

Equity crowdfunding il nostro è l'unico Paese al mondo ad avere già varato una apposita normativa

# Ho un'idea, me la finanzia?

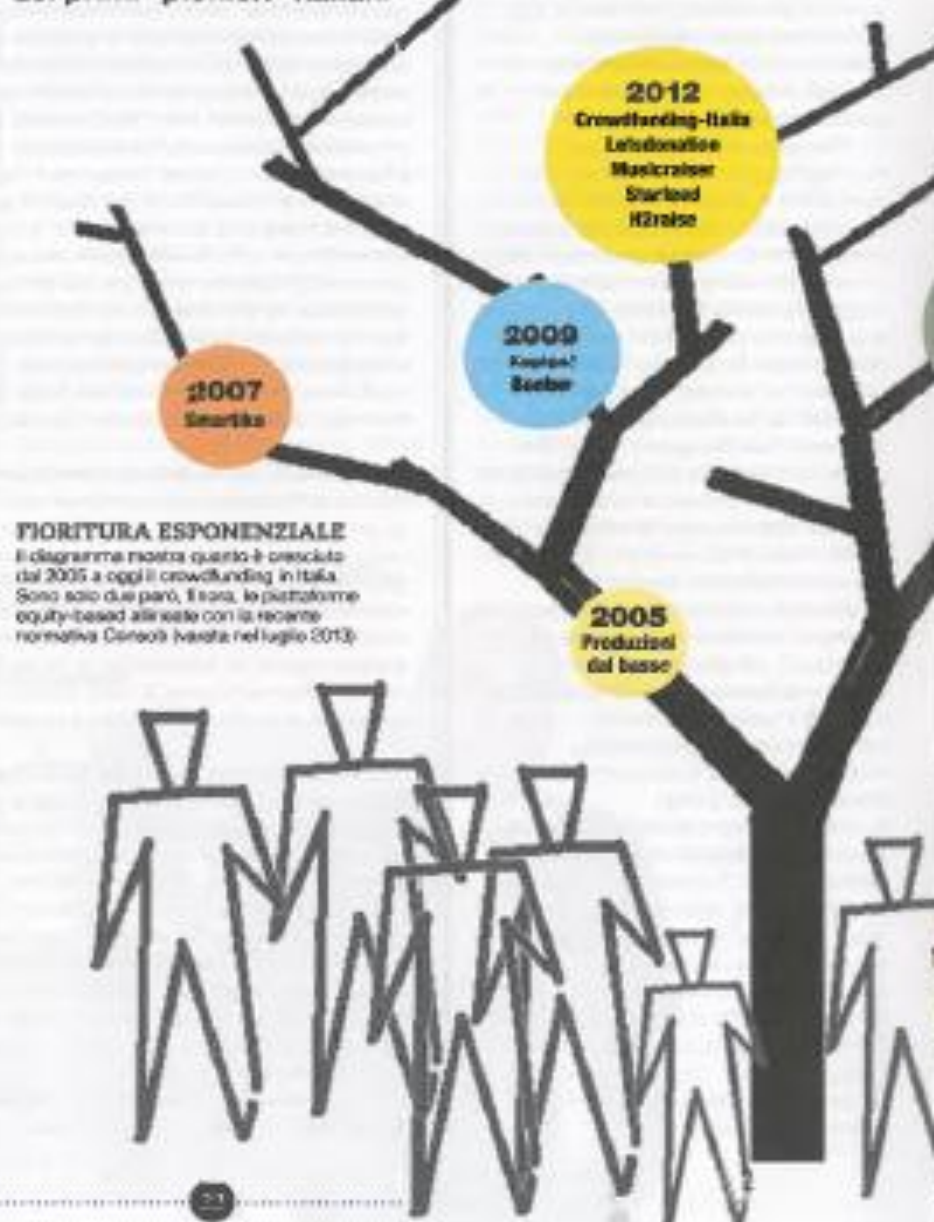
**P**er le start-up innovative si apre un altrettanto innovativo canale di finanziamento. Una via d'uscita 2.0 contro il credit crunch. La stagione della sharing economy ha portato in Italia un nuovo soggetto, l'equity based crowdfunding, unica forma di raccolta dal basso a essere espressamente regolata dalla nostra normativa.

A differenza delle altre modalità di crowdfunding (reward, donation e lending -based, vedi tabella a pag. 24), in questo caso si tratta di una raccolta di fondi per mezzo della quale ciascun investitore può diventare socio dell'emittente, che promuove il proprio progetto di sviluppo attraverso un portale online. Il regolamento Consob n. 18592, per la precisione, definisce questa attività come «l'offerta al pubblico condotta esclusivamente attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali di rischio, avente a oggetto strumenti finanziari emessi da start-up innovative». Le categorie abilitate dalla Consob sono due, i gestori di diritto e quelli di portali professionali.

Tra i primi ad approfittare della normativa, la società di intermediazione Unicasm (attraverso il proprio portale denominato Unicased, registrato alla sezione speciale del registro tenuto dalla Consob), che ha lanciato tramite equity-crowdfunding una campagna di raccolta di capitali di rischio di una start-up innovativa, la Diamo tech (campagna che terminerà il 31 marzo 2014). Arrivato al traguardo proprio in questi giorni anche il portale StartUp (www.startup.it), la prima e unica società ad aver chiesto e ottenuto l'autorizzazione a operare come intermediaria dalla Consob.

Al tema **Umberto Piattelli**, partner dello Studio Legale Osborne Clarke, ha dedicato il libro *Il crowdfunding in Italia: una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione mancata?* (Giappichelli,

Una raccolta di fondi dal basso, in cui ciascun investitore diventa automaticamente socio del business, promosso attraverso l'online. Vediamo come funziona questa nuova modalità di erogazione. Anche attraverso le esperienze dei primi «pionieri» italiani





Alessandro Tozi,  
ceo di Kobo Funds

Kobo Funds il club deal online richiede un apporto minimo di 50 mila euro

## Condividiamo pure ma (rigorosamente) su invito

La piattaforma Kobo Funds è online da fine dicembre, ma più che crowdfunding vero e proprio, in questo caso, si parla di «club deal». Due le

differenze: quella di rivolgersi a investitori professionali

(l'iscrizione è su invito) e puntare non solo alle start-up innovative, ma a realtà più ampie, fino a 10 milioni di fatturato. Lo spiega Alessandro Tozi, ceo e fondatore di Kobo Funds: «La pipeline di deal che stiamo instaurando è di circa 20 milioni, composta da

start-up che hanno già ricevuto prime validazioni dal mercato, fino a realtà di 30 milioni che vogliono crescere». Il plus dell'iniziativa è quella di essere legata a ExecutiveSurf, network internazionale di executive che verrà messo a disposizione delle imprese e delle realtà a caccia di investimenti alternativi. Con un doppio scopo:

«Il fattore manageriale sarà di riferimento, quale tutor d'impresa. Ma sarà anche garanzia, nel processo di sviluppo, per gli investitori». Investitori che vanno da network industriali a family office e piccoli fondi con propensione al rischio, ai quali è richiesto un investimento minimo di almeno 50

mila euro. «Il primo anno vorremmo arrivare a 2025 deal, con un giro d'affari di un milione e mezzo. Puntiamo a una crescita rapida, internazionale: il nostro headquarters è a Londra e sappiamo che c'è molto interesse all'estero nell'investire sul made in Italy». La commissione è del 5% sul raccolto e, una volta raggiunto l'obiettivo di raccolta, gli investitori saranno raggruppati in società veicolo, delle quali il venture manager sarà il rappresentante. Quanto all'exit, sarà legata alla occasione a fondi più tradizionali: «Fondi che non considerano aziende piccole e che porteremo a un fatturato per loro interessante».

### 2013

Can-unity - Camoon  
Crowdfunder - DeFev -  
Distribuzi del tessu  
FinanziaMiofuturo - Fundera  
Fondita - Fortify - Dager - Kendoo  
Lerava - Marita - Microcreditatiq  
Oyel - Oasize - Polstant  
Silicon Vespa - StartUp  
StartUp - StartUp - Investore  
WebstartUp - WeStartUp

### 2011

Seed&Spark - Clowee  
Opote - Parita online  
Pubblicopen  
ReteDelBene  
StrongGate - SmeSocial  
TremWare

### 2010

Indiv  
Prestiamo  
IvaCapital

Torino, 2013).

«L'argomento è particolarmente interessante e innovativo in quanto mette in relazione il mondo dei servizi finanziari e di investimento, che è tradizionalmente molto regolamentato, con le potenzialità della rete e del web 2.0, che per contro consentono di operare in un ambiente deregolamentato».

sottolinea Piatelli. Come si anticipava, due sono le categorie abilitate dalla Consob a operare, i gestori di diritto e quelli di portali professionali. Tra i primi si trovano le

imprese di investimento e le banche autorizzate ai relativi servizi di investimento, mentre i secondi sono soggetti che non rientrano nelle suddette categorie. «Il gestore di diritto può cominciare a operare dopo una preventiva comunicazione a Consob di inizio dell'attività, a seguito della quale sarà iscritto nella sezione speciale del registro dei gestori», precisa Piatelli. Il gestore professionale deve invece dimostrare di avere i requisiti previsti dal regolamento. Dovrà quindi procurare a una istruttoria di verifica da parte dell'autorità di vigilanza. Le differenze non finiscono qui: «Il gestore di diritto è l'unico

Ivana Piatelli  
di Italian  
Crowdfunding  
Network



### LE CIFRE DEL BELPAESE



La ripartizione tra le quattro tipologie di finanziamento delle 41 piattaforme italiane attive a fine dicembre (Fonte: Italian Crowdfunding Network)

soggetto abilitato a procedere alla raccolta degli ordini, delle sottoscrizioni e dei capitali versati dagli investitori per partecipare a una offerta. Il gestore professionale infatti, potrà svolgere tali attività esclusivamente tramite una banca o un'impresa di investimento, ma non direttamente».

Nonostante questo, a cinque mesi dall'entrata in vigore del regolamento le candidature scarseggiano. «Fin da subito abbiamo registrato molto interesse, con 9 piattaforme pronte a posizionarsi sull'equity, ma in poche hanno fatto il passo e hanno chiesto l'autorizzazione, i vincoli sono visti come pressanti. A partire dalla presenza obbligatoria di investitori "professionali" (come banche, fondazioni bancarie e incubatori di start-up) per almeno il 5% del capitale», osserva Ivana Piatelli, dell'Italian



## FINORA HANNO PREVALSO PRESTITI E COLLETTE BENEFICHE

Modello	Progetti raccolti	Progetti pubblicati	Media % di successo	Tirato raccolto	Raccolto negli ultimi anni	Valore medio progetto
Reward-based	15.200	1.833	74%	3.346.178	2.813.473	1.836
Donation-based	1.837	1.768	44%	1.164.480	819.408	1.301
Lending-based	34.747	4.311	54%	18.443.000	8.139.560	7.932
TOTALE	51.784	7.912		22.953.658	11.672.441	

Reward-based: chi finanzia ottiene un riconoscimento o un premio. Donation-based: donazioni senza corrispettivo. Lending-based: sistemi di prestiti tra privati sull'online (fonte: Italian Crowdfunding Network)

Crowdfunding Network. Fondata a Livorno dai commercialisti Matteo Piras, Alessandro Scatti e Carlo Piras, StarsUp è appena scesa in campo. Racconta Piras: «L'equity-crowdfunding è uno strumento che darà senz'altro slancio alla nostra economia. Lavoriamo a questo progetto da un anno, e appena arrivata la regolamentazione abbiamo fatto domanda». L'obiettivo è proporre una quindicina di progetti nel corso dell'anno: «Al momento ne stiamo seguendo tre, vogliamo cadenzare le uscite e fare sì che attorno a ognuna sia possibile creare un evento». Si parte con Cantiere Savona, start-up sarda nata quattro anni fa, che punta a un contributo di 380 mila euro per una nuova linea di yacht eco-compatibili. «In generale, i nostri progetti variano tra i 250 e i 500 mila euro. Come nel caso di Cantiere Savona, non si tratta di società appena nate. Devono aver già realizzato dei prototipi. Il nostro bacino?

Incubatori d'impresa, università, eventi per start-up e open off universitari di ambito scientifico e tecnologico». La commissione richiesta varia tra il 4 e il 7% a seconda dell'impegno e dell'assistenza necessaria alla start-up. Chi intende partecipare, una volta registrato sul sito può scegliere quanto investire. Per meno di 500 euro si può fare un bonifico online, se la cifra è superiore occorre recarsi in banca (al momento l'opzione vale solo per correntisti di Banco Popolare e Credito Bergamasco, ma a breve si aprirà anche ad altri istituti). Come si diceva, serve

**5**  
mesi fa è entrato in vigore il regolamento per l'equity-based crowdfunding

**10**  
le piattaforme italiane che potrebbero posizionarsi sull'equity

**5%**  
la percentuale di capitale che per legge deve fare capo a investitori professionali (banche, fondazioni bancarie, incubatori di start-up)

**4-7%**  
la percentuale richiesta da piattaforme e gestori per l'assistenza al business

anche il contributo del 5% di una banca, una fondazione bancaria o di un incubatore e StarsUp dà supporto anche in questa fase. Tra le prime a muoversi anche Unicredit: «Il gestore come attività caratteristica si occupa di offerta di capitale delle start-up, ma è del tutto evidente che se il gestore è una sim, o una banca, quando

si parla di attività finanziarie lo spettro delle possibilità si amplia enormemente», rileva Leonardo Frigiolini, ad di Unicredit. «Basti pensare che una start-up è allo stesso tempo "cliente" e "correntista", un emittente potenziale di minibond e di cambiali finanziarie, un candidato alla quotazione in Borsa o una società predatrice o target in caso di m&a».

Il soggetto che decide di investire diventa automaticamente socio: i portali non possono toccare il denaro versato dal risparmiatore, e devono canalizzare queste operazioni su sim e banche convenzionate. Al risparmiatore vengono così riconosciute, di fatto, le tutele derivanti dalla normativa MiFid: «Ma la bontà delle azioni acquistate non può essere garantita, anzi è opportuno richiamare l'attenzione dell'investitore sulla rischiosità intrinseca dell'investimento nel capitale delle start-up innovative e la possibilità che possa perdere anche l'intero capitale versato», ricorda Frigiolini.

Provisti anche una serie di incentivi fiscali a favore delle persone fisiche e delle persone giuridiche per il triennio 2013-2015, spiega Pianelli: «In particolare le persone fisiche hanno diritto a una detrazione sull'imposta lorda pari al 19% della somma investita, fino a un massimo di 500 mila euro, per singolo periodo di imposta e a condizione che l'investimento sia mantenuto in portafoglio per almeno 2 anni. Le persone giuridiche hanno diritto a una detrazione sull'imposta lorda pari al 20% della somma investita, con un massimo di 1.800.000 euro per singolo periodo di imposta, e a condizione che l'investimento, anche in questo caso, sia mantenuto in portafoglio per almeno 2 anni». Anomalia evidente, la limitazione del crowdfunding alle sole start-up innovative: «In questo modo sono solo poco più di 1.200 quelle che possono fare richiesta», puntualizza Pais. «La nostra speranza è che le piattaforme facciano scouting tra le start-up interessate a fare equity, per poi portarle all'iscrizione al registro».

Cristina Piani



Leonardo Frigiolini, ad di Unicredit



Matteo Piras, tra i fondatori di StarsUp