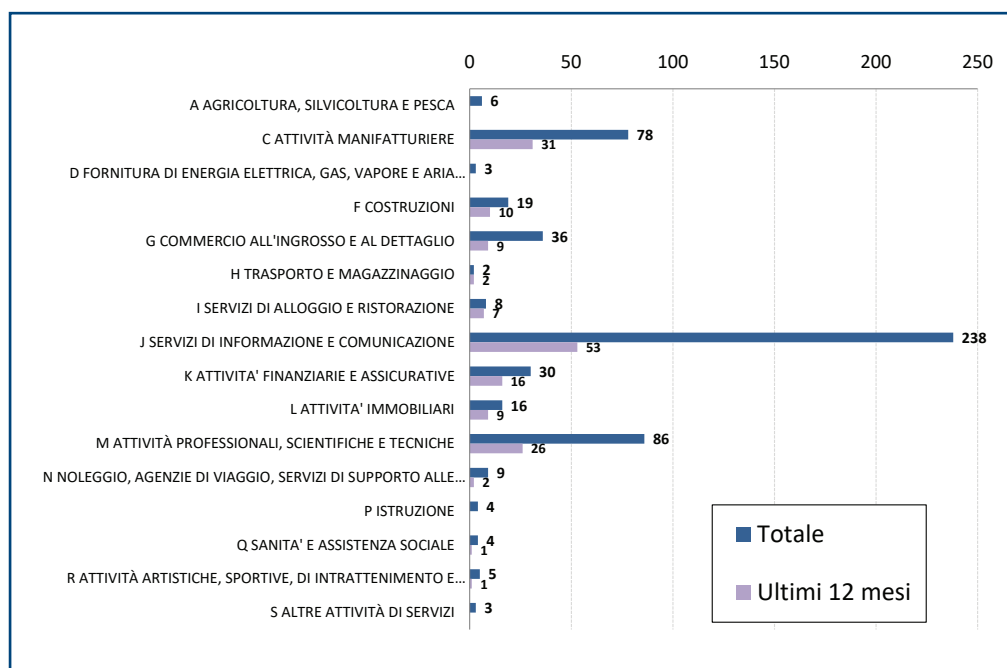


Figura 2.14

Classificazione ATECO delle 547 imprese protagoniste di una campagna di equity crowdfunding su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020

status dominante di *startup* innovative, anche se molteplici comparti sono comunque rappresentati: abbiamo ben 238 imprese sotto il codice J (servizi di informazione e comunicazione) e 86 riconducibili al codice M (attività professionali e scientifiche). Le attività manifatturiere (codice C) non sfigurano con 78 emittenti. Nell'ultimo anno si nota una relativa maggiore frequenza proprio per le imprese manifatturiere; crescono anche i settori immobiliari (codice L) e costruzioni (codice F) grazie all'apertura al mercato del *real estate*, così come le finanziarie (codice K) con le campagne dei veicoli di investimento in altre aziende.

La Tabella 2.5 riporta alcune statistiche sui dati di bilancio per il campione delle imprese emittenti. Si sottolinea che molte aziende erano al loro primo anno di attività, quindi per questi casi non esiste un bilancio già depositato e perciò il valore contabile di fatturato e di utile netto annuali al momento della campagna risulta pari a zero. Inoltre sono esclusi dall'analisi i veicoli di investimento senza *asset* significativi costituiti appena prima della campagna (che ovviamente non hanno bilanci pregressi).

	Valore medio	Valore mediano	Valore minimo	Valore massimo
Patrimonio netto pre-offerta (€)	165.091	47.038	-1.153.607	6.421.295
Età	2,8	2	Zero	46
Fatturato da ultimo bilancio disponibile (€)	355.006	30.080	Zero	50.214.561
Utile netto da ultimo bilancio disponibile (€)	-55.226	-8.279	-3.115.804	512.672
Numero di soci pre-offerta	6,4	4	1	79
Valutazione pre-money implicita (€)	2.714.834	1.647.348	10.000	43.478.261

Tabella 2.5

Statistiche sulle imprese che hanno promosso campagne di equity crowdfunding sulle piattaforme autorizzate da Consob fino al 30 giugno 2020. Sono escluse le campagne di veicoli di investimento senza *asset* significativi prima dell'offerta

Sono interessanti i dati relativi al fatturato mediano (€ 47.038) e all'età (in media 2,8 anni), che confermano la tipicità delle imprese *startup*. Le aziende con utile di bilancio positivo sono poche (meno della metà) e anzi le perdite sono spesso abbastanza consistenti.

La Tabella 2.5 riporta anche il dato sul numero di soci prima della campagna di crowdfunding. Il valore medio è pari a 6,4, quello mediano è uguale a 4.

Un parametro interessante infine è la valutazione *pre-money* implicita nelle condizioni dell'offerta; con una semplice proporzione, una volta definiti l'aumento di capitale previsto e la quota del capitale offerta, è facile risalire alla valutazione implicita che viene attribuita all'impresa⁷.

Per fare un esempio, se a fronte di una raccolta *target* pari a € 100.000 viene offerto il

⁷ Per le imprese che hanno condotto più round di equity crowdfunding vengono considerati i parametri relativi alla prima offerta in ordine di tempo.

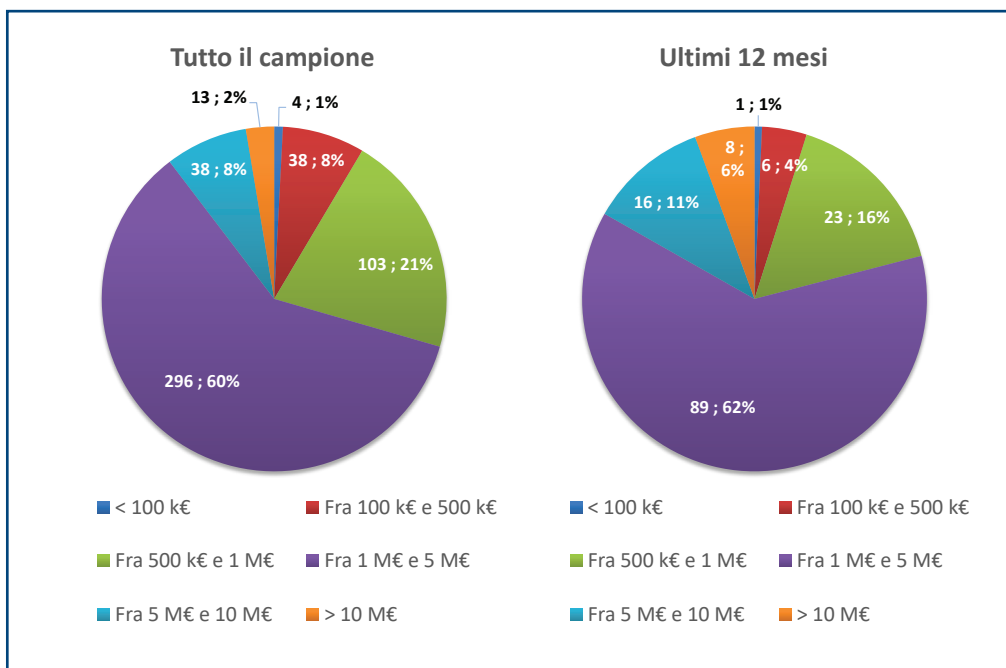
Figura 2.15

Valore *pre-money* attribuito alle imprese protagoniste alla prima campagna di *equity crowdfunding* su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020. Sono esclusi i veicoli di investimento e le campagne immobiliari



Matteo Masserdotti
(200crowd.com)

“Il 2020 rappresenta una sfida senza precedenti per l'intera umanità, ma siamo convinti che sarà l'opportunità di accelerare la digitalizzazione e l'innovazione in tanti settori, e nel mondo del crowdfunding vogliamo continuare a supportare modelli di impresa vincenti ed ambiziosi”

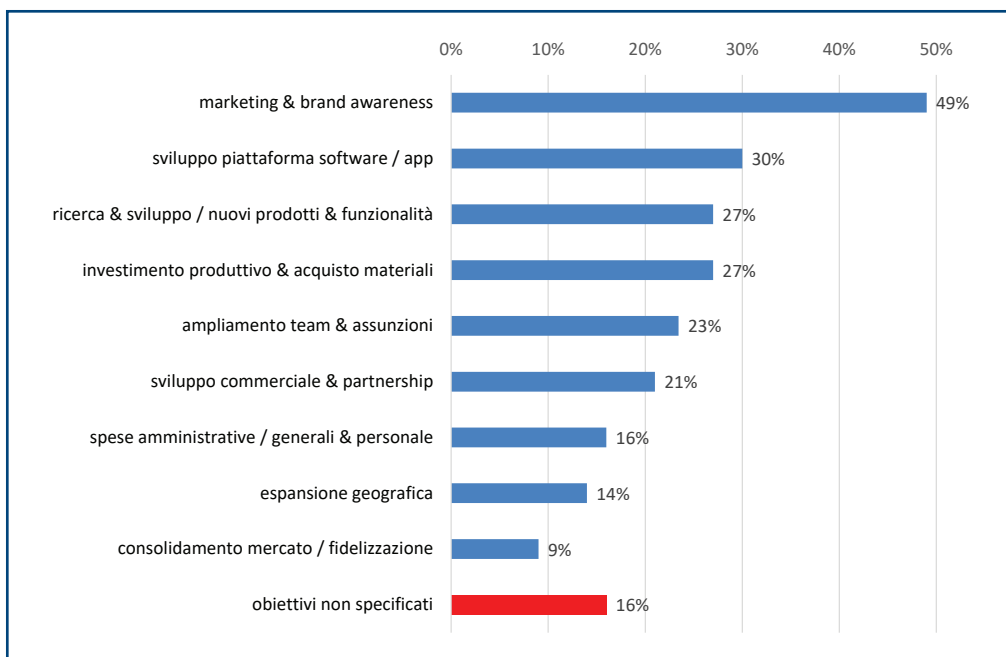


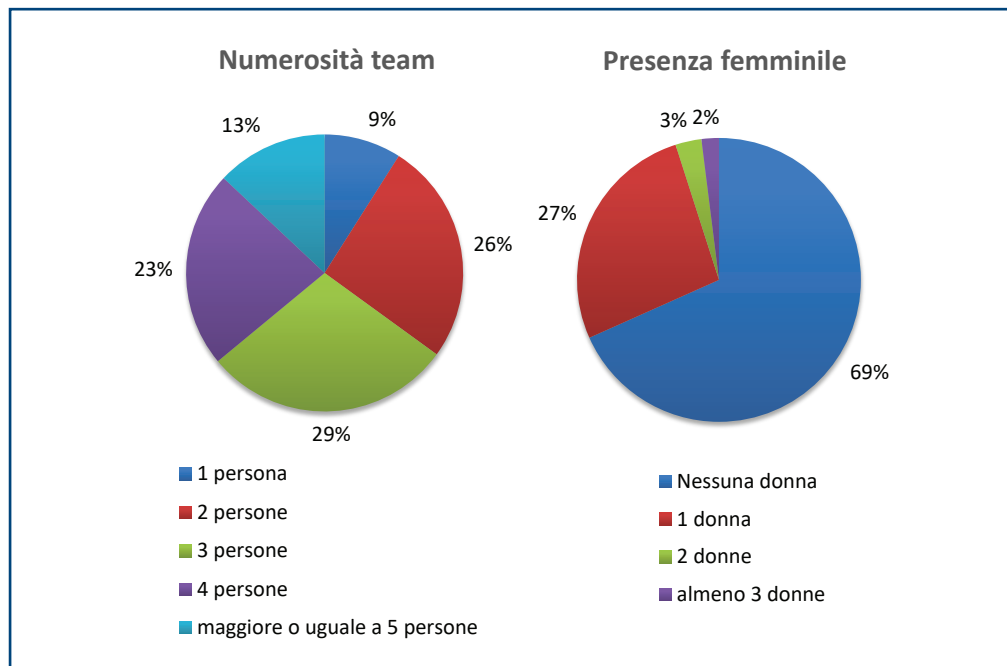
20% del capitale post-offerta, si deduce che stiamo valutando l'impresa, comprendendo il capitale raccolto (ovvero *post-money*), € 500.000 e quindi la valutazione *pre-money* implicita, senza considerare la liquidità raccolta, è pari a € 400.000. Ebbene, le statistiche dettagliate in Figura 2.15 (che escludono i veicoli di investimento e le campagne immobiliari) mostrano una valutazione che nella grande maggioranza dei casi è superiore a € 1 milione (soprattutto compresa fra € 1 milione e € 5 milioni) e in alcuni casi superiore a € 10 milioni. Nell'ultimo anno vediamo meno frequentemente valori sotto € 1 milione e aumentano in misura più che proporzionale le valutazioni sopra € 10 milioni.

La Figura 2.16 riporta la frequenza delle tipologie di investimento che si volevano finanziare attraverso la raccolta di capitale nei diversi *round*. La voce più citata è lo sviluppo dell'area *marketing* (49%); nel 30% dei casi c'era l'obiettivo di finanziare una piattaforma IT o la *release* di un'app; segue l'investimento in ricerca e sviluppo o innovazione (27%) a pari merito con l'investimento produttivo in *asset* tangibili o acquisti di materiale mentre nel 23% dei *business plan* si menzionava l'assunzione di nuovo personale. Nel 16% dei casi

Figura 2.16

Obiettivi di investimento citati dalle imprese protagoniste di una campagna di *equity crowdfunding* su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020



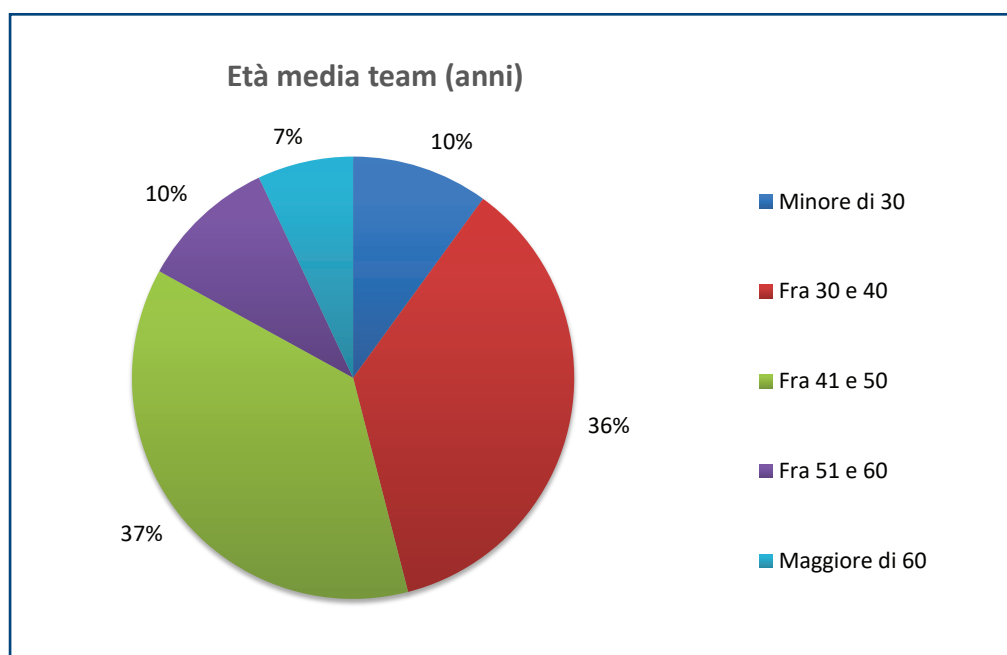
**Figura 2.17**

Caratteristiche del *team* delle imprese che hanno terminato con successo una campagna di *equity crowdfunding* su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020: numerosità e presenza femminile. Campione: 402 emittenti

gli obiettivi non erano ben specificatamente individuati e la frequenza è aumentata negli ultimi 12 mesi. È relativamente aumentata la frequenza di campagne per il *recruiting* di nuove risorse umane e per gli investimenti in *asset* fissi e capacità produttiva.

Passiamo ora a considerare le caratteristiche del *team* delle imprese emittenti, focalizzandoci su quelle che hanno chiuso con successo almeno una campagna di *equity crowdfunding*. Si tratta di 402 emittenti, per le quali sono state considerate le informazioni sui *manager* chiave così come riportate nella documentazione disponibile.

La Figura 2.17 mostra che la numerosità del *team* (che per le *startup* coincide quasi sempre con il gruppo dei fondatori) è abbastanza variegata; abbiamo il 9% dei casi con la presenza di un solo *manager*, il 26% con due persone, il 29% con tre persone, il 23% con quattro persone. Nel 13% dei casi il *team* è formato da cinque o più individui. Il valore medio (e mediano) per tutte le aziende è pari circa a 3 persone ed è in leggera crescita rispetto all'anno scorso. Rimane però il dato singolare del grafico a destra, ove si evidenzia che nel 69% dei casi non vi erano donne nel *team* manageriale; nel 27% dei casi vi era solo una donna, e solo in una piccolissima minoranza si riscontra la presenza

**Figura 2.18**

Caratteristiche del *team* delle imprese che hanno terminato con successo una campagna di *equity crowdfunding* su portali autorizzati da Consob fino al 30/6/2020: distribuzione dell'età media. Campione: 402 emittenti



Antonella Grassigli
(Doorway)

“L’equity investing online nel 2019 ha visto l’ingresso dei business angels e sta diventando per le aziende una fase prodromica al processo di quotazione su mercati regolamentati, con un fast track dedicato appena approvato anche da Borsa Italiana. Le investor relations diventano quindi sempre più importanti nell’ottica della trasparenza informativa”

di due o più donne. È abbastanza evidente che la parità di genere è un traguardo molto lontano al momento, seppure ci sia un lieve progresso rispetto all’anno scorso.

La Figura 2.18 ci mostra invece l’età media del *management team* delle 402 emittenti che hanno raccolto capitale. È stato calcolato il valore medio dell’età per ogni *team*, la cui distribuzione è mostrata nel grafico. Si tratta nella maggioranza dei casi di compagini con età media fra 30 e 50 anni (la media generale è leggermente salita a 43 anni). Nel 10% dei casi l’età media è inferiore a 30 anni.

Cosa è successo dopo la campagna di equity crowdfunding?

Anche negli ultimi 12 mesi, diverse emittenti sono tornate a chiedere capitali alla folla di Internet, sulla stessa piattaforma o su piattaforme diverse. Ci sono stati alcuni progetti immobiliari conclusi con liquidazione ai soci (Crowd Capital Apfelanger Srl, Baia Blu Capital 2 Srl e Orione Property Management Srl), quotazioni sui mercati borsistici (CleanBnB SpA su AIM Italia, innovative-RFK SpA su Euronext Access) e inevitabilmente anche società messe in liquidazione.

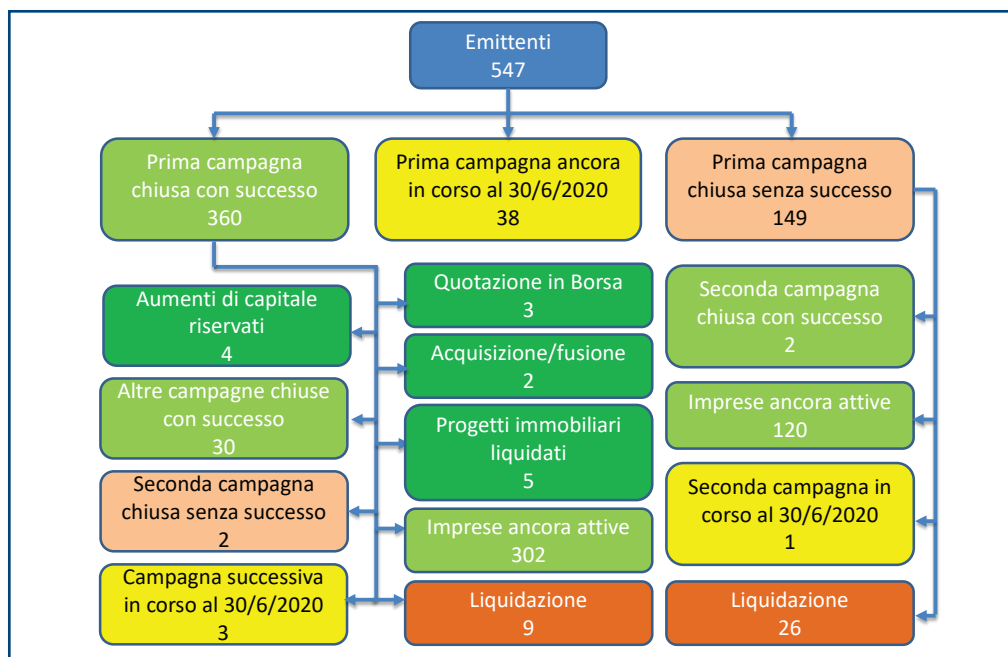
La Figura 2.19 propone una ‘mappa’ di cosa è successo dopo la prima campagna di *equity crowdfunding* delle 547 emittenti. Escludendo le 38 imprese che erano in fase di raccolta per la prima volta al 30/6/2020, è interessante osservare che fra le 149 aziende che hanno fallito la prima campagna, 2 sono poi riuscite a raccogliere in altre campagne cambiando portale, 26 sono state liquidate e le altre 120 sono ancora attive. Invece, fra le 360 che hanno avuto successo al primo colpo, ben 30 sono riuscite a raccogliere in altre campagne di *equity crowdfunding* (quasi sempre con multipli di valutazione maggiori), 3 avevano un’altra campagna in corso al 30/6/2020, 9 sono state messe in liquidazione, le rimanenti hanno registrato o l’*exit* (3 attraverso la quotazione, 5 progetti immobiliari con rimborso del capitale e della plusvalenza agli investitori, 2 dopo l’acquisizione da parte di un investitore esterno) o un aumento di capitale a pagamento successivo, fuori dal *crowdfunding* (4 casi).

A prima vista si potrebbe pensare che esista una correlazione positiva fra insuccesso nella raccolta e probabilità di liquidazione dell’emittente. In realtà siamo portati a pensare che le aziende non efficienti, che comunque riescono a raccogliere capitale dalla ‘folla’, semplicemente possano sopravvivere un po’ più a lungo delle altre.

Per quanto riguarda i risultati operativi, sono stati raccolti i bilanci pubblicati (al momento di andare in stampa purtroppo mancavano ancora molti bilanci del 2019 a causa del rinvio della scadenza relativo al deposito in CCIAA concesso dal Decreto “Cura

Figura 2.19

Le 547 imprese emittenti:
cosa è successo dopo



In questo riquadro riportiamo alcuni casi di imprese che hanno chiuso con successo la campagna di raccolta di *equity crowdfunding* in Italia negli ultimi 12 mesi.

Alibert 1967 SpA

Produrre pasta fresca e secca è la 'missione' di questa PMI innovativa trevigiana, che ha raccolto € 302.610 nel settembre 2019 sulla piattaforma Wearestarting. Le origini del marchio Alibert risalgono al 1967 quando la famiglia Bertagni in collaborazione con la famiglia Zanasi e la famiglia Michelato decidono di fondare, forti delle loro esperienze imprenditoriali, una società dedita alla produzione di pasta ripiena. Oggi l'impresa può contare su due siti industriali, a Preganziol (TV) e a Bologna. Il bilancio 2018 della società si era chiuso con ricavi per € 9,2 milioni, un EBITDA superiore a € 600.000 e un utile di circa € 32.000.

Arco FC Srl

Arco Fuel Cells è una PMI bolognese specializzata nella produzione di *fuel cells* a idrogeno e batterie al litio. La società ha brevettato una tecnologia unica che consente di conferire ai veicoli elettrici una autonomia fino a 1.000 Km con una ricarica di soli 3 minuti e zero emissioni in atmosfera. La campagna di raccolta si è svolta su Crowdfundme nel gennaio 2020 e ha raccolto € 1 milione da 361 investitori in pochi giorni, con una valutazione *pre-money* pari a € 8 milioni.

Davinci Healthcare Srl

La *startup* innovativa fondata nel 2018 da due ingegneri gestionali del Politecnico di Milano, Stefano Casagrande e Francesco Mainetti, ha ideato una *app* (DaVinci) per consultare facilmente un dottore o uno psicologo tramite videochiamata. La campagna di raccolta, lanciata a maggio 2020 su Backtowork24 in piena emergenza Covid-19, ha integrato due finanziamenti pubblici ottenuti da Invitalia e Regione Lombardia (bando Intraprendo) e raggiunto il *target* di raccolta massimo pari a € 200.000 con 40 sottoscrizioni. L'investimento minimo era pari a € 300. La società ha già fatto accordi con grandi gruppi per integrare il servizio nell'offerta di *welfare* aziendale per i dipendenti. "La campagna di raccolta ci darà il *boost* necessario per investire nella tecnologia dell'*app* e nelle azioni commerciali in un settore dove crescere rapidamente è fondamentale" commenta Francesco Mainetti.

Felik Srl

Non è frequente trovare imprese valdostane nel mercato italiano dell'*equity crowdfunding*. Felik Srl ha realizzato la piattaforma di *marketing* digitale Scratch&Screen che permette di creare campagne di *drive-to-store* e di *lead generation*. La *startup* innovativa, capitanata da Matteo Del Corno, ha raccolto € 184.250 su Opstart. I capitali raccolti saranno impiegati principalmente per sostenere il piano di sviluppo aziendale, in particolare gli investimenti riguarderanno l'infrastruttura IT e l'operatività vendite/marketing attraverso il rafforzamento della rete commerciale.

Nausdream Srl

La *startup* innovativa cagliaritano Nausdream Srl organizza un servizio "chiavi in mano" di escursioni di qualità per i clienti di grandi *tour operator* internazionali, in località selezionate. Tra il 2017 e il 2019, il *fondo* di Venture Capital di Primomiglio SGR e alcuni Business Angel hanno creduto nel progetto investendo complessivamente € 630.000 in tre *round*. I ricavi di preconsuntivo del 2019 ammontano a circa € 182.000. Il capitale raccolto da 44 investitori sulla piattaforma 200Crowd nel primo semestre 2020 è pari a € 133.500.

Orapesce Srl

Orapesce è un servizio per le famiglie che desiderano acquistare pesce fresco pescato, pronto per essere cucinato e consegnato a casa finalizzando un percorso d'acquisto arricchito da contenuti digitali. La campagna di *equity crowdfunding*, chiusa sul portale Mamacrowd nel marzo 2020 ha consentito di raccogliere € 400.000, ben più di quanto previsto inizialmente. La valutazione *pre-money* era € 900.000 ed è stato ceduto il 31% circa del capitale.

Secondo Giacomo Bedetti, fondatore della *startup* innovativa Orapesce Srl, "il *crowdfunding* si è dimostrato oltre che un acceleratore nella fase di raccolta, un mezzo per fare *brand awareness* unico abilitandoci a tanti contatti che hanno contribuito a diffondere la nostra proposizione del valore". Grazie al denaro raccolto Orapesce sta investendo nella crescita; ha consegnato più di 6.000 ordini nei primi 6 mesi del 2020 raggiungendo la soglia di € 400.000 di ricavi netti.

Box 2.2

Casi di imprese finanziate attraverso l'*equity crowdfunding* in Italia



Francesco Mainetti
(Davinci Healthcare Srl)



Matteo Del Corno
(Felik Srl)



Giacomo Bedetti
(Orapesce Srl)

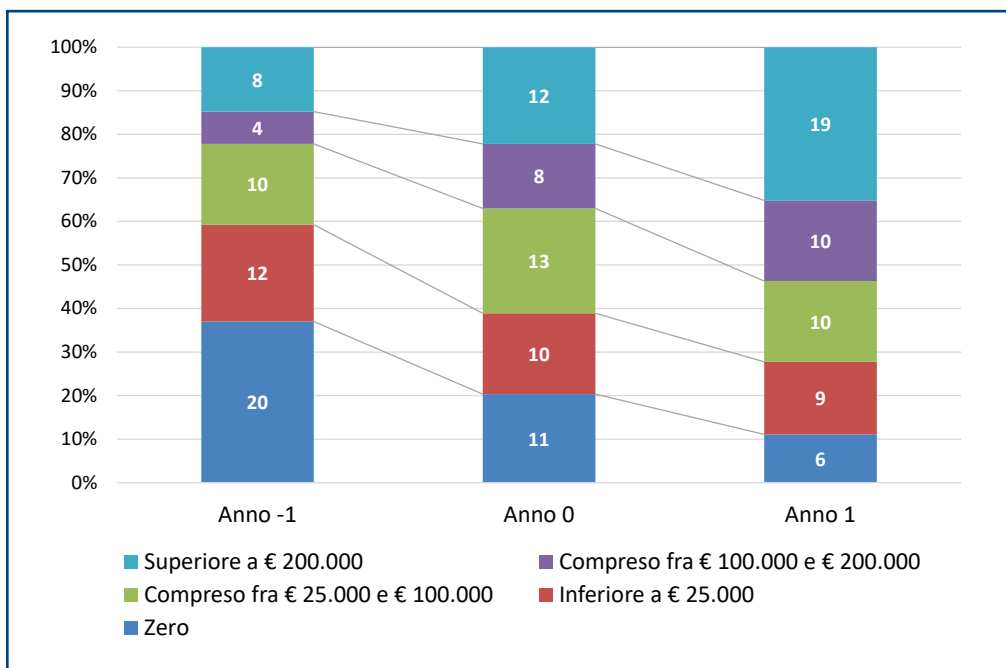
Figura 2.20

Evoluzione dei ricavi da fatturato per 54 imprese industriali che hanno raccolto attraverso equity crowdfunding dal 2014 al 2017. L'anno 0 è quello della campagna.



Giovanpaolo Arioldi
(Crowdbond.it)

“La possibilità di collocare emissioni di minibond permetterà di fare un grande passo in avanti nella creazione di proposte di finanziamento alle imprese e nell’offerta di opportunità d’investimento in economia reale, che ora più che mai ha bisogno dell’aiuto di portali Fintech per accelerare la fase di ripresa”



Italia”) e sono state analizzate le variazioni dei dati relativi a: ricavi da fatturato, margine operativo lordo (EBITDA) e utile netto. I dati ufficiali per l’anno successivo a quello della campagna sono disponibili per 54 imprese industriali che hanno raccolto capitale sui portali autorizzati italiani dal 2014 al 2017.

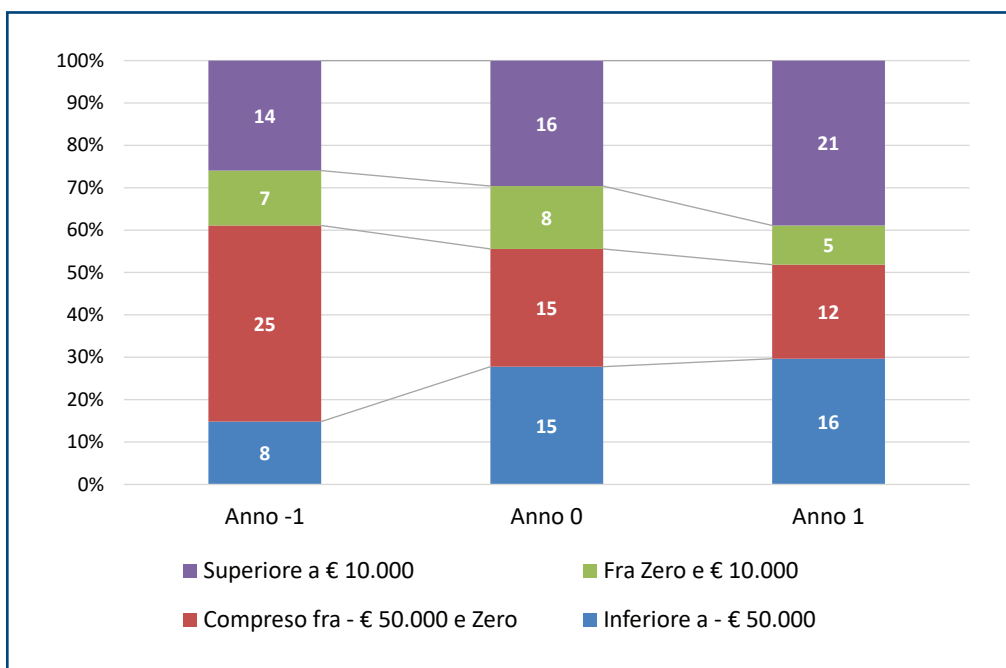
La Figura 2.20 ci mostra l’andamento dei ricavi da fatturato; l’anno 0 è quello in cui la campagna si è chiusa. Sembra confermarsi la tendenza rilevata l’anno scorso, ovvero la demarcazione fra due tipologie di emittenti, alcune che ‘rimangono al palo’ e l’anno dopo la campagna mostrano a consuntivo ancora ricavi nulli, e altre che invece progressivamente acquisiscono volumi di fatturato crescenti.

La Figura 2.21 riguarda il margine operativo lordo (EBITDA) e anche in questo caso sembrano distinguersi due gruppi di imprese, da una parte quelle che incrementano la marginalità già dal primo anno, dall’altra quelle che continuano a ‘consumare’ cassa sostenendo più costi che ricavi.

La Figura 2.22 riguarda infine i dati sull’utile netto di bilancio. In questo caso si osserva che addirittura il numero di aziende profittevoli non cambia (18) fra anno prima della

Figura 2.21

Evoluzione dell’EBITDA per 54 imprese industriali che hanno raccolto attraverso equity crowdfunding dal 2014 al 2017. L’anno 0 è quello della campagna.



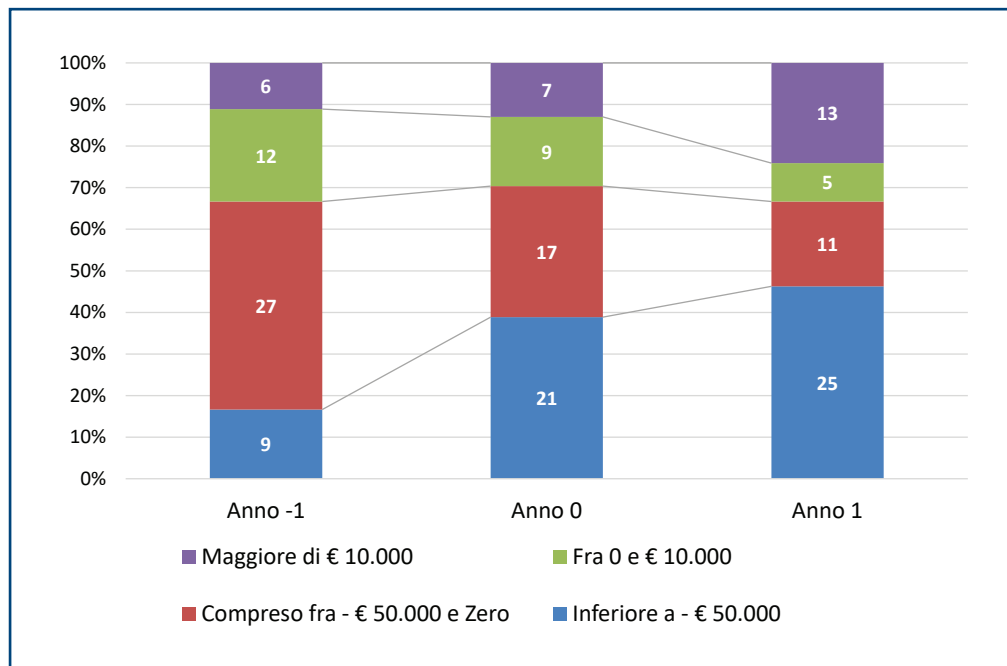


Figura 2.22

Evoluzione dell'utile netto per 54 imprese industriali che hanno raccolto attraverso *equity crowdfunding* dal 2014 al 2017. L'anno 0 è quello della campagna.

campagna e anno dopo, probabilmente a causa degli investimenti significativi realizzati con il capitale raccolto che vengono ammortizzati in bilancio.

Anche quest'anno per le aziende considerate siamo andati a verificare se la *performance* successiva alle campagne e descritta nei grafici precedenti fosse in linea con le 'promesse' fatte ai *backers*. Abbiamo quindi raccolto la documentazione allegata alle campagne chiuse dalle 54 imprese industriali, in particolare rispetto agli obiettivi quantitativi sul volume d'affari descritti nel *business plan*. Il confronto viene effettuato osservando i ricavi effettivi e quelli previsti a *budget*. Per alcune di esse è possibile fare il confronto anche per il secondo e terzo anno successivo.

La Figura 2.23 evidenzia risultati abbastanza sconcertanti: i dati effettivi di fatturato hanno superato le previsioni contenute nel *business plan* iniziale, posizionandosi sopra la linea verde (che definisce un dato effettivo esattamente pari alla previsione, 100%) in solo 7 casi nel primo anno (pari al 13% del campione). Tutte le altre imprese rimangono sotto le aspettative, in termini di rapporto fra dato effettivo e dato obiettivo.

Considerando il *target* del secondo anno ci sono solo 2 imprese (il 4%) che battono

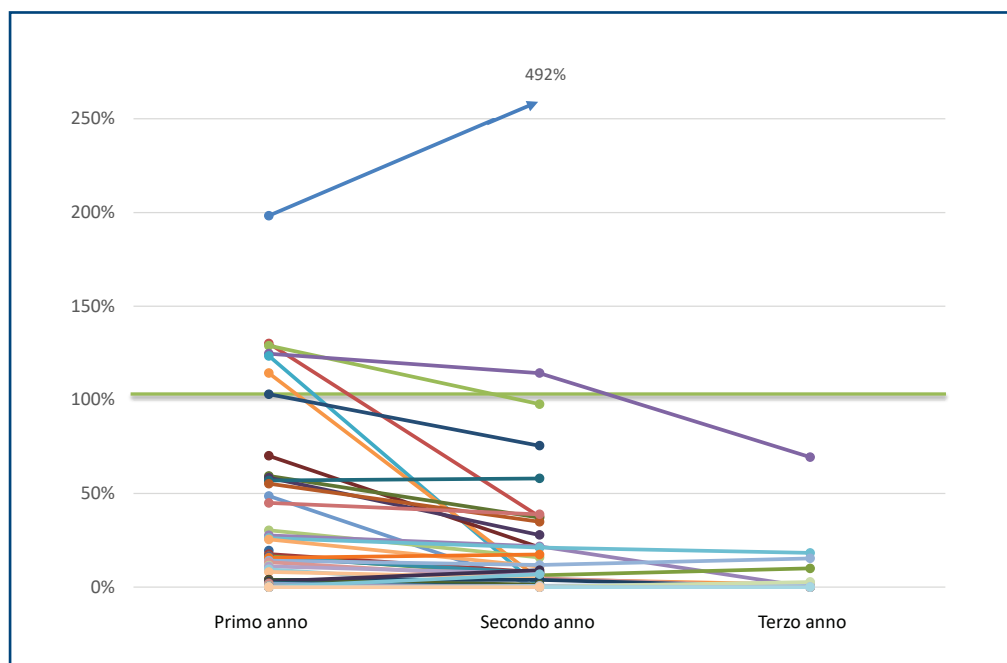
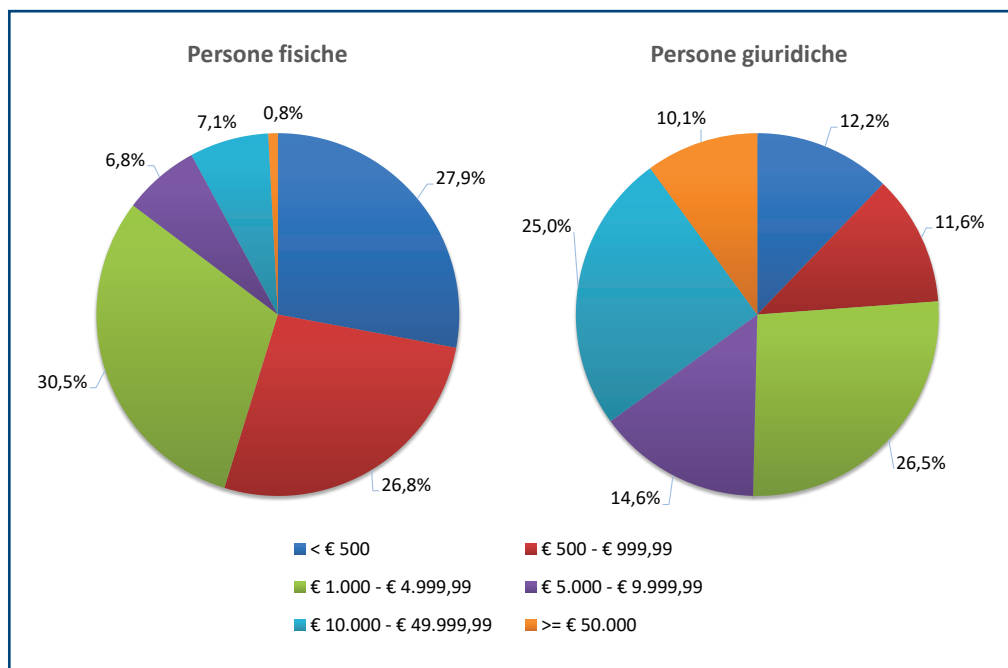


Figura 2.23

Confronto fra obiettivi di *business plan* iniziali e risultati effettivi conseguiti dopo una campagna di *equity crowdfunding*: rapporto fra ricavi effettivi e ricavi previsti. Campione: 54 imprese emittenti fra il 2014 e il 2017

Figura 2.24

Distribuzione delle sottoscrizioni per singolo importo. Copertura campione: 269 campagne di equity crowdfunding chiuse con successo



Danilo Maiocchi
(Innexta - Consorzio
Camerale per il Credito
e la Finanza)

“Banca Italia e Consob richiamano l’attenzione sul fatto che, nella particolare contingenza sanitaria ed economica che stiamo attraversando, vada salvaguardato un corretto equilibrio economico-finanziario delle imprese tra capitale di rischio e debito. L’equity crowdfunding può essere un pilastro di questa nuova ricostruzione economica. Per questo motivo il Sistema Camerale è fortemente impegnato nello strutturare servizi che aiutino il consolidamento del settore, facilitando la visibilità e la trasparenza degli operatori e riducendo le asimmetrie informative”

l’obiettivo e finora nessun’emittente è riuscita a battere gli obiettivi del terzo anno (anzi siamo ben lontani). Si segnala il caso di un’azienda che è riuscita invece a battere ampiamente gli obiettivi: è Take Off Srl, che a fronte di una previsione di ricavi per € 215.000 nel 2018 ha invece superato la soglia di € 1.000.000.

Ancora una volta si sottolinea che molte di queste imprese sono delle *startup*: l’evidenza è quindi in linea con le statistiche generali, che ci mostrano come solo una piccola percentuale di esse riesca a raggiungere il successo, mentre la maggioranza è destinata a non conseguire i brillanti risultati auspicati.

Gli investitori

L’Osservatorio dispone dei dati sulle persone fisiche e giuridiche che hanno investito in 269 campagne chiuse con esito positivo fino ai primi mesi del 2020, che avevano già depositato l’elenco aggiornato dei soci al Registro delle Imprese. Non è stato possibile, invece, raccogliere dati disaggregati per tutte le campagne chiuse senza successo e per quelle chiuse troppo a ridosso della pubblicazione del Report.

In totale, il campione a disposizione è composto da 19.095 sottoscrizioni così suddivise: 18.021 da investitori persone fisiche e 1.074 effettuate da persone giuridiche.

La novità degli ultimi tempi è la presenza di diverse campagne in cui si è approfittata dell’opportunità offerta dall’art. 100-ter TUF (si veda a pagina 14) di intestare le quote sottoscritte ad una fiduciaria, per evitare i costi transazionali in caso di cessione futura. Su 269 campagne, troviamo la presenza di una fiduciaria in 51 casi (di cui ben 23 nell’ultimo anno). In 7 campagne addirittura il 100% degli investimenti raccolti risulta intestato fiduciariamente; il valore medio è invece il 48%.

Il *leader* indiscusso di mercato in questo momento per il servizio in questione è Directa SIM. In questi casi è impossibile risalire al beneficiario ultimo, quindi le nostre statistiche precedenti (e le successive) si riferiscono solo agli investimenti senza intestazione fiduciaria.

L’importo medio della sottoscrizione perfezionata è pari a € 3.222 per le persone fisiche e € 20.000 per le persone giuridiche; entrambi i valori sono in buon aumento negli ultimi 12 mesi (rispettivamente abbiamo € 5.264 e € 46.890). La Figura 2.24 evidenzia la distribuzione degli investimenti, rispetto al campione sopra citato. Si nota che il 27,9% delle sottoscrizioni da persone fisiche è di importo inferiore o uguale a € 499,99 (soglia rappresentativa dei vincoli legati alla profilatura dell’investitore persona fisica⁸ per la valutazione dell’appropriatezza, abbastanza onerosi nella fase di avvio del mercato).

⁸ Per le persone giuridiche la soglia di rilevanza è pari a € 5.000.

Cercare capitale e soci su piattaforme estere è un'opzione alternativa ai portali di casa nostra. Da una parte ci può essere il vantaggio di accedere ad un mercato potenziale più vasto rispetto a quello nazionale; dall'altra vanno considerate eventuali complessità procedurali o regolamentari, come ad esempio la necessità di localizzare una *branch* all'estero.

Negli ultimi 12 mesi ci sono stati casi interessanti che meritano attenzione.

A fine 2019 Oval Money, la *startup* Fintech fondata da Benedetta Arese Lucini, Cladio Bedino, Edoardo Benedetto e Simone Marzola, già protagonista di una campagna di raccolta su Crowdcube nel 2018, ha portato a casa 1,3 milioni di sterline da oltre 2.000 investitori attraverso il portale britannico Seedrs. Il denaro verrà utilizzato per finanziare l'espansione su altri mercati europei e incrementare l'offerta di servizi finanziari erogati dalla *app* di Oval Money. La valutazione *pre-money* è stata di 47,8 milioni di sterline. È interessante osservare che il 70% degli investitori era già utente del servizio.

Sempre nel 2019 e sempre su Seedrs, la piattaforma Young dedicata alle criptovalute e ai *crypto-asset* ha raccolto € 787.000. La *startup* Young Agency è stata fondata nel 2018 da Andrea Ferrero, Stefan Gheban, Samuele Raimondo, Marco Ciarmoli, Andrea Carollo e Daniele Rinaldi ed è stata incubata presso l'acceleratore I3P del Politecnico di Torino. La valutazione *pre-money* è stata pari a € 8,5 milioni. Anche in questo caso l'obiettivo della raccolta era scalare le attività su base internazionale, assumendo nuovo personale. In maggio 2020 la società ha approvato un nuovo aumento di capitale riservato a investitori professionali, con una valutazione di € 10 milioni.

Ancora su Seedrs, si è conclusa nel novembre 2019 la campagna di raccolta di Carmimari Srl, un marchio storico italiano nel segmento dell'abbigliamento e accessori per la scherma. Fondata nel 1938, la società ha introdotto numerose innovazioni tecnologiche, come il fioretto elettrico, il sistema di segnalazione e l'antiblocco. Ha raccolto € 111.790 con una valutazione *pre-money* di € 3 milioni, con il fine di incrementare i volumi e valorizzare il brand in una linea di abbigliamento.

Abbiamo poi un buon gruppo di sottoscrizioni (il 26,8% sul totale, sempre per persone fisiche) con importo compreso fra € 500 e € 999,99. Quelle comprese fra € 1.000 e € 4.999,99 arrivano a oltre il 30%. Seguono le sottoscrizioni di maggiore dimensione, in cui compaiono i *business angel*, ovvero persone fisiche che hanno trovato nel *crowdfunding* uno strumento addizionale per lo *scouting* e l'*origination* dei propri investimenti nelle *startup*. Nell'8% dei casi il *ticket* di investimento è superiore o uguale a € 10.000.

Per quanto riguarda le persone giuridiche, gli investimenti sotto € 1.000 sono la minoranza e in metà dei casi l'importo è superiore a € 5.000 (nel 10% dei casi da € 50.000 in su).

Alcuni *backers* hanno naturalmente supportato più di una campagna: il campione a disposizione relativo agli investitori censiti dal nostro Osservatorio è quindi meno numeroso (11.376 soggetti, di cui 10.668 persone fisiche e 708 persone giuridiche) rispetto

Box 2.3

Team italiani a caccia di soci oltre-frontiera con l'*equity crowdfunding*

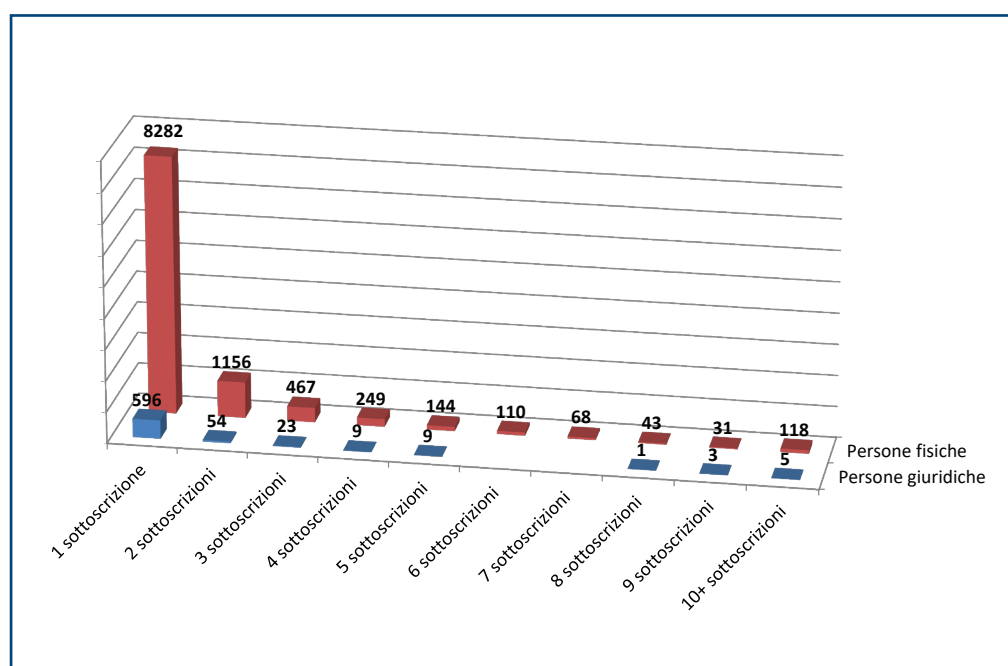
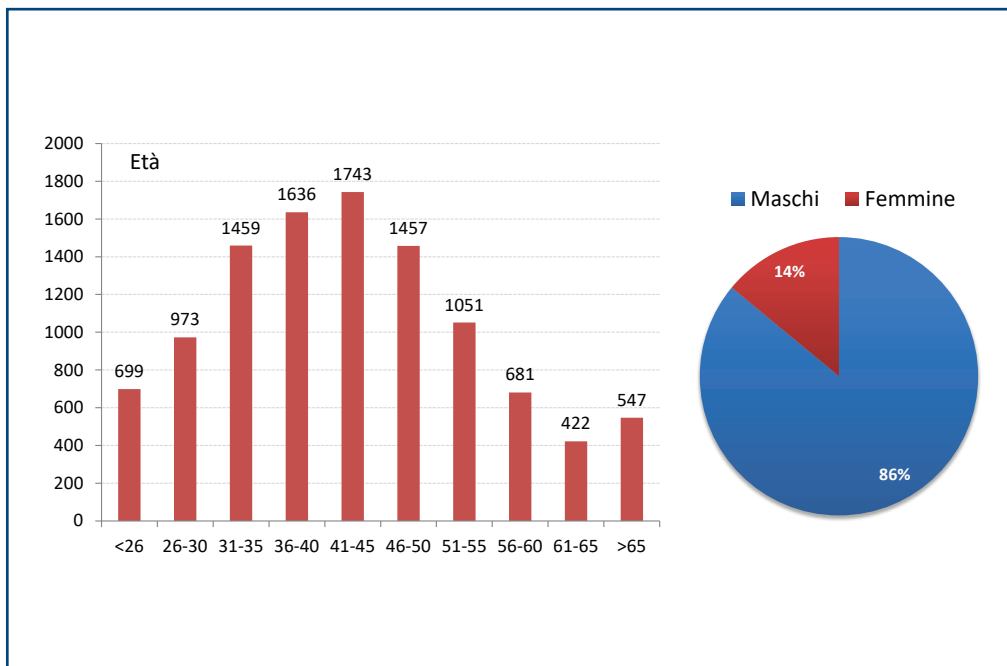


Figura 2.25

Investitori 'singoli' e 'seriali'. Copertura campione: 269 campagne di *equity crowdfunding* chiuse con successo

Figura 2.26

Distribuzione degli investitori (persone fisiche) per fascia di età e sesso. Copertura del campione: 269 campagne di *equity crowdfunding* chiuse con successo



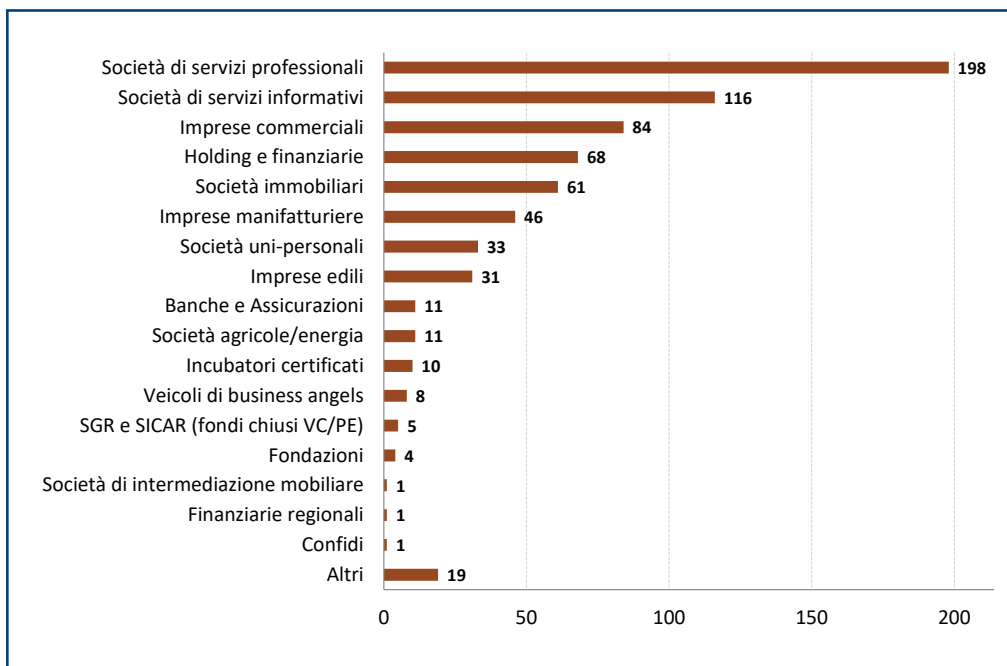
alle 19.095 sottoscrizioni. I 'nuovi' sottoscrittori censiti negli ultimi 12 mesi sono solo 861, a confermare che il mercato dell'*equity crowdfunding* rimane ancora confinato a una piccola minoranza dei cittadini italiani e non riesce a 'sfondare'.

La Figura 2.25 evidenzia che la grande maggioranza degli investitori ha scelto solo una campagna, ma un buon numero ha deciso di supportare più campagne. Abbiamo 118 persone e 5 società che hanno sottoscritto 10 o più emissioni. Per curiosità, il *record* di investimenti continua ad appartenere al sig. P. M. (61 anni, dalla Campania) con ben 120 sottoscrizioni.

La Figura 2.26 ci mostra la distribuzione degli investitori censiti (in particolare le 10.668 persone fisiche) rispettivamente per sesso ed età. Si conferma la netta prevalenza dei maschi, che rimane stabile rispetto all'anno scorso: solo il 14% degli investitori (persone fisiche) censite è di sesso femminile. Non sembra esserci alcun *trend* di miglioramento. Per quanto riguarda l'età, è pure confermata la distribuzione 'a campana': l'*equity crowdfunding* in Italia continua ad essere supportato soprattutto da adulti con età compresa fra 36 e 50 anni (che rappresentano il 45% dei *backers*).

Figura 2.27

Segmentazione degli investitori (persone giuridiche). Copertura campione: 269 campagne di *equity crowdfunding* chiuse con successo



Passando infine alle 708 persone giuridiche che risultano avere investito nelle 269 campagne di *equity crowdfunding* di successo del nostro campione, esse vengono suddivise per tipologie omogenee nella Figura 2.27. I nuovi ingressi fra gli investitori 'professionali' del mondo della finanza, come SGR, fondi di *venture capital*, veicoli di investimento e fondazioni sono pochissimi. Anche i soggetti come le finanziarie regionali e i confidi continuano ad essere quasi assenti. La gran parte delle persone giuridiche rimane composta da società di servizi o di consulenza, commerciali e immobiliari. Sono aumentate le società *holding* (68). Le imprese manifatturiere (46) sono usate come veicoli sia per la gestione delle partecipazioni, soprattutto nelle aziende familiari, sia per lo sfruttamento di eventuali sinergie industriali con le proprie attività (ricordiamo che a volte le società emittenti offrono vantaggi agli investitori in termini di scontistica e privilegi sui prodotti realizzati); si potrebbe parlare a tal fine di 'mini-corporate *venture capital*'.

I rendimenti

La remunerazione di un investitore nel capitale di rischio di un'azienda deriva o dai dividendi pagati o da plusvalenze dopo la cessione dei titoli, in caso di acquisizione (*buyout*) o quotazione in Borsa. Naturalmente vi è anche il rischio di una minusvalenza, o della perdita totale del capitale in caso di fallimento dell'azienda (*write-off*).

Nel caso dell'*equity crowdfunding* italiano, va evidenziato che molte delle emittenti sono *startup* innovative, le quali non possono distribuire dividendi fin quando mantengono il loro *status*. Per quanto riguarda le altre PMI, sulla base dei verbali delle assemblee dei soci che è stato possibile raccogliere, nessuna risulta avere deciso la distribuzione di un dividendo sugli utili 2018 e non è ancora possibile osservare le decisioni assembleari per il 2019, a causa delle proroghe nel deposito dei bilanci.

Come evidenziato nelle pagine precedenti, sono state osservate alcune *exit* (quotazioni, acquisizioni e fusioni, progetti immobiliari terminati) così come non sono mancati i *round* successivi di aumento di capitale, condotti con multipli quasi sempre superiori rispetto al sovrapprezzo applicato nell'operazione di *crowdfunding*. Tale evenienza genera 'sulla carta' una variazione del valore implicito della partecipazione, che è funzione sia della differenza nel sovrapprezzo, sia dell'entità della diluizione del capitale realizzata nel *round* successivo. In altre parole, se alla raccolta in *equity crowdfunding* segue un ulteriore aumento di capitale con un sovrapprezzo maggiore, ci sarà una rivalutazione teorica dei titoli detenuti dall'investitore, che sarà tanto maggiore quanti più titoli nuovi saranno emessi.

Chiaramente l'opposto accade in caso di *round* successivi con sovrapprezzo minore.

In caso di liquidazione dell'azienda, l'investimento viene generalmente azzerato (*write-off*) a meno che - cosa assai rara - una volta ripagati tutti i debiti non sia stato distribuito qualcosa anche ai soci.

Per calcolare la rivalutazione o svalutazione potenziale degli investimenti effettuati nell'*equity crowdfunding* italiano, il nostro Osservatorio ha ideato l'Italian Equity Crowdfunding Index, che descrive sinteticamente il rendimento teorico ottenuto dall'avvio del mercato. L'indice viene calcolato in due diverse versioni: *diluted* e *not-diluted*. La differenza sta nel come viene considerato l'effetto di una nuova operazione di raccolta di *equity crowdfunding*. Nella versione *diluted* il controvalore entra nell'indice con valore 100; nella versione *not-diluted* il controvalore entra nell'indice con il valore dell'indice a quel momento. In pratica nella prima versione l'indice subisce una 'diluizione' naturale con l'arrivo di nuove operazioni sul mercato, verso il valore di 100; rappresenta comunque il rendimento semplice del portafoglio medio di un investitore. Nella seconda versione l'indice non risente dell'effetto di diluizione (come accade per i normali indici borsistici)

Come evidenzia la Figura 2.28, alla data del 1 luglio 2020, il valore dell'indice *diluted* era pari a 110,41 mentre quello dell'indice *not-diluted* era pari a 134,20. Ciò vuol dire che se un investitore italiano avesse sottoscritto € 100 in ogni operazione di *equity crowdfunding*

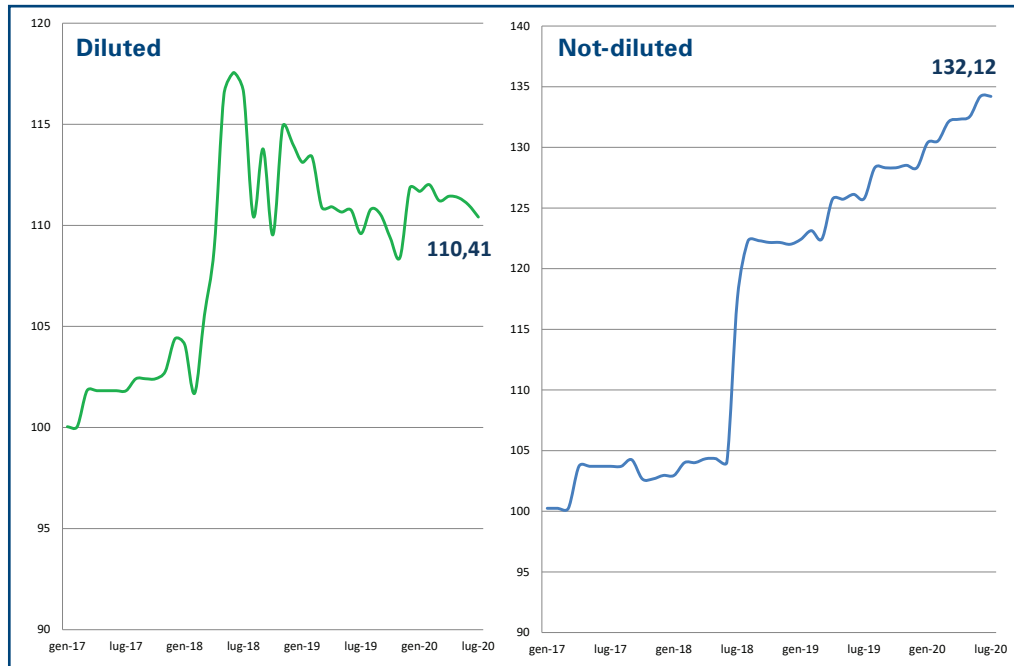


Benedetto Pirro
(Crowdfundme SpA)

"La costante crescita dell'ecosistema dell'*equity crowdfunding*, sia in termine di capitali raccolti che *exit*, meriterebbe più attenzione da parte dei player della finanza tradizionale'. L'*equity gap* per i round A in Italia resta ancora purtroppo molto ampio"

Figura 2.28

Andamento mensile
dell'Italian Equity
Crowdfunding Index
(diluted e not-diluted)



chiusa con successo fino a quella data, il valore teorico del suo portafoglio sarebbe oggi cresciuto del 10,41% in termini nominali.

Le operazioni *follow-up* che hanno contribuito maggiormente all'apprezzamento del valore di portafoglio sono: CleanBnB Srl che si è quotata nel 2019 su AIM Italia con valutazione *pre-money* di € 10 milioni rispetto a € 404.545 del primo *round* di raccolta; Cesynt Advanced Solutions Srl (valutazione *pre-money* passata da € 750.000 a € 9 milioni fra primo e secondo *round* di *crowdfunding*) e Yakkyo Srl (passata da € 845.662 a € 8,2 milioni).

Ribadiamo ancora che, in caso di assenza di cessione delle quote, si tratta di rendimenti del tutto teorici. Gli investitori passeranno davvero alla cassa quando ci saranno cessioni effettive di titoli, peraltro oggi rese complesse dalla mancanza di un mercato secondario efficiente e con bassi costi di transazione. Come anticipato nella prima parte di questo capitolo, nella consultazione attualmente aperta finalizzata alla revisione del Regolamento Consob si prospetta esplicitamente l'opportunità di aprire delle 'bacheche elettroniche' per la compravendita delle quote o azioni. Diverse piattaforme si stanno attrezzando in tal senso; Opstart sta già attivando un portale specifico, battezzato Crowdtrading.it. Rimane però irrisolto il tema dei costi elevati della pratica di cessione, a meno che l'investitore non abbia optato per l'intestazione fiduciaria delle quote, in base all'art. 100-ter del Testo Unico della Finanza.

Le prospettive per il futuro

Un anno fa ecco quali erano le nostre previsioni: "il 2019 si chiuderà con una raccolta potenziale vicina a € 60 milioni e il 2020 potrebbe, nello scenario più ottimistico, segnare un ulteriore progresso verso quota € 80 milioni". Per il 2019 siamo stati leggermente pessimisti, e probabilmente siamo stati un po' ottimisti per il 2020. Sul buon risultato del primo semestre 2020 ha pesato l'operazione di Fin-novia Srl (che da sola ha raccolto € 7,6 milioni grazie alla rete di *private banking* del gruppo Intesa Sanpaolo) ed è difficile prevedere se entro la fine dell'anno arriveranno altre operazioni simili. A nostro avviso la crisi Covid-19 non ha avuto un effetto rilevante sul flusso delle campagne e sugli investimenti; anche senza la crisi era difficile scommettere su una crescita del mercato simile a quella vissuta nel 2018 e nel 2019.

La nostra stima per il 2020 è un *target* di € 70 milioni e rimandiamo al 2021 l'obiettivo di quota € 80 milioni. Sarà determinante capire l'effetto della recessione sul mondo delle imprese e - così come accaduto per il segmento del lending - per dare un vero *boost* al mercato servono i capitali degli investitori professionali e *high-net worth*.

3. Il *lending crowdfunding*

Questo capitolo descrive lo sviluppo dell'industria del *lending crowdfunding* in Italia negli ultimi 12 mesi, attraverso l'analisi delle piattaforme che offrono alla 'folla' di Internet (ma anche a investitori istituzionali) la possibilità di finanziare un progetto, proposto da una persona fisica o da un'impresa, a titolo di prestito con la promessa di una remunerazione.

Il quadro normativo di riferimento in Italia

I primi operatori di *lending crowdfunding* in Italia furono inizialmente autorizzati ad operare da Banca d'Italia come intermediari finanziari ex art. 106 del Testo Unico Bancario ma per alcuni casi non tardarono ad emergere contestazioni rispetto all'attività operativa. Successivamente, l'entrata in vigore del D.L. 11/2010, attuativo della Direttiva Europea 2007/64/EC (Payment Service Directive), consentì a Banca d'Italia di meglio definire il contesto normativo inquadrando le piattaforme di *lending crowdfunding* sotto il 'cappello' degli Istituti di Pagamento (ex art. 114 septies del Testo Unico Bancario, TUB) incentivando la creazione di una nuova categoria di operatori, anche provenienti da settori non finanziari, attivi nell'esecuzione di ordini di pagamento.

Gli Istituti di Pagamento sono tenuti a rispettare alcune delle disposizioni previste dal Codice Civile, dal TUB, dalla Delibera 1058 del 19/7/2005 del Comitato Interministeriale per il Credito e Risparmio (CICR) e dalle Disposizioni Generali di Vigilanza per gli Istituti di Pagamento emanate dalla Banca d'Italia, rispetto al capitale minimo e patrimonio di vigilanza della società, alla struttura organizzativa (con controlli di primo, secondo e terzo livello), ai requisiti di professionalità, onorabilità e di indipendenza di amministratori e sindaci. La Banca d'Italia vigila costantemente su tali operatori.

Nel mese di novembre 2016, sempre Banca d'Italia - dopo una consultazione durata un anno - ha pubblicato un nuovo provvedimento (Delibera 584/2016, "Provvedimento recante disposizioni per la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche") recante disposizioni per la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche, con l'obiettivo di fornire una prima cornice regolamentare alle forme di finanziamento alternative al tradizionale canale bancario. Il documento nella sezione IX identifica esplicitamente la filiera del '*social lending*' ovvero *lending based crowdfunding*, finanziato da una pluralità di prestatori privati (piccoli risparmiatori o investitori istituzionali). L'attività del gestore del portale, viene specificato nel documento, è autorizzata, qualora sia inquadrabile come prestazione di servizi di pagamento, mentre dal punto di vista del prestatore di fondi viene autorizzata la raccolta di fondi quando prestatori e finanziatori sono in grado di incidere sulle clausole contrattuali facendo valere il proprio potere negoziale nell'ambito di una trattativa personalizzata. L'Autorità di vigilanza raccomanda comunque di fissare un limite massimo ammissibile nell'investimento sui portali da parte dei privati, per non configurare l'esercizio abusivo dell'attività bancaria.

Dal punto di vista contrattuale il rapporto fra il prestatore e il soggetto finanziato si configura ai sensi degli articoli 1813 e seguenti del Codice Civile come un 'contratto di mutuo' per mezzo del quale una parte mette a disposizione dell'altra somme di denaro con la promessa da parte di quest'ultima di eseguirne il rimborso entro un certo periodo di tempo. Il portale offre un contratto di servizi di pagamento 'a distanza' che sottoscrive con entrambi i partecipanti all'operazione di finanziamento.

La Legge di Bilancio 2018 (Legge 205/2017) ha introdotto una agevolazione per i prestatori, assoggettando i proventi da investimento nel ‘*social lending*’ ottenuti da persone fisiche alla ritenuta a titolo definitivo con aliquota 26%, come già accade per altri proventi finanziari quali dividendi e cedole di obbligazioni. Fino al periodo d’imposta 2017, invece, tali proventi concorrevano alla determinazione del reddito imponibile da dichiarare e subivano una tassazione ai fini IRPEF secondo l’aliquota marginale del contribuente in funzione degli scaglioni di reddito. Si tratta di un passo importante, che introduce maggiore equità per gli investitori e semplifica gli adempimenti. Va segnalato però che, come recentemente ribadito dall’Agenzia delle Entrate a seguito di un’istanza di interpello (Risposta 168/E del 2020), la ritenuta può essere applicata solo da intermediari finanziari iscritti all’albo o da un istituto di pagamento (artt. 106 e 114 del TUB); i gestori di portali che agiscono come agenti di un altro istituto di pagamento terzo sono esclusi. Sarebbe opportuno un intervento legislativo per eliminare questa penalizzazione.

Sempre la Legge 205/2017 ha poi aperto la strada esplicitamente al riconoscimento del ‘*social lending*’ come *asset class* ammissibile nell’ambito degli ‘investimenti qualificati’ dei portafogli PIR esenti da prelievo fiscale (anche se la formulazione non è chiarissima secondo gli esperti).

I portali attivi

Alla data del 30 giugno 2020 risultavano operative sul mercato italiano 17 piattaforme di *lending crowdfunding*: Prestiamoci, Smartika, Soisy, MotusQuo, BLender, Younited Credit, BorsadelCredito.it, Bridge Asset, Credimi Futuro, Crowdestate, Ener2Crowd, Housers, October, Re-Lender, Recrowd, Rendimento Etico e Trusters. Le prime 6 piattaforme si rivolgono al momento a persone fisiche (*consumer lending*) mentre le ultime 10 si rivolgono a imprese (*business lending*). Bridge Asset, Crowdestate, Housers, Re-Lender, Recrowd, Rendimento Etico e Trusters sono focalizzate su operazioni nel *real estate*, tema cui è dedicato il Capitolo 4 del Report. Ener2Crowd è invece specializzata su progetti nel mondo dell’energia rinnovabile.

La Tabella 3.1 riporta l’elenco delle 11 piattaforme italiane, indicando le società che li gestiscono.

Tabella 3.1

I portali di *lending crowdfunding* italiani attivi alla data del 30/6/2020

(*) = raccolta via *web* al momento non attiva in Italia

Sito web	Società gestore	Qualifica	Target
BorsadelCredito.it	Business Innovation Lab SpA / Mo.Net SpA / Art SGR SpA	Istituto di pagamento / Società di Gestione del Risparmio	Business
Bridgeasset.it	Bridge Real Estate Srl / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)
Credimi.com/futuro (*)	Credimi SpA	Intermediario fin. ex art. 106 TUB	Business
Ener2crowd.com	Ener2crowd Srl / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (energia)
Motusquo.it	Motusquo.it / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Consumer
Prestiamoci.it	Prestiamoci SpA / Pitupay SpA	Intermediario fin. ex art. 106 TUB / Istituto di pagamento	Consumer
Recrowd.com	Recrowd Srl / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)
Relender.eu	RE-Lender SpA / Pay Area (MytripleA Finanziaciòn PFP SL)	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)
Rendimentoetico.it	Rendimento etico Srl / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)
Smartika.it	Smartika SpA	Istituto di pagamento	Consumer
Soisy.it	Soisy SpA	Istituto di pagamento	Consumer
Trusters.it	Trusters Srl / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)

Fra le iniziative in arrivo, si segnala il progetto di Italy Crowd Srl, che ha annunciato l'apertura di un portale di investimento diretto dedicato al *lending* in ambito immobiliare che utilizzerà la tecnologia *blockchain*; a tal fine la società ha condotto una campagna di raccolta *equity* sul portale Opstart.

La Tabella 3.2 riporta invece l'elenco delle 5 piattaforme estere, che pure operano sul mercato italiano con sezioni specificatamente dedicate a beneficiari e investitori residenti o addirittura con sussidiarie italiane.

Sito web	Società gestore	Qualifica	Target
Blender.loans	BLender Global / UAB BLender Lithuania	Istituto di pagamento	Consumer
Crowdstate.eu/it/home	Crowdstate AS	Istituto di pagamento	Business (immobiliare)
Housers.com/it	Housers Global Properties PFP SL / Lemon Way SA	Agente istituto di pagamento	Business (immobiliare)
It.october.eu	October Italia srl / October SA	Agente istituto di pagamento	Business
It.younited-credit.com (*)	Younited SA	Istituto bancario	Consumer

Tabella 3.2

I portali di *lending crowdfunding* esteri attivi sul mercato italiano alla data del 30/6/2020

(*) = raccolta via *web* al momento non attiva in Italia

Rispetto all'anno scorso, non è più operativa la piattaforma Prestacap (acquisita da DEPOBank, a sua volta entrata nell'orbita di Banca Farmafactoring) mentre il portale di The Social Lender è inattivo (è prevista una ripartenza a settembre 2020). Abbiamo quindi un saldo netto positivo di 3 piattaforme in più.

Registriamo inoltre l'iniziativa appena partita di Criptalia, portale di *lending* per le imprese fondato da Diego Dal Cero che si caratterizza per l'utilizzo della *blockchain* pubbliche *permissionless*.

Per delimitare l'ambito d'indagine, non consideriamo in questo capitolo altri portali che, pur con sezioni in lingua italiana mirate ad attrarre investitori residenti e progetti italiani, non risultano presenti con stabili organizzazioni sul suolo nazionale.

Allo stesso modo, non consideriamo il mondo delle piattaforme di *lending* dedicate al mondo del *no-profit*, come For Funding (già nota come Terzo Valore), promossa da Intesa Sanpaolo. Peraltro, va segnalato che l'art. 78 del Codice del Terzo Settore (D.L. 117/2017) prevede esplicitamente la tassazione con aliquota del 12,5% per gli interessi maturati su questo tipo di progetti riconoscendone la valenza in ottica collettiva.

I modelli di business

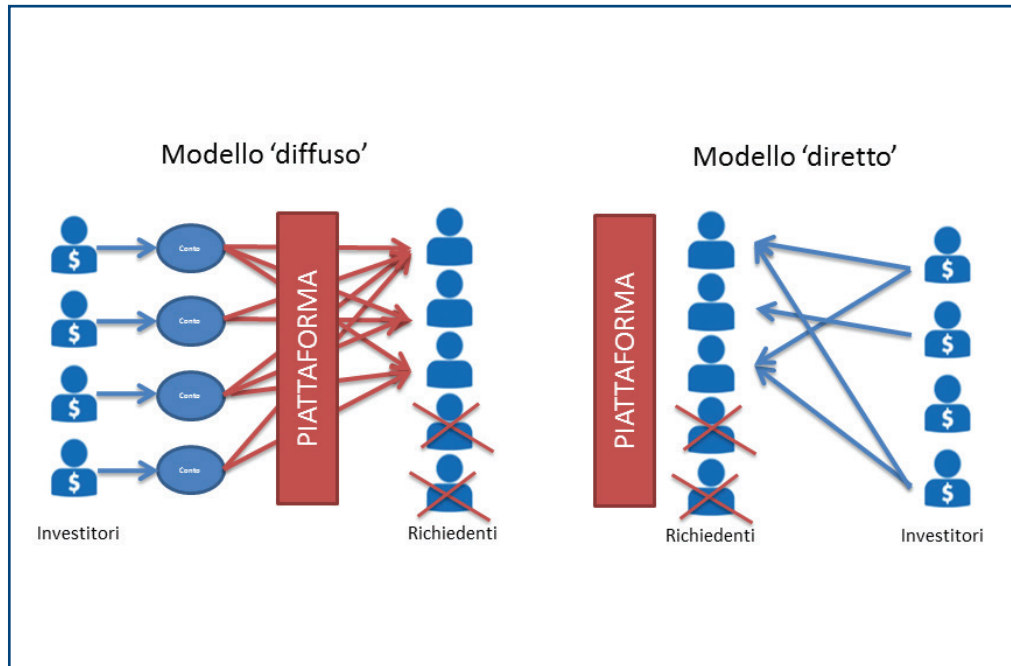
Benché spesso si utilizzino i termini '*peer-to-peer lending*' (P2P *lending*) e '*social lending*' come sinonimo del *lending crowdfunding*, occorre sottolineare che i modelli di *business* utilizzati dalle piattaforme esistenti possono essere abbastanza diversi.

Se da una parte è corretto affermare che in ultima analisi i finanziatori vantano un credito diretto verso i soggetti finanziati (diversamente dai risparmiatori che depositano il proprio denaro presso una banca la quale a sua volta eroga il credito), è anche vero che i primi non esercitano necessariamente l'opportunità di scegliere *ex ante* a chi prestare denaro, selezionando fra tutti i richiedenti e analizzando le caratteristiche del progetto come avviene invece per l'*equity crowdfunding*.

Due sono quindi i modelli dominanti attualmente nel mercato, descritti dalla Figura 3.1: quello 'diffuso' e quello 'diretto'.

Il modello diffuso prevede un ruolo attivo della piattaforma sia nel selezionare le richieste di credito fra tutte quelle pervenute, sia nel decidere l'allocazione del capitale investito. I prestatori mettono a disposizione della piattaforma una certa somma di denaro, fornendo alcune indicazioni rispetto all'importo prestabilito, al tasso di interesse atteso ed al *risk appetite*, ovvero al profilo rischio-rendimento ritenuto soddisfacente. È la piattaforma stessa ad allocare automaticamente il denaro fra i progetti ritenuti ammissibili, secondo i criteri indicati dai prestatori. Dato il flusso di richieste pervenute attraverso

Figura 3.1
I modelli del *lending*
crowdfunding



il *web*, la selezione viene effettuata tipicamente in due fasi, la prima sulla base di criteri *standard*, la seconda esaminando la situazione specifica e consultando banche dati messe a disposizione da *provider* quali Cerved, Crif, Experian, l'Agenzia delle Entrate, il Ministero dell'Interno, l'IVASS e OAM - Organismo degli Agenti e dei Mediatori. A volte sono raccolte informazioni sul richiedente anche attraverso i *social network* e l'analisi di *big data* relativi ai pagamenti passati, alle movimentazioni delle carte di credito, ad ogni altro elemento ritenuto utile per prevedere la solvibilità.

I prestatori non necessariamente scelgono e sanno *ex ante* chi sarà il soggetto finanziato; possono invece conoscere in prima istanza la capacità di reddito e le sue caratteristiche principali (età per le persone fisiche, residenza, rischio creditizio) e sapranno in tempo reale se i pagamenti a servizio del finanziamento sono regolari oppure no. Una volta divenuti prestatori possono naturalmente chiedere ogni informazione di dettaglio. I rimborsi del capitale nonché gli interessi pagati ogni mese vengono automaticamente reinvestiti, a meno che il prestatore non dia disposizioni diverse. Egli in alcuni casi può chiedere di incidere maggiormente nella scelta dei prestiti, in funzione del profilo scelto. Il vantaggio di questo modello per il richiedente consiste nella certezza di avere in poco tempo la disponibilità dei fondi, una volta che la pratica è stata accettata, poichè la piattaforma ha già richiesto i fondi ai prestatori. I richiedenti infatti ricevono una proposta dalla piattaforma rispetto al tasso di interesse previsto (il TAN, tasso annuo nominale, e opportunamente il TAEG, tasso annuo effettivo globale), che comprende la remunerazione netta per il prestatore, più un margine per la piattaforma e un secondo eventuale margine che va a finanziare un fondo di sicurezza a tutela dei crediti non rimborsati, laddove previsto.

Il modello diretto (si veda sempre la Figura 3.1) consente all'investitore connesso via *web* di visualizzare in modo trasparente l'identità del richiedente e di scegliere a chi effettivamente prestare denaro, valutando il rapporto fra rischio e tasso di interesse promesso. Temporalmente - a differenza del modello precedente - il processo comincia dai richiedenti, che sono soggetti alla valutazione di rischio della piattaforma (con criteri analoghi a quelli sopra esposti). Sono poi gli investitori a scegliere se e quanto investire nelle diverse campagne di raccolta. Si tratta di un modello più vicino al paradigma del *crowdfunding* ma che espone ovviamente ad un rischio di insolvenza elevato (poichè l'effetto di diversificazione del portafoglio non è automatico), e risulta *time-consuming* per il prestatore. In questo caso il ruolo della piattaforma consiste solo nella pre-selezione dei progetti che verranno pubblicati e resi accessibili agli investitori.

Le piattaforme attive in Italia fino al 2016 hanno applicato il modello 'diffuso'; October

è stata la prima a introdurre il modello 'diretto' seguita da tutte le piattaforme specializzate in ambito immobiliare. In ogni caso tutte le piattaforme sono caratterizzate da specificità che saranno meglio dettagliate nelle prossime pagine.

Le piattaforme consumer

La Tabella 3.3 compara le principali differenze nell'offerta dei portali 'consumer'.

Piattaforma	Importo prestito (€)	Durata	Fondo di protezione
BLender	500-10.000	Da 24 a 36 mesi	Sì
MotusQuo	500-25.000	Da 12 a 48 mesi	Sì
Prestiamoci	1.500-25.000	Da 12 a 72 mesi	No
Smartika	1.000-15.000	Da 12 a 48 mesi	Sì
Soisy	250-15.000	Da 3 a 60 mesi	Opzionale
Younited-Credit.it	1.000-50.000	Da 6 a 84 mesi	Non applicabile

Tabella 3.3

Caratteristiche dell'offerta delle piattaforme 'consumer'

Nell'ambito del *consumer lending*, le piattaforme mostrano soglie minime e massime di prestito abbastanza simili (Younited Credit arriva anche a € 50.000). Per quanto riguarda le scadenze, quasi tutte partono da 12 mesi (Soisy anche da 3, Younited Credit da 6, BLender minimo 18) mentre il limite massimo varia fra 36 e 84 mesi. I concorrenti 'naturali' delle piattaforme citate sono quindi le società di credito al consumo.

Alcuni portali (BLender, MotusQuo, Smartika e Soisy) hanno deciso di creare un meccanismo di tutela per gli investitori, alimentando un fondo di protezione, che interviene in caso di inadempienza del creditore. Il fondo è alimentato attraverso una *fee* addizionale richiesta ai finanziati (agli investitori nel caso di BLender, MotusQuo e Soisy). Va da sé che l'esistenza di un fondo di garanzia dà maggiore serenità agli investitori (nei limiti comunque della capienza del fondo cumulato) ma rende più oneroso l'accesso al capitale per i richiedenti, che lo vanno ad alimentare.

I soggetti finanziati in generale devono avere un reddito dimostrabile (non necessariamente da impiego a tempo indeterminato), non devono avere meno di 18 anni e più di 75 (alcune piattaforme non prevedono limiti massimi di età) né precedenti gravi di insolvenza quali protesti.

La Figura 3.2 riporta il flusso di prestiti erogati dalle piattaforme *consumer*. In totale il valore cumulato al 30/6/2020 era pari a € 409,8 milioni. Il *leader* di mercato continua ad

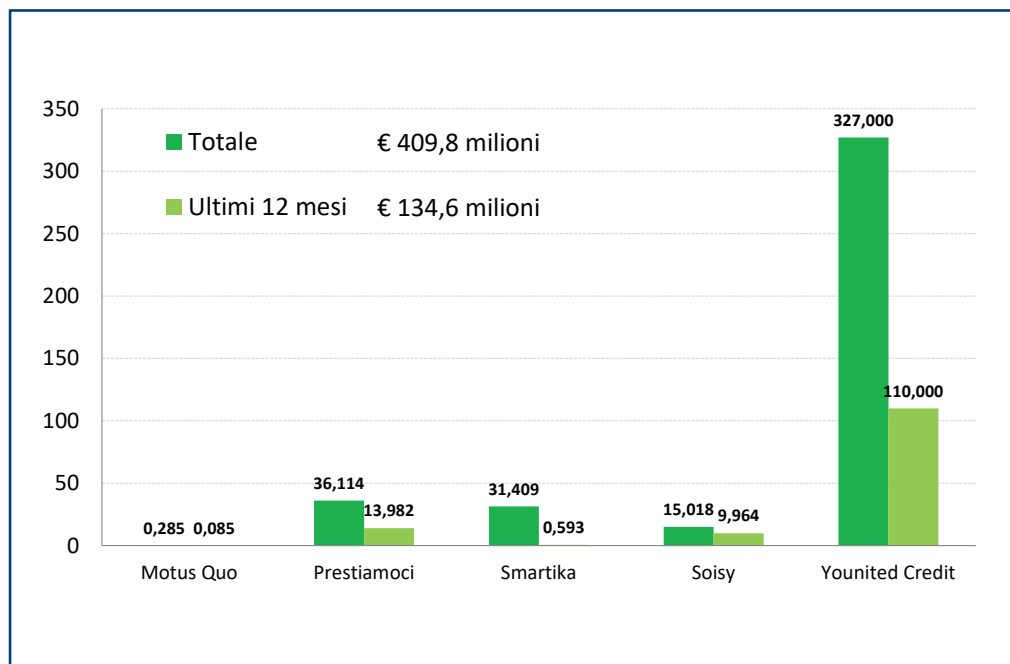
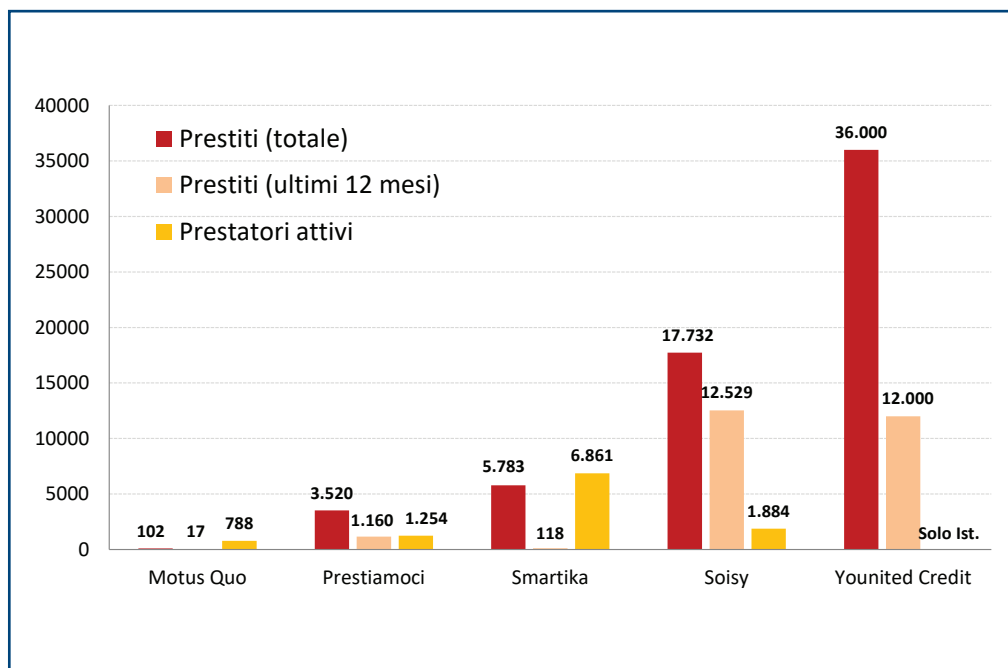


Figura 3.2

Ammontare dei prestiti erogati dalle piattaforme di *lending crowdfunding* italiane attive nell'ambito *consumer*, alla data del 30/6/2020: valori totali e flusso annuale in € milioni. Fonte: dati forniti dalle piattaforme

Figura 3.3

Numero totale dei prestatori con offerta attiva e numero dei prestiti veicolati dalle piattaforme italiane di lending crowdfunding attive nell'ambito consumer alla data del 30/6/2020.
Fonte: dati forniti dalle piattaforme



essere Younited Credit con € 327,0 milioni, grazie alla raccolta fatta presso investitori istituzionali esteri, che consente alla piattaforma (che non raccoglie attraverso il *web* da piccoli risparmiatori) di disporre di risorse consistenti. Seguono Prestiamoci (€ 36,1 milioni) e Smartika (€ 31,4 milioni). Il flusso nell'ultimo anno risulta essere pari a € 134,6 milioni, in crescita del 10% rispetto al risultato del periodo precedente. Se consideriamo solo i dati degli ultimi 12 mesi, si nota la buona crescita di Soisy.

La Figura 3.3 riporta invece il numero dei prestiti e dei prestatori con offerta attiva. Younited Credit è ancora prima, con 36.000 prestiti, ma si segnala il buon valore di Soisy che con 12.529 prestiti negli ultimi 12 mesi è in cima al podio per pochissimo; il risultato è determinato dalla taglia molto più piccola dei suoi prestiti.

Essendo stato uno dei primi portali operativi, Smartika vanta il numero di prestatori attivi più elevato (6.861), seguita da Soisy (1.884).

Nel seguito forniamo alcuni approfondimenti specifici sulle singole piattaforme.

BLender

Blender.loans fa capo alla società BLender Global, controllata dal gruppo israeliano Aviv. Il portale è rappresentato in Italia dalla sussidiaria BLender Italia Srl, con sede a Bologna ed opera grazie al regime di 'passaporto europeo' per il tramite dell'istituto di pagamento UAB BLender Lithuania registrato appunto in Lituania.

La piattaforma israeliana offre agli investitori italiani diverse modalità di impiego del capitale, attraverso un sistema manuale (in cui si decide quanto investire volta per volta) o automatizzato (con reinvestimento automatico). Un algoritmo proprietario (DirectMatch) consente di ottimizzare l'abbinamento fra i prestiti disponibili e le aspettative di rischio e rendimento degli investitori. Sulla piattaforma è possibile anche cedere i crediti in portafoglio o acquistarli attraverso il mercato secondario ReBlend con una commissione pari a 0,45%. C'è una commissione richiesta per l'attivazione del prestito (4,5% con un minimo di € 50) e una commissione per gli investitori (1,5% dei pagamenti ricevuti).

Al momento la piattaforma opera in Lettonia, Italia e Lituania. Non sono disponibili dati disaggregati sul flusso di prestiti in Italia. Sul sito *web* della piattaforma è indicato che il fondo di garanzia si trova, attualmente, in una fase di accumulo fondi e in questa fase non sono previsti rimborsi ai finanziatori. Una volta accumulati fondi sufficienti, i pagamenti riprenderanno regolarmente.

MotusQuo

MotusQuo è un portale gestito dalla *startup* innovativa MotusQuo Srl (che fra poco

diventerà PMI innovativa), fondata da Giorgio Martelli; anch'esso si appoggia sull'istituto di pagamento francese Lemon Way. La piattaforma non carica costi di istruttoria e concessione del prestito; la commissione richiesta è pari al 3% del capitale solo se effettivamente erogato.

I prestatori possono investire fra € 200 e € 50.000. Non vi sono commissioni sul capitale investito, che viene allocato attraverso un piano automatico (prestabilito o personalizzato) oppure attraverso delle offerte attivate manualmente su specifiche richieste. Vi è però un prelievo pari all'1% per alimentare il fondo di garanzia.

Prestiamoci

Il portale Prestiamoci.it è gestito dalla società Prestiamoci SpA, intermediario finanziario ex art. 106 TUB sotto la vigilanza di Banca d'Italia; si appoggia per la gestione dei conti e per i pagamenti sulla controllata Pitupay SpA, un istituto di pagamento con licenza italiana. La struttura, guidata dal presidente Michele Novelli e dall'amministratore delegato Daniele Loro, vanta come investitori nel capitale Digital Magics e Innogest SGR (uno dei principali gestori di fondi di *venture capital* in Italia), Banca Sella, Pitagora e altri investitori italiani e internazionali.

Gli investitori di Prestiamoci possono scegliere se automatizzare completamente l'investimento delle quote (opzione maggioritaria al momento) delegando alla piattaforma la scelta di come allocarle sui prestiti in base ad un rendimento atteso *target* (definito da tre possibili profili: Base, Medio o Alto) oppure se gestire manualmente il proprio portafoglio. La commissione richiesta ai prestatori è pari allo 0,083% mensile dell'ammontare impegnato in quote di prestiti, con un investimento minimo di € 1.500. La commissione richiesta da Prestiamoci alle persone finanziate (i richiedenti) varia invece dallo 0,54% al 6,48% più l'imposta di bollo e le spese di incasso rata, pari a € 1,2 al mese.

Le statistiche raccolte da Prestiamoci mostrano che l'88% dei prestatori è di sesso maschile e l'età media è 49 anni. Il 29% di essi è lombardo (seguono gli emiliani all'11,5%, i piemontesi al 10,5% e i laziali al 9,2%).

Negli ultimi 12 mesi sono stati erogati 1.160 prestiti, per un importo medio di € 12.055. Il TAN medio ponderato è pari al 7,09%. I clienti che richiedono prestiti sono per il 71% di sesso maschile, hanno in media 45 anni e sono abbastanza omogeneamente distribuiti a livello nazionale.

Al 30 giugno 2020 l'importo del debito residuo dei prestiti con più di 3 rate in ritardo rapportato al debito residuo del portafoglio vivo dichiarato da Prestiamoci era pari allo 0,7% (la stessa percentuale misurata sui prestiti con più di una rata in ritardo era pari allo 1,6%). Prestiamoci ha realizzato una prima operazione di cartolarizzazione di un portafoglio di prestiti personali nel 2019 e sta strutturando la seconda operazione per circa € 60 milioni con un *pool* di investitori composto da banche, fondi, *family office* e dallo stesso portale. Nel 2020 ha lanciato un prestito dedicato agli insegnanti (Prestiscuola) con l'obiettivo di aiutarli a costituire la propria dotazione digitale per poter affrontare la didattica *online*.

Smartika

Smartika è il portale attivo da più tempo e opera come Istituto di Pagamento (Smartika SpA) regolamentato e vigilato da Banca d'Italia. Da luglio 2018 Smartika è entrata a far parte del gruppo Sella e da pochissimi giorni ha rinnovato la tecnologia della piattaforma in modalità *open banking*, in collaborazione con Fabrick, Centrico e Quid Informatica. L'investitore di Smartika può scegliere il rendimento atteso tra tre differenti classi di rischio (Conservative, Balanced e Dynamic) e durate da 12 a 48 mesi, con la possibilità di esprimere una preferenza in relazione alla categoria di progetti da finanziare. I prestatori hanno la possibilità di cedere i propri crediti sul mercato secondario ('Rientro Anticipato').

Su Smartika i prestatori possono investire da € 100 fino a € 75.000 e pagano una commissione annuale pari all'1% del capitale impiegato a sostegno dei finanziamenti; i richiedenti pagano una commissione, calcolata in percentuale sulla somma erogata (pari al 2% nel caso di richieste di prestito per importi fino a € 3.000 oppure al 3,5% nel caso



Pietro Cesati
(Soisy)

“La situazione è volatile: al boom di pagamenti rateali durante il lockdown ora sta seguendo meno domanda a causa della crisi, ma ci aspettiamo che dallo spostamento degli acquisti verso canali digitali non si tornerà indietro. Per il momento non abbiamo osservato un aumento delle insolvenze”

di richieste di prestito per importi superiori a € 3.000) a cui si aggiunge € 1,00 al mese per le spese di incasso rata (tale addebito è ridotto a € 0,50 nel caso di prestiti a 12 mesi). I richiedenti possono anche attivare un'assicurazione facoltativa abbinata al finanziamento (Creditor Protection Insurance). I TAN medi rilevati nel primo semestre del 2020 sono 4,41% per la linea Conservative (scelta dal 19% degli investitori), 6,44% per la linea Balanced (scelta dal 45%) e 9,20% per la linea Dynamic (scelta dal 36%).

I soggetti finanziati nel 42% dei casi esprimono un bisogno generico di liquidità, nel 19% dei casi vogliono comprare un autoveicolo o una moto, nel 9% dei casi un elettrodomestico e sempre nel 9% dei casi programmano un rinnovo di arredamento.

Soisy

Soisy SpA gioca sull'assonanza con 'so-easy' ed è una *startup* innovativa fondata da Pietro Cesati, autorizzata nel novembre 2015 da Banca d'Italia come Istituto di Pagamento. L'evento più importante per Soisy negli ultimi mesi è stato certamente la seconda campagna di *equity crowdfunding* sul portale 200Crowd che ha consentito alla società di raccogliere più di € 2 milioni da oltre 500 investitori.

Il portale Soisy.it permette a investitori privati di finanziare solo acquisti di prodotti e servizi da siti di *e-commerce partner* della piattaforma, che ha deciso di focalizzarsi in questo ambito particolare, ovvero il finanziamento degli acquisti rateali di prodotti e servizi. In pratica gli investitori interessati anticipano il capitale necessario per gli acquisti, erogandolo direttamente ai venditori del prodotto o servizio (convenzionati con Soisy), mentre i beneficiari rimborsano il debito progressivamente, con gli interessi dovuti, calcolati da Soisy sulla base del *rating* attribuito.

Viene applicata una commissione sui *partner (e-commerce)* che permettono di pagare a rate con Soisy) dell'1,5% dell'importo finanziato. La piattaforma riceve una commissione dal richiedente al momento del finanziamento del prestito (compresa fra 1% e 3%, non vengono applicate commissioni per l'incasso) e una dagli investitori a ogni pagamento di rata. Quest'ultima è pari al 10% degli interessi percepiti. I prestatori di Soisy possono investire da € 10 in su (non ci sono limiti massimi) e se vogliono possono inoltre attivare la 'Garanzia di Rendimento' (obbligatoria se il primo investimento è inferiore a € 1.000): per chi aderisce alla Garanzia ogni mese una parte degli interessi liquidati viene accantonata in un salvadanaio virtuale da cui si attinge in caso di insolvenza delle persone finanziate, fino a capienza disponibile.

La peculiarità di Soisy rispetto ad altre piattaforme è che non applica assicurazioni o polizze ai richiedenti e inoltre prevede zero spese di incasso rata, zero spese di estinzione anticipata o di istruttoria e spese accessorie. Il costo della Garanzia di Rendimento ricade sui prestatori, che per tutelarsi rinunciano a una porzione dei loro rendimenti 'accontentandosi' del 4% lordo annuo pagato mensilmente.

Secondo le statistiche fornite dalla piattaforma, i prestatori hanno un'età media di 41 anni, e sono per lo più uomini (91%). I richiedenti hanno in media 46 anni e sono per il 67% uomini e per il 33% donne; attraverso Soisy fanno acquisti su *e-commerce online* convenzionati per acquistare per lo più prodotti per lo sport e il benessere, per il giardino e la casa, viaggi, prodotti di abbigliamento e moda.



Tommaso Gamaleri
(Younited Credit)

“È impossibile ignorare il valore aggiunto del fintech nel settore del lending oggi – la forte adozione delle innovazioni tecnologiche permette di migliorare continuamente la customer experience, e di mantenere immutata l'operatività, rimanendo accanto al cliente in maniera efficace anche durante fasi logisticamente complesse come il periodo marzo – giugno 2020”

Younited Credit

Younited Credit è l'unico fra i portali censiti che è gestito da un soggetto bancario a tutti gli effetti (Younited SA, istituto francese iscritto all'albo delle banche autorizzate in Italia). Il *team* italiano è guidato da Tommaso Gamaleri; in Europa il portale ha erogato finora quasi € 2 miliardi operando in 5 paesi.

La raccolta in Italia attraverso Internet da piccoli risparmiatori non è attiva: i crediti originati tramite la piattaforma confluiscono all'interno di fondi specializzati per paesi in cui hanno investito oltre 1.000 soggetti da tutto il mondo (banche, assicurazioni e fondo pensione coprono il 44% delle masse). Il fondo Italia è stato lanciato a febbraio 2018 e ad oggi gestisce masse di € 117 milioni. Younited stessa mantiene un proprio investimento nei fondi. Nel giugno 2019 è stata lanciata la prima cartolarizzazione pubblica, per un

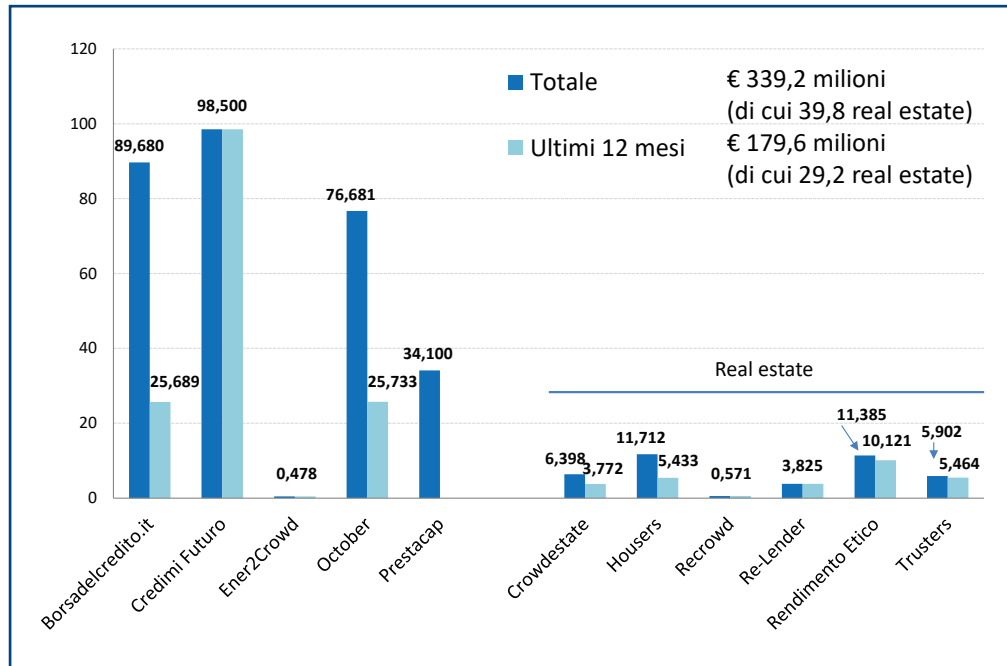


Figura 3.4

Ammontare dei prestiti erogati dalle piattaforme di lending crowdfunding italiane attive nell'ambito business, alla data del 30/6/2020: valori totali e flusso annuale in milioni di euro.

Fonte: dati forniti dalle piattaforme

valore di € 156 milioni, con un *rating* AAA sulla *tranche* più *senior*.

Younited Credit concede prestiti da € 1.000 a € 50.000 su durate comprese fra 6 e 84 mesi. Per l'Italia (dati riferiti al fondo FCT Younited Italy), quasi metà dei prestiti ha importo fra € 10.000 e € 25.000; la durata media dei prestiti erogati è pari a 60 mesi e il TAN medio è pari a 6,36%. L'età media dei richiedenti è 48 anni e questi sono distribuiti in maniera omogenea sul territorio nazionale (la Lombardia è in testa alla classifica con il 33% del portafoglio). La finalità più ricorrente del prestito è un'esigenza momentanea di cassa (42%) seguita dalla ristrutturazione casa (19%) e dall'acquisto di un'auto (17%).

Le piattaforme business

Come evidenziato nelle pagine precedenti, i portali attualmente attivi in quest'ambito sono caratterizzati da modelli di *business* abbastanza diversi. BorsadelCredito.it ha iniziato le sue attività partendo praticamente da zero, mentre October è entrata sul mercato italiano nel secondo trimestre del 2017 dopo avere maturato l'esperienza in Francia e Spagna. Quasi tutte le piattaforme nate negli ultimi mesi si sono specializzate nel campo del *real estate*, tranne una che si focalizza sull'energia. Credimi è entrata in questo mercato dopo un'esperienza di successo nell'*invoice financing*, ovvero l'acquisto di fatture commerciali attraverso il portale.

La Figura 3.4 riporta i dati sull'erogato dalle piattaforme, finanziato sia da investitori *retail* sia dagli istituzionali, evidenziando anche il contributo degli ultimi 12 mesi.

Il valore cumulato complessivo ad oggi è pari a € 339,2 milioni, con un contributo dell'ultimo anno pari a € 179,6 milioni (+113% rispetto al periodo precedente). Nonostante sia venuto a mancare il contributo di Prestacap, c'è stato l'ingresso prorompente di Credimi Futuro che si porta in cima alla classifica con € 98,5 milioni erogati. Borsadelcredito.it è seconda con € 89,7 milioni, seguita da October (€ 76,7 milioni). Se guardiamo al solo contributo degli ultimi 12 mesi, October supera leggermente BorsadelCredito.it.

Focalizzando sul comparto *real estate*, l'erogato negli ultimi 12 mesi è stato pari a € 29,2 milioni (+326% rispetto all'anno precedente). Rendimento Etico insidia il primato di Housers nel valore cumulato ma è di gran lunga prima nell'ultimo anno.

Nel seguito descriviamo le caratteristiche delle singole piattaforme.

BorsadelCredito.it

BorsadelCredito.it è una piattaforma di *digital lending* gestita da un gruppo societario, avente come *holding* Business Innovation Lab SpA che controlla al 100% ART SGR SpA



Ignazio Rocco
(Credimi SpA)

"Nella delicata fase della ripresa post Covid19, l'innovazione del credito rappresenta il tassello più importante per far affluire risorse alle imprese. I tanti accordi che operatori bancari tradizionali stanno chiudendo con società che si occupano di finanziamenti digitali, per velocizzare l'erogazione del credito alla loro clientela, dimostra l'importanza del ruolo del *fintech*"



Antonio Lafiosca
(BorsadelCredito.it)

"Il 2019 è stato un anno molto intenso.

Un continuo laboratorio per nuove attività ed un continuo sviluppo della proposizione sul mercato, sia come fornitori di finanza che come fornitori di tecnologia. Il 2020, con l'effetto Covid, ci ha dato un esempio concreto di come le piattaforme possano essere un importante volano per il sistema e soprattutto come le stesse riescano a reagire in situazioni di stress e soprattutto di forte cambiamento"



Niccolò Sovico
(Ener2crowd)

"Una piattaforma crowdfunding per progetti sostenibili permette a chiunque di accelerare la transizione energetica verso un'economia green, mirando direttamente alla partecipazione delle comunità locali con il fine di creare le così spesso citate Energy Communities. In un panorama che si è reso più complicato e che ci ha svelato la sua fragilità ed indeterminata futura, la sostenibilità, la condivisione e la partecipazione possono rappresentare quegli elementi di certezza e stabilità attorno a cui costruire o rinsaldare i valori del sistema imprenditoriale e della società"

(autorizzata a gestire fondi alternativi di investimento riservati ad investitori professionali) e Mo.Net SpA, iscritta all'Albo degli istituti di pagamento autorizzati da Banca d'Italia.

BorsadelCredito.it accetta richieste di credito da parte di attività imprenditoriali residenti in Italia, con almeno 12 mesi di attività alle spalle (e quindi la disponibilità di almeno un bilancio) e un fatturato non inferiore a € 250.000. Non devono esserci pregiudiziali gravi né sull'azienda né sul titolare o sui principali esponenti, che possano denotare un rischio per i prestatori, come ad esempio protesti, finanziamenti non rimborsati, ipoteche, pignoramenti. La scadenza del prestito è in genere compresa fra 1 mese e 72 mesi. Il tasso annuo nominale (TAN) varia attualmente fra il 3,4% e il 7,4% cui si sommano costi di istruttoria variabili. Nessuna garanzia reale o attraverso strumenti finanziari a deposito viene richiesta (in alcuni casi vengono richieste delle garanzie personali) e non vi sono altre commissioni; non viene richiesta l'apertura di un nuovo conto corrente, ma l'addebito viene eseguito su quello già esistente dell'azienda. Il finanziamento (anche solo richiesto) viene segnalato ai sistemi di informazioni creditizie.

Il *workflow* di valutazione delle domande di credito per BorsadelCredito.it è semi-automatico: una prima fase di valutazione avviene automaticamente attraverso una serie di parametri oggettivi, che vengono trasmessi via *web* dall'imprenditore/persona fisica in pochi minuti; dopo questo primo passo (che permette un'importante scrematura delle richieste e avviene in meno di un giorno lavorativo) avviene una seconda valutazione, che viene condotta dal personale della piattaforma, attingendo a database vari offerti da *credit bureau* come Experian, ai *social big data* e analizzando gli estratti conto dei richiedenti grazie a tecnologie innovative che sfruttano l'Open Banking.

Negli ultimi mesi, il portale ha lavorato sull'offerta di linee di credito a sostegno delle imprese per contribuire alla loro uscita dalla crisi di liquidità generata dal *lock-down*, come Cash Anti Covid-19, un finanziamento *bullet* della durata di 6 mesi per coprire il 100% delle spese correnti delle PMI, e Cash Anti Covid Fase 2, un finanziamento di lungo periodo da € 100.000 fino a € 600.000 per un massimo di sei anni. Inoltre il portale ha annunciato un accordo con Confesercenti per l'accesso al credito digitale attraverso un canale privilegiato. Un altro accordo è stato fatto con Azimut Libera Impresa SGR, che utilizzerà la tecnologia di BorsadelCredito.it per una nuova piattaforma di *direct lending*.

I prestiti erogati dal portale sono stati 1.037 fino a giugno 2020 (di cui 325 erogati negli ultimi 12 mesi) per un totale di oltre € 89 milioni.

Credimi Futuro

Credimi SpA è un intermediario finanziario vigilato da Banca d'Italia, già presente sul mercato italiano nell'attività di acquisizione delle fatture commerciali attraverso la piattaforma digitale Credimi.com. Da luglio 2019 il portale offre anche Credimi Futuro, una soluzione di *lending* che permette alle imprese di ottenere prestiti fino a € 2 milioni, rimborsati in 5 anni, di cui il primo in pre-ammortamento. Al momento i finanziamenti sono concessi a imprese con un fatturato di almeno € 100.000 che sono localizzate in alcune regioni. Per le imprese con meno di 500 dipendenti il prestito è eleggibile per le garanzie del Decreto Liquidità (copertura fino al 90% da parte del Fondo di Garanzia pubblico).

Il processo di richiesta e concessione del finanziamento è interamente digitalizzato e non occorre presentare un *business plan*.

Il *funding* dei finanziamenti viene assicurato in tempi rapidi da accordi strategici con investitori istituzionali quali Banca Generali, Banca Sella, Banco Desio e Anima SGR. Il portale infatti non effettua raccolta dai piccoli risparmiatori su Internet e quindi la selezione dei beneficiari viene condotta dal *team* degli analisti di Credimi.

I prestiti erogati in un anno fino al 30/6/2020 erano 1.157 per un totale di € 98,5 milioni.

Ener2Crowd

Questo portale è specializzato su progetti *green* e agli investimenti sostenibili (produzione di energia rinnovabile, efficienza energetica industriale e residenziale, mobilità sostenibile e progetti con impatto sociale). La piattaforma è stata fondata da due ingegneri, Niccolò Sovico e Sergio Pedolazzi, ed è partita ufficialmente nel settembre 2019. Utilizza

il modello 'diretto' e i navigatori di Internet possono selezionare i progetti preferiti, che Fino al 30/6/2020 Ener2Crowd ha lanciato 7 progetti, di cui 6 hanno raggiunto il *target* di raccolta. La raccolta è stata pari a € 477.700 e i prestatori attivi ammontano a 350. Il portale segnala che le tonnellate di CO2 evitate e non immesse nell'atmosfera grazie ai progetti finanziati sono 4.500, equivalenti a 452.878 nuovi alberi piantati. Fra l'altro, come misura aggiuntiva di compensazione, Ener2Crowd ha piantato 170 alberi per conto dei suoi investitori in un progetto di riforestazione in Tanzania e Madagascar per una compensazione di CO2 pari a 66 tonnellate.

October

October (nuovo nome da ottobre 2018 della piattaforma Lendix) fa capo alla *holding* francese October SA che vanta all'attivo 885 progetti finanziati con prestiti per € 425 milioni in diversi paesi europei; dal 2017 opera anche in Italia attraverso la società controllata October Italia Srl il cui amministratore delegato è Sergio Zocchi. In Italia October è agente dell'istituto di pagamento Lemon Way. Fa parte del gruppo anche October Factory, società di gestione del fondo di co-investimento riservato agli investitori istituzionali, registrata presso l'autorità di mercato transalpina (Autorité des Marchés Financiers).

October opera sia attraverso la raccolta da *retail* su Internet (i quali possono scegliere in quali progetti investire), sia attraverso un fondo chiuso di credito riservato ad investitori professionali. A ciò si aggiunge il fondo Italia dedicato alle PMI italiane e lanciato a ottobre 2019 in collaborazione con Confidi nell'ambito del Piano Juncker.

Le richieste di finanziamento selezionate da October godono di un *commitment* iniziale da parte del fondo, il quale copre il 51% del prestito richiesto dall'impresa e si impegna a coprire la quota eventualmente non sottoscritta dalla 'folla' di Internet. Questa particolarità serve a dare un segnale di credibilità ai piccoli prestatori e nei fatti dà la certezza alle imprese di chiudere positivamente la raccolta. Non sono previsti meccanismi interni di protezione. October si avvale di strumenti esterni tra cui il Fondo di Garanzia istituito dal Ministero per lo Sviluppo Economico e il Fondo Sace (fino al 90%).

I prestiti erogati da October alle imprese italiane sono generalmente compresi fra € 30.000 e € 3,5 milioni, da 3 mesi fino a 84 mesi, e non prevedono garanzie reali. La selezione viene fatta da un comitato interno, che attribuisce un *rating*, il cui merito varia fra A+ e C ed è la sintesi di tre diversi indicatori: (i) *profitability*, (ii) *financials*, (iii) *management*.

Gli investitori non sopportano costi di ingresso e possono scegliere fra le opportunità di prestiti pubblicati, investendo fra € 20 e € 2.000 per singolo progetto (al momento non sono ammesse persone giuridiche come investitori). Non è previsto un 'mercato secondario' dei prestiti sottoscritti.

Negli ultimi 12 mesi i prestiti erogati su October a imprese italiane sono stati 68, per un totale di € 25,733 milioni. In diversi casi si tratta di aziende che già in precedenza avevano ottenuto credito su October. Gli investitori attivi sono 1.277.

Dal suo sito Internet, October offre la possibilità di ottenere il dettaglio del portafoglio prestiti, per tutte le aziende finanziate, compresa la situazione di eventuali crediti *non performing* (alcuni di essi riguardano anche aziende italiane).

Le piattaforme real estate

Rispetto alle piattaforme di *lending* attive in Italia nella filiera immobiliare e considerate nel perimetro di analisi (Bridge Asset, Crowdestate, Housers, Recrowd, Re-Lender, Rendimento Etico e Trusters) si rimanda al Capitolo 4 per un *focus* specifico.

Le prospettive per il futuro

Il *lending* si conferma come il segmento del *crowdinvesting* a più alto tasso di crescita, grazie ai capitali degli investitori istituzionali. Ciò però mette in dubbio il significato



Sergio Zocchi
(October)

"Il crowd-lending permette alle imprese di accedere a soluzioni di finanziamento in tempi rapidi mediante l'uso della tecnologia nei processi - interamente digitali - di gestione delle richieste di finanziamento e valutazione del rischio di credito. Nell'attuale contesto di crisi dovuto al Coronavirus sono proprio i tempi di erogazione dei fondi e la gestione del rischio le maggiori criticità"

Box 3.2

Casi di imprese finanziate
attraverso i portali di
lending in Italia



Alberto Andreotti
(Brandini SpA)



Enrico Quadri
(HGroup)

Nelle prossime righe raccontiamo alcune storie di imprese italiane che si sono finanziate attraverso i portali di *lending crowdfunding* negli ultimi 12 mesi.

Adamo Srl (da: *BorsadelCredito.it*)

L'azienda marchigiana nasce nel 1984 come terzista nello stampaggio di plastica per poi specializzarsi nella produzione di articoli casalinghi sotto il marchio Omada Design, distribuito anche su Amazon. Nel 2018 i ricavi hanno raggiunto la soglia di € 4,5 milioni con un *EBITDA margin* superiore al 20%. Dice Alessio Adamo: “le banche fanno i loro calcoli sul bilancio che però si riferisce all'anno precedente e quindi non restituisce una fotografia attuale dell'azienda”. Per finanziare la crescita del *business*, nel 2019 la società si è rivolta al portale BorsadelCredito.it dove ha potuto trovare una maggiore attenzione alle prospettive future.

Brandini SpA

Fondata nel 1917, Brandini SpA è attiva nel settore del commercio auto multimarca. L'azienda ha sede a Firenze, conta 278 dipendenti ed è presente in 3 province con 16 sedi. Per finanziare gli investimenti previsti nei lavori di ristrutturazione e ammodernamento delle sedi e nell'inserimento di un nuovo marchio nell'offerta dell'azienda, nel dicembre 2019 l'azienda si è rivolta al portale October ottenendo un finanziamento da € 3,5 milioni al tasso annuale del 4,4% su 48 mesi, di cui € 1 milione riservato ai piccoli prestatori. “La crisi Covid-19 è stata un duro colpo per il nostro settore - dice Alberto Andreotti, CFO del gruppo - e abbiamo dovuto rivoluzionare la nostra organizzazione, dalle vendite all'assistenza, alla gestione della tesoreria. La finanza alternativa sarà un importante alleato in questo momento di sfida; non abbiamo nessuna intenzione di fermarci.”

Credipass Srl

Credipass è una società *leader* nella mediazione creditizia fondata nel 2009, parte di Hgroup; ha sede a Bergamo ma è presente in tutto il territorio nazionale con una rete di 840 consulenti. Nel maggio 2020, in piena crisi Covid-19, la società ha ottenuto un finanziamento di € 2 milioni sulla piattaforma October, a scadenza 48 mesi con tasso del 5,2%, supportato per una quota minoritaria da 1.690 piccoli investitori. Il denaro raccolto sarà impiegato per finanziare i costi per l'avvio di un nuovo ramo di azienda focalizzato su servizi *fintech* nel credito immobiliare. Secondo Enrico Quadri, amministratore delegato di Hgroup, “in un momento così complesso come quello che stiamo attraversando in conseguenza dell'emergenza Covid-19, Credipass ed Hgroup hanno lanciato un progetto ambizioso e anticiclico; rispetto al credito bancario, per sua natura attento a valutare la storia di un'azienda e meno la sua progettualità, in un momento di emergenza in cui il massimo impegno è giustamente profuso a sostenere le aziende con gli strumenti e le garanzie messi a disposizione dallo Stato, si è preferito puntare su un'alternativa innovativa, flessibile e veloce, che potesse portare anche immagine e credibilità attraverso investitori istituzionali.”

Fastpharma Srl

Fastpharma nasce nel 2006 per operare nella realizzazione e ristrutturazione di farmacie. La cura dei dettagli e la costante ricerca di soluzioni innovative hanno fruttato all'azienda per due volte il Premio Innovazione e Ricerca di Cosmofarma. “Prima del *lock-down* legato a Covid-19 avevamo in programma due ristrutturazioni di farmacie, ma ovviamente tutto si è bloccato pur avendo già impegnato molti soldi con le aziende fornitrici” dice il responsabile commerciale Giuseppe Scaramozzino. L'impresa ha chiesto un finanziamento di € 25.000 alla banca di riferimento, ma tardava ad arrivare. “Siamo un'azienda sana - continua Scaramozzino - ma volevamo garantire lo stipendio ai dipendenti e non si poteva aspettare”. L'azienda si è rivolta a Credimi Futuro e con una procedura completamente *online* in pochissimo tempo ha ottenuto le risorse che servivano.

Marepineta Srl

La società salernitana gestisce il *camping* ‘Mare Pineta’ di Paestum che si estende per 50.000 mq. “A causa della pandemia stiamo subendo perdite del 70% nel volume d'affari” - dice l'amministratore unico Mario Santomauro. Già era in programma un investimento per una ristrutturazione del *camping* ma ora l'impresa ha bisogno di liquidità immediata per far fronte a questi mesi difficili. Il fatto di aver avuto la possibilità di disporre di un finanziamento in tempi brevi di € 25.000 dalla piattaforma Credimi Futuro è stato fondamentale.

stesso della parola *crowd*; non è forse un caso che le due più importanti piattaforme, arrivate in testa alle classifiche, non raccolgono un singolo euro dai piccoli navigatori di Internet. Sicuramente urge una riflessione nelle metodologie di ricerca, che probabilmente - più che focalizzarsi sull'origine dei fondi - dovrà concentrarsi sulle modalità di erogazione dei fondi. Le piattaforme infatti hanno puntato alla digitalizzazione dell'intero processo, sia per il *credit scoring* sia per la finalizzazione del contratto sia per la gestione e *redemption* del prestito. Dalle interviste con gli imprenditori emerge chiaramente come il fattore-tempo sia il vero vantaggio competitivo rispetto al circuito bancario, soprattutto nelle emergenze (come quella del Covid-19).

Il numero di piattaforme è destinato probabilmente a salire ancora nei prossimi mesi e ci aspettiamo una crescita significativa dei prestiti erogati, soprattutto nella parte *business*. Ci permettiamo di indicare due possibili spunti per migliorare l'efficienza del mercato.

Per il primo punto torniamo sul tema della normativa: inserendosi nella scia della proposta UE, magari anticipandola su alcuni punti, si può mirare a una maggiore omogeneità di regole e adempimenti fra piattaforme *lending* e *equity*.

Per il secondo punto, in una situazione in cui il mercato si è arricchito di nuovi operatori, vale la pena riaffermare buone pratiche di trasparenza sul portafoglio prestiti dei portali, soprattutto rispetto alla situazione dei crediti in sofferenza o non più esigibili.

La nostra previsione è una raccolta di € 140 milioni nei prossimi 12 mesi per la parte *consumer* e € 230 milioni per la parte *business*.

4. Il crowdinvesting nel real estate

Anche quest'anno dedichiamo un *focus* specifico sul settore del *crowdfunding* nel *real estate*, che al momento rappresenta uno degli ambiti di maggiore sviluppo per la filiera, con diverse piattaforme che sono diventate operative negli ultimi mesi, o entreranno prossimamente sul mercato.

Il crowdfunding nel real estate a livello mondiale

Il *real estate crowdfunding* è un sottoinsieme del *crowdinvesting* che permette a diffusi investitori di partecipare al finanziamento di un progetto immobiliare in ambito residenziale o commerciale, in cambio di una remunerazione del capitale. Il progetto tipicamente è relativo all'acquisto di un immobile, affinché sia messo a reddito, piuttosto che alla ristrutturazione di una proprietà immobiliare (che pure sarà messa a reddito o venduta maturando una plusvalenza), o allo sviluppo di un progetto *greenfield*. L'oggetto dell'investimento può essere anche un'infrastruttura.

Tradizionalmente gli investimenti immobiliari sono sempre stati accessibili solo ad una limitata parte della popolazione, questo perché essi richiedono - per definizione - di immobilizzare risorse consistenti in termini di capitale e, in un secondo momento, una gestione attiva dell'immobile. Inoltre un investimento immobiliare è caratterizzato da bassa liquidità e una limitata possibilità di diversificazione. Il *real estate crowdfunding* permette di risolvere alcune delle problematiche relative a questo tipo di investimento, ad esempio: (i) possibilità di partecipare ad un progetto con bassi importi di denaro; (ii) opportunità di diversificazione, in quanto abbassando il capitale necessario per il singolo investimento ogni individuo può investire in un numero superiore di progetti con la possibilità di diversificare i propri investimenti sia per area geografica che per dimensione e tipologia di immobile; (iii) delega della gestione dell'immobile al promotore

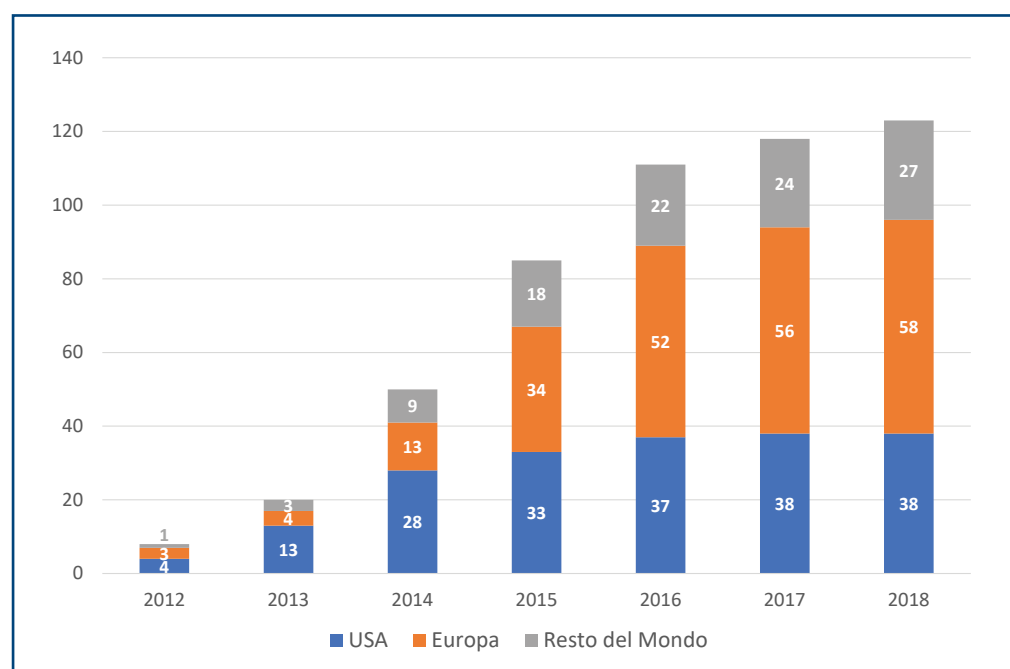


Figura 4.1
La crescita delle
piattaforme di *real estate*
crowdfunding a livello
mondiale.
Fonte: Real Estate
Crowdfunding Report
2018



Giacomo Bertoldi
(Walliance.eu)

“È arrivato il momento di mettere tutti i portali di crowdfunding attivi nella condizione di competere alla pari all'interno di una normativa unica, con gli stessi presidi di sicurezza e con gli stessi adempimenti. La proposta di una regolamentazione unica europea va nella giusta direzione”

del progetto; (iv) maggiore liquidità, laddove le piattaforme avessero implementato un mercato secondario dove è possibile vendere le quote relative agli investimenti ad altri investitori interessati; (v) controllo diretto sull'investimento e possibilità di interloquire con i promotori (laddove invece i classici fondi di investimento immobiliare offrono scarse opportunità di coinvolgimento del risparmiatore nelle scelte di *asset allocation*). Il *real estate crowdfunding* ha mosso i primi passi negli Stati Uniti dove sono nate le prime piattaforme 'verticali' nel 2012. Il Real Estate Crowdfunding Report 2018 pubblicato da Walliance e dalla School of Management del Politecnico ha mappato 123 piattaforme dedicate attive in tutto il mondo di cui 38 negli Stati Uniti, 58 in Europa e 27 in altri continenti. La Figura 4.1 evidenzia la progressiva crescita del numero di portali attivi; in Europa il valore si moltiplica (a causa delle barriere normative e informative fra i diversi Stati) ma se guardiamo ai volumi dei fondi raccolti il divario tra Stati Uniti e Europa rimane rilevante. In base ai dati analizzati dall'Osservatorio, a fine 2018 negli Stati Uniti erano stati raccolti complessivamente \$ 7,4 miliardi, mentre in Europa 'solo' € 2,1 miliardi. Nel resto del mondo sono degni di nota i volumi realizzati in Asia mentre l'America del Sud dà qualche interessante segnale di crescita.

In Europa i *leader* indiscussi sono Germania e Regno Unito i quali si collocano in una situazione di quasi parità con rispettivamente € 393 milioni e € 391 milioni raccolti cumulativamente fino a fine 2018, seguiti da Svizzera e Francia con € 241 milioni e € 197 milioni rispettivamente.

I modelli di business

Esistono tre tipologie di piattaforme *real estate* che si distinguono in funzione del modello di *business*:

1. piattaforme *equity*; in questo caso l'investimento avviene attraverso sottoscrizione di titoli di proprietà del capitale di un veicolo societario che promuove il progetto immobiliare; alcune volte (laddove la normativa lo permette) l'investitore è iscritto come proprietario diretto dell'immobile; esempi scelti fra le piattaforme più rilevanti in questo ambito sono 1031 Crowdfunding (USA, con \$ 1,3 miliardi raccolti), Crowd House (Svizzera, € 203 milioni raccolti), Property Partners (UK, € 151 milioni);
2. piattaforme *lending*; l'investimento avviene prestando denaro ai promotori del progetto immobiliare, che poi lo rimborseranno riconoscendo una remunerazione, che può essere fissa o indicizzata; in questo ambito alcune fra le piattaforme più importanti a livello mondiale sono Sharestates (USA) con \$ 1,8 miliardi raccolti, Exporo (Germania, € 201 milioni raccolti), EstateGuru (Estonia, € 94 milioni);
3. piattaforme ibride, che prevedono entrambi i modelli precedenti, e che sembrano però ridursi in numero negli ultimi mesi; la tendenza sembra essere quella di focalizzarsi su un modello specifico. Esempi sono Reality Shares (USA, \$ 870 milioni raccolti) e Tessin (Svezia, € 124 milioni).

Le piattaforme di *lending* rappresentano il 48% del mercato a livello mondiale, quelle di *equity* il 31%, le ibride sono scese al 21%. Questa distribuzione cambia considerando l'Europa, dove ben 15 fra le 20 piattaforme più importanti seguono il modello *lending*. Alcune piattaforme organizzano dei listini secondari di scambio fra investitori, per favorire la liquidità dell'investimento; vi sono anche piattaforme che offrono piani 'automatizzati' di impiego del capitale, che viene allocato progressivamente sui nuovi progetti in ingresso e reinvestito.

La situazione in Italia: il segmento *equity*

Per quanto riguarda l'*equity crowdfunding*, alla data del 30 giugno 2020 in Italia erano operative 4 piattaforme verticalizzate sul *real estate*: Build Around, Concrete Investing, House4Crowd e Walliance. La raccolta totale durante l'anno dichiarata dalle 4 piattaforme è stata pari a € 19,49 milioni, come già visto in Figura 2.8 nel Capitolo 2, mentre quella complessiva cumulata è pari a € 32,36 milioni.

La Tabella 4.1 confronta i portali in funzione delle loro caratteristiche. Non va dimenticato che progetti di natura immobiliare sono stati presentati anche da altre piattaforme *equity* generaliste: Backtowork24, Crowdfundme, Mamacrowd e Opstart.

Nelle operazioni proposte generalmente ci sono almeno tre figure: la società che sviluppa il progetto immobiliare (*sponsor*), la banca che lo finanzia quota-parte e la 'folla' di Internet che contribuisce ad apportare capitale. Il meccanismo di *governance* prevede che ci sia una società veicolo che realizza l'operazione, partecipata dallo *sponsor*. Alcune volte è questa società a realizzare la campagna di *equity crowdfunding*, altre volte viene utilizzato un veicolo terzo (partecipato praticamente al 100% dai *crowd funders*), che eroga un finanziamento sulla base di un patto di co-investimento.

Build Around

Build Around ha pubblicato la sua prima campagna del dicembre 2019 e la seconda era ancora in raccolta al 30/6/2020. Il *team* è composto da Luigi Orlando (CEO), Stefano Angelini (CFO), Marco Ravetta, Leopoldo Orlando e Matteo Pedroni.

Concrete Investing

Concrete Investing ha pubblicato il suo primo progetto a dicembre 2018; al 30/6/2020 le campagne totali erano 7, tutte chiuse con successo, con una raccolta complessiva pari a € 9,49 milioni. La piattaforma prevede l'intestazione fiduciaria a tutela degli investitori per la gestione degli aspetti finanziari, societari e fiscali. Il *ticket* minimo di partecipazione si posiziona sopra la media ed è stato pari a € 5.000 in tutte le campagne tranne una dove era pari a € 10.000. Finora si è registrata una exit, con un IRR (*internal rate of return*) lordo pari a 11,86%.

House4Crowd

La piattaforma House4Crowd è stata fondata da Francesco e Rosaria Chechile. La società di gestione, 4Crowd SpA, è una *startup* innovativa partecipata da alcuni investitori professionali fra cui l'incubatore Digital Magics. Ha all'attivo una campagna di raccolta, chiusa con successo a settembre 2019 con una raccolta di € 550.000 e un *chip* minimo di ingresso pari a € 500.

Walliance

Walliance è una piattaforma italiana nata nel 2017 a Trento dal Gruppo Bertoldi, una *holding* a conduzione familiare che si muove da anni nel settore immobiliare. È stata la prima, fra quelle autorizzate da Consob, a verticalizzarsi sull'ambito immobiliare.

Alla data del 30/6/2020 aveva pubblicato 17 campagne, tutte chiuse con successo, raccogliendo € 21,72 milioni. Nell'ultimo anno la raccolta è stata pari a € 10,62 milioni. È interessante notare che Walliance ha avviato un progetto per espandersi in Francia, prima e unica piattaforma *equity* italiana (per il momento) ad andare oltre frontiera.

Walliance ha finora visto 4 progetti chiusi e rimborsati, con un rendimento in termini di ROI (*return-on-investment*) annualizzato lordo compreso fra 7,44% e 14,37%.



Lorenzo Pedotti
(Concrete Investing)

"Gli investitori, sia retail che professionali, apprezzano operazioni con adeguati profili rischio-rendimento, condizioni in linea con i loro interessi e in contesti di primario standing immobiliare. Vanno rafforzate partnership con player real estate medio-grandi che hanno un approccio adeguato verso investitori terzi"

	Build Around	Concrete Investing	House4Crowd	Walliance
Campagne pubblicate	2	7	1	17
Target capital medio (€)	400.000	821.429	550.000	951.471
Capitale raccolto totale (€)	600.000	9.490.000	550.000	21.724.851
Localizzazione dei progetti	Milano, Firenze	Milano, Bergamo	Milano	Lombardia, Sardegna, Toscana, Trentino-Alto Adige, Veneto, USA
Success rate delle campagne	100%	100%	100%	100%
Exit realizzate	-	1	-	4

Tabella 4.1

Statistiche sui portali di *equity crowdfunding* specializzati nel real estate alla data del 30/6/2020



Diana Piemari Cereda
(Re-Lender)

“Il report sul crowdfunding rappresenta ogni anno l'appuntamento più importante per il nostro settore. L'auspicio per il futuro è che ci siano nuovi tavoli di discussione tra le piattaforme, per lavorare congiuntamente, per fare squadra, tutelando gli investitori e diventando sempre più competitivi per le società richiedenti”

La situazione in Italia: il segmento *lending*

Alla data del 30 giugno 2020 erano operative in Italia 7 piattaforme di *lending* specializzate in ambito immobiliare: Bridge Asset, Recrowd, Re-Lender, Rendimento Etico, Trusters, Housers e Crowdestate. Le prime 5 sono piattaforme nate in Italia da pochi mesi; Housers è un portale spagnolo che si è aperto poi ad altri mercati, fra cui l'Italia; Crowdestate dall'Estonia ha percorso la medesima strada. La raccolta totale nell'arco dell'ultimo anno (come evidenziato nel Capitolo precedente) è stata pari a € 29,19 milioni, quindi torna ad essere superiore a quella attuata con il modello *equity*. In totale le risorse cumulate erogate sono pari a € 39,79 milioni.

La Tabella 4.2 riassume alcuni dati fondamentali sulle piattaforme italiane mentre di seguito è riportata la situazione per le piattaforme fondate dall'estero (che naturalmente pubblicano anche progetti provenienti da altri paesi e raccolgono capitale da piccoli risparmiatori stranieri oltre che dagli italiani).

Bridge Asset

La piattaforma Bridge Asset è attiva da poco ed è stata fondata da Alberto Dente.

L'importo minimo di investimento è € 500, con un massimo del 25% del singolo prestito. Alla data del 30/6/2020 il portale era in raccolta sul primo progetto, la riqualificazione di una palazzina a Milano, con un *target* di € 900.000.

Recrowd

Recrowd opera come agente dell'istituto di pagamento francese Lemon Way. La società è stata fondata da Gianluca De Simone, Simone Putignano e Massimo Traversi; è stata premiata nel 2019 tra le 8 *startup* innovative più interessanti di Milano da SpeedMiup, l'incubatore dell'Università Bocconi. La società ha anche condotto un *round* di finanziamento con *equity crowdfunding* sul portale Opstart raccogliendo € 418.880, con una valutazione *pre-money* di poco superiore a € 3 milioni.

Fino al 30/6/2020 aveva raccolto € 570.814 da 7 progetti, tutti in Lombardia. Il tasso di interesse annuale di base dei prestiti è compreso fra 7% e 8,5%.

Re-Lender

Re-Lender è una piattaforma di *lending* dedicata alla riconversione industriale, ecologica, immobiliare e tecnologica.

I progetti lanciati negli ultimi 12 mesi sono 20 in 6 regioni diverse (Lombardia, Emilia Romagna, Trentino-Alto Adige, Basilicata, Sicilia e Campania) e l'importo totale finanziato ad oggi è di € 3.825.000. Quasi tutti i progetti (18) prevedono un ammortamento del prestito integralmente alla scadenza (*bullet*) e 3 sono già stati rimborsati per un importo complessivo di € 690.000. Rispetto agli altri prestiti, non si registrano al momento insolvenze o ritardi.

La piattaforma suddivide i progetti in diverse categorie:

- RE-Urban Riconversioni urbane (2 progetti per una raccolta di € 750.000);
- RE-Green Riconversioni ecologiche (3 progetti, € 500.000);
- RE-Start Finanziamenti *corporate* a PMI (4 progetti, € 455.000);
- RE-Convert Riconversioni industriali (2 progetti, € 500.000);
- RE-Build Riconversioni immobiliari (9 progetti, € 1.620.000).

Alla data del 30/6/2020 i prestatori attivi erano 1.200.

Rendimento Etico

La piattaforma Rendimentoetico.it è gestita da Rendimento Etico Srl, società controllata al 100% da Credito Italia Srl. Il progetto del portale di *lending crowdfunding* è stato ideato da Andrea Maurizio Gilardoni, con l'obiettivo di supportare finanziariamente la ristrutturazione di debiti ipotecari contratti da persone e imprese che hanno difficoltà a onorare gli impegni presi e quindi rischiano il pignoramento. La dimensione etica del progetto consiste proprio nel supporto verso chi sta vivendo una situazione di difficoltà.



Andrea Maurizio Gilardoni
(Rendimento Etico)

“Nello scenario post crisi Covid-19 non mancheranno le opportunità per acquistare una casa. Questo vale sia per le persone che stanno pensando di comprarla per sé, ma anche e soprattutto per chi pensa di concludere delle operazioni di compravendita. I portali di crowdfunding seguono sempre da vicino le evoluzioni del mercato immobiliare e reagiscono di conseguenza per evitare di farsi trovare impreparati”

Con l'intervento di Credito Italia, viene condotta una trattativa con i creditori prima che l'immobile venga messo all'asta, al termine della quale viene acquistato l'immobile e viene preso in carico anche l'eventuale debito residuo, senza però rivalsa né pignoramento su stipendi o pensioni.

L'obiettivo è quello di azzerare il debito attraverso la vendita della casa, consentendo così alle persone che hanno vissuto un periodo di difficoltà di ricominciare da capo.

In alcuni progetti Credito Italia interviene nell'asta giudiziaria acquistando progetti immobiliari ancora non completati, per poi completare l'operazione riconoscendo un *bonus* per eventuali imprese edili danneggiate dal fallimento del costruttore.

Si capisce che il modello descritto è del tutto particolare, perché non si tratta dello sviluppo di una nuova operazione immobiliare, quanto piuttosto della ristrutturazione di situazioni *distressed*.

Al 30/6/2020 Rendimento Etico aveva raccolto € 11.384.850 da 42 progetti ed è stata la piattaforma *lending* nel *real estate* che ha erogato più credito negli ultimi 12 mesi (€ 10,1 milioni in 35 progetti). Gli investitori attivi sono ben 2.320.

Trusters

È la piattaforma gestita da Trusters Srl, operativa da dicembre 2018 (la prima a controllo italiano). Il *focus* consiste nel proporre finanziamenti di breve durata, dai 6 mesi all'anno; i primi progetti si sono focalizzati nell'area di Milano ma negli ultimi tempi sono state proposte iniziative anche in province limitrofe (Monza-Brianza, Novara, Como, Bergamo, Pavia) e in Sardegna.

Trusters prevede un investimento minimo di soli € 100. Il modello offre una trattativa personalizzata del prestito: gli utenti registrati trattano direttamente le condizioni, sia in termini di importo sia di interessi, con le società veicolo, che propongono le opportunità immobiliari in piattaforma.

Grazie alla *partnership* siglata con Swiss Crowd, Trusters dà la possibilità agli investitori di avere in piattaforma i dati conservati e tracciati con la tecnologia *blockchain*.

Al 30 giugno 2020 la piattaforma aveva raccolto € 5,9 milioni da 57 progetti, di cui 49 chiusi negli ultimi 12 mesi per un importo di oltre € 5,4 milioni. Inoltre 13 progetti erano stati rimborsati al 100% senza problematiche per un totale di € 840.000.



Andrea Maffi
(Trusters)

“L'isolamento forzoso nelle dimore e il crollo della finanza tradizionale hanno messo in luce nuove esigenze: da un lato, qualità, vivibilità, confort, disponibilità di location ampie, con terrazzi e spazi all'aperto; dall'altro, accesso a forme finanziarie integrative, semplici, veloci e affidabili per valorizzare i patrimoni, peraltro da casa, grazie al digitale. Il proptech e il crowdfunding immobiliare rispondono in modo efficace, sostenendo la ripresa economica.”

	Bridge Asset	Recrowd	Re-Lender	Rendimento Etico	Trusters
Campagne pubblicate	1	7	20	42	57
Capitale raccolto totale (€)	-	570.814	3.825.000	11.384.850	5.902.000
Localizzazione dei progetti	Milano	Province di Milano e Monza-Brianza	Italia (6 regioni)	Lombardia (in gran parte) e altre 5 regioni	Lombardia, Liguria, Sardegna
Success rate delle campagne	Prima campagna in corso	100%	100%	100%	100%

Tabella 4.1

Statistiche sui portali di *lending* italiani specializzati nel *real estate* alla data del 30/6/2020

Crowdestate

Piattaforma di *lending* attiva dal 2014 in Estonia, Crowdestate conta oggi più di 48.000 investitori da 123 paesi (gli italiani sono 3.435). Nasce come piattaforma ibrida, ma nel tempo gli unici investimenti proposti sono rimasti quelli di *lending* (in quest'ultima categoria rientrano tutti i progetti italiani).

Crowdestate propone progetti in Italia dall'agosto del 2018, quando è stato finanziato il primo progetto dei 27 ad oggi effettuati, molti dei quali in Lombardia, alcuni in Emilia Romagna, Toscana, Piemonte, Liguria e Basilicata. Nel 2019 Crowdestate è entrata in Georgia e Romania e nel 2020 in Repubblica Ceca. Tra le piattaforme operanti in Italia è l'unica a proporre una forma automatizzata di investimento: l'utente, fissati parametri come l'importo massimo da investire per progetto e altre caratteristiche che devono sod-



Niccolò Pravettoni
(Crowdestate)

“Il crowdfunding immobiliare continua la sua crescita in Italia, offrendo a chiunque la possibilità di investire in progetti selezionati. Questo strumento di finanza alternativa è un importante volano economico per il nostro Paese e rappresenta un connubio di innovazione e tradizione, dando valore alle idee di imprese e privati”

disfare gli investimenti, dà in gestione il capitale desiderato alla piattaforma, che lo suddivide in differenti progetti seguendo le impostazioni richieste dall'utente. Crowdestate, analogamente ad Housers, prevede un mercato secondario per la compravendita di crediti fra gli investitori.

Il denaro raccolto dalla piattaforma e destinato ai 27 progetti 'italiani' fino al 30/6/2020 è stato pari a € 6,34 milioni. Negli ultimi 12 mesi i progetti finanziati sono stati 19 per un importo di € 3,77 milioni.

Housers

Questa piattaforma era nata inizialmente con un modello ibrido offrendo sia investimenti in *equity* che *lending*, ma dal maggio 2017 ha deciso di concentrarsi esclusivamente nel settore del *lending*. La piattaforma ha iniziato proponendo investimenti immobiliari nelle principali città spagnole come Barcellona o Madrid e successivamente ha allargato la propria offerta anche ad altri paesi europei. Nell'aprile 2017 Housers è entrata nel mercato italiano costituendo Housers RE Italy Srl ed aprendo la propria piattaforma agli investitori italiani; nell'agosto dello stesso anno ha aperto gli investimenti anche al Portogallo.

Con un totale di 122.000 utenti registrati a livello europeo, fino a giugno 2020 la piattaforma ha finanziato centinaia di progetti per un totale raccolto pari a più di € 115 milioni. Sulla piattaforma sono disponibili 3 diversi tipi di investimenti per i progetti italiani:

- “Risparmio”: sono prestiti a lungo termine (da 5 a 10 anni) con interessi concordati e composti ogni mese; i rendimenti finali derivano dagli affitti percepiti e dalla vendita dell'immobile, che può generare un *upside*;
- “Investimento”: si tratta di prestiti partecipativi a breve termine (12-24 mesi) per la ristrutturazione o costruzione di immobili per la vendita. Non prevedono interessi mensili e alla fine della durata dell'investimento si riceve una quota della plusvalenza generata dall'immobile, partecipando quindi al rischio del progetto;
- “Tasso fisso”: prestiti concessi a medio termine (12-36 mesi) per nuove costruzioni, che prevedono un rendimento fisso mensile, concordato con i promotori del progetto.

Tutte le soluzioni prevedono la possibilità di cedere la quota dell'investimento attraverso un mercato secondario offerto dalla piattaforma.

Come mostrano le statistiche dettagliate nel Capitolo 3, i progetti 'italiani' di Housers hanno raccolto fino al 30/6/2020 € 11,71 milioni di cui € 5,43 milioni relativi alle 17 operazioni degli ultimi 12 mesi. Una campagna di raccolta è stata invece chiusa senza successo, caso raro come abbiamo visto nel *real estate crowdfunding*.

Le prospettive per il futuro

Continuiamo a pensare che il *real estate crowdfunding* sia uno dei comparti che cresceranno di più in Italia nell'ambito del *crowdfunding*. Lo provano le diverse nuove piattaforme arrivate sul mercato e probabilmente altre seguiranno.

Se in generale l'accesso al credito per le PMI italiane è tornato ad essere più praticabile dopo la crisi finanziaria, per il comparto dell'edilizia esistono ancora forti difficoltà. Il *crowdfunding* può quindi candidarsi a diventare uno strumento complementare a disposizione nella scelta del *mix* di finanziamento per i progetti immobiliari, utile per fare leva anche sul credito bancario.

L'anno scorso siamo stati molto conservativi nelle stime; quest'anno pensiamo che un obiettivo raggiungibile per gli operatori della filiera può essere quello di raccogliere € 60 milioni nei prossimi 12 mesi.

La School of Management



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

La School of Management del Politecnico di Milano, costituita nel 2003, accoglie le molteplici attività di ricerca, formazione e alta consulenza, nel campo dell'economia, del *management* e dell'*industrial engineering*, che il Politecnico porta avanti attraverso le sue diverse strutture interne e consortili.

La School of Management ha ricevuto, nel 2007, il prestigioso accreditamento EQUIS. Inserita nella classifica del Financial Times delle migliori Business School d'Europa dal 2009, la Scuola è presente anche nei QS World University Rankings e nel Bloomberg Businessweek Ranking.

Nel marzo 2013 ha ottenuto il prestigioso accreditamento internazionale da AMBA (Association of MBAs) per i programmi MBA e Executive MBA.

La scuola è membro di PRME (Principles for Responsible Management Education), Cladea (Latin American Council of Management Schools) e di QTEM (Quantitative Techniques for Economics & Management Masters Network).

La School of Management ha una Core Faculty di oltre 110 docenti ed attrae professori a contratto provenienti dalle migliori università. La loro collaborazione non si limita all'insegnamento, ma consiste anche nel progettare e organizzare programmi di formazione congiunti.

Fanno parte della Scuola: il Dipartimento di Ingegneria Gestionale e MIP Graduate School of Business che, in particolare, si focalizza sulla formazione *executive* e sui programmi Master.

Il gruppo di Entrepreneurship Finance & Innovation della School of Management è attivo in numerosi progetti di ricerca finanziati da società esterne, dall'Unione Europea e da altri enti su temi quali la quotazione in Borsa, la raccolta di capitale, il *crowdfunding*, la finanza imprenditoriale nelle *startup* innovative, le tematiche di ESG *investing* e di *climate finance*, i finanziamenti alternativi per le PMI, le *initial coin offerings*.

Nell'ambito della Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale, dal 2014 erogata anche in lingua inglese, esiste una *concentration* specifica in Finance. Numerosi sono gli studenti laureati che occupano posizioni di prestigio in banche, società finanziarie, SIM, SGR e imprese private, in Italia e all'estero nelle maggiori piazze finanziarie. Gli studenti del Politecnico si sono anche distinti orgogliosamente per la vittoria in competizioni accademiche sul tema finanziario come il CFA Institute Research Challenge.

Internet: www.som.polimi.it

Il gruppo di lavoro e i sostenitori della ricerca

Gruppo di ricerca: Giancarlo Giudici, Francesco Boletta, Davide Cattaneo, Fabio Creta, Giorgio Damuzzo, Matteo Alessandro De Piccoli, Stefano Frenati, Fulvio Gargiulo, Daniele Giuffrida, Natalia Panchieri.

Per qualsiasi commento e richiesta di informazioni:
info@osservatoriocrowdinvesting.it

Partner

- ❑ Accenture Strategy
- ❑ 200 Crowd
- ❑ CrowdCore
- ❑ Fundera (gruppo Frigiolini & Partners Merchant)
- ❑ Intesa Sanpaolo Innovation Center (gruppo Intesa Sanpaolo)
- ❑ Opstart
- ❑ Rendimento etico
- ❑ Trusters
- ❑ Walliance

Partner istituzionali

- ❑ AIEC Associazione Italiana Equity Crowdfunding
- ❑ Innexa - Consorzio Camerale per il Credito e la Finanza



Accenture Strategy
www.accenture.com/strategy

Accenture Strategy unisce una profonda esperienza in tutti i settori d'impresa ad elevate competenze di analisi dei dati, arricchite dal valore dell'intelletto umano, per aiutare i propri clienti ad agire con rapidità e sicurezza. Identificando metodologie chiare e attuabili che accelerano l'agilità competitiva, Accenture Strategy aiuta i *manager* della C-Suite a ideare ed attuare strategie in grado di guidare la crescita aziendale, nell'ambito della trasformazione digitale. Per ulteriori informazioni, segui @AccentureStrat o visita www.accenture.com/strategy



200 Crowd
www.200crowd.com

200 Crowd è una piattaforma di *equity crowdfunding* autorizzata da Consob, gestita dalla società *fintech* italiana Two Hundred. La società fornisce agli investitori un facile accesso all'investimento in imprese non quotate, sia *startup* che PMI, con un forte *track record* nel settore Fintech e Foodtech. Il *management* della società è composto da: Matteo Masserdotti (*founder* e CEO) imprenditore, Carlo Saccone (*founder* e CTO) ingegnere informatico, Nicola Furnari (Head of Marketing) e Andrea Costantino (Head of Dealflow). Nel corso degli ultimi due anni la società ha registrato una crescita YoY del 300%, passando da una raccolta di € 900.000 ad inizio 2018 fino a € 15.000.000 attuali.

Con un *track record* vicino all'80% per le quasi 50 offerte proposte è stata capace di creare un elevato valore per i suoi clienti attraverso capacità di *execution*, sviluppo di *skill* e copertura sui *media*. Grazie alle solide relazioni con investitori, incubatori, *business mentor* e *business angel*, la piattaforma è in grado di sviluppare una *value proposition* unica facendo leva sulle potenzialità degli investimenti sindacati. Le opportunità offerte a investitori e imprese comprendono la possibilità di raccolta attraverso differenti strumenti, l'opportunità di utilizzare il modello della *syndication*, supporto strategico anche attraverso *partnership* con *leader* del settore e visibilità verso il *network* dei *venture capitalist* e di altri *lead investors*. Two Hundred inoltre forma parte di Space-Up, un consorzio europeo finanziato dalla Commissione Europea attraverso Horizon 2020, che ha l'obiettivo di supportare la crescita di iniziative legate al settore aerospaziale.

crowdcore.

FINTECH AS A SERVICE

CrowdCore è il nuovo servizio nato per aiutare le imprese a realizzare velocemente piattaforme di *lending*, *equity* e cessione del credito, senza rinunciare alla qualità, alla sicurezza e a tutte le funzionalità avanzate per un mercato innovativo come quello del *crowdfunding*.

Un prodotto modulare, con API dedicate, in grado di adattarsi a tutte le esigenze di *business*, infatti con CrowdCore puoi realizzare facilmente piattaforme di *lending*, *equity*, cessione del credito.

Una soluzione professionale, sicura, economica e veloce per realizzare la tua piattaforma ed entrare nel mercato del *crowdinvesting*.

I moduli offerti sono:

- CrowdCore per il *lending* in tutte le sue declinazioni (P2B, P2P, immobiliare, energie);
- CrowdCore per l'*equity* con una infrastruttura modulare e innovativa in *compliance* con la normativa Consob;
- CrowdCore sta inoltre sviluppando un modello di piattaforma per la cessione del credito.

I vantaggi sono diversi:

- Vai live in 4 settimane e cominci ad operare sul mercato del *crowdinvesting* con il tuo prodotto.
 - Un costo di *setup* unico e competitivo che permette di personalizzare al meglio il tuo ambiente di gestione e la tua piattaforma.
 - Un canone mensile, senza pensieri, che include *hosting*, adeguamenti normativi, assistenza tecnica.
 - Consulenza e accompagnamento per la parte normativa, legale e per il *go-to-market*.
- Crowdcore è una piattaforma ideata e realizzata da Folkfunding Srl Benefit.

Crowdcore

www.crowdcore.it

www.folkfunding.com



Fundera è il portale di *equity crowdfunding* del Gruppo Frigiolini & Partners Merchant (F&P), fondato da Leonardo Frigiolini, *leader* nel segmento di mercato dei minibond e degli strumenti di debito per le PMI. Fundera, nell'ambito degli strumenti gestiti dal Gruppo F&P a favore delle MPMI (micro, piccole e medie imprese), permette a queste ultime di accedere a strumenti alternativi e complementari al credito bancario tradizionale. Fundera propone un 'percorso' ideale di avvicinamento ai mercati che parte dal *seed capital* per le *startup* e arriva alla *wayout* per le aziende più mature, transitando dalla capacità di emettere strumenti di debito e di *equity*.

Fundera è il primo portale di *crowdfunding* autorizzato dalla Consob a collocare *minibond* sul mercato e ha iniziato la propria attività a pieno regime da gennaio 2020. Grazie a Fundera il gruppo F&P Merchant controlla oggi l'intero processo di strutturazione dei minibond, dall'*origination* al *placement* sul mercato primario. Ciò consente di governare la leva del prezzo rendendo il percorso di avvicinamento al mercato del debito più efficiente e meno costoso per le imprese candidate.

In epoca di Covid-19 Fundera sta fornendo il proprio contributo in seno al gruppo di appartenenza per la realizzazione di molteplici strutturazioni di strumenti di debito nell'ambito del *framework* emergenziale approvato dal Governo, anche nella forma dei "Pluribond" ovvero *basket* di titoli accomunati da una matrice geografica o settoriale. Sono circa 40 le emissioni che hanno preso il via nel primo semestre 2020, alcune delle quali hanno già chiuso la raccolta in *overbooking*. Da segnalare in proposito la rinegoziazione del Pluribond "Spiagge venete", la recente *partnership* con Assomineraria (associazione confindustriale che riunisce le più importanti aziende del settore minerario), il Pluribond "North Sardinia restart economy" in corso di realizzazione con il patrocinio di alcuni enti locali e gli accordi con due primari portali di *crowdfunding*: il primo per la concessione in uso della piattaforma di negoziazione dei *minibond* sul mercato primario, il secondo come *arranger* per la strutturazione dei *minibond* che tale portale collocherà online.

Fundera

www.fundera.it



INTESA SANPAOLO INNOVATION CENTER

Intesa Sanpaolo
Innovation Center
(gruppo Intesa Sanpaolo)

Intesa Sanpaolo Innovation Center ha come obiettivo quello di esplorare e analizzare nuovi modelli di *business* per favorire la competitività del Gruppo Intesa Sanpaolo e dei suoi clienti, presidiando processi e piani di sviluppo dell'innovazione. Con una sede centrale al 31° piano del grattacielo di Torino progettato da Renzo Piano e un *network* nazionale e internazionale, l'Innovation Center – anche per il tramite della controllata Neva Finventures, Corporate Venture Capital dedicato agli investimenti strategici di Gruppo – è un motore abilitatore di relazioni con gli altri *stakeholder* dell'ecosistema dell'innovazione – quali imprese, *startup*, incubatori, centri di ricerca e università – e un promotore di nuove forme di imprenditorialità nell'accesso ai capitali di rischio.

L'innovazione è alla base dell'evoluzione della società e per il Gruppo Intesa Sanpaolo rappresenta una leva per competere in mercati sempre più complessi e globalizzati.

Internet: www.intesasampaoloinnovationcenter.com/it



Opstart
www.opstart.it

Opstart è il portale di *equity crowdfunding* e *private debt* che ha introdotto nel mercato le principali innovazioni del settore, tra cui l'intestazione alternativa delle quote, la possibilità di pagare il proprio investimento in Bitcoin e Crowdarena, la prima bacheca *online* dedicata alla pubblicazione di annunci di acquisto e vendita di quote e azioni di Startup e PMI.

La nostra *mission* è quella di massimizzare la raccolta di capitali per le aziende e semplificare il processo di investimento e smobilizzo di queste innovative *asset class* da parte degli investitori. E proprio per questo, a giugno 2019, Opstart ha inventato e lanciato Crowdfunding®, un percorso a marchio registrato dedicato alle PMI, che unendo lo strumento del *crowdfunding* e il *technical listing*, permette di replicare in maniera semplice e sicura sul mercato Euronext i meccanismi e gli effetti di una vera e propria IPO (Initial Public Offering), a costi e con tempistiche decisamente inferiori.

Ad oggi con l'apertura delle divisioni dedicate al Real Estate e alla Green Economy e al lancio di Crowdbond, la divisione dedicata a *minibond* e titoli di debito delle PMI, Opstart ha dato il via al progetto Crowdbase, un unico portale che offre soluzioni di finanziamento alternative per le PMI e in cui gli investitori avranno accesso a una vasta gamma di strumenti d'investimento innovativi basati sul *crowd*, tra cui in futuro compariranno anche il Lending Crowdfunding e una divisione dedicata alle Utility e Security Token.

Il portale è sottoposto alla vigilanza della Consob ed è iscritto alla sezione ordinaria dell'apposito registro con iscrizione n. 18, delibera n° 19441.



Rendimento Etico, ideata da Andrea Maurizio Gilardoni - imprenditore e formatore nel settore immobiliare, è la prima piattaforma italiana di *lending crowdfunding* immobiliare che presenta un nuovo modo di affrontare le sfide del mercato proponendo opportunità correlate prevalentemente agli NPL (Non-Performing Loan | Crediti Deteriorati).

Cavalcando la filosofia del *crowdfunding*, Rendimento Etico vuole dare a tutti la possibilità di partecipare a un settore interessante, come quello immobiliare, anche senza avere un grande capitale da investire (il minimo investimento è di € 500,00) e nello stesso tempo aiutare sempre più persone a evitare di perdere la propria casa all'asta rimanendo con i debiti.

Tutte le operazioni sono supervisionate e certificate da Credito Italia, azienda sempre ideata da Gilardoni, che offre servizi a utenti che si trovano, per diversi motivi, nella situazione di avere una casa pignorata e/o in vendita all'asta. Come ulteriore elemento etico, la piattaforma devolve una percentuale dei guadagni di ogni operazione a favore di un fondo dedicato ad aiutare persone in gravi difficoltà finanziarie.

Nel 2020, nonostante la problematica correlata al Covid-19, sono state avviate 18 operazioni immobiliari, tutte opportunità con raccolte già concluse per oltre 6 milioni di euro. Dopo 6 mesi, Rendimento Etico ha superato la cifra che nel 2019 aveva raccolto in 8 mesi, confermando l'obiettivo complessivo annuo dei finanziamenti di oltre 20 milioni di euro.

Un dato molto particolare di Rendimento Etico è che fissate le date per la restituzione degli investimenti, aggiuntivi degli interessi, la piattaforma è riuscita più volte anche ad anticipare la restituzione dei capitali per diverse operazioni. Così, grazie alla bravura degli operatori che hanno chiuso le attività di vendita degli immobili anticipatamente, si è alzata conseguentemente la parametrizzazione della percentuale di interesse su base annua.

Rendimento Etico
www.rendimentoetico.it



Trusters è la piattaforma di *lending crowdfunding* specializzata nel *real estate* e gestita da Trusters Srl. Trusters è un nuovo modo di investire aperto a tutti ed è il risultato di un'idea maturata durante un lungo percorso nel settore immobiliare dei promotori: un *team* solido e unito, una realtà che nasce e cresce in Italia, costantemente ispirata dalla bellezza e dal potenziale del nostro patrimonio immobiliare.

Grazie al *crowdfunding* immobiliare, oggi è possibile dare a chiunque l'opportunità di investire in immobili, anche a chi non dispone di grandi capitali. Con Trusters, diventa possibile guardare verso nuovi orizzonti e accedere a un settore che permette di realizzare profitti, creare valore e minimizzare i rischi.

Trusters è una piattaforma di *crowdfunding* immobiliare diversa dalle altre, perché offre la possibilità di investire in operazioni che si concludono nel breve termine e di generare profitti velocemente. In questo modo, Trusters combina la solidità e gli alti rendimenti degli investimenti immobiliari con la flessibilità del *crowdfunding online*, con riscontri rapidi e concreti.

Trusters è stato ideato per i piccoli investitori, ma non solo. Gli investitori professionisti, costruttori, agenzie e consulenti immobiliari, sono i benvenuti. L'obiettivo è costruire una rete solida, per unire le forze di chi opera seriamente in questo settore e dare vita a *partnership* vincenti nello sviluppo di progetti immobiliari.

Trusters svolge servizi di *lending crowdfunding peer-to-peer* in qualità di agente di pagamento autorizzato dalla Banca di Francia ed iscritto al numero di registrazione 2018110904 del REGAFI ed opera in convenzione con Lemon Way, Istituto di Pagamento, operatore in regime di libera prestazione di servizi, sottoposto alla supervisione del regolamento francese (ACPR).

Trusters
www.trusters.it



the real crowd

Walliance

www.walliance.eu

Walliance è il portale italiano leader nel *crowdfunding* immobiliare.

Avvalendosi del forte *know how* maturato nella gestione operativa delle società del gruppo, operando ed investendo principalmente nei settori della grande distribuzione organizzata, del *real estate*, dell'industria, dei servizi e più recentemente del Fintech e del mondo *digital*, Walliance ha subito colto la sfida rivolta all'industria finanziaria mondiale afferrando l'opportunità del *crowdfunding* nel *real estate*.

Walliance è lo strumento alternativo per investire e raccogliere fondi con strumenti tecnologici, direttamente *online*.

Grazie alle raccolte in *equity* e *debt crowdfunding*, le operazioni immobiliari risultano bilanciate tra capitale di rischio e debito, generano potenziali elevati rendimenti per gli investitori e offrono alle società offerenti un potente ed efficace strumento di *marketing*. Con Walliance è possibile gestire in sicurezza e velocità tutti i processi burocratici e creare proposte di investimento di alta qualità grazie alle campagne che garantiscono una presentazione ed una visibilità eccellente ai progetti.

Una verifica attenta viene fatta sia sulla qualità del *business* e del *financial plan* sia sui requisiti di onorabilità e professionalità dei proponenti.

Lato investitore è possibile diversificare i risparmi in un settore interessante senza alcuna commissione di sottoscrizione, gestione, *performance*. La trasparenza di Walliance permette di rivolgersi direttamente all'offerente per richiedere maggiori informazioni o monitorare il progetto.

Appunti

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and extend across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

Copyright 2020 © Politecnico di Milano – Dipartimento di Ingegneria Gestionale
Stampa: Furlan Grafica
Grafica: Stephen Grass

PARTNER

www.osservatoriocrowdfunding.it

accenture[>]strategy

 crowd

crowdcore.
FINTECH AS A SERVICE

 **FUNDERA**
GRUPPO FRIGOLINI & PARTNERS MERCHANT

 INTESA SANPAOLO
INNOVATION CENTER

opstart. ✓

 Rendimento**etico**

Trusters

 **walliance**
the real crowd

PARTNER
ISTITUZIONALI

 ASSOCIAZIONE
ITALIANA
EQUITY
CROWDFUNDING

 **innexa**

Consorzio Camerale
Credito e Finanza

MEDIA
PARTNER

 buzz
Crowdfunding