



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI
"MARCO FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA INTERNAZIONALE
L-33 Classe delle lauree in SCIENZE ECONOMICHE

Tesi di laurea

CROWDFUNDING: IL FINANZIAMENTO D'IMPRESA 2.0
CROWDFUNDING: BUSINESS FINANCING 2.0

Relatore:

Prof.ssa DI MARIA ELEONORA

Laureando:

RODOLFI MICHELE

Anno Accademico 2015-2016

INDICE

Introduzione	5
<i>Capitolo 1: Il Crowdfunding</i>	7
1.1 Definizione e origini del crowdfunding.....	7
1.2 Modelli di crowdfunding	9
1.2.1 Donation-based.....	10
1.2.2 Reward-based.....	11
1.2.3 Lending-based.....	13
1.2.4 Equity-based.....	14
1.2.5 Civic Crowdfunding.....	16
1.3 Il mercato mondiale del crowdfunding.....	18
1.3.1 Il crowdfunding nel mondo	18
1.3.2 I volumi per modelli e settori.....	20
<i>Capitolo 2: L'Italia e il crowdfunding: mercato e normativa.....</i>	25
2.1 Il crowdfunding in Italia	25
2.1.1 Composizione e mercato in Italia.....	25
2.1.2 Sedi, mercati e target di riferimento.....	27
2.1.3 Progetti, tipologie, valore economico	30
2.2 La legislazione	34
2.2.1 La normativa italiana	34
2.2.1.1 Il decreto 2.0 "Crescita-bis".....	36
2.2.1.2 La Start-up Innovativa	37
2.2.1.3 L'incubatore certificato	41
2.2.1.4 La PMI Innovativa.....	43
2.2.2 Il regolamento Consob.....	47
2.2.2.1 Il gestore di portali online.....	47
2.2.2.2 Regole di condotta	49
2.2.2.3 Provvedimenti cautelari e sanzionatori	50
2.2.2.4 Condizioni di ammissione e recesso dalle offerte	50
2.2.3 Nuovo regolamento Consob.....	51

Capitolo 3: Variabili e dinamiche di una campagna di crowdfunding ...53

3.1 Gli attori del crowdfunding.....	53
3.1.1 Il proponente.....	53
3.1.2 Le piattaforme	54
3.1.3 I crowdfunder	56
3.2 Preparazione alla campagna.....	57
3.2.2 Proteggere l'idea.....	57
3.2.3 La scelta del modello.....	59
3.2.4 Durata della campagna.....	60
3.2.5 Dove caricare il progetto.....	60
3.2.5.1 Piattaforma di crowdfunding	61
3.2.5.2 Do It Yourself Crowdfunding.....	64
3.3 Il progetto di crowdfunding: contenuti da produrre	66
3.3.1 Titolo e sottotitolo.....	67
3.3.2 Video di presentazione.....	67
3.3.3 Grafica.....	69
3.3.4 Call to action	70
3.3.5 Descrizione della campagna	71
3.3.6 Obiettivo economico della campagna.....	71
3.3.7 Team	72
3.3.8 Ricompense.....	72
3.4 Promozione, comunicazione e gestione della campagna.....	74
3.5 Campagna conclusa: successo o insuccesso	77

Capitolo 4: Un caso di crowdfunding di successo79

4.1 Diaman Tech S.r.l.	79
4.2 Unicaseed.....	80
4.3 La pagina progetto	81
4.4 Condizioni generali dell'offerta	84
4.5 Chiusura con successo	85

Conclusioni	87
Bibliografia	89
Sitografia.....	91

Introduzione

Negli anni recenti, l'instabilità socio-economica e l'innovazione tecnologica hanno portato alla ribalta il crowdfunding (crowd, folla e funding, finanziamento), una soluzione alternativa alla crescente contrazione dei tradizionali canali di finanziamento. Attraverso questo strumento finanziario del web, la "folla" può contribuire economicamente alla realizzazione di progetti in vari settori: sociale produttivo, creativo.

Attorno ai progetti, si creano vere e proprie community dove gli utenti, non più semplici spettatori, interagiscono con i progettisti, si trasformano in un gruppo di sostenitori di un'idea, e la supportano fino alla sua realizzazione.

Questo elaborato di tesi tratterà il fenomeno finanziario del crowdfunding descrivendone: le origini, le modalità di applicazione, lo scenario italiano, le dinamiche di una campagna e infine un caso di crowdfunding di successo in Italia.

Capitolo 1: Il Crowdfunding

1.1 Definizione e origini del crowdfunding

Il termine crowdfunding deriva dall'inglese *crowd* (folla) e *funding* (finanziamento).

Alessandro Brunello ne: "*Il manuale del crowdfunding*", lo definisce come: “*Un processo di collaborazione tra più persone che decidono di stanziare il proprio denaro, in linea di massima piccole somme, per sostenere gli sforzi, i progetti e le visioni di altri privati cittadini, ma anche di aziende, enti e organizzazioni*”.

Elemento fondamentale per il successo della campagna è il coinvolgimento emotivo dei crowdfunder. Essi partecipano allo scopo di sentirsi parte di una community, a prescindere dal loro personale interesse con il progetto proposto, in questo caso il coinvolgimento esula dalla logica economica ed è essenzialmente emotivo.

Il crowdfunding è un modello di finanziamento dal basso che trova applicazione in svariati settori: dagli aiuti umanitari, al sostegno al patrimonio artistico fino all'imprenditoria innovativa e alla ricerca scientifica. Caratterizzante è la centralità del mezzo informatico rispetto alle operazioni di raccolta fondi. La nuova generazione di servizi internet che enfatizzano la collaborazione online e la condivisione tra utenti, ha favorito la forte crescita del fenomeno crowdfunding.

Il termine crowdfunding si deve a Michael Sullivan che, nel 2006, creò la piattaforma Fundavlog. L'obiettivo della piattaforma consisteva nel creare un incubatore per progetti ed eventi legati al video blog e prevedeva la possibilità di raccogliere donazioni online, il tentativo però fallì. Lo schema era basato su reciprocità, trasparenza, interessi condivisi e soprattutto finanziamento ('funding') da parte della 'folla' online (la 'crowd'), queste caratteristiche hanno determinato il successo delle piattaforme di crowdfunding¹.

Nel 2009 con l'avvento della piattaforma Kickstarter, il termine e la pratica del crowdfunding si sono consolidati definitivamente.

Tuttavia il fenomeno del crowdfunding ha origini più antiche; il primo esempio di finanziamento collettivo, che rappresenta un caso di civic crowdfunding, risale al diciannovesimo secolo negli Stati Uniti ed ha per oggetto un simbolo dell'identità statunitense: la Statua della Libertà. La statua fu donata nel 1884 dai francesi agli Stati Uniti

¹ AA.VV. (2013), *Crowdfuture, The Future of Crowdfunding*, n.d., n.d., pag. 15

in onore del centenario della Dichiarazione d'Indipendenza americana del 1776. Nel 1885 la Commissione Americana incaricata di costruire il basamento necessario a sorreggere la statua terminò i fondi e questo impedì il completamento dell'opera e di conseguenza la possibilità di innalzare la statua. La situazione cambiò grazie all'intervento di Joseph Pulitzer, che attraverso il suo giornale il "New York World", annunciò l'intenzione di raccogliere i \$100,000 che sarebbero serviti per completare il basamento. Come ricompensa offrì la menzione di chiunque avesse donato fondi, a prescindere dall'importo donato. In soli 5 mesi venne raggiunto l'obiettivo con un importo raccolto di \$102.000, versati da più di 100.000 donatori, che per la quasi totalità aveva donato meno di un dollaro².

Questo successo fu dovuto al fatto che J. Pulitzer riuscì a sollecitare la donazione facendo leva sul senso d'appartenenza dei cittadini e sul riconoscimento del valore morale delle donazioni. Da evidenziare che, in un'epoca dove internet non era nemmeno immaginabile, l'evento presentava tutte le caratteristiche che connotano l'attuale fenomeno del crowdfunding.

Con l'avvento di internet, nel 1991, iniziano le prime campagne online di raccolte fondi destinate principalmente per opere di beneficenza. Uno dei primi esempi risale alla fine del secolo quando, nel 1997, i fan americani del gruppo rock inglese Marillion raccolsero spontaneamente oltre 60mila dollari, cifra che permise alla band di organizzare un tour negli Stati Uniti e realizzare il relativo album.

Alla metà degli anni 2000 nascono siti come *Kiva*, *Zopa* e *LendingClub*, operativi in diversi Paesi di tutto il mondo. La novità è il "Peer2Peer lending", nato sulla falsariga dell'omonima innovazione che consente la costruzione di reti orizzontali (di condivisione di dati, segnatamente) dove ogni nodo è sia attivo che passivo nel sistema passante, senza alcuna gerarchia³.

Tra il 2008 e 2009 nascono le due maggiori piattaforme di crowdfunding: Indiegogo e Kickstarter. Le due piattaforme sono diventate un simbolo del fenomeno del finanziamento dal basso. Queste piattaforme presentano un elemento innovativo: chi contribuisce ai progetti ottiene in cambio una ricompensa, non in denaro, ma di tipo materiale o esperienziale.

² Piattelli U. (2013), *Il crowdfunding in Italia. Una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione mancata?*, Giappichelli Editore, Torino, pag. 3 ss.

³ Calveri C. & Esposito R. (2013), *Crowdfunding World 2013: report, analisi e trend*, n.d., n.d., pag. 24

Grazie allo sviluppo della componente social, attraverso Facebook, Youtube, Twitter, etc, le campagne hanno acquistato maggiore visibilità generando effetti “virali”, esponenziali e rapidissimi.

Colui che ha portato alla ribalta il crowdfunding è il Presidente degli Stati Uniti d’America Barack Obama che durante le presidenziali americane del 2008, è riuscito a farsi finanziare parte della campagna elettorale che l’ha reso poi presidente.

Una sostanziale svolta avviene nel biennio 2010-2011 quando il crowdfunding viene basato su partecipazioni finanziarie, che permettendo di sostenere attività imprenditoriali, rivoluzionano il concetto di economia d’impresa, svincolandola dal finanziamento bancario. Questo nuovo modello definito equity crowdfunding, induce i governi a ripensare le legislazioni nazionali e internazionali per il credito di impresa. Nel 2012 il MIT Technology Review inserisce il crowdfunding tra le 10 tecnologie più interessanti e proprio l’equity crowdfunding viene descritto come il fenomeno con maggiori potenzialità di crescita nel prossimo futuro.

1.2 Modelli di crowdfunding

Il crowdfunding presenta diverse sfaccettature a seconda del tipo di ritorno che viene corrisposto ai finanziatori. Secondo la classificazione operata da Massolution, una società di consulenza, ricerca in soluzioni di crowdsourcing e crowdfunding per le imprese private, pubbliche e sociali, è possibile individuare quattro modelli principali di crowdfunding:

- Donation-based
- Reward-based
- Lending-based
- Equity-based

La suddetta classificazione si basa sul tipo di scambio che viene a crearsi tra il proponente, detto anche creator, ovvero colui che presenta la propria idea per poi ottenere finanziamenti e il soggetto finanziatore, detto crowdfunder. A fronte del contributo economico, la ricompensa per il sostenitore può essere di natura materiale o immateriale, tuttavia la relazione che si crea tra i due soggetti non necessariamente si basa su uno scambio, non mancano infatti campagne riconducibili al modello donation-based.

In aggiunta a questi modelli tradizionalmente riconosciuti, ultimamente è possibile identificare un nuovo modello di business basato sul Civic Crowdfunding e altri, cosiddetti ibridi, in quanto combinano tra loro più modelli.

1.2.1 Donation-based

Modello riconducibile al concetto di donazione, è considerato la forma primordiale di crowdfunding. Attraverso il modello donation-based è possibile fare donazioni per sostenere una determinata causa o iniziativa senza ottenere alcun tipo di ritorno tangibile. I donatori sono spinti dall'emotività che la campagna è riuscita a suscitare nei loro confronti. Spesso quando l'obiettivo è "beneficienza" non ci sono limiti minimi di investimento da raggiungere, è bene comunque non fissare un obiettivo troppo alto perché ciò potrebbe scoraggiare i potenziali donatori.

Le cause sociali come il sostegno per le popolazioni del terzo mondo, per le persone disabili o per la nascita di strutture socialmente utili caratterizzano di gran lunga il modello donation-based. Ad esso fanno maggiormente ricorso le organizzazioni non profit ed enti benefici ma anche associazioni e istituzioni interessate a finanziare attività socialmente utili (eventi culturali, realizzazione di strutture per le comunità, iniziative legate al mondo dell'istruzione ecc.). Il donation-based presenta un'area di sovrapposizione con il personal fundraising nel quale il personal fundraiser si propone di finanziare un progetto e non l'ordinaria attività di un'associazione, ricorrendo alle sue reti personali. Inoltre il donation-based è utile per il finanziamento di progetti nel settore della musica, cinematografia e arte.

Uno degli esempi più noti è la prima campagna presidenziale di Barack Obama che nel 2008 ha utilizzato una strategia di donation-based crowdfunding⁴.

Il donation-based costituisce uno dei modelli più diffusi. Secondo il Massolution Report, nel 2014 il donation-based ha registrato una crescita costante del 45% e ha totalizzato circa 1,94 milioni di dollari transati⁵.

Tra le piattaforme più significative che utilizzano il modello donation-based vi sono: la piattaforma americana "GoFundMe", e quella italiana "Rete del Dono". GoFundMe, oltre a finanziare i progetti permette anche solo di effettuare semplici donazioni, senza quel vincolo

⁴ Vassallo W. (2014), *Crowdfunding nell'era della conoscenza. Chiunque può realizzare un progetto. Il futuro è oggi*, n.d., n.d.; Pais I., Peretti P. & Spinelli C. (2014), *Crowdfunding. La via collaborativa all'imprenditorialità*, Edizioni EGEA, n.d.

⁵ Dato stimato a Novembre 2014. Fonte: Massolution, "2015CF The Crowdfunding Industry Report"

di tempo e di scopo che caratterizza gli altri servizi. Dopo essersi registrati si viene indirizzati sul tipo di raccolta da avviare, da lì in poi il meccanismo è analogo a quello degli altri siti. Nel caso si opti per i progetti c'è anche la possibilità di stabilire regali simbolici per i donatori, a seconda del contributo. Su ogni donazione si trattiene il 5%, più i costi di transazione; il sito non prevede il raggiungimento dell'obiettivo per il trasferimento dei fondi⁶. Relativamente al caso italiano, Rete del Dono è una piattaforma di crowdfunding per la raccolta di donazioni online a favore di progetti di utilità sociale, ideati e gestiti da organizzazioni non profit (ONP). I protagonisti della Rete del Dono⁷ sono le ONP, i loro sostenitori e i donatori. Nel solo 2015 la raccolta fondi online è stata di oltre 900mila euro.

1.2.2 Reward-based

Il reward-based crowdfunding consiste nella raccolta di finanziamenti via internet a fronte di una controprestazione rivolta al finanziatore. Tradizionalmente si identifica la nascita di questo modello di crowdfunding con la costruzione della Statua della Libertà: nel 1880 il magnate dell'editoria Joseph Pulitzer lanciò una raccolta fondi dalle colonne del suo giornale - "We must raise the money!" – riuscendo a raccogliere più di \$100,000 che sarebbero serviti per completare il basamento. Come ricompensa offrì la menzione dei sottoscrittori che avrebbero contribuito⁸.

I premi sono di valore simbolico e forniti dal crowdfunder, ovviamente il valore economico del premio è inferiore alla donazione per assicurare che ci sia abbastanza denaro per portare avanti il progetto. Il reward può consistere in un riconoscimento, un oggetto realizzato mediante i capitali raccolti, lo sconto per l'acquisto di un prodotto o in altri premi più complessi, raramente il reward è di tipo finanziario.

In alcuni casi i proponenti del progetto si basano su un modello di ricompense a step, ciò permette loro di raccogliere un ammontare di fondi superiore a quello ottenibile con delle semplici donazioni. Questo meccanismo consente di incentivare la donazione da parte dell'investitore.

Il reward-based può essere confuso con il modello donation-based, in quanto anche quest'ultimo può prevedere una ricompensa simbolica o intangibile. Il reward-based invece è

⁶ Bucciante A., *Crowdfunding, siti e istruzioni per l'uso*, in <http://www.pmi.it>, 12 maggio 2014

⁷ V. <http://blog.retedeldono.it>

⁸ AA.VV. (2013), *Incentivi per favorire la quotazione delle pmi sui mercati internazionali e in Italia. Opportunità e proposte*, FrancoAngeli, Milano, pag. 20

spesso caratterizzato dalla filosofia all or nothing, ciò significa che se il target di raccolta prestabilito non viene raggiunto i fondi tornano indietro e il progetto fallisce.

Il reward-based è particolarmente apprezzato da imprenditori e start-up in quanto consente alle imprese di partire con ordinativi già in bilancio e con un flusso di cassa assicurato, nonché svolgere un'analisi di mercato e stimolare la curiosità dei consumatori rispetto ai propri prodotti o servizi innovativi ancora prima del loro lancio sul mercato⁹.

I progetti che rientrano in questa tipologia di crowdfunding sono orientati ad un obiettivo ben definito. Il reward-based crowdfunding è spesso usato per progetti creativi, ad esempio gli artisti cercano finanziamenti per organizzare una tournée o una mostra, riconoscendo al finanziatore una ricompensa come ad esempio una copia del loro disco.

Una delle piattaforme leader più famose che rientra nel modello di reward-based crowdfunding è la piattaforma americana Kickstarter¹⁰.

I progetti di tipo reward-based hanno fatto registrare nel 2014 un tasso di crescita dell'84% rispetto al 2013, con 1.33 miliardi di dollari di volumi transati¹¹.

Il modello reward-based può essere distinto in tre sotto-modelli in base al tipo di controprestazione che si intende offrire al finanziatore¹²:

- *Donazione modale*¹³: si tratta del più noto modello di reward-based crowdfunding attraverso cui è concesso ai finanziatori un piccolo premio, un gadget o un mero riconoscimento (ovvero una menzione pubblica);

- *Pre-ordine*¹⁴: tale modello si fonda su una compravendita o una promessa di vendita di un bene futuro, a seconda della modalità con cui il rapporto viene configurato. Questo modello è spesso utilizzato per le produzioni musicali, i film e le arti; è però nel settore della tecnologia e dei giochi che si raccolgono le somme più rilevanti.

⁹ De Luca R. (2015), *Il crowdfunding: quadro normativo, aspetti operativi e opportunità*, Documento del 31 luglio 2015, in <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it>

¹⁰ V. <https://www.kickstarter.com>

¹¹ Dato stimato a Novembre 2014. Fonte: Massolution, "2015CF The Crowdfunding Industry Report"

¹² N.d., *Reward based*, in <http://www.crowdfundinginitaly.com>, n.d.

¹³ In Italia questo modello rientra nel paradigma della c.d. donazione modale, prevista e regolamentata dall'art. 793 cod. civ.. I commi 1,2 dell'art. 793 recitano: "La donazione può essere gravata da un onere. Il donatario è tenuto all' adempimento dell' onere entro i limiti del valore della cosa donata."

¹⁴ Questo tipo di crowdfunding è sottoposto alla normativa sull'e-commerce e sulla protezione dei consumatori nei contratti a distanza.

- *Profit sharing o royalty-based crowdfunding*¹⁵: in tale tipologia si concede un premio in natura finanziaria, consistente in una quota di ricavi o di utili, pagabile a certe condizioni e per un certo periodo di tempo. Tale tipologia sta assumendo sempre maggior rilevanza, tanto da essere individuabile come modello autonomo.

Nella realtà tuttavia questi tre sotto-modelli possono coesistere nella medesima campagna.

Le piattaforme reward-based a loro volta possono essere suddivise in due sottogruppi principali: "All or Nothing" (tutto o niente) e "Take It All" (tieni tutto).

- *All or Nothing*: la principale caratteristica di questo modello è che la somma target deve essere raggiunta entro un tempo prefissato prima che venga effettuata alcuna transazione finanziaria. L'importo da raggiungere, "goal", è pubblicato insieme al progetto tale da essere visibile da tutti i possibili finanziatori, questo allo scopo di incentivare i donatori a versare donazioni consistenti e proporzionate allo scopo del progetto, ma anche per mantenere i principi di trasparenza e correttezza propri della filosofia del crowdfunding. Qualora l'obiettivo della campagna non venga raggiunto entro un massimo di 90 giorni, i contributi torneranno nella disponibilità dei crowdfunder o saranno investiti in altri progetti. Questa modalità di crowdfunding è consigliata per quei progetti che necessitano di una cifra limitata per essere realizzati. Kickstarter è un esempio di piattaforma che segue questo modello.

- *Take It All*: tutti i contributi raccolti in un massimo di 90 giorni vengono accreditati al crowdfunder anche se l'obiettivo della campagna non viene raggiunto. Per rispettare i principi di trasparenza e correttezza propri del crowdfunding, la piattaforma è tenuta a inserire il "goal" che si intende raggiungere. Questo metodo è di solito utilizzato da piattaforme che scelgono di operare seguendo i principi del donation-based. Il Take It All è indicato per progetti che necessitano di una somma minima per essere avviati, che possono essere realizzati anche senza il raggiungimento del goal o come integrazione ad altre modalità di finanziamento.

1.2.3 Lending-based

Questo modello consente la raccolta di denaro tramite una piattaforma web che poi andrà ad erogare i fondi sotto forma di prestito, dietro corrispettivo finanziario.

¹⁵ Tale sub-modello può essere ricondotto all'equity-based crowdfunding, ma a differenza di quest'ultimo, l'investitore non diviene azionista dell'impresa.

Alla base del Lending Crowdfunding vi è l'idea etica di porsi come un canale alternativo al credito bancario, erogando somme di denaro, con tassi di interesse inferiori rispetto ai tradizionali finanziamenti.

La nascita di questa tipologia di crowdfunding deriva dall'evoluzione di ciò che viene definito social Lending o P2P (*peer to peer*) Lending che ha raggiunto la sua massima maturità con lo sviluppo di internet, per poi successivamente integrarsi nel panorama del crowdfunding, dove non si finanziano più solamente singoli interessi ma anche idee imprenditoriali, e si parla non più esclusivamente di P2P ma viene introdotta anche la nozione di P2B (*peer to Business*).

Il modello Lending ha due specificazioni:

- Il *modello classico* prevede che il finanziatore presta direttamente il denaro a ciascun mutuuario (sia pure con l'ausilio della piattaforma);
- Il *modello totalmente intermediato* dalla piattaforma prevede invece che il finanziatore investa in un veicolo che eroga il credito ai vari mutuatari, assorbendo i rischi di insoluto e gestendo le relative azioni di recupero.

Nel 2014 il lending-based presenta una crescita del 223% rispetto al 2013 e circa 11.08 miliardi di dollari transati (pari al 68,4% della raccolta totale rispetto al 57% nel 2013)¹⁶.

1.2.4 Equity-based

L'equity-based crowdfunding rappresenta la più recente forma di crowdfunding ed è in continua evoluzione; consiste nella raccolta di capitale di rischio per un'impresa tramite internet. Gli investitori, in cambio del proprio apporto di risorse finanziarie, ricevono una quota di partecipazione nel capitale dell'impresa diventando effettivamente soci dell'iniziativa imprenditoriale¹⁷. Con l'equity crowdfunding i crowdfunder investono nelle imprese proponenti ottenendo come ricompensa dei titoli azionari, così facendo entrano a far parte del capitale sociale della società nella quale hanno posto fiducia¹⁸. Nell'equity crowdfunding, il backer, definito come il finanziatore dell'attività, da semplice stakeholder ovvero portatore di un interesse generale, diventa a tutti gli effetti un shareholder. Quando un'impresa vuole attrarre capitali di rischio da parte di un gruppo di persone ma non vuole appoggiarsi a fondi di private equity o business angels, può ricorrere all'equity-based crowdfunding. Quella del

¹⁶Crowdfunding Industry Report 2015 - Massolution

¹⁷Binacchi A. & Galli A. (2015), *Le Start-up innovative*, Quaderno n. 56 della SAF, in <http://www.odcec.mi.it/>

¹⁸In Italia non è richiesto l'intervento di un Notaio, l'acquisto di quote o azioni avviene attraverso l'accredito del bonifico su un c/c bancario, vincolato per tutta la durata della procedura.

finanziamento azionario è una pratica ben radicata e il private equity, il venture capital e gli investitori informali (angel) svolgono un ruolo importante nello sviluppo delle imprese. La principale differenza tra l'equity crowdfunding e questi modelli tradizionali è che invece di instaurare un rapporto uno ad uno esso è aperto a un'ampia gamma di investitori potenziali, alcuni dei quali potrebbero essere anche attuali o futuri clienti¹⁹.

Le principali caratteristiche possono essere così esplicate:

- è necessario stabilire adeguatamente i termini dell'operazione, definendo la quota di capitale che si intende vendere, prezzo e le modalità per ricompensare gli investitori.
- i costi da sostenere per lanciare la richiesta di crowdfunding sono di solito rappresentati da una commissione di successo (success fee) e dai costi legali o amministrativi, oltre ad eventuali altri oneri per consulenza alla costituzione della società.
- l'operazione consente di avere un gran numero di comproprietari invece di pochi grandi investitori.
- è necessario dimostrare che l'impresa è matura per l'investimento, attraverso la presentazione di un business plan e di proiezioni finanziarie.
- si devono preventivamente stabilire i diritti degli investitori nella società costituenda e la porzione di controllo da mantenere.

Le procedure coinvolte nell'equity crowdfunding sono complicate e difficilmente attuabili per imprese di piccola entità. Per ovviare a ciò, le piattaforme hanno individuato due soluzioni: il modello-cooperativa e il modello-club²⁰.

- Il modello-cooperativa, definito anche modello veicolo o modello holding, prevede la creazione di una società di investimento cooperativa che ha lo scopo di raccogliere investimenti e di veicolare e fare da tramite tra il finanziatore e la società che si intende finanziare.

Un esempio è costituito dall'internazionale GrowVc. In Europa le principali piattaforme che operano secondo il suddetto modello sono l'olandese Symbid e la francese WiSeed che

¹⁹ Commissione Europea (2015), *Il crowdfunding. Cosa è*, pag. 15

²⁰ AA.VV. (2013), *Crowdfuture, The Future of Crowdfunding*, n.d., n.d., pag. 27 ss.; Casale S., *L'equity-based crowdfunding: modelli, esempi e numeri*, in <http://www.italiancrowdfunding.org>, 9 luglio 2013

operano rispettivamente nel campo delle start-up ad alto potenziale di crescita e nel mercato del Real Estate. In Italia invece lo sviluppo delle piattaforme equity risulta rallentato, sia per motivi legati alla normativa sia per motivi legati all'approccio culturale degli investitori che in Italia non sono ancora abituati al capitale di rischio.

- Il modello-club consiste nella vendita di equity ad una rete privata, le piattaforme reclutano potenziali investitori come membri di un club di investimento chiuso, in tal modo l'offerta non viene fatta al pubblico ma solo ai componenti del club.

Questo modello è adottato dalla piattaforma britannica Crowdcube che offre partecipazioni finanziarie.

I volumi raccolti da questo modello sono inferiori ai precedenti, la più grande limitazione allo sviluppo di questo modello riguarda le normative vigenti che regolano i mercati finanziari. I contratti stipulati tra i due attori coinvolti richiedono una gestione della relazione nel rispetto delle norme sulla disciplina finanziaria e, di conseguenza, le piattaforme e i soggetti emittenti devono sottostare ad una serie di norme stringenti.

L'Italia, con l'art. 30 D.L. 179/2012, è stato uno dei primi Paesi a introdurre una regolamentazione organica dell'equity crowdfunding, ritenuta all'avanguardia a livello europeo, la normativa si rivolge alle startup innovative e alle PMI innovative.

Negli Stati Uniti il Jumpstart our business Startups act (Jobs Act) firmato da Barak Obama il 5 Aprile 2012 ha avuto come scopo incoraggiare il finanziamento della piccola imprenditoria, che viene considerata dal Presidente Obama, fondamentale per il rilancio dell'economia statunitense²¹.

Mentre in altri Paesi sono in corso numerosi dibattiti sull'equity crowdfunding per favorirne una maggiore diffusione, è necessario che ogni Stato si doti di un'apposita normativa.

1.2.5 Civic Crowdfunding

Alessio Barollo e Daniela Castrataro²² durante il convegno "Torino Crowdfunding" hanno definito il crowdfunding civico come *“il finanziamento collettivo di opere e progetti pubblici – al di fuori del budget dell'ente o amministrazione interessati – effettuato da cittadini, organizzazioni e società private, talvolta in match funding con le stesse amministrazioni”*.

²¹ Nel 2005, in Arkansas, nasce EquityNet, la prima piattaforma di equity crowdfunding.

²² Barollo A. è un architetto esperto di Civic Crowdfunding. Castrataro D. è cofondatrice e direttrice di Twintangibles.

Il civic crowdfunding fonda le proprie radici nel passato, il primo esempio di civic crowdfunding, risale al 1884 e riguarda la Statua della Libertà. Quando finirono i fondi per innalzare la statua, grazie all'intervento della comunità locale che collaborò attivamente con l'amministrazione pubblica, fu possibile completare i lavori per la realizzazione del piedistallo, necessario per sostenere l'opera.

Il contributo economico da parte dei cittadini per la realizzazione di opere pubbliche non rappresenta una novità ma l'innovazione, rispetto al passato, risiede nel modo in cui vengono raccolti i fondi e promosse le iniziative, ovvero attraverso la rete.

Questo modello rappresenta una vera e propria forma di governo partecipativo, che permette ai cittadini di incidere attivamente nei processi decisionali della pubblica amministrazione e tramite la quale lascia agli stessi decidere, attraverso vere e proprie proposte di progetti, meccanismi di votazione, petizione e naturalmente i finanziamenti, dove e come usare il denaro per migliorare la comunità e il vicinato²³.

Un ulteriore elemento fondamentale è rappresentato da un maggior grado di trasparenza. I cittadini, attraverso il web, hanno la possibilità di accedere in qualsiasi momento a tutte le informazioni riguardanti il progetto e soprattutto sapere come viene usato il denaro.

Gli aspetti fondamentali che caratterizzano il crowdfunding civico sono principalmente quattro:

1. un'idea o un progetto vincente
2. la scarsità di finanziamenti o la mancanza di budget dei governi locali
3. il senso di appartenenza della comunità verso il territorio
4. il valore affettivo e il rafforzamento dei legami che il progetto può sviluppare tra cittadini e luoghi pubblici

Le piattaforme di civic crowdfunding adottano i modelli tradizionali di crowdfunding: rewardbased, donation-based, crowdlending. Il crowdfunding civico è principalmente un fenomeno estero, infatti le principali piattaforme sono le americane Neighbor.ly e Citizinvestor che operano secondo il modello reward-based e adottano l'approccio all-or nothing. Tuttavia questo fenomeno sta sempre più prendendo piede anche in Italia. H2raise è la prima piattaforma di crowdfunding italiana dedicata alle amministrazioni locali, in

²³ Barollo A. & Castrataro D. (2013) - *Il crowdfunding civico: una proposta*, n.d., n.d.

particolare ai Comuni. Uno degli esempi di crowdfunding più importanti in Italia ha riguardato il restauro del portico di San Luca, promosso dal comune di Bologna assieme al Comitato per il restauro del portico di San Luca e con il supporto tecnico di Ginger, piattaforma di crowdfunding territoriale. L'obiettivo consisteva nel raccogliere 300.000 euro, di cui 100.000 stanziati dal comune di Bologna; in un anno il progetto ha raccolto 339.743 euro da parte di 7.111 sostenitori che serviranno ad iniziare i lavori più urgenti²⁴.

1.3 Il mercato mondiale del crowdfunding

1.3.1 Il crowdfunding nel mondo

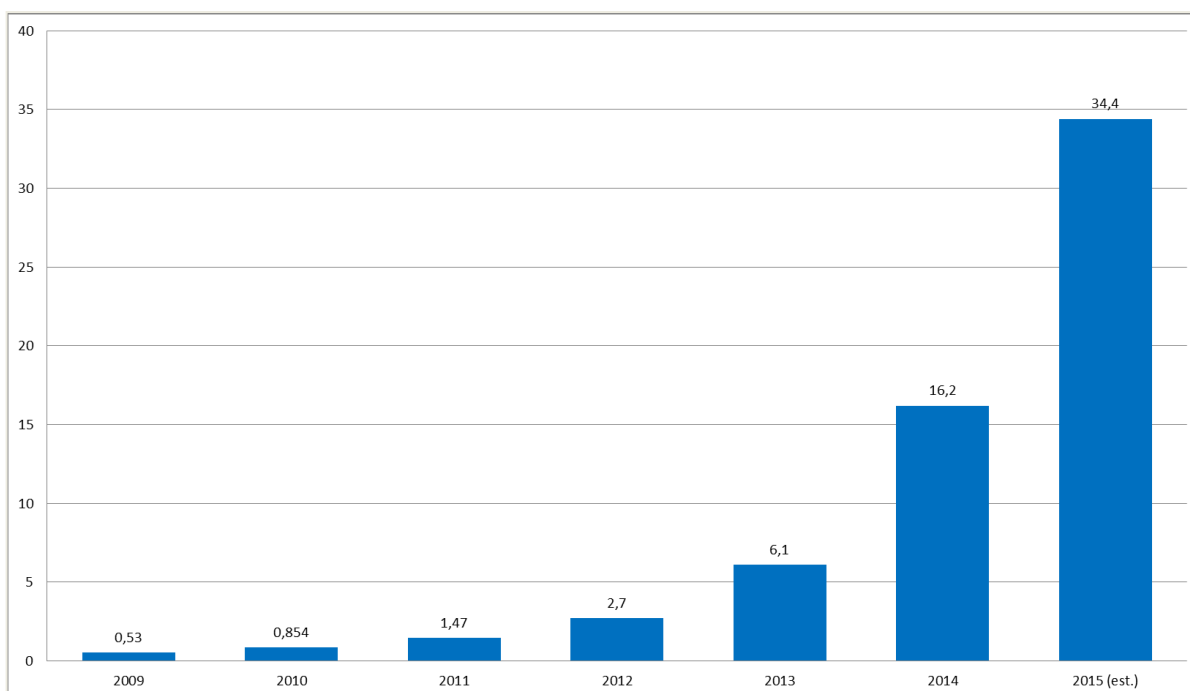
Per misurare la portata complessiva del mercato e dei flussi finanziari legati al crowdfunding nel mondo è essenziale il Massolution Report. Esso è stilato dal gruppo di Crowdsourcing.org composto dai ricercatori di Massolution, una società di consulenza, ricerca in soluzioni di crowdsourcing e crowdfunding per le imprese private, pubbliche e sociali. Si tratta di un documento, redatto con cadenza annuale, che contiene tutti i dati disponibili sulle cifre e i numeri del crowdfunding a livello globale e che fornisce un indicatore utile per desumere i trend del settore.

I risultati dell'ultimo rapporto di Massolution²⁵, raccolti su 1250 piattaforme attive a livello mondiale – di cui 600 solo in Europa e 375 in Nord America – e su ulteriori ricerche di approfondimento, rilevano che a fine 2014 le CFP (Crowd Funding Platforms) hanno raccolto \$16,2 miliardi nel 2014, un incremento del 167% rispetto ai \$6,1 miliardi del 2013.

²⁴ V. <http://www.unpassopersanluca.it>

²⁵ Crowdfunding Industry Report 2015 - Massolution

Figura 1
Crescita del volume del crowdfunding nel mondo (in miliardi di dollari): 2009-2015



Fonte: Massolution (2015), 2015CF Crowdfunding Industry Report

Nel 2015, a livello complessivo, si prevedeva che il mercato mondiale sarebbe aumentato raggiungendo quasi \$35 miliardi. Si tratterebbe di un volume atteso più che raddoppiato se confrontato con quelli degli anni precedenti che sembra destinato a crescere in futuro, difficile è prevedere quando raggiungerà il suo livello di assestamento, in quanto rappresenta una concreta alternativa ai tradizionali sistemi di finanziamento.

Analizzando i diversi mercati risulta evidente che la grandissima parte del volume complessivo è occupato dal Nord America (precursore del crowdfunding) che ha mantenuto la propria leadership di mercato. In Usa e Canada i volumi di crowdfunding sono cresciuti del 145%, raggiungendo 9,5 miliardi di dollari.

Il dato più importante di questo report è quello che descrive la situazione dei Paesi asiatici dove i volumi sono cresciuti del 320%, arrivando a 3,4 miliardi raccolti, contro i 33 milioni del 2012. Tale risultato pone il continente leggermente davanti all'Europa (3,26 miliardi), valore che secondo Massolution sarebbe aumentato nel 2015, con un differenziale Asia-Europa che sarebbe arrivato ad oltre 4 miliardi di dollari. La crescita dell'Asia è da ascrivere soprattutto al successo che in quell'area stanno avendo le piattaforme di lending crowdfunding, gran parte di questa crescita deriva dalla Cina.

Figura 2
Volume di finanziamento globale e tasso di crescita annuale per regione in dollari
(anno 2014)



Fonte: Massolution (2015), 2015CF Crowdfunding Industry Report

Relativamente all'Europa il volume del crowdfunding è in gran parte dovuto a UK, la cui raccolta costituisce circa il 75% di quella dell'intero continente, seguono Francia (\$173 milioni) e Germania (\$153 milioni).

Infine in Sud America, Oceania e Africa la crescita dei volumi è stata rispettivamente del 167%, 59% e 101%.

1.3.2 I volumi per modelli e settori

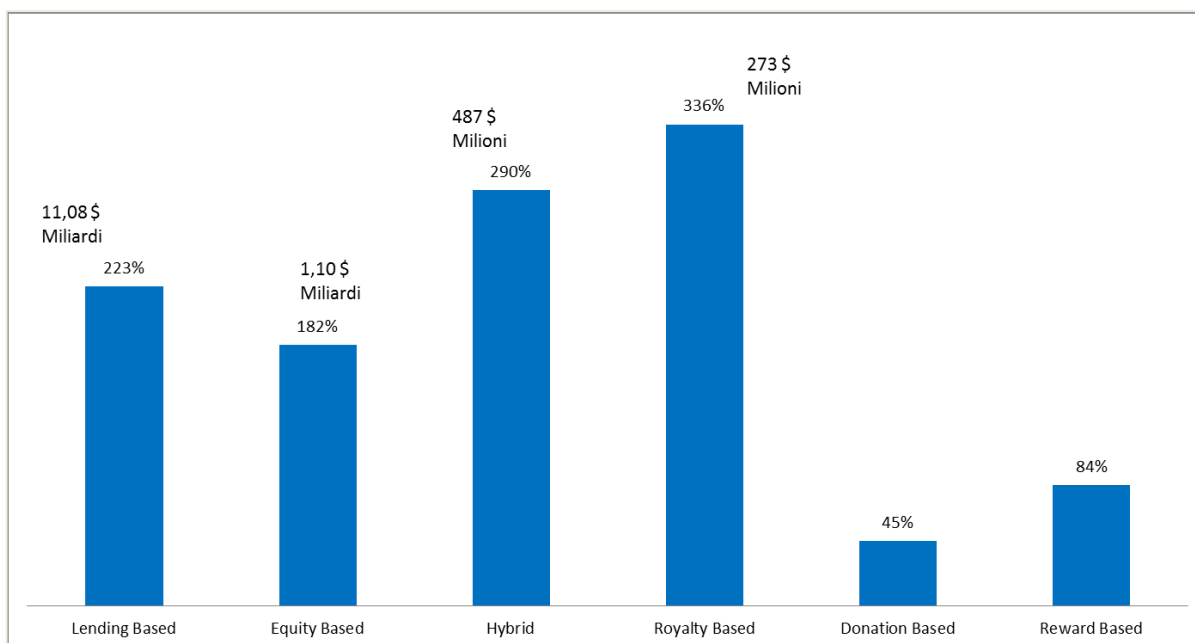
Effettuando un'analisi sui volumi del crowdfunding rispetto ai diversi modelli, si nota come il lending-based e il donation-based risultino essere i maggiori trascinatori. Nel 2014 il lending-based presenta una crescita del 223% rispetto al 2013 e circa 11.08 miliardi di dollari transati (pari al 68,4% della raccolta totale rispetto al 57% nel 2013). Il volume del donation-based è rimasto significativo, con una crescita costante del 45% e circa 1,94 milioni di dollari transati. All'interno di quest'ultima categoria, nel 2014 il Nord America è stata la regione più performante, registrando un incremento dell'81% e raggiungendo 959 milioni di dollari, mentre l'Europa si colloca come seconda regione con circa 707 milioni di dollari transati e una crescita del 40%.

I progetti di tipo reward-based mostrano invece un tasso di crescita dell'84% con un volume finanziato di 1,33 miliardi di dollari (di cui il 92% solo negli Stati Uniti, che ospita le maggiori piattaforme reward-based come *Kickstarter*, *Indiegogo* e *GoFundMe*).

I progetti equity-based con una tasso di crescita annuale del 182% hanno raggiunto un volume pari a 1,11 miliardi di dollari, quasi triplicato rispetto al 2013. Analizzando le singole regioni, il Nord America è ancora il più performante con un incremento annuale dei volumi del 301% e 787 milioni di dollari; l'Europa si conferma la seconda regione con una crescita annuale del 145% e 177 milioni transati. Nonostante l'equity crowdfunding sia una modalità di finanziamento ancora poco diffusa, in considerazione anche del fattore regolamentazione che pone ancora delle limitazioni al pieno sviluppo di questo modello di crowdfunding, risulta essere comunque uno strumento in rapida crescita. E' stato stimato che il volume dell'equity crowdfunding possa passare da 1,11 miliardi di dollari del 2014 a 2,56 miliardi nel 2015.

Infine è importante rilevare una crescita dei volumi di raccolta verso i modelli ibridi o Royalty-Based.

*Figura 3
Tassi di crescita per modello*



Fonte: Massolution (2015), 2015CF Crowdfunding Industry Report

Un'ulteriore analisi sul fenomeno del crowdfunding può essere fatta osservando quali siano le categorie maggiormente interessate al fenomeno.

Il crowdfunding viene impiegato in molteplici campi, la classificazione generale in macroaree operata dal NESTA²⁶ fornisce un'adeguata descrizione sui diversi campi nei quali il crowdfunding produce i risultati più significativi:

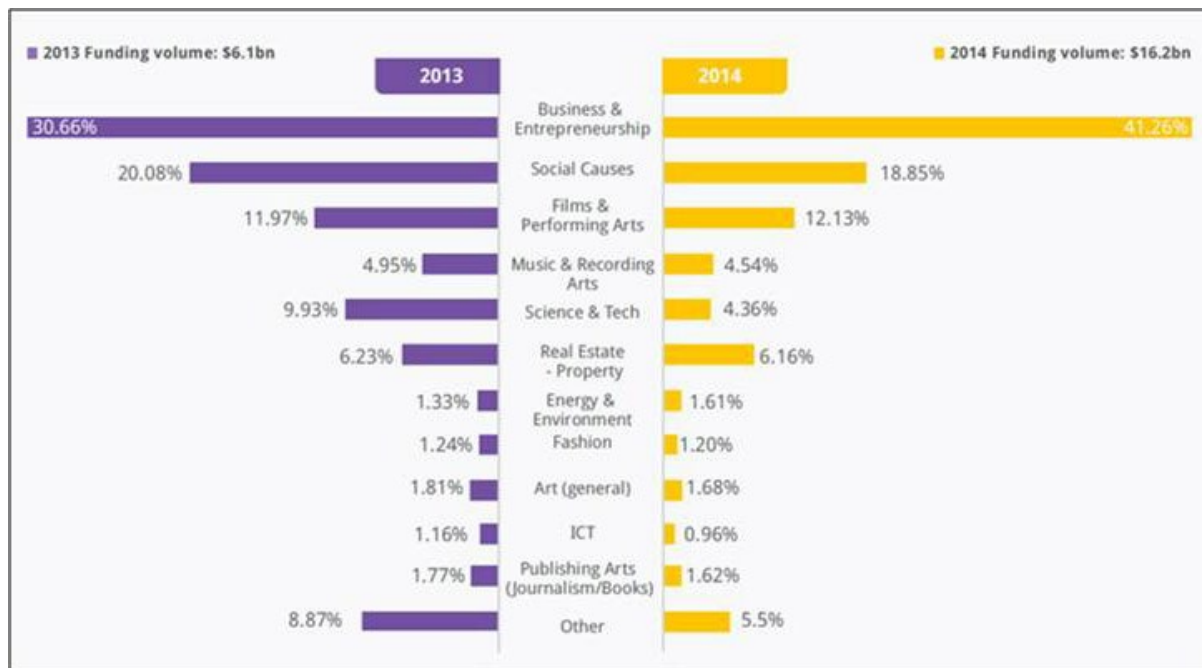
- I. La categoria che attira più finanziamenti è quella relativa alle iniziative imprenditoriali e di business. Molti dei progetti di tipo lending-based ed equity-based sono rivolti al finanziamento di progetti imprenditoriali per la creazione di un'impresa o per la realizzazione di un'idea di business. Numerose imprese e istituzioni ricorrono a questo strumento per finanziare propri progetti. Questa categoria occupa il 41,3% dei volumi transati avendo raccolto 6,7 miliardi di dollari nel 2014. Questo dato dimostra quanto il crowdfunding sia sempre più un mezzo funzionale per “fare business” con significativi riscontri in termini occupazionali.
- II. Il secondo segmento estremamente rilevante è occupato dalla categoria "Social Causes" che detiene il 18,8% del mercato totale (3,06 miliardi di dollari). Tale segmento riguarda i progetti di utilità sociale, ossia quei progetti non-profit che comprendendo iniziative che riguardano l'ambiente, la solidarietà, i servizi al cittadino e alla comunità, gli spazi urbani e la beneficenza vera e propria. Questi progetti raccolgono capitali per la maggior parte attraverso i modelli donation-based o reward-based.
- III. Un'altra macrocategoria è quella riguardante le iniziative riconducibili alle industrie creative e culturali, che secondo la definizione della Commissione europea,²⁷ comprendono il finanziamento di film e opere teatrali (1,97 miliardi di dollari), cortometraggi e album musicali, collezioni di moda, ICT, arte in generale e infine giornalismo, editoria e fotografia. I diversi campi occupano delle percentuali rilevanti rispetto al mercato globale e hanno raccolto i seguenti risultati secondo il Massolution Report:
 - Film e arti performative: 12,1%
 - Musica e affini: 4,5%
 - Moda: 1,2%
 - Arte (in generale): 1,6%

²⁶ Baeck P. & Collins L. (2013), *Working the crowd: A short guide to crowdfunding and how it can work for you*, n.d, n.d.

²⁷ V. <http://ec.europa.eu>

- Informatica hardware e software: 0,9%
- Giornalismo, editoria, foto: 1,6%

Figura 4
Distribuzione del volume di finanziamenti per categorie: 2013-2014



Fonte: Massolution (2015), 2015CF Crowdfunding Industry Report

Una menzione va alle categorie "Real Estate" e "Science and Technology" che in base ai dati forniti da Massolution hanno raccolto rispettivamente il 6,1% e il 4,3%. Relativamente alla prima categoria il crowdfunding immobiliare è cresciuto del 156% nel 2014, superando la barriera di \$1 miliardo. Nel 2015, Massolution prevedeva che il crowdfunding immobiliare sarebbe aumentato del 150 per cento, raggiungendo così \$2,57 miliardi. Invece il settore *Science and Tech* sta continuando a registrare un netto calo.

Capitolo 2: L'Italia e il crowdfunding: mercato e normativa

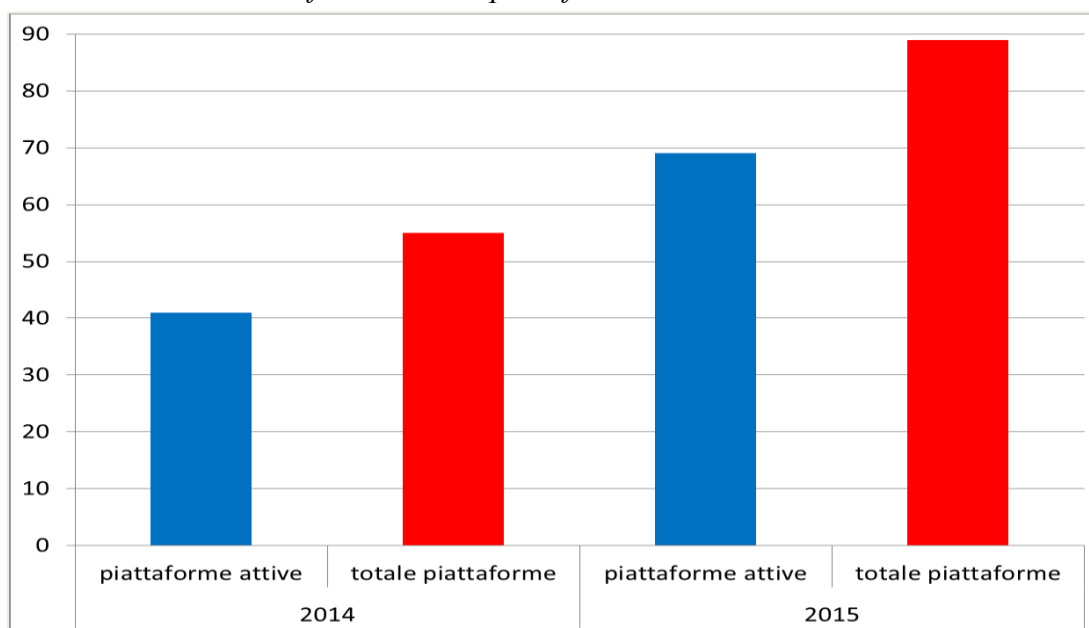
2.1 Il crowdfunding in Italia

Il crowdfunding in Italia rappresenta un fenomeno in continua evoluzione, al fine di avere una rappresentazione complessiva ed il più esaustiva possibile sul fenomeno è essenziale rifarsi al Report 2015 dell'Università Cattolica²⁸. La ricerca è stata effettuata nel periodo settembre-ottobre 2015, sottoponendo un questionario online agli amministratori delle piattaforme al quale ha risposto il 62%²⁹ del totale, da cui è emerso che i finanziamenti dal basso delle piattaforme italiane valgono circa 56,8 milioni di euro.

2.1.1 Composizione e mercato in Italia

Secondo il Report in Italia le piattaforme attualmente presenti sono 82 di cui, al 21 ottobre 2015, 69 sono attive e 13 invece in fase di lancio. Il numero delle piattaforme se confrontato all'indagine di maggio 2014 ha registrato un sensibile aumento pari al 68%, da evidenziare che le piattaforme crescono non per imitazione ma per differenziazione.

*Figura 5
Piattaforme totali e piattaforme attive sul mercato*



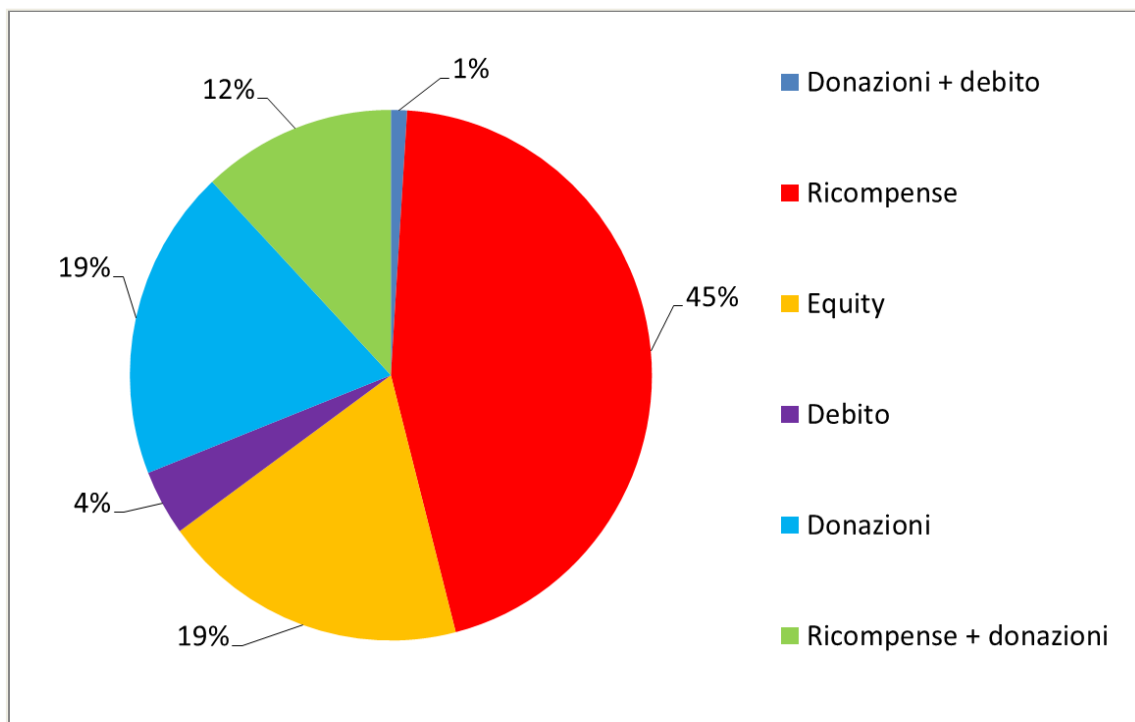
Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

²⁸ La ricerca è stata coordinata dalla prof.ssa Ivana Pais dell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano con il contributo di TIM, sponsor dell'iniziativa, ed il supporto tecnico di Starteed.

²⁹ Al questionario dell'Università Cattolica non ha risposto il 38% delle piattaforme. Per ottenere un quadro esaustivo, Starteed si è impegnata direttamente nel raccogliere le informazioni di tutti i portali italiani attivi (compresi quelli che non avevano aderito al questionario) conteggiando manualmente ogni singolo progetto sulle piattaforme e considerando solamente le campagne concluse con esito positivo. I risultati hanno fatto emergere un volume di raccolta, per il mercato italiano, pari a 67 milioni di euro (dati aggiornati al 15 maggio 2016).

Le piattaforme più diffuse fanno riferimento ai modelli di crowdfunding tradizionalmente riconosciuti, ovvero reward-based, donation-based, lending-based e equity-based ma sono presenti anche piattaforme cosiddette ibride che combinano tra loro più di un modello e che continuano a crescere. Suddividendo le piattaforme per tipologia di modello, delle 69 piattaforme attive risulta che: 31 (pari al 45%) appartengono al modello reward-based, 13 (il 19%) al modello donation-based, 13 (il 19%) al modello equity-based e 3 (4%) al modello lending-based. Le piattaforme ibride risultano essere 9 (pari al 13%), fra queste la combinazione maggiormente diffusa è la reward-donation. Rispetto al 2014 la percentuale di piattaforme attive di tipo equity è aumentata dal 5 al 19%, ciò a seguito dell'iscrizione nell'apposita sezione del registro Consob, risultano invece diminuite le piattaforme ibride in particolare le reward-donation con un calo del 12%.

*Figura 6
Distribuzione delle piattaforme italiane
attive di crowdfunding per modello*



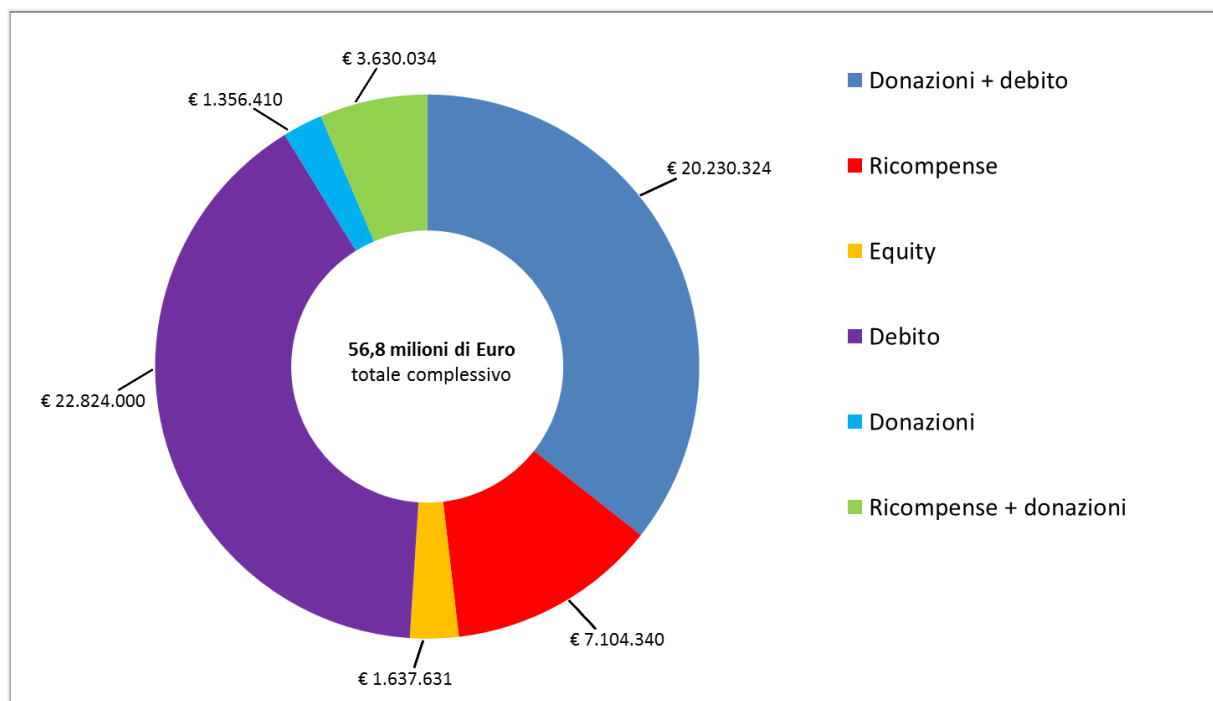
Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Nel 2015 il mercato italiano del crowdfunding ha raccolto 56,8 milioni di euro, registrando un incremento dell'85% rispetto ai 30,6 milioni di euro rilevati a maggio 2014 e di ben il 416% rispetto al 2013. Nonostante la forte crescita si tratta di un valore esiguo se rapportato al mercato globale (V. par. 1.3).

Entrando nello specifico: le piattaforme basate sul debito concorrono per il 40% (€ 22.824.000), seguono quelle ibride donazioni-debito per il 36% (€ 20.230.324), le reward con

il 13% (€ 7.104.340), quelle ibride ricompense-donazioni per il 6% (€ 3.630.034), le equity per il 3% (€ 1.637.631) e infine quelle donation per il 2% (€ 1.356.410).

*Figura 7
Valore complessivo delle
piattaforme per modello*

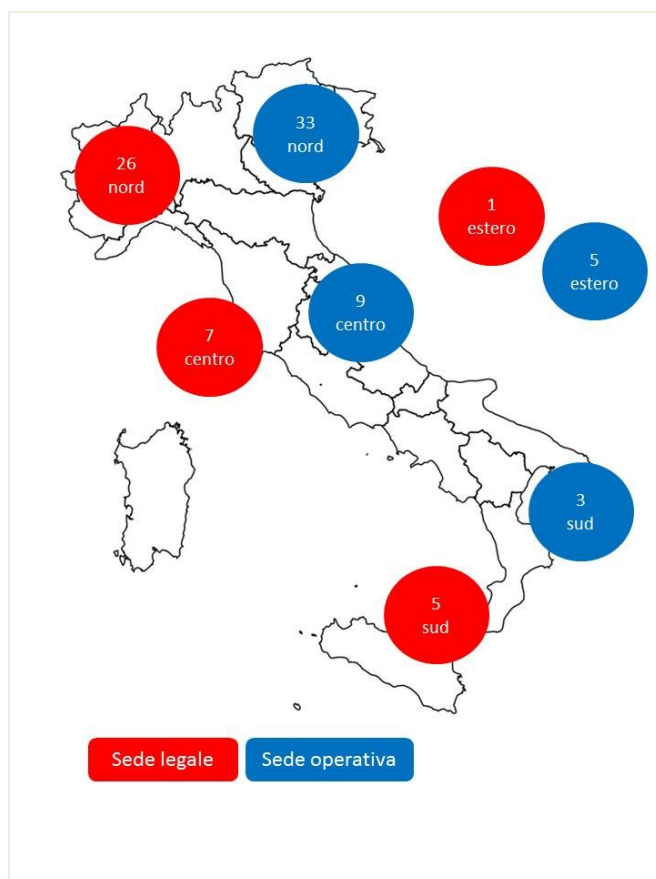


Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

2.1.2 Sedi, mercati e target di riferimento

Sedi: Relativamente alla collocazione geografica delle piattaforme 59, pari al 72%, sono concentrate nel Nord Italia (26 sedi legali e 33 operative). Il fenomeno del crowdfunding è particolarmente concentrato a Milano, sede di ben 34 piattaforme di cui 16 con sede legale e 18 con sede operativa. Nel Centro Italia sono collocate 16 piattaforme (7 sedi legali e 9 operative) mentre nel Sud Italia se ne registrano 8 (5 sedi legali e 3 operative); infine 6 piattaforme risultano avere sede all'estero (1 sede legale e 5 operative).

Figura 8
Sede legale ed operativa



Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Le sedi risultano essere così disposte:

Sede legale:

- Nord: Bergamo, Bologna (2), Brescia, Cividale del Friuli, Milano (16), Modena, Parma, Reggio Emilia, Torino (2).
- Centro: Ancona, Livorno, Macerata, Roma (3), Terni.
- Sud: Civitanova Marche, Molfetta, Montescaglioso, Napoli (2).
- Estero: Miami.

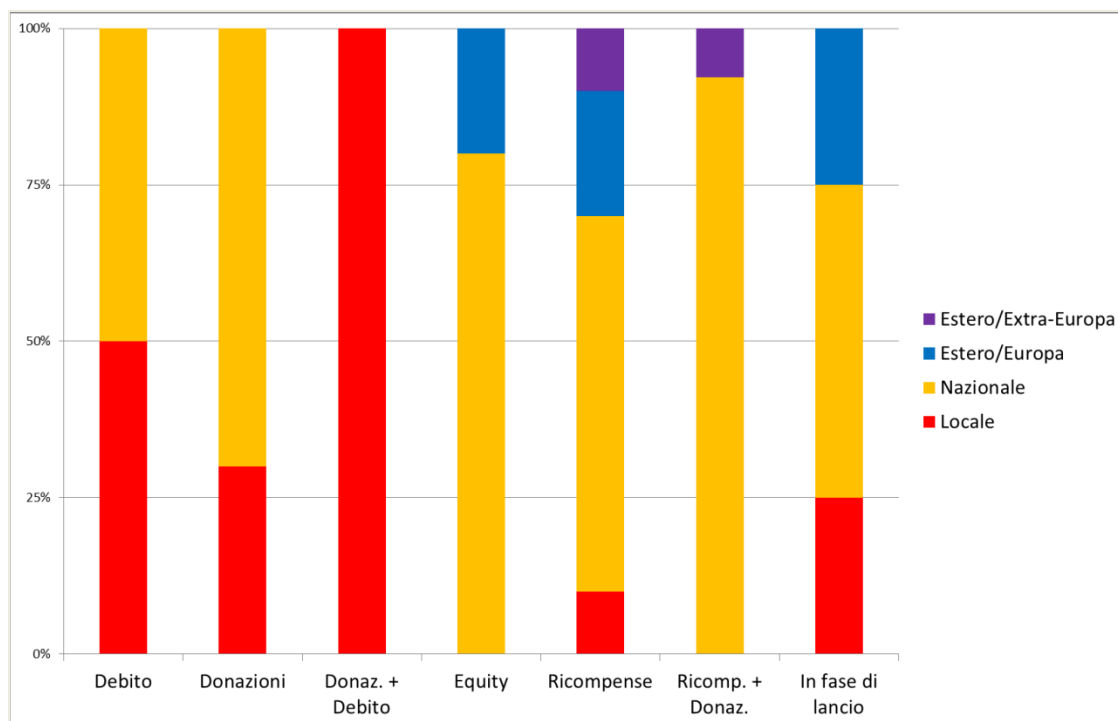
Sede operativa:

- Nord: Alba, Bergamo, Bologna (2), Brescia, Cherasco, Cividale del Friuli, Milano (18), Moena, Parma, Pavia, Reggio Emilia, Torino (3), Vanzone con San Carlo.
- Centro: Ancona, Arezzo, Fiesole, Macerata, Roma (3), San Benedetto del Tronto, Terni.

- Sud: Giffoni Valle Piana, Molfetta, Napoli.
- Estero: Berlino, Londra (2), Miami, New York.

Mercati: Le piattaforme italiane sono rivolte prevalentemente al mercato nazionale (73%), il 14% si rivolge invece a un mercato locale e il 12% a un mercato estero (8% europeo, 4% extraeuropeo). I modelli tra loro presentano differenze significative. Le piattaforme donazioni-debito sono totalmente concentrate sul mercato locale (100%), rivolte al mercato locale sono anche le piattaforme basate sul debito (50%) e quelle sulle donazioni (30%) ma soprattutto quest'ultime sono prevalenti sul mercato nazionale, rispettivamente 50% e 70%. Nel mercato nazionale sono concentrate le piattaforme ibride ricompense-donazioni (94%) e quelle equity con l'80%. Le piattaforme basate sulle ricompense si rivolgono invece a tutti i diversi mercati, quello prevalente risulta essere il nazionale col 56%, seguono poi quello europeo al 22%, quello locale con l'11% e il mercato extra-europeo all'11%. Infine per quanto riguarda le piattaforme in fase di lancio il 50% ha come riferimento il mercato nazionale, il 25% quello locale e il restante 25% quello europeo.

*Figura 9
Distribuzione percentuale delle piattaforme
per principale mercato di riferimento*



Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Target: Secondo i dati del Report, il pubblico di riferimento delle piattaforme italiane è abbastanza vario. L'82% delle piattaforme si rivolge a persone, il 74% ad associazioni, il 67% ad aziende e il 49% alla Pubblica Amministrazione.

*Tabella 1
Pubblico di riferimento delle piattaforme*

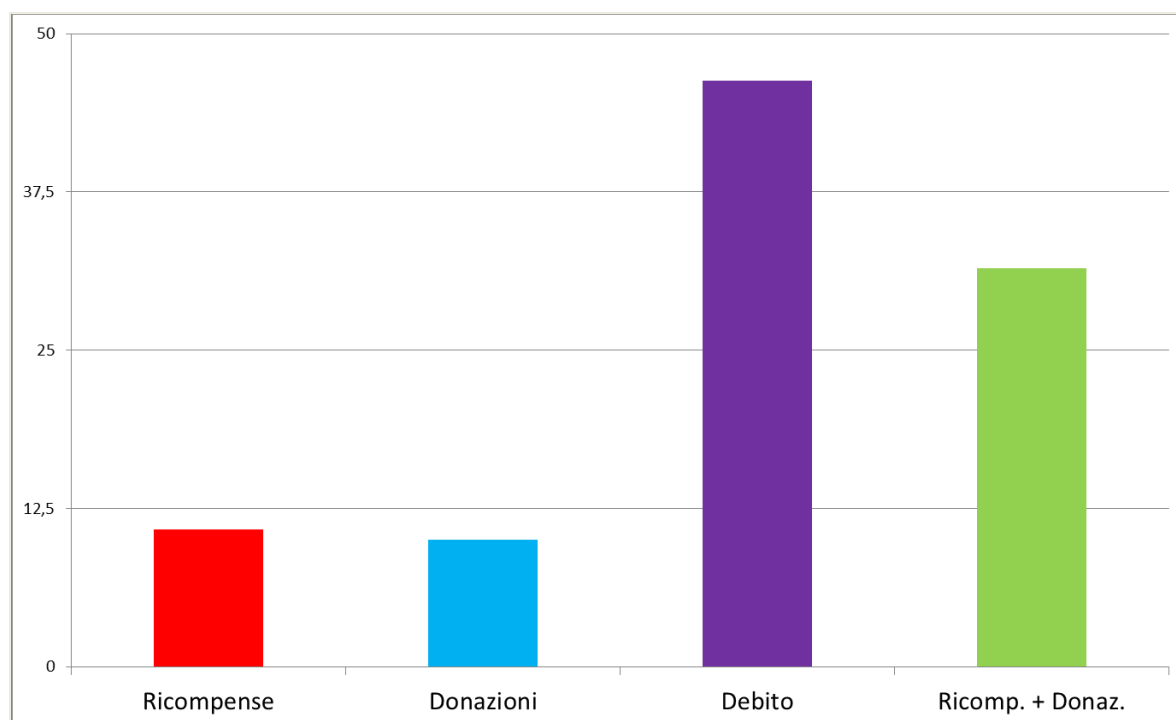
Modello	Persone	Aziende	Associazioni	Pubblica amministrazione	Altro
Debito	100%	50%	50%	50%	0%
Donazioni	70%	50%	90%	50%	20%
Donazioni + Debito	0%	100%	0%	0%	0%
Equity	80%	100%	20%	0%	20%
Ricompense	88%	76%	82%	59%	6%
Ricompense + Donazioni	100%	25%	100%	75%	0%
Totale	82%	67%	74%	49%	8%

Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

2.1.3 Progetti, tipologie, valore economico

Progetti: Le proposte di progetti ricevuti dalle piattaforme sono state pari a 100.924, un incremento del 108% rispetto alle 48.357 fatte registrare a maggio 2014. Le piattaforme che hanno ricevuto più progetti sono quelle basate sul modello lending (debito) col 67%, a seguire quelle basate sul modello delle ricompense col 23%, quelle ibride ricompense-donazioni col 7% e infine con il 3% quelle sulle ricompense. Effettuata poi dalle piattaforme la selezione dei progetti da pubblicare, quelli effettivamente caricati risultano essere 21.384, pari al 21% del totale (un incremento del 67% rispetto a maggio 2014 in cui se ne contavano 12.809) e risultano così ripartiti: 47% basati sul debito, 32% sul modello ibrido ricompense+donazioni, l'11% sul modello delle ricompense e il 10% sul modello delle donazioni.

Figura 10
Fatto 100 il numero di campagne
pubblicate, quante sono basate su...



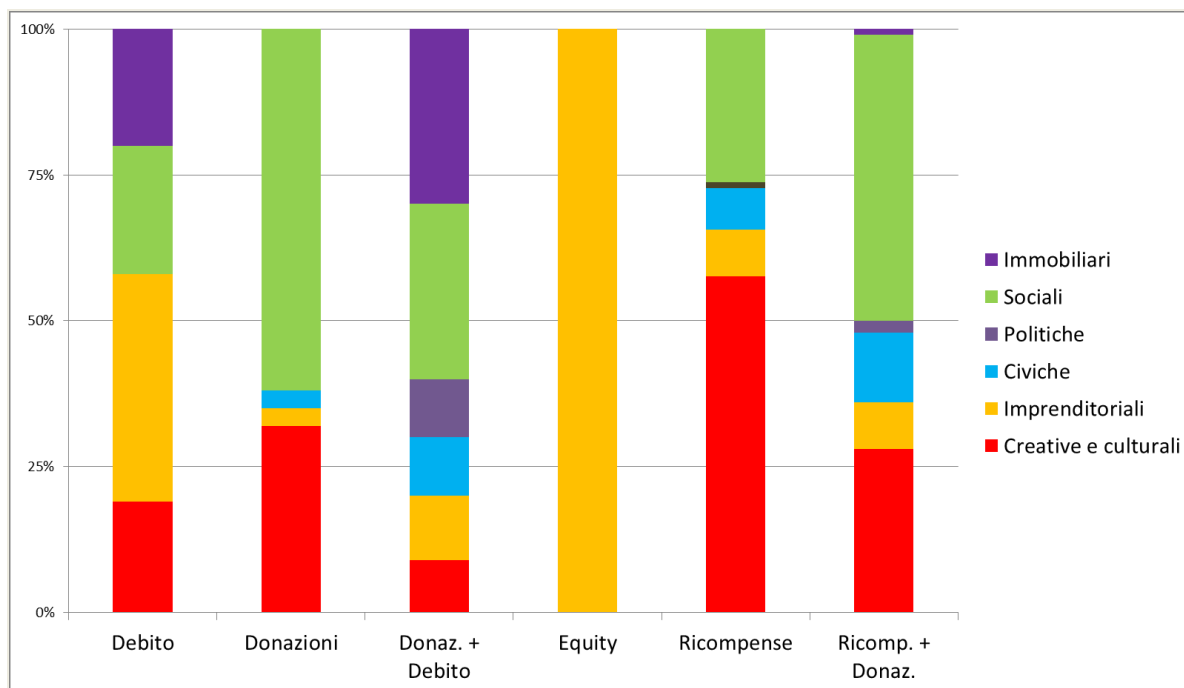
Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Di questi 21.384 solo il 30% pari a 6.415 è stato finanziato, percentuale in calo rispetto al 37% del 2014. Il tasso di successo è maggiore nei progetti basati sulle ricompense (49%), seguono quelli basati sul debito (43%), sul modello equity (33%), sulle donazioni (12%) e sul modello ibrido ricompense-donazioni (10%). Il valore complessivo dei progetti finanziati è stato di 56,8 milioni di euro.

Tipologie: relativamente alle tipologie di campagne finanziate, per il 37% si tratta di progetti creativi e culturali, per il 34% di progetti sociali, per il 20% di progetti imprenditoriali e per il restante 9% di progetti relativi a campagne civiche, immobiliari e politiche.

Le piattaforme basate sulle ricompense hanno pubblicato prevalentemente progetti creativi e culturali (57%) e di tipo sociale (26%). Sulle piattaforme basate su donazioni e ricompense-donazioni prevalgono invece i progetti sociali col 62% e 49%, seguiti da quelli di tipo creativo-culturale, rispettivamente 32% e 28%. Nelle piattaforme di debito i progetti più caricati sono quelli imprenditoriali (39%), più staccati quelli sociali, immobiliari e creativi-culturali, rispettivamente al 22%, 20% e 19%. Tutte le tipologie di progetti sono state pubblicate sulle piattaforme donazioni+debito, nelle quali sono prevalenti i progetti di tipo sociale (30%) e immobiliare (30%). Le piattaforme equity prediligono esclusivamente i progetti imprenditoriali.

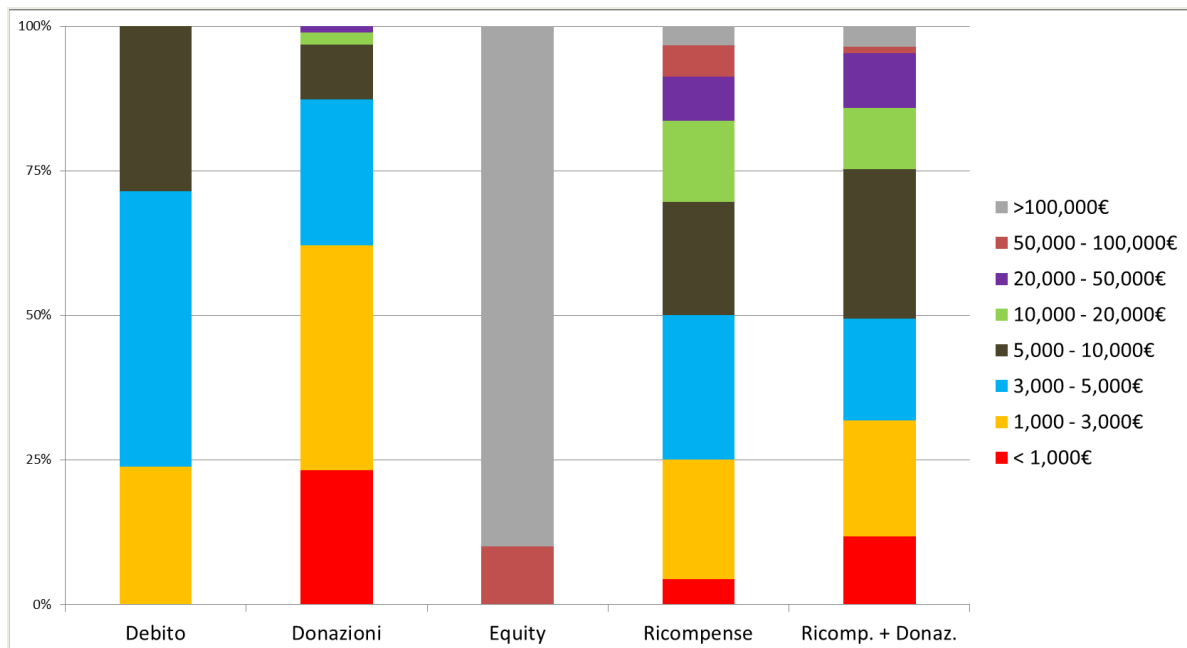
Figura 11
Fatto 100 il numero di campagne pubblicate
su una piattaforma, quante sono basate su...



Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Valore economico: dall'indagine risulta che i progetti pubblicati sono stati prevalentemente di piccolo taglio, l'81% si è attestato tra i 1.000 e i 10.000 euro, in particolare il 24% tra i 1.000 e i 3.000, il 32% tra i 3 e i 5.000 euro, il 25% tra i 5 e i 10.000. Le campagne con un target sotto i 1.000 euro si attestano al 7%, quelle tra i 10 e i 20.000 euro al 5% e quelle tra i 20 e i 50.000 euro al 4%, solo il 3% dei progetti ha richiesto più di 50.000 euro. Per quanto riguarda i singoli modelli da notare che le piattaforme equity hanno pubblicato progetti quasi esclusivamente sopra i 100.000 euro (91%), ciò dovuto alla loro vocazione imprenditoriale.

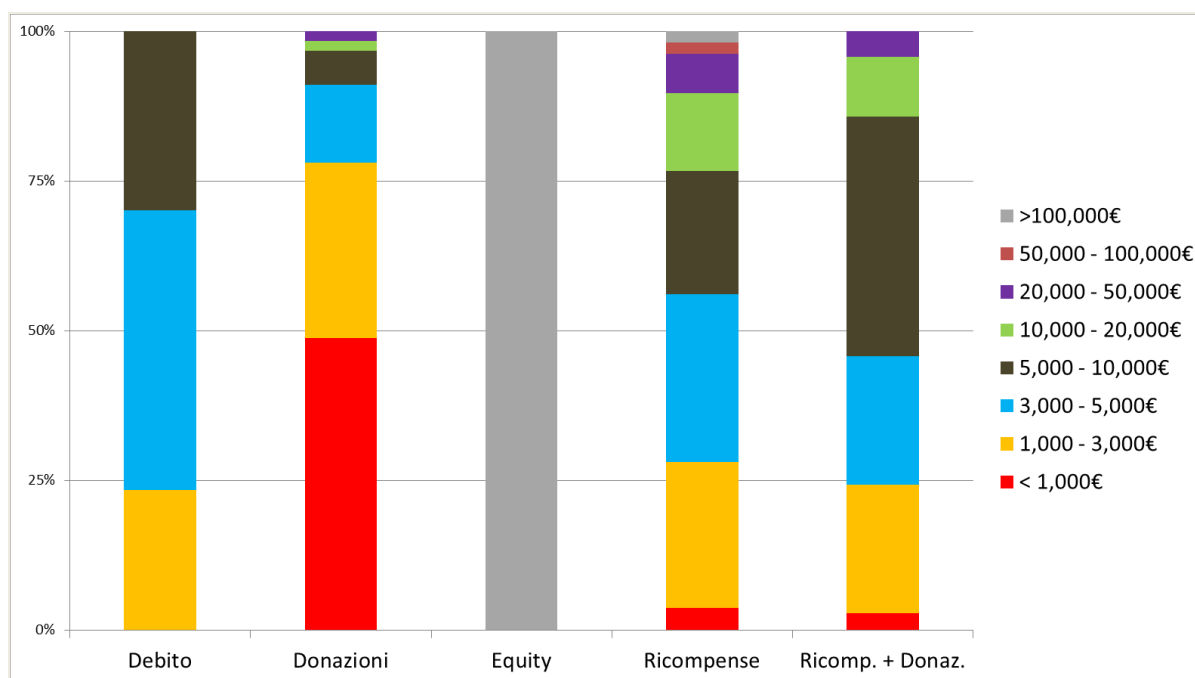
Figura 12
Distribuzione percentuale delle campagne pubblicate
sulle piattaforme per valore economico e per modello



Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

I progetti finanziati poi con successo, si confermano di piccolo taglio, 1.000-10.000 euro (91%), con un incremento del 10% rispetto all'81% di quelli pubblicati. Nel dettaglio, tra i 1.000 e i 3.000 euro, il 23%, tra i 3 e i 5.000 euro, il 39% e tra i 5 e i 10.000 il 29%. Guardando ai singoli modelli, si nota che i progetti finanziati dalle piattaforme equity sono totalmente sopra i 100.000 euro; nelle piattaforme di donazioni aumenta del 25% il numero di progetti finanziati con un budget inferiore ai 1.000 euro.; nelle piattaforme ibride ricompense-donazioni diminuisce il numero di progetti che non superano i 1.000 euro e spariscono le campagne da 50.000 euro in su.

Figura 13
Distribuzione percentuale delle campagne finanziate
sulle pialaforme per valore economico e per modello



Fonte: Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

2.2 La legislazione

2.2.1 La normativa italiana

La crisi economica che ha colpito negli ultimi anni i mercati finanziari internazionali ha portato conseguenze pesanti dal punto di vista economico e finanziario. Nel caso italiano, come in altri, si è assistito a un generale arresto dell'attività economica e industriale. La volontà di rilanciare la crescita del Paese ha fatto sì che si cercasse di favorire l'imprenditoria, in particolar modo quella giovanile, favorendo l'utilizzo di forme di reperimento del capitale alternative al tradizionale canale bancario, perciò l'Italia ha scelto di puntare su innovazione e competitività.

Il governo Monti ha costituito un'apposita task force presso il Ministero dello Sviluppo Economico, guidato dall'allora Ministro Corrado Passera, al fine di approfondire il fenomeno del crowdfunding e presentare delle proposte al Governo italiano "per fare in modo che l'Italia diventi un Paese ospitale per la nascita e la crescita delle start up". La task force è stata coordinata da Alessandro Fusacchia, consigliere del Ministro Passera per gli affari europei e i

giovani, il merito e l'innovazione, numerosi esperti di riconosciuta competenza hanno partecipato ai lavori a titoli individuale e pro bono³⁰.

Il crowdfunding strumento finanziario poco conosciuto, è stato considerato fin da subito a livello legislativo un fenomeno importante al quale dare delle regole.

L'Italia è il primo Paese ad essersi dotato di una normativa specifica e organica relativa al c.d. equity crowdfunding, in quanto promuovere offerte al pubblico che comportino l'acquisto di quote societarie conduce il risparmiatore ad effettuare investimenti ad alto rischio.

Molti altri paesi guardano con interesse ad essa come a un modello-guida; la legislazione italiana è la prima nel settore, varata in anticipo anche rispetto agli Usa.

Il processo che ha portato alla definizione della legislazione è avvenuto a seguito di un percorso portato avanti in maniera collaborativa, chiunque fosse stato interessato poteva fornire i propri commenti e le proprie valutazioni.

La legislazione sull'equity crowdfunding trova la sua genesi all'interno del "Decreto Crescita 2.0", denominato anche "Decreto Sviluppo bis" ", approvato e convertito in legge il 17 dicembre 2012.

Le aree d'azione del decreto investono: infrastrutture e servizi digitali, creazione di nuove imprese innovative (start up), strumenti fiscali per agevolare la realizzazione di opere infrastrutturali con capitali privati, attrazione degli investimenti esteri in Italia, interventi di liberalizzazione sulla RCA.

Il Decreto ha:

- disciplinato la «start up innovativa»;
- introdotto nel Testo Unico della Finanza:
 - art.50 quinquies «gestione di portali per la raccolta di capitale per le start up innovative».
 - art.100 ter «offerte attraverso portali per la raccolta di capitali».

³⁰ Mirra V. (2014) *Equity crowdfunding: la guida pratica*, in <http://www.filodiritto.com>; N.d., *Startup innovative: il Ministro Passera costituisce una Task force*, in <http://www.sviluppoeconomico.gov.it>, 11 aprile 2012

- delegato alla Consob la disciplina applicabile alla gestione dei portali ed alle offerte per la raccolta di capitale.

Il Decreto ha delegato alla Consob il compito di disciplinare alcuni specifici aspetti del fenomeno con l'obiettivo di creare un "ambiente" affidabile in grado cioè di creare fiducia negli investitori. La Consob ha adottato il "Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start up innovative tramite portali on-line" il 26 giugno 2013 con delibera n. 18592.

Il provvedimento dà attuazione agli articoli 50-quinquies e 100-ter del TUF. Il Regolamento disciplina le modalità operative attraverso cui realizzare le suddette operazioni e in particolare: indica i requisiti dei soggetti che vogliono gestire i portali on-line dedicati, istituendone un registro specifico, e gli obblighi a cui detti gestori sono tenuti nei confronti della Consob, delle imprese emittenti e degli investitori; stabilisce le condizioni che le start up emittenti devono rispettare ai fini della realizzabilità delle operazioni e le informazioni che le stesse emittenti devono fornire agli investitori per il tramite dei gestori e della cui completezza e veridicità sono responsabili esclusive³¹.

2.2.1.1 Il decreto 2.0 "Crescita-bis"

Il 19 dicembre 2012 è entrata in vigore la legge n. 221/2012 di conversione del D.L. 179/2012³², noto come "Decreto Crescita 2.0", introducendo una normativa che favorisca il fenomeno del crowdfunding e detti le basi per disciplinarlo.

Il decreto 2.0 si divide in dieci sezioni e trentanove articoli.

Sezione IX: "Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese Start-up innovative"(articoli da 25 a 32), obiettivo di questa sezione è *“contribuire allo sviluppo di nuova cultura imprenditoriale e alla creazione di un ecosistema maggiormente favorevole all’innovazione”*, ma anche *“promuovere maggiore mobilità sociale”* e *“attrarre in Italia talenti e capitali dall’estero”*. In particolare l’art. 30 tratta della *“Raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line e altri interventi di sostegno per le start-up innovative”* e introduce per l’appunto un’apposita disciplina sull’equity crowdfunding.

³¹ N.d., *Equity crowdfunding: Cosa devi assolutamente sapere prima di investire in una "start-up innovativa" tramite portali on-line*, in <http://www.consob.it>, n.d.; N.d., *Crowdfunding - Pubblicato Il Regolamento Consob*, in <http://www.confindustria.it>, 15 luglio 2013

³² Pubblicato sul Supplemento Ordinario n. 194 della *Gazzetta Ufficiale* del 19 ottobre 2012, n.245.

Il decreto definisce per la prima volta dal punto di vista giuridico sia le start up innovative (comma 2 dell'art.25) che gli incubatori certificati (comma 5 dell'art.25).

Il D.Lgs. 179/2012 sopra citato ha introdotto in Italia la possibilità di costituire portali online per la raccolta di capitale di rischio (art 30), assegnando alla Consob il compito di emanare la disciplina regolamentare di attuazione della norma con cui il legislatore ha inteso favorire l'accesso al pubblico risparmio da parte delle start up tramite appunto portali online. Con la delibera n. 18592 pubblicata a luglio 2013, la Consob ha emanato il "Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start up innovative tramite portali online", che disciplina una delle modalità del crowdfunding cioè il c.d. "equity crowdfunding"³³.

Per esaminare questo documento si considerano tre sezioni diverse: la prima definisce il concetto di start up innovativa ed i requisiti che deve avere un'impresa per rientrare in questa categoria; la seconda elenca una serie di incentivi relativi a questa tipologia di imprese con l'obiettivo di favorirne la nascita e lo sviluppo; la terza tratta della delega alla Consob della definizione del regolamento sulla raccolta di capitale di rischio tramite portali online e la vigilanza su tale processo.

2.2.1.2 La Start-up Innovativa

La start up innovativa è definita ai sensi dell'art. 25, comma 2 del D.L. 179/2012 come una *"società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano oppure Societas Europea³⁴, le cui azioni o quote non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione"*.

Vi rientrano, pertanto, sia le s.r.l. (compresa la nuova forma di srl semplificata o a capitale ridotto), sia le s.p.a., le s.a.p.a., sia le società cooperative.

Non possono rientrare nella fattispecie delle start up innovative le società costituite in base ad un'operazione straordinaria di fusione, scissione o a seguito di cessione d'azienda o di ramo d'azienda. Si cerca in tal modo di incoraggiare nuovi potenziali imprenditori ad avviare una start up innovativa ed a contribuire allo sviluppo di una cultura dell'innovazione, in particolare tra i giovani; nonché alla promozione della mobilità sociale, della trasparenza e del merito quali obiettivi primari per il rilancio del Paese. Le società già costituite al 19 dicembre 2012

³³ Binacchi A. & Galli A. (2015), *Le Start-up innovative*, Quaderno n. 56 della SAF, in <http://www.odcec.mi.it/>

³⁴ La società europea è una forma di società che può essere costituita sul territorio dell'Unione europea, e che funziona sulla base di un regime di costituzione e di gestione unico, anziché sottoposto a normative statali differenti. E' disciplinata dal Regolamento UE n. 2157 DELL'8 ottobre 2001.

devono oltre che possedere tutti i requisiti previsti dalla legge, entro la stessa data, depositare presso il registro delle imprese, entro 60 giorni dalla data di conversione in legge del D.L., una dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale che attesti l'esistenza dei requisiti al fine di ottenere la qualifica di start up innovativa³⁵.

Queste nuove imprese a carattere innovativo possono essere attive nei settori più svariati dell'economia, e non solo nel digitale.

Per essere definita start up innovativa, l'impresa deve possedere anche i seguenti requisiti cumulativi³⁶:

(a) la maggioranza delle quote o azioni rappresentative del capitale sociale e dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dei soci sono detenute da persone fisiche.

(b) è costituita e svolge attività d'impresa da non più di 48 mesi.

(c) ha la sede principale dei propri affari e interessi in Italia.

(d) a partire dal secondo anno di attività della start up innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro 6 mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro.

(e) non distribuisce, e non ha distribuito, utili.

(f) ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico.

(g) non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda.

Questi erano i requisiti inizialmente previsti dal legislatore. Con il D.L. n. 76/2013, cosiddetto "Decreto Lavoro", entrato in vigore dal 28 giugno 2013, la lettera a del Decreto Sviluppo Bis è stata soppressa, infatti la suddetta lettera limitava alquanto il numero di start up innovative che potevano essere iscritte nel registro speciale del Registro delle Imprese. Successivamente il D.L. 3/2015, cosiddetto Decreto "Investment compact", entrato in vigore dal 25 gennaio 2015, ha apportato delle modifiche alle lettere b e c. In particolare si amplia il requisito relativo alla costituzione della start up innovativa che passa da 48 mesi a 60 mesi.

³⁵ AA.VV. (2012) - *Start Up innovative. Srl a 1 Euro*, Le Guide il fisco, in www.lamiabiblioteca.com

³⁶ Art. 25, comma 2, del D.L. n. 179/2012

A termini di legge, oltre che il possesso congiunto di tutti i requisiti sopra elencati, per essere una start up innovativa la società in questione deve possedere almeno uno dei seguenti requisiti:

(1) le spese in R&D (escluse le spese per acquisto di immobili) sono uguali o superiori al 15% del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione.

(2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale, in possesso di laurea magistrale.

(3) sia titolare o licenziatario di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività d'impresa.

In favore della start up innovativa, al fine di incentivarne lo sviluppo, è prevista una ampia gamma di agevolazioni che includono: alleggerimenti burocratici e fiscali per tutte le operazioni legate al registro delle imprese; gestione societaria flessibile; disciplina del lavoro tagliata su misura; piani di incentivazione in equity; equity crowdfunding; facilitazioni nell'accesso al credito bancario; incentivi fiscali all'investimento; fail-fast.

Ai fini di beneficiare delle disposizioni (di favore) introdotte dal Decreto, le start up innovative dovranno essere iscritte in un'apposita sezione speciale del Registro delle imprese³⁷. La durata massima del regime di agevolazione è 5 anni dal momento della costituzione³⁸.

Grazie alle pubblicazioni periodiche di Infocamere³⁹ è possibile conoscere il numero di start up innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese, ai sensi del Decreto Legge 179/2012.

A fine giugno 2016 il numero di start up innovative è pari a 5.943, in aumento di 504 unità rispetto alla fine di marzo (+9,27%). Le start up rappresentano lo 0,38% del milione e mezzo

³⁷Art. 25, comma 8, del D.L. n. 179/2012.

³⁸Lombardi G., *Decreto Sviluppo 2.0: start-up, crowdfunding e Sir John Hawkwood*, in <http://www.diritto24.ilsole24ore.com>, 22 ottobre 2012

³⁹Fonte: <http://startup.registroimprese.it>

di società di capitali italiane. Il capitale sociale delle start up è pari complessivamente a poco più di 328 milioni di euro, che corrisponde in media a quasi 55 mila euro a impresa (il capitale medio è caratterizzato da un aumento rispetto al trimestre precedente pari all'8,3%).

*Tabella 2
Numero, dimensione startup e società di capitale*

	1° trim 2016	2° trim 2016	variazioni in % 1° trim 2016 / 2° trim 2016
N. startup	5.439	5,943	9,27
N. società di capitale	1.552.886	1.570.861	1,16
Capitale sociale totale dichiarato dalle startup	277.517.024 €	328.442.969 €	18,35
Capitale sociale totale dichiarato dalle società	3.332.791.01 5.988 €	3.301.102.39 9.822 €	-0,95
% startup sul totale società di capitale	0,35	0,38	n.d.

Fonte: elaborazioni su dati Infocamere⁴⁰

In valore assoluto la Lombardia è la regione che ospita il numero maggiore di start up innovative: 1.285, pari al 21,6% del totale. Seguono l'Emilia-Romagna con 703 (11,8%), il Lazio 601 (10,1%), il Veneto 450 (7,6%) e il Piemonte 387 (6,5%). In coda alla classifica (Tabella 3), la Basilicata con 46, il Molise con 21 e la Valle d'Aosta con 11 start up. Il Trentino-Alto Adige è la regione con la più elevata incidenza di start up in rapporto alle società di capitali con 100 start up ogni 10 mila società di capitali. Seguono le Marche con 73, l'Emilia-Romagna con 63 e il Friuli Venezia Giulia con 62.

*Tabella 3
Imprese iscritte alla sezione delle start-up innovative del registro delle imprese*

Classifica	Regione	Valore assoluto	% rapporto sul totale nazionale startup	% rapporto sul totale società di capitale della regione
1	LOMBARDIA	1285	21,62	0,4
2	EMILIA-ROMAGNA	703	11,83	0,63
3	LAZIO	601	10,11	0,23
4	VENETO	450	7,57	0,38
5	PIEMONTE	387	6,51	0,53
6	CAMPANIA	370	6,23	0,24
7	TOSCANA	330	5,55	0,32
8	MARCHE	282	4,75	0,73
9	SICILIA	276	4,64	0,3
10	PUGLIA	222	3,74	0,27
11	TRENTINO-ALTO ADIGE	191	3,21	1

⁴⁰Per approfondimenti si veda la sezione speciale del registro delle imprese: <http://startup.registroimprese.it/report/startup>

12	SARDEGNA	155	2,61	0,45
13	FRIULI- VENEZIA GIULIA	146	2,46	0,62
14	ABRUZZO	139	2,34	0,42
15	CALABRIA	136	2,29	0,41
16	LIGURIA	101	1,7	0,32
17	UMBRIA	91	1,53	0,43
18	BASILICATA	46	0,77	0,43
19	MOLISE	21	0,35	0,31
20	VALLE D'AOSTA	11	0,19	0,49

Fonte: elaborazioni su dai Infocamere (2016)

Sotto il profilo settoriale, circa il 71,3% delle start up innovative fornisce servizi alle imprese (in particolare, prevalgono le seguenti specializzazioni: produzione software e consulenza informatica, 30%; attività di R&S, 14,8%; attività dei servizi d'informazione, 8,2%), il 18,9% opera nei settori dell'industria in senso stretto (su tutti: fabbricazione di computer e prodotti elettronici e ottici, 3,7%; fabbricazione di macchinari, 3,4%; fabbricazione di apparecchiature elettriche, 2,1%); il 4,4% delle start up opera nel commercio. Il peso delle nuove imprese innovative sulle società di capitali del comparto è più elevato della media (pari allo 0,33%) nei servizi alle imprese (1,16%) e nell'industria in senso stretto (0,49%). In particolare, si evidenzia che il 24% delle società di capitali che operano nelle attività di R&S sono start up innovative; rilevante è anche la quota di start up innovative fra le società dei servizi di produzione di software (7,1%).

Un'importante lacuna riguarda il fatto che, da questo elenco, vengono escluse le imprese che operano nel campo dell'industrial design, ambito in cui l'Italia si è sempre contraddistinta a livello internazionale.

2.2.1.3 L'incubatore certificato

Il comma 5 dell'art 25 del Decreto Legge 179/2012 introduce la figura dell'incubatore certificato identificandolo come: *"una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una Società Europea, residente in Italia, che offre anche in modo non esclusivo servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo di start-up innovative"*.

Il 18 aprile 2013, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, il Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico recante *"Requisiti incubatori di startup innovative"*.

Gli incubatori certificati sostengono lo sviluppo della start up innovativa, sia operativamente che finanziariamente, ne agevolano il contatto con gli investitori ed eventualmente vi ci investono. Inoltre offrono supporto manageriale fornendo strumenti e luoghi di lavoro⁴¹.

Per ottenere lo status di incubatore certificato è necessario il possesso dei seguenti requisiti:

a) disponibilità di strutture (anche immobiliari) adeguate ad accogliere start-up innovative, quali spazi riservati per poter installare attrezzature di prova, test, verifica o ricerca.

b) disponibilità di attrezzature adeguate all'attività delle start-up innovative, quali sistemi di accesso alla rete internet, sale riunioni, macchinari per test, prove o prototipi.

c) affidamento dell'amministrazione o della direzione della società a persone di riconosciuta competenza in materia di impresa e innovazione, tramite una struttura tecnica di consulenza manageriale permanente.

d) tenuta di regolari rapporti di collaborazione con università, centri di ricerca, istituzioni pubbliche e partner finanziari che svolgono attività e progetti collegati a start-up innovative.

e) disponibilità di un'adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a start-up innovative.

Infine l'incubatore certificato per poter usufruire delle agevolazioni e benefici della disciplina in esame, deve essere iscritto in un'apposita sezione speciale del Registro delle imprese.

Ad oggi⁴² il numero degli incubatori certificati presenti nella lista speciale è pari a 36 di cui 13 con sede in Lombardia, 4 in Friuli, 3 in Veneto, Piemonte, Marche, Lazio e Emilia Romagna, 2 in Toscana, 1 in Sardegna, e Trentino.

⁴¹Dagnino F. & Fedrigo M., *Gli "Incubatori certificati" come strumento per favorire la nascita e la crescita di imprese innovative*, in <http://www.diritto24.ilsole24ore.com>, 3 settembre 2014

⁴²Dati aggiornati al 21 marzo 2016

Tabella 4
Società iscritte alla sezione degli incubatori certificati

Regione	Numero società
EMILIA- ROMAGNA	3
FRIULI-VENEZIA GIULIA	4
LAZIO	3
LOMBARDIA	13
MARCHE	3
PIEMONTE	3
SARDEGNA	1
TOSCANA	2
TRENTINO-ALTO ADIGE	1
VENETO	3
ITALIA	36

Fonte: <http://startup.registroimprese.it>

2.2.1.4 La PMI Innovativa

La normativa è considerata sotto alcuni aspetti troppo restrittiva dal momento in cui solo una piccola parte delle imprese operanti nel nostro settore può optare per una raccolta di capitali attraverso le piattaforme. Recentemente, mediante delle modifiche legislative, è possibile l'accesso a questa modalità di finanziamento anche alle piccole e medie imprese considerate innovative introdotte dalla legge 24 marzo 2015, che attribuiscono gran parte dei benefici delle start up innovative alle PMI innovative.

Di recente, con l'obiettivo di favorire una maggiore diffusione di innovazioni di tipo tecnologico, in tutti i settori economici è nata una nuova categoria di imprese: la piccola e media impresa innovativa. La Legge 24 marzo 2015 n. 33 di conversione del Decreto Legge 3/2015 ("Investment Compact") ha introdotto una nuova tipologia di impresa, la PMI innovativa, assegnandole larga parte delle misure già assegnate alle start up innovative dal "Decreto Crescita 2.0".

Le PMI innovative sono: *"società di capitali, costituite anche in forma cooperativa, residenti in Italia o in altro Paese membro dell'UE purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia"*. Secondo quanto disposto dalla normativa comunitaria sulle PMI (Raccomandazione 2003/361/CE), la PMI innovativa deve avere meno di 250 dipendenti, un fatturato annuo inferiore a 50 milioni di euro oppure il totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro.

L'impresa deve possedere i seguenti requisiti necessari:

- a) sede principale dei propri affari e interessi in Italia.
- b) le azioni non sono quotate su un mercato regolamentato.
- c) l'impresa ha già depositato un bilancio certificato al Registro Imprese
- d) non è iscritta alla sezione speciale registro imprese per startup innovative incubatori certificati.

La PMI innovativa deve possedere inoltre almeno due di questi tre requisiti:

- 1) le spese in ricerca, sviluppo e innovazione sono uguali o superiori al 3% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione.
- (2) impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero.
- (3) sia titolare o licenziatario di almeno una privativa industriale relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività d'impresa.

Alle PMI innovative è attribuita gran parte delle agevolazioni finora riservate alle start up innovative: regole flessibili per la gestione societaria; possibilità di ricorrere a piani di incentivazione in equity soggetti a una disciplina fiscale di favore per la remunerazione di dipendenti e consulenti; possibilità di effettuare campagne di equity crowdfunding per la raccolta di capitali; facilitazioni nell'accesso al credito bancario; incentivi fiscali all'investimento.

Fondamentale per poter beneficiare di tali vantaggi è che le imprese siano iscritte nell'apposita sezione speciale del Registro delle imprese riservata alle PMI innovative.

Tabella 5
Start-up e PMI innovative a confronto

Requisiti	STARTUP INNOVATIVE (art 25, commi 2 e 3. DL 179/2012)	PMI INNOVATIVE (art 4, comma 1, DL 3/2015)
Società di capitali, costituita in forma cooperativa	Si	Si
Non quotata	Si	Si, ma può quotarsi su una piattaforma multilaterale di negoziazione
Residente in Italia o in Paese Ue ma con sede o filiale in Italia	Si	Si
Delimitazioni temporali	Nuova o attiva da meno di 5 anni + regime speciale per le società costituite da meno di 4 anni dall'entrata in vigore del DL 179/2012	Non ci sono delimitazioni temporali, ma dev'essere in possesso di almeno un bilancio certificato, quindi non si applica a società nuove
Delimitazioni dimensionali	Meno di 5 milioni di fatturato annuo	Pmi ai sensi della raccomandazione 2003/361/CE (meno di 250 dipendenti e fatturato annuo inferiore a 50 milioni/attivo dello stato patrimoniale inferiore a 43 milioni)
Divieto di distribuzione degli utili	Si	No
Delimitazioni nell'oggetto sociale	Deve afferire alla produzione, sviluppo e commercializzazione di beni o servizi innovativi ad alto valore tecnologico	No
Criteri opzionali per rilevare il carattere di innovazione tecnologica	<p>Almeno 1 su 3 di:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 15% del maggiore tra costi e valore totale della produzione riguarda attività di ricerca e sviluppo; ○ Team formato per 2/3 da personale in possesso di laurea magistrale; oppure per 1/3 da dottorandi, dottori di ricerca o laureati con 3 anni di esperienza in attività di ricerca certificata; ○ Depositaria o licenziataria di privativa industriale, oppure titolare di software registrato 	<p>Almeno 2 su 3 di:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 3% del maggiore tra costi e valore totale della produzione riguarda attività di ricerca e sviluppo; ○ Team formato per 1/3 da personale in possesso di laurea magistrale; oppure per 1/5 da dottorandi, dottori di ricerca o laureati con 3 anni di esperienza in attività di ricerca certificata; ○ Depositaria o licenziataria di privativa, oppure titolare di software registrato

Fonte: <http://startup.registroimprese.it/>

Ad oggi⁴³ il numero di PMI innovative iscritte alla sezione delle PMI innovative del Registro delle imprese, è pari a 252, La Lombardia è la regione che ospita il numero maggiore di PMI innovative: 63. Seguono l'Emilia-Romagna con 27, la Puglia con 18, il Lazio (16). In coda alla classifica, la Valle d'Aosta e l'Umbria con 1.

Tabella 6
Società iscritte alla sezione delle PMI innovative

Regione	Numero società
ABRUZZO	9
BASILICATA	2
CALABRIA	4
CAMPANIA	15
EMILIA- ROMAGNA	27
FRIULI-VENEZIA GIULIA	13
LAZIO	16
LIGURIA	13
LOMBARDIA	63
MARCHE	13
PIEMONTE	13
PIUGLIA	18
SARDEGNA	4
SICILIA	9
TOSCANA	15
TRENTINO-ALTO ADIGE	3
UMBRIA	1
VALLE D'AOSTA	1
VENETO	13
ITALIA	252

Fonte: <http://startup.registroimprese.it>

⁴³Dati aggiornati al 19 settembre 2016

2.2.2 Il regolamento Consob

L'ultima sezione del Decreto "Sviluppo bis" riguarda il fenomeno dell'equity-based crowdfunding. Come detto l'Italia è il primo Paese europeo ad avere una normativa sul crowdfunding. Il 26 Giugno 2013 la Consob emana il regolamento *"Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line"*⁴⁴ annunciato dal Decreto Sviluppo bis. Con ciò viene data esecuzione alla delega contenuta nel "Decreto Crescita bis" (articolo 30 del Decreto Legge n. 179 del 18 ottobre 2012), che assegna alla Consob il compito di emanare la disciplina regolamentare di attuazione della norma con cui il legislatore ha inteso favorire l'accesso al pubblico risparmio da parte delle start up tramite portali on-line (piattaforme di equity crowdfunding).

L'obiettivo del legislatore è di creare un "ambiente" ritenuto affidabile dai soggetti coinvolti, in particolare dagli investitori non professionali.

Il regolamento è stato oggetto di una procedura di consultazione pubblica in cui tutti i portatori di interesse hanno avuto la possibilità di dare il proprio contributo e i propri suggerimenti.

Il regolamento è suddiviso in tre sezioni distinte: la prima tratta delle regole di condotta dei gestori di portali online, la seconda che tratta dei provvedimenti cautelari e sanzionatori in caso di deroghe e la terza che tratta delle condizioni di ammissione e recesso delle offerte sui portali.

2.2.2.1 Il gestore di portali online

La legge prevede, nel dettaglio, che le start up innovative possano offrire i propri strumenti finanziari anche attraverso portali online.

Per *"portale per la raccolta di capitali per le start-up innovative"* si intende *"una piattaforma online che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio"*⁴⁵.

⁴⁴ Pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 162 del 12 luglio 2013

⁴⁵ In particolare l'art 1, comma 5-novies, del D.lgs. 58/1998, *"per portale per la raccolta di capitali per le start-up innovative si intende una piattaforma on-line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle start-up innovative, comprese le start-up a vocazione sociale"*. Il 29 marzo 2013, la Consob ha pubblicato il documento di consultazione relativo al *Regolamento in materia di "raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line"*.

I portali forniscono tutte le informazioni ai potenziali investitori, tutte le informazioni di natura finanziaria e tecnica (mediante schede di presentazione , video, pitch) come: la descrizione dell'idea, del team e il business plan. Inoltre riportano, aggiornandole ogni sei mesi, le informazioni sull'attività svolta, sui soci fondatori, sul personale e sugli altri elementi indicati dal Decreto, nonché sul bilancio. Il portale deve mettere l'investitore nelle condizioni necessarie a consentirgli di assumere una decisione di investimento in modo consapevole e comprendere quindi le caratteristiche e i rischi dell'investimento. Queste piattaforme sono vigilate dalla Consob e gestite da un soggetto iscritto nel registro tenuto dalla Consob⁴⁶.

Il Registro⁴⁷ è previsto dall'art. 50-quinquies del D.lgs.n. 58/1998 ed è suddiviso in due sezioni: una ordinaria e una speciale. Nella sezione ordinaria sono iscritti i gestori di portali che sono autorizzati dalla Consob in seguito alla positiva verifica della sussistenza dei requisiti richiesti Tuf e dal Regolamento Consob, tra i quali:

- a) forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa.
- b) sede legale e amministrativa o, per i soggetti comunitari, stabile organizzazione nel territorio italiano.
- c) oggetto sociale di gestore di portali.
- d) presentazione di una relazione sull'attività di impresa e sulla struttura organizzativa⁴⁸.
- e) possesso da parte di coloro che detengono il controllo e dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla Consob.
- f) possesso da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, di requisiti di professionalità stabiliti dalla Consob.

Nella sezione speciale sono invece annotati i cosiddetti "gestori di diritto", le banche e le imprese di investimento autorizzate alla prestazione dei relativi servizi di investimento, che hanno comunicato alla Consob lo svolgimento della gestione di portali di equity

⁴⁶V. la guida "*Equity crowdfunding...Cosa devi assolutamente sapere prima di investire in una start-up innovativa tramite portali on-line*",

⁴⁷In data 23 marzo 2016, risultano iscritti nel Registro Consob 19 portali, di cui 1, Unicaseed nella sezione speciale, e 18 nella sezione ordinaria: AscomFidi Piemonte, Assiteca Crowd, Baldi Finance, CrowdFundMe, Ecomill, Equinvest, Fundera, Muum Lab, Next Equity Crowdfunding Marche, Opstart, Roma Venture Consulting, SiamoSoci, Smarhub, StartsUp, Startzai, Symbid Italia, The Ing Project, WeAreStarting.

⁴⁸Da predisporre sulla base delle indicazioni allegate al Regolamento Consob.

crowdfunding. Come per le piattaforme, anche i gestori iscritti al Registro sono sottoposti a vigilanza da parte della Consob.

2.2.2.2 Regole di condotta

Le principali regole di condotta a cui i gestori devono attenersi sono:

- agire con trasparenza, diligenza e correttezza, evitando conflitti di interesse e assicurando la parità di trattamento per tutti gli investitori.
- assicurare la trasparenza verso gli investitori rendendo disponibile in maniera dettagliata, chiara, corretta e non fuorviante tutte le informazioni riguardanti l'offerta; inoltre deve essere richiamata l'attenzione (da parte dei gestori) degli investitori diversi dagli investitori professionali in merito all'opportunità che gli investimenti in attività finanziarie ad alto rischio siano adeguatamente rapportati alle proprie disponibilità finanziarie.
- assicurare il corretto aggiornamento delle informazioni veicolate sul portale, l'accessibilità almeno per i dodici mesi successivi alla data di chiusura dell'offerta e la piena disponibilità agli interessati che ne facciano richiesta per un periodo di cinque anni.
- astenersi dal formulare raccomandazioni riguardanti gli strumenti finanziari oggetto delle singole offerte.
- indicare quali siano i criteri secondo i quali seleziona le offerte e fornire tutte le informazioni riguardanti l'attività svolta dal soggetto emittente (start-up o impresa in generale) e la propria struttura societaria.
- gli ordini devono essere gestiti da banche o imprese di investimento secondo le disposizioni del Testo unico della Finanza e delle discipline MiFID, ad eccezione degli ordini inferiori ai 500 € o inferiori a 1000€ considerando gli ordini complessivi annuali per le persone fisiche, inferiori ai 5000 € o inferiori a 10000 € considerando gli ordini complessivi annuali per le persone giuridiche.
- obblighi a tutela degli investitori connessi ai rischi operativi (predisposizione di procedure e controlli per la gestione di questi ultimi e appositi dispositivi di backup).

2.2.2.3 Provvedimenti cautelari e sanzionatori

L'apposita sezione in materia di provvedimenti cautelari e disciplina sanzionatoria di cui la Consob può disporre, in caso sussistano determinate condizioni afferma che, fermo restando le sanzioni pecuniarie previste dal TUF, la Consob può disporre la sospensione dell'attività in caso di violazione delle regole di condotta per un massimo di 90 giorni e superati questi, nel caso in cui le violazioni in via di accertamento venissero confermate, la Consob ha l'autorizzazione a prolungare la sospensione fino a 4 mesi o radiare il gestore dal registro.

Le principali cause di radiazione sono:

- raccolta di capitale per conto di società diverse dalle start-up innovative, comprese le start-up a vocazione sociale.
- comunicazione o trasmissione di documenti non veri.
- mancata comunicazione alle banche o imprese di investimento del recesso degli ordini.
- contraffazione della modulistica.

2.2.2.4 Condizioni di ammissione e recesso dalle offerte

La terza e ultima sezione del regolamento disciplina le modalità di offerta attraverso i portali online. Ai fini dell'ammissione dell'offerta sul portale il gestore ha l'obbligo di:

- verificare che l'emittente abbia previsto nel proprio statuto o atto costitutivo il diritto di recesso della società ovvero il diritto di co-vendita delle proprie partecipazioni nel caso in cui i soci di controllo trasferiscano il controllo a terzi (clausole di tag along).
- verificare che una quota pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sia stata sottoscritta da investitori professionali o da fondazioni bancarie o da incubatori di start-up innovative.
- garantire il diritto di revoca dell'offerta da parte dell'investitore in caso di cambiamenti significativi della situazione dell'emittente o delle condizioni dell'offerta.

2.2.3 Nuovo regolamento Consob

Il 3 dicembre 2015 la Consob ha aperto una consultazione pubblica per la revisione del Regolamento in materia di equity crowdfunding, chiusa l'11 gennaio 2016. In precedenza era già stata effettuata una consultazione preliminare, datata 19 giugno 2015, preceduta anche da un questionario rivolto ai soggetti interessati. Il 24 febbraio 2016 è stata approvata la delibera⁴⁹ di approvazione delle modifiche regolamentari.

In particolare la Consob, venendo incontro alle richieste del mercato, ha esteso propone di estendere la nozione di "investitori professionali" (tenuti a sottoscrivere una quota minima dell'offerta del 5%) ad una platea più ampia, non solo agli investitori professionali "di diritto" (banche, fondi, società che fatturano oltre 200 milioni) ma anche a quelli "su richiesta". Potrà così essere incluso chiunque risponda ai requisiti fissati dalla Mifid (la direttiva comunitaria in materia di prestazione dei servizi finanziari) per la classificazione degli "investitori professionali su richiesta", identificati secondo criteri di conoscenza e di esperienza nelle attività di investimento.

Il problema normativo si concretizzava soprattutto nella necessità di dover uscire dalla piattaforma nel momento in cui si doveva concludere l'investimento, per rivolgersi a banca o una Sim, e fare una valutazione di appropriatezza dell'investimento. Il nuovo Regolamento prevede la possibilità di poter completare l'operazione interamente on-line, attraverso una modifica alla disciplina dell'esecuzione degli ordini, riducendo i costi di transazione. L'obiettivo è quello di rendere possibile la conclusione delle operazioni integralmente on-line, a condizione che i gestori si attrezzino ad effettuare le verifiche necessarie.

⁴⁹Delibera n. 19520 del 24 febbraio 2016

Capitolo 3: Variabili e dinamiche di una campagna di crowdfunding

3.1 Gli attori del crowdfunding

3.1.1 Il proponente

Il proponente, detto anche creator, è colui che ricorre allo strumento del crowdfunding e lancia la propria campagna su un'apposita piattaforma specializzata o su un sito personale.

I proponenti possono essere i più vari, nella maggior parte dei casi si tratta di singole persone ma non è escluso che siano organizzazioni, associazioni o società. Le categorie di proponenti variano poi a seconda della tipologia di modello che viene scelto per la campagna. Così ad esempio nel modello donation-based si tratta prevalentemente di organizzazioni no-profit, mentre l'equity crowdfunding è preferito da team con specifiche competenze.

Uno studio della Northwestern University⁵⁰ ha cercato di individuare le motivazioni che inducono i creator a sviluppare una campagna, esse risultano essere:

- *Raccogliere fondi*: il motivo principale per cui un creator decide di ricorrere al crowdfunding risiede nella possibilità di ottenere risorse finanziarie finalizzate alla realizzazione della propria idea o progetto d'impresa, rispetto ai tradizionali canali di finanziamento. Le piattaforme di crowdfunding permettono infatti di raccogliere contributi dai crowdfunder in modo semplice ma soprattutto democratico: chiunque può aderire o meno al progetto, anche con piccole somme, e ciò risulta molto gratificante.
- *Stabilire relazioni*: oltre alla raccolta fondi, i proponenti sono motivati a ricorrere al crowdfunding per le connessioni di lungo termine che possono stabilirsi con i crowdfunder, che spesso si estendono oltre il momento della transazione finanziaria. Nel tempo possono costruirsi vere e proprie relazioni con la crew sia online che offline. Attraverso queste connessioni i proponenti hanno la possibilità di coinvolgere direttamente nel processo creativo i sostenitori, con un percorso collaborativo, ed eventualmente creare una comunità di fan legata al progetto. Questo network relazionale potrà anche costituire la base di partenza per campagne future.

⁵⁰Gerber, E.M., Hui, J.S. & Kuo, P. (2011), *Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms*, CSCW Workshop

- *Replicare esperienze di successo di altri*: un'altra motivazione fa riferimento al fatto che spesso le persone sono spinte ad approcciarsi al crowdfunding perché vogliono replicare il successo di altri.
- *Diffondere il proprio lavoro attraverso i social media*: soprattutto nel momento di avvio della campagna, ancora in fase di progettazione, i proponenti sono motivati a divulgare, far conoscere la propria idea, attraverso l'uso dei social media. L'esposizione mediatica del progetto è in grado di attirare l'attenzione della stampa, riviste, canali televisivi e permette di raggiungere nuovi potenziali sostenitori prima irraggiungibili.
- *Ricevere conferma del proprio lavoro*: la convalida on line di un progetto aumenta la percezione di abilità del proponente, che acquisisce maggiore consapevolezza di se stesso ed è motivato a migliorarsi.

3.1.2 Le piattaforme

Le piattaforme sono dei luoghi virtuali, portali on-line, per la raccolta di capitali che favoriscono l'interazione tra i creator e la crowd, fungendo non solo da intermediari finanziari ma anche relazionali. Attualmente sono presenti a livello mondiale 1250 piattaforme (V. par. 1.3) ognuna delle quali si caratterizza per i contenuti e modelli che offre.

Grazie alle piattaforme qualsiasi proponente (privati, associazioni, società) può pubblicare la propria iniziativa, i vari investitori invece possono prenderne visione e decidere quali sostenere finanziariamente.

Per poter lanciare la propria campagna, i proponenti solitamente si affidano a piattaforme specializzate, anche se ciò non esclude che essi possano portare avanti il progetto senza avvalersi di piattaforme, sviluppando invece un proprio sito internet per diffondere la campagna.

Le piattaforme favoriscono un flusso informativo costante fra i proponenti e i finanziatori, in questo modo si vengono a creare vere e proprie comunità virtuali attorno ad ogni progetto. All'interno di queste comunità i proponenti possono trarre diversi benefici, come ad esempio suggerimenti, consigli, idee che aiutano a migliorare lo sviluppo, la qualità del progetto; in un certo senso è come se avesse già superato la fase di pre-test del mercato.

E' possibile individuare tre caratteristiche comuni ad ogni piattaforma di crowdfunding⁵¹:

- Consentono ai proponenti di lanciare il proprio progetto sul web, abbattendo così ogni barriera comunicativa ed espositiva a livello geografico.
- Permettono una partecipazione democratica dei sostenitori ad un progetto, consentendo piccole transazioni monetare così da ridurre il rischio sopportato dai finanziatori.
- Forniscono informazioni sui creator e i crowdfunder, nonché gli strumenti necessari per consentire una comunicazione diretta e reciproca senza intermediari.

L'attività di mediazione svolta dalle piattaforme, resa possibile dall'interazione diretta tra due tipologie di attori con finalità differenti ma convergenti, consente di assimilare le piattaforme al modello di funzionamento del cosiddetto "*Multi Side Market*", definito da Hagiu e Wright come "*an organisation that creates value primarily by enabling direct interactions between to (or more) distinct type of affiliated customers*"⁵²". Le piattaforme Multi-Side (MSP) sono in grado di porre in relazione due o più segmenti distinti di clienti, si tratta di un modello di business che genera valore aggiunto grazie alla facilitazione dell'interazione tra due o più gruppi target, esse quindi crescono in modo proporzionale alla crescita del volume di utenti, trattasi del cd. effetto rete. È possibile riconoscere una piattaforma di questa tipologia in concomitanza di tre aspetti:

1. La presenza di un'organizzazione abilitante.
2. L'interazione diretta tra le differenti tipologie di target.
3. L'affiliazione delle diverse categorie di clienti.

Evidente è la piena sovrapposibilità di tale modello di business alle piattaforme di crowdfunding, quest'ultime consentendo ai creator di presentare le loro idee ai crowdfunder per ottenerne il finanziamento, possono essere identificate come organizzazioni abilitanti. L'interazione che si realizza tra gli attori è da qualificare indubbiamente come diretta e anche se le piattaforme offrono, oltre al servizio di intermediazione servizi complementari, esse limitano il proprio ruolo alla fornitura degli strumenti necessari per la comunicazione e l'eventuale transazione economica tra le parti. Infine, affinché ambedue le parti possano

⁵¹Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. (2011). "*Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding*", Thesis. University of Toronto.

⁵²Hagiu A., Wright J. (2015). "*Multi-Sided Platforms*", Working Paper

interagire, è necessaria l'iscrizione alla piattaforma così anche il requisito della affiliazione è soddisfatto⁵³.

3.1.3 I crowdfunder

Così come per i proponenti anche in merito ai crowdfunder, ovvero coloro che contribuiscono finanziariamente ad un progetto, sono state cercate le motivazioni che spingono questi soggetti a finanziare una campagna di crowdfunding.

Le motivazioni risultano essere⁵⁴:

- *Ottenere ricompense*: la possibilità di ottenere ricompense, spesso sotto forma di prodotto e/o servizi ma anche intangibili o esperienziali, rappresenta per i finanziatori un incentivo ad investire. I reward gratificano i crowdfunder, che sono disposti anche ad aspettare mesi pur di ottenere la ricompensa desiderata. Al proponente spetterà assicurare ad ogni sostenitore una ricompensa, prevedendo diversi livelli che aumenteranno di valore in relazione alla donazione effettuata.
- *Supportare gli ideatori o le cause*: l'aspetto filantropico gioca un ruolo inaspettato ma significativo sul finanziamento dal basso. La rispondenza dei valori della folla ai valori del progetto non rappresenta spesso un elemento necessario alla realizzazione della campagna, diversi autori hanno sottolineato come spesso i crowdfunder agiscano per scopi filantropici, spinti dal desiderio di sostenere i creatori o la causa sono incentivati ad offrire il loro impegno economico e comunicativo. Gli individui sono generalmente più propensi a sopportare sforzi a favore di una causa che riflette la loro identità e che persegue valori vicini alla loro personalità. Infine, anche il feeling con il team proponente può generare affiliazione e condivisione della campagna.
- *Far parte di una comunità*: una motivazione per cui i crowdfunder decidono di partecipare a un progetto di crowdfunding è quella di entrare e sentirsi parte di una community. Il fatto di condividere con altre persone le stesse idee, e di sentirsi parte di qualcosa rappresenta uno stimolo sufficiente per finanziare un'idea. Far parte di una comunità significa per il crowdfunder ricoprire un ruolo, dare il proprio contributo,

⁵³Daniele M. L., *Piattaforme di Crowdfunding & Multi side Market*, in <https://crowdpills.wordpress.com>, 15 aprile 2015

⁵⁴ Lin Y., Boh W. F. & Goh K. H. (2014), *How Different are Crowdfunders? Examining Archetypes of Crowdfunders and Their Choice of Projects*, Working Paper

confrontandosi con gli utenti e con il proponente. Il rapporto proponente-finanziatore solitamente non si conclude con la semplice donazione ma si estende per tutta la durata del progetto e in alcuni casi va anche oltre.

3.2 Preparazione alla campagna

3.2.2 Proteggere l'idea

Quando si decide di ricorrere al crowdfunding per finanziare la propria idea è fondamentale, prima di procedere allo sviluppo vero e proprio della campagna, assicurarsi che vengano rispettate due condizioni:

1. non si sta volontariamente copiando l'idea di altri
2. gli altri non potranno copiare la propria idea facilmente

Spesso l'analisi di queste condizioni da parte del soggetto proponente passa in secondo piano o non viene proprio effettuata, con il rischio di incorrere in sgradite conseguenze.

In merito al primo punto è opportuno svolgere accurate verifiche sul progetto che si sta cercando di finanziare, effettuando ricerche brevettuali, sul design, sulla commercializzazione del prodotto/servizio ecc. onde evitare cause legali dovute alla violazione di diritti di proprietà intellettuale di terzi.

Relativamente al secondo aspetto, stabilita l'originalità della propria idea è opportuno pensare a come proteggerla al meglio con appositi accorgimenti. A riguardo si può ricorrere ad esperti, ma vi sono anche siti web che forniscono consulenza su cosa è meglio fare.

Infatti nel momento in cui si pubblica su una piattaforma di crowdfunding, o sito personale la propria idea di business, questa sarà visibile ad un vasto pubblico e non è escluso che vi possano essere persone pronte a rubare l'idea, per poi presentarsi sul mercato prima che la campagna di raccolta fondi sia conclusa.

Tuttavia ci sono vari modi per proteggere il proprio progetto, i principali sono:

- Brevettare l'idea.
- Calibrare le informazioni.
- Stipulare accordi di non divulgazione.

*Brevetto*⁵⁵: ogni proponente prima di rendere visibile e divulgare su una piattaforma di crowdfunding la propria idea, dovrebbe valutare attraverso il ricorso ad esperti, se è necessario proteggere l'invenzione ricorrendo allo strumento brevettuale, per alcune invenzioni la valutazione è una scelta facile per altre meno. Se non si brevetta la propria idea non c'è sicurezza che possa essere completamente protetta. Qualora venisse consigliato questo tipo di protezione, occorrerà presentare domanda di brevetto non appena si hanno tutte le informazioni necessarie per redigerla. L'Italia, come molti altri Paesi, concede i brevetti secondo il principio della priorità, il cosiddetto "first to file", il quale prevede che il titolare legittimo sia colui che proceda per primo a depositare la domanda. La tempestività del deposito è quindi fondamentale per determinare il riconoscimento della titolarità, a differenza di quanto avviene negli Stati Uniti in cui vige invece il principio "first to invent" per cui, nel caso di richieste di brevetti simili depositati, il brevetto sarà concesso a colui che per primo ha ideato e realizzato l'invenzione, indipendentemente da chi per primo abbia presentato la domanda di brevetto. In Italia inoltre, a differenza di altri Paesi, non è possibile presentare domanda di brevetto provvisoria⁵⁶. Il brevetto dev'essere percepito dai proponenti non come un aggravio di costi ma come un investimento a lungo termine, un valore aggiunto alla propria idea.

Informazioni: bisogna essere in grado di non rivelare tutte le informazioni sul progetto, in particolare evitare di entrare nei dettagli dei processi di fabbricazione e produzione, esporre solo quelle necessarie ai fini della comunicazione con gli utenti affinché possano capire il progetto e il suo valore aggiunto. Ci si può far supportare da esperti di social marketing per garantire che i contenuti condivisi non includano informazioni che possano essere copiate. La quantità di informazioni da rivelare dipende dalle caratteristiche del progetto anche se non esiste una regola precisa.

Accordo di non divulgazione: l'accordo di non divulgazione è un documento legale che si presenta a chiunque voglia informazioni sulla propria idea, da far firmare prima di discutere tutto ciò che riguarda il progetto di crowdfunding. Con questo accordo la controparte si impegna a non condividere l'idea o a utilizzarla senza il proprio consenso, questo rappresenta un ostacolo difficile da superare per chi desidera appropriarsi dell'idea. Ad esempio se si

⁵⁵Un brevetto tutela e valorizza un'innovazione tecnica, ovvero un prodotto o un processo che fornisce una nuova soluzione a un determinato problema tecnico. È un titolo in forza del quale viene conferito un monopolio temporaneo di sfruttamento sull'oggetto del brevetto stesso, consistente nel diritto esclusivo di realizzarlo, di disporne e di farne un uso commerciale, vietando tali attività ad altri soggetti non autorizzati

⁵⁶N.d., *Quando depositare una domanda di brevetto*, in <http://www.uibm.gov.it>, n.d.

ricorre all'equity crowdfunding, si può pensare di presentare e far firmare ai propri investitori questo tipo di documento legale.

3.2.3 La scelta del modello

Come esposto precedentemente (V. par. 1.2) ci sono diversi modelli di crowdfunding. Il promotore, in base al progetto da realizzare, deve scegliere la modalità più idonea.

*Tabella 7
Caratteristiche modelli*

	Tipo di contributo	Tipo di ritorno	Motivazione del finanziatore
Donation Crowdfunding	Donazione	Benefici intangibili	Motivazioni sociali e intrinseche
Reward Crowdfunding	Donazione / Pre-acquisto	Ricompense ma anche benefici intangibili	Combinazione tra motivazioni intrinseche e sociali e desiderio di ricompense
Lending Crowdfunding	Prestito	Rimborso del prestito con interessi. In alcuni casi senza interessi	Combinazione di motivazioni intrinseche, sociali e finanziarie
Equity Crowdfunding	Investimento	Ritorno dell'investimento nel tempo solo se l'azienda va bene. Qualche volta offerte anche ricompense. Benefici intangibili un altro fattore per molti investitori	Combinazione di motivazioni intrinseche, sociali e finanziarie

Fonte: NESTA⁵⁷

⁵⁷Baek P. & Collins L. (2013), *Working the crowd: A short guide to crowdfunding and how it can work for you*, n.d, n.d.

3.2.4 Durata della campagna

La durata della campagna è una scelta importante che deve operare il progettista. La maggior parte delle piattaforme ne stabilisce il termine massimo, solitamente stimato in 3 mesi, questo però può non conciliare con le aspettative del creator che per questo decide di servirsi del "crowdfunding fai da te". Non è automatico che un'impostazione a lungo termine determini una raccolta fondi maggiore, anzi un periodo breve può invogliare i potenziali aderenti a sostenere il progetto, e conseguentemente invoglia altri a unirsi a un'iniziativa che ottiene successo. Secondo le statistiche delle principali piattaforme internazionali, la maggior parte dei fondi sono raccolti nel periodo conseguente il lancio della campagna e negli ultimi giorni.

Indipendentemente dalla durata della campagna al proponente spetta il compito di:

- Pianificare accuratamente la strategia di promozione iniziale della campagna, così da assicurarsi una buona base di partenza di sostenitori. Ad esempio effettuando per primi una donazione e chiedendo alla propria rete di amici di fare altrettanto, "donazione chiama donazione" se invece si parte da zero le persone saranno poco motivate.
- Predisporre un recall a metà campagna, in modo tale da aumentarne l'esposizione.
- Stimolare la community a intraprendere una corsa contro il tempo per arrivare al successo finale.

Le campagne di successo di crowdfunding presentano una curva di finanziamento standard⁵⁸:

1. Inizio alto, sostenuto dall'ottimismo e dall'entusiasmo della prima ora che portano a una certa diffusione della novità.
2. Pancia molle, nel mezzo, con qualche punta di risalita che arriva nei momenti in cui sopraggiunge un articolo o altre segnalazioni importanti.
3. Rush finale, dove la corsa contro il tempo concorre a dare al progetto il momento di massima visibilità.

3.2.5 Dove caricare il progetto

Il progettista ha due possibilità per poter caricare il proprio progetto:

- Piattaforma di crowdfunding.
- Do It Yourself Crowdfunding (Crowdfunding Indipendente).

⁵⁸Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.

3.2.5.1 Piattaforma di crowdfunding

La maggior parte dei progettisti ricorre alle piattaforme di crowdfunding per lanciare la propria campagna. Momento di fondamentale importanza nella progettazione di una campagna di crowdfunding riguarda la scelta della piattaforma, si tratta di un'opzione strategica che inciderà sulle sorti del progetto. Ogni campagna si differenzia dalle altre in merito agli obiettivi e finalità che si prefigge e questo impone una valutazione accurata e ponderata delle diverse piattaforme, così da raggiungere il maggiore numero di finanziatori e conseguire positivamente l'obiettivo. Attualmente sul mercato sono presenti un gran numero di piattaforme, ed è bene innanzitutto prendersi il tempo necessario per conoscerle, perché vi sono una serie di fattori che contribuiscono a renderle differenti l'una dall'altra.

Nella valutazione della piattaforma alcuni criteri da considerare sono:

- 1) il settore della piattaforma (generalista o settoriale)
- 2) la vocazione territoriale (nazionale o locale)
- 3) il modello di raccolta adottato (all or nothing o take it all)
- 4) le commissioni richieste dal portale
- 5) il timing della campagna
- 6) servizi offerti
- 7) layout piattaforma

1) Generalista o settoriale:

Le piattaforme definite generaliste accolgono progetti di vario genere relativi a diverse aree tematiche o settori dell'economia. Gli utenti possono così scegliere il progetto, che può spaziare dal sociale al tecnologico, a seconda dei propri interessi scorrendo le diverse categorie proposte.

Le piattaforme settoriali, verticali o di nicchia raggruppano invece campagne affini a un determinato ambito d'interesse. Si prestano per quei progetti che puntano ad un target specifico di sostenitori che per questo saranno maggiormente propensi a finanziare la causa. Ad esempio la piattaforma americana Kickstarter è dedicata esclusivamente a progetti

culturali o creativi, mentre l'italiana MusicRaiser riguarda un settore specifico: quello della musica. Queste piattaforme presentano diversi vantaggi⁵⁹:

- Essendo rivolte a uno specifico settore gli utenti non rischiano di perdersi tra vari temi.
- Se sono ben sviluppate maggiore è la probabilità di trovare una community potenzialmente esperta e più sensibile ai temi che i creator vanno a toccare con i propri progetti.
- Gli utenti che finanziano un determinato progetto potrebbero trovare campagne simili e decidere così di finanziare anche altri progetti.

Tuttavia le piattaforme di questo tipo, proprio per la loro natura settoriale, richiamano un pubblico specifico e nella maggior parte dei casi più limitato rispetto a quello delle piattaforme generiche.

2) Nazionale o locale:

Le piattaforme nazionali accolgono campagne indipendentemente dal luogo in cui affondano le proprie radici e dispiegano i propri effetti, esse possono essere sia generaliste che settoriali. Le piattaforme locali accolgono invece progetti che sono destinati a produrre effetti in una determinata area territoriale-geografica: regione o località. Queste piattaforme sono principalmente tematiche, possono accogliere più di un settore, hanno lo scopo di migliorare le condizioni del tessuto economico-sociale stimolando la comunità attraverso l'economia partecipativa, grazie ad eventi ed attività che mirano alla riqualificazione della comunità stessa⁶⁰.

3) All or nothing o take it all:

Nella raccolta fondi le piattaforme possono adottare il modello all or nothing oppure quello take it all, tuttavia alcune lasciano al proponente la possibilità di scegliere tra l'uno e l'altro. Come detto precedentemente, (V. par. 1.2.2) se si sceglie un portale all or nothing il denaro stanziato dai finanziatori rientra nella piena disponibilità del progettista solo se il budget prefissato per la campagna viene interamente raggiunto alla scadenza, altrimenti il progetto

⁵⁹Scattarella A., *Crowdfunding: piattaforme generaliste o "di nicchia"?*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 31 ottobre 2015

⁶⁰Daniele M. L., *Come scegliere la piattaforma adatta al tuo progetto?*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 9 ottobre 2015

sarà fallito. Qualora il progetto venga caricato su una piattaforma che prevede il sistema keep it all, non è necessario che alla scadenza della campagna il budget obiettivo sia stato interamente raggiunto, il proponente potrà disporre dell'importo raccolto indipendentemente dal raggiungimento del traguardo.

4) Commissioni:

La maggior parte delle piattaforme trattiene una percentuale sul budget raccolto dalla campagna, si tratta di commissioni percentuali che variano da un minimo del 2% ad un massimo del 25% anche se solitamente la media oscilla intorno al 5%. Ci sono piattaforme che applicano commissioni solo se l'obiettivo viene raggiunto; in altre le commissioni variano a seconda se la piattaforma adotta il modello all or nothing o take it all, solitamente sono più alte in quelle take it all, infine alcune piattaforme prevedono commissioni anche in caso di insuccesso della campagna. Alle commissioni delle piattaforme vanno aggiunte anche quelle per le transazioni bancarie, che in alcuni casi possono rappresentare un margine di guadagno per le piattaforme stesse. Nella tabella sottostante sono riportate le tariffe applicate nel 2014 da alcuni dei siti di crowdfunding più importanti⁶¹.

*Tabella 8
Numero, dimensione startup e società di capitale*

Piattaforma	Commissione in caso di successo	Commissione carte di credito	Totale commissione
Kickstarter	5%	2.9% + \$0.30	7.9% + \$0.30
Indiegogo	4%	2.9% + \$0.30	6.9% + \$0.30
Crowdfunder	2.50%	2.50%	5.00%
Crowdfunder Open	0%	2.9% + \$0.30	5.00%
GoFundMe	5%	2.9% + \$0.30	7.9% + \$0.30
Crowdfunder	5%	2.9% + \$0.30	7.9% + \$0.30
Funder	4.90%	3.00%	7.90%

Fonte: <https://priceconomics.com>

Un'ulteriore voce di cui tenere conto è rappresentata dalle commissioni che le piattaforme possono chiedere per pubblicare il progetto.

5) Timing della campagna:

⁶¹N.d., *How Much Do Crowdfunding Platforms Charge?*, in <http://priceconomics.com>, 10 marzo 2014

Nel momento in cui si carica un progetto le piattaforme richiedono di stabilire il termine entro il quale la campagna deve essere finanziata, talvolta questa scelta è però condizionata dalla piattaforma stessa che stabilisce a priori i termini, alcune lo fissano a 2 mesi e ciò può incidere sulle aspettative del proponente.

6) Servizi offerti:

Nella valutazione può incidere anche la tipologia dei servizi offerti dalla piattaforma. Alcune si limitano a fornire lo spazio per caricare il progetto, senza impegnarsi a promuovere la campagna; altre invece offrono a pagamento servizi di marketing, comunicazione, ufficio stampa e anche assistenza e consulenze nella realizzazione del progetto in tutte le sue fasi.

7) Layout della piattaforma:

L'impostazione grafica della piattaforma è un aspetto da prendere in considerazione in quanto dev'essere il più possibile in linea con il progetto, soprattutto nel caso in cui questo punti fortemente sull'estetica. Ci sono infatti piattaforme che mirano molto a una grafica accattivante e ricercata, come Indiegogo, mentre altre si limitano a proporre i contenuti in maniera chiara e lineare, trascurando però l'estetica.

3.2.5.2 Do It Yourself Crowdfunding

Una tendenza che si sta sviluppando negli ultimi anni, nata nel 2011 negli Stati Uniti, è rappresentata dalla scelta da parte dei proponenti di raccogliere i fondi in modo autonomo. Questo approccio è definito Do It Yourself Crowdfunding (DIY), in questo modello, detto anche crowdfunding indipendente, il progettista sviluppa la propria campagna autonomamente, creando un sito web personale, senza quindi ricorrere a piattaforme esistenti. Il ricorso al DIY, registra un trend in rapida crescita soprattutto perché le piattaforme di crowdfunding hanno reso più rigidi i criteri di selezione dei progetti, cosicché sempre più progettisti si sono trovati costretti a indirizzarsi verso il crowdfunding fai da te. La scelta di questo modello presenta delle difficoltà se non si hanno adeguate conoscenze tecniche, di marketing, commerciali ecc, che però possono essere superate attraverso il ricorso a consulenze, siti specializzati che si occupano dello sviluppo del sito, tutto ciò comporta però un investimento iniziale.

Vantaggi del modello DIY:

- Consente di abbattere i costi generati dalle commissioni che alcune piattaforme trattengono sul budget raccolto, in media attorno al 5%.
- Si evita lo screening del progetto in quanto non vi è alcun processo di selezione.
- Garantisce piena libertà di personalizzazione della campagna.
- Permette di effettuare campagne più lunghe senza dover sottostare ai termini imposti dalle piattaforme.

Svantaggi:

- Complessità nel rendere visibile il progetto.
- Difficoltà di attrarre finanziatori.
- Difficoltà nella creazione di landing page e nella gestione dei pagamenti.

Dopo aver illustrato vantaggi e svantaggi del DIY, è utile menzionare le motivazioni per cui conviene o meno creare il proprio sito⁶².

Conviene quando:

- Si possiedono le competenze tecniche per sviluppare il sito.
- Si può contare già su una community di utenti registrati.
- Si hanno risorse economiche per avvalersi di eventuali consulenze.
- Il target obiettivo è piuttosto elevato.
- Si è in grado di coinvolgere partner e sponsor con collaborazioni e iniziative personalizzate.
- Il crowdfunding fa parte di un insieme di altre modalità di finanziamento atte a raggiungere il risultato prefissato.
- I termini e le policy si devono necessariamente costruire su misura per motivi legali o editoriali.

Non conviene quando:

- Si è un singolo proponente che non può contare su un pool operativo.

⁶²Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.

- Non si hanno risorse iniziali da investire.
- Il budget da raggiungere è una piccola cifra.
- Non si ha molta esperienza con il web.

Anche in questo modello non mancano casi di successo, uno di questi è il progetto statunitense Lockitron: un dispositivo elettronico che attraverso l'uso dello smartphone permette di aprire e chiudere le porte a distanza. Quando la piattaforma Kickstarter ha respinto il progetto, i due co-fondatori hanno deciso di lanciare la campagna di crowdfunding autonomamente, la scelta si è rivelata un successo. L'obiettivo iniziale di 150.000 dollari è stato raggiunto in sole 24 ore e nei cinque giorni successivi al lancio sono riusciti a raccogliere circa 2 milioni di dollari in pre-ordini⁶³. Casi di successo di crowdfunding indipendente si registrano anche in Italia come testimoniano le esperienze di Torino e Venezia. Nel primo caso, il Museo Civico di Palazzo Madama, grazie alla collaborazione di enti e company ha lanciato una raccolta fondi per riportare in Italia il servizio di porcellana di Meissen appartenuto alla famiglia d'Azeglio, la campagna ha raccolto 89.000 euro rispetto agli 80.000 fissati come obiettivo. A Venezia invece nell'ambito della 55esima Esposizione Internazionale d'Arte della Biennale, il curatore della mostra ViceVersa, Bartolomeo Pietromarchi, ha avviato un progetto di crowdfunding raccogliendo oltre 178.000 euro per finanziare la produzione delle opere esposte di giovani artisti⁶⁴.

3.3 Il progetto di crowdfunding: contenuti da produrre

Passata la fase relativa alla preparazione della campagna, il proponente deve occuparsi dei contenuti che serviranno per presentare il progetto nella piattaforma prescelta.

I contenuti possono essere suddivisi in:

- Contenuti di presentazione quali titolo, sottotitolo, video di presentazione, grafica, call to action che permettono ad un potenziale sostenitore di comprendere l'idea da finanziare.
- Contenuti di approfondimento in cui vengono dettagliatamente descritti la campagna, l'obiettivo economico, il team di progetto, le ricompense prescelte.

⁶³Robertson C., *The Story Of Lockitron: Crowdfunding Without Kickstarter*, in <http://techcrunch.com>, 7 ottobre 2012

⁶⁴Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.

3.3.1 Titolo e sottotitolo

Il titolo e il sottotitolo rivestono un ruolo centrale nella campagna di crowdfunding, in quanto in essi vi è l'essenza stessa della campagna e da essi il visitatore deciderà se entrare o meno nel dettaglio del progetto. Il titolo deve richiamare l'attenzione della community, essere qualcosa di semplice, diretto, significativo e soprattutto facilmente memorizzabile da parte del visitatore. Esso deve adattarsi al linguaggio del web, in quanto verrà diffuso attraverso i vari strumenti social: facebook, twitter, you tube ecc; per questo occorre che non sia né troppo breve né troppo lungo, la lunghezza media ideale è di 7,5 parole, inoltre dev'essere sempre pertinente alla campagna e avere un chiaro riferimento al prodotto, idea o evento. L'uso di verbi di azione solitamente induce i sostenitori "all'azione", così come un punto esclamativo, ben posizionato, è in grado di rendere il titolo più incisivo e contribuire al raggiungimento dell'obiettivo. Nel sottotitolo è utile esplicitare il risultato che si vuole raggiungere con i contributi raccolti.

3.3.2 Video di presentazione

Il video riveste un ruolo centrale in una campagna di crowdfunding, è fondamentale per la promozione di un progetto, indipendentemente dal tipo di modello adottato. Attraverso il video i vari utenti possono entrare in contatto diretto con la campagna e potranno dividerlo in rete favorendone la diffusione. In media le campagne con i video raccolgono il 115 per cento in più di risorse di quelle che non ce l'hanno⁶⁵. Solitamente il numero di visualizzazioni di un video ha un rapporto diretto col numero di quote di finanziamento. Tuttavia la creazione del video è talvolta uno degli elementi che scoraggia l'autore di un progetto spingendolo persino ad abbandonare la propria idea, esso rappresenta così una forte barriera per l'accesso al mercato del crowdfunding. Non è necessario essere un professionista per realizzarlo, importante è evidenziare quelli che sono gli obiettivi di un video per il crowdfunding: informare e motivare. Esso deve avere la capacità di emozionare, raccontare non solo il cosa ma la storia appunto, l'anima del progetto, la sua filosofia e perchè il progettista è la persona giusta per realizzarlo⁶⁶.

⁶⁵Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.

⁶⁶Pais I., Peretti P., Spinelli C. (2014), *Crowdfunding: La via collaborativa all'imprenditorialità*, Edizioni EGEA, n.d.

Per raggiungere il maggior numero di possibili finanziatori è utile caricare il video su strumenti di social media come youtube, vimeo, facebook inoltre è consigliato inserire sottotitoli in lingua inglese per aumentare l'audience.

Affinchè il video sia il più efficace possibile è importante attenersi ai seguenti parametri:

- *Durata*: la durata media del video dovrebbe essere tra i 3 e i 5 minuti. L'attenzione dello spettatore va catturata nei primi 10-20 secondi, per evitare che si disperda o annoi ed è consigliabile evitare di dilungarsi troppo sull'introduzione. È importante mantenere alto l'interesse dello spettatore: una tecnica che evita cali d'attenzione è quella che alterna il girato alla voce fuori campo^{67^^}. Nel video è fondamentale: introdurre se stessi, illustrando le proprie esperienze e qualifiche - raccontare in modo chiaro il proprio obiettivo - perché si è scelto di ricorrere al crowdfunding e quali vantaggi verranno offerti ai sostenitori - dimostrare che la propria campagna sarà credibile e affidabile - spiegarne il contenuto negli aspetti più tecnici - formulare in modo chiaro e preciso la call to action.
- *Storyboard*: prima di girare un video un passo fondamentale per la sua buona riuscita è la creazione di uno storyboard. Si tratta di una tecnica che consiste nell'illustrare con una serie di disegni, in genere diverse centinaia, inquadratura per inquadratura i punti chiave di ciò che si andrà a realizzare, dal testo alle scene ecc; così facendo si avrà la certezza di dire tutto, col giusto ritmo ed equilibrio e si eviterà di trascurare passaggi fondamentali nel momento delle riprese. Se si possiedono abilità nel disegno si può procedere a mano libera per la sua realizzazione, altrimenti ci si può avvalere di appositi software grafici.
- *Ripresa*: per una buona riuscita del filmato è consigliabile utilizzare strumenti professionali, preferibilmente telecamere hd piuttosto che smartphone. La scelta del dispositivo sarà comunque legata al risultato che si vuole dare al proprio video; se non si possiedono le capacità tecniche è utile farsi aiutare da esperti, un investimento che può risultare un valore aggiunto per il successo della campagna.
- *Audio*: nel video verrà raccontato il progetto ed è essenziale che sia affiancato da un audio di buona qualità, che sia chiaro, piacevole, e soprattutto che non presenti fastidi o sia troppo basso. Il 50% della qualità del video è legato all'audio quindi è

⁶⁷N.d., *Come preparare video e locandina*, in <https://beta.eppela.com>

fondamentale concentrarsi sul suono durante la registrazione. E' sconsigliato l'uso di device portatili, meglio avvalersi di un microfono.

- *Location*: la scelta della location è fortemente legata all'oggetto e all'argomento della campagna ma anche al linguaggio e alle scelte di stile che si vogliono dare al progetto. Che sia un posto all'aperto o all'interno è indifferente, l'importante è che la location abbia una qualche attinenza o relazione con il significato del progetto.
- *Post-produzione*: la post-produzione rappresenta un processo ad elevato tasso creativo ed è fondamentale nella realizzazione di ogni video. Una volta ultimato il filmato, i vari pezzi verranno assemblati attraverso l'ausilio di diversi programmi, come ad esempio Adobe Premiere. In questa fase si lavora sugli effetti speciali, sulla gestione dell'immagine, delle grafiche e/o dati ecc, tutto allo scopo di realizzare un video unico che sia in grado di coinvolgere più utenti possibili e a spingerli a contribuire al proprio progetto.

3.3.3 Grafica

In fase di progettazione dovrà essere scelta accuratamente l'immagine che fungerà da copertina della campagna, che verrà poi condivisa sui social e risalterà negli altri mezzi di comunicazione.

E' importante poi arricchire la pagina, in cui viene descritto il progetto, con una serie di immagini che identifichino la campagna come ad esempio: foto di repertorio, dell'evento, attività. Poche immagini sono più che sufficienti purchè siano facilmente riconoscibili, trasmettano qualcosa e siano di buona qualità.

Figura 14
Foto del progetto "The Shadow Planet"



Fonte: <https://www.indiegogo.com>

3.3.4 Call to action

La call to action (CTA), "chiamata all'azione", indica l'invito agli utenti di un sito a compiere una determinata azione, ovvero cliccare un'area che rimanda ad un link, ad una procedura d'acquisto, ad una newsletter e, nel caso del crowdfunding, a finanziare un progetto. La call to action va collocata in una posizione di risalto ed è necessario concentrarsi sul linguaggio, che deve essere diretto e chiaro nell'indicare cosa gli utenti devono eseguire. Non meno importante è la cura dell'aspetto grafico della CTA, quelle di maggior successo sono ben delineate graficamente con colori opportunamente scelti. Solitamente le piattaforme di crowdfunding si occupano direttamente del posizionamento della call to action, ciò risulta essere più articolato quando si tratta di progetti disintermediati, in tal caso sarà opportuno fare attenzione alle scelte di confezionamento e collocazione della CTA.

Figura 15
Esempi di call to action



Fonte: "Il manuale del crowdfunding" di Alessandro Brunello

3.3.5 Descrizione della campagna

Si tratta dell'approfondimento che spiega dettagliatamente e in modo coinvolgente ogni aspetto della campagna. La presentazione compare solitamente sotto il video. Il testo può essere suddiviso in paragrafi, contenere immagini, tabelle ecc. E' importante prestare attenzione all'ortografia, evitare ripetizioni, frasi spezzate, refusi e imprecisioni che trasmettono incuria e superficialità nuocendo all'attendibilità della campagna.

3.3.6 Obiettivo economico della campagna

Nella fase di progettazione particolare attenzione dovrà essere posta nella determinazione del budget della campagna, una valutazione approssimativa delle spese può incidere negativamente sul successo del progetto. A tal proposito è essenziale calcolare e preventivare le spese e i costi che si andranno ad affrontare, stimare il numero dei potenziali sostenitori e il valore medio della loro donazione. Inoltre nella presentazione della campagna l'indicazione di come verranno impiegati i fondi raccolti darà maggiore credibilità al progetto, rafforzando la fiducia della crowd.

Le voci di spesa di una campagna possono essere riassunte in:

- Costi legati allo sviluppo della campagna (video, grafiche e contenuti).

- Costi di realizzazione e spedizione dei reward.
- Costi di consulenza tecnica, legale, fiscale ed eventualmente di un esperto di crowdfunding.
- Costi di pubblicità legati alla gestione della campagna (ufficio stampa, social media, eventi e relazioni pubbliche).
- Commissione trattenuta dalla piattaforma per il servizio offerto.
- Maggiorazione del 20% per coprire eventuali spese impreviste.

3.3.7 Team

Nella preparazione dei contenuti, è sempre consigliabile dedicare uno spazio alla descrizione personale del progettista, il quale solitamente non opera da solo ma in un team di progetto, visto le numerose competenze richieste; una descrizione accurata delle persone e del loro ruolo nel team può rafforzare la fiducia dei finanziatori nella campagna.

3.3.8 Ricompense

Nello sviluppo di una campagna di crowdfunding un compito importante consiste nel definire le tipologie di ricompense. A prescindere dalla tipologia di modello adottata, le ricompense sono essenziali per contribuire al successo o meno della campagna, per questo devono essere studiate ed adattate accuratamente a seconda della natura del progetto e della richiesta di finanziamento.

In alcuni contesti, i reward sono essenziali, ad esempio quando la campagna è orientata a progetti di tipo artistico, creativo ma anche di business, la loro mancanza verrebbe avvertita dagli utenti come un'incoerenza e ciò può causare disinteresse verso il progetto.

Quando si pianificano le varie ricompense è bene tenere conto dei costi necessari per la loro produzione e spedizione onde evitare che incidano in maniera significativa sul budget raccolto. Un'indagine di mercato dei potenziali contribuenti può fornire indicazioni utili per creare le giuste ricompense; è importante offrire una gamma diversificata di reward purché non si finisca col confondere i sostenitori, distogliendoli dall'obiettivo ma anche aumentare la difficoltà di gestione. I reward inoltre dovranno essere proporzionati ai vari livelli di offerta e

occorrerà non fare sperequazioni tra un'offerta e l'altra, consentendo alla maggior parte di utenti di poter partecipare alla campagna.

Per essere efficaci non è necessario che siano particolarmente elaborate, l'importante è che siano il più appetibili possibile, ovvero in grado di coinvolgere i vari sostenitori. Affiancare quindi a reward materiali anche ricompense emotive, partecipative, personalizzate che facciano sentire il finanziatore parte integrante del progetto e fiero di avervi contribuito.

Le ricompense, al fine di assolvere al meglio la loro funzione, vanno scelte e organizzate secondo specifici parametri. Esse devono essere:

- *Coerenti*: le ricompense devono essere collegate all'obiettivo e alla filosofia della campagna, sia logicamente che in termini concreti.
- *Coinvolgenti, emotive*: è bene offrire ai propri sostenitori ricompense che emotivamente li coinvolgano e che li rendano parte attiva della campagna e fieri di avervi partecipato. L'investitore nel reward non ricerca un semplice ritorno tangibile ma soprattutto la possibilità di sentirsi parte integrante dell'idea, per questo agli investitori piacciono molto le ricompense cariche di significato emotivo. Se si promuove un disco musicale, una ricompensa potrebbe essere quella di prevedere un incontro con l'artista.
- *Creative*: spesso le ricompense più originali e creative più spingono i sostenitori a finanziare il progetto. Puntando su reward accattivanti, l'investitore soddisfatto della ricompensa, diffonderà il proprio acquisto e ciò è utile per far aumentare il numero di finanziatori.
- *Eque*: sebbene non debbano esprimere un valore economico preciso, i reward devono sempre esprimere un valore quantomeno proporzionale e ponderato alla donazione.
- *Variate, calibrate e gradual*i: è utile offrire una gamma diversificata di ricompense secondo una scala crescente di valore, consentendo così a i vari contribuenti di partecipare e contribuire al progetto secondo le proprie disponibilità economiche. L'ideale è offrire fra le tre e le sette opzioni, partendo da un contributo basso per poi arrivare a cifre più consistenti. L'importante è non fare scaglioni troppo distanti, altrimenti si rischia di perdere certe fasce di investitori; solitamente i backer scelgono offerte comprese fra i €15 e i €20 ma ciò non toglie che esistono anche utenti disposti a finanziare il progetto con un migliaio di euro, prevedere fasce intermedie darà maggiori possibilità di attrarre un pubblico più vasto.

- *Limited edition*: questa tipologia di ricompensa trasmette un senso di unicità, fa sentire i sostenitori speciali e apprezzati e li spinge a far sì che l'idea prenda vita, ma soprattutto l'importanza di donare in un preciso momento per usufruire di questa particolare ricompensa.

Il report del NESTA⁶⁸, sulla base di un'analisi dei potenziali finanziatori, suggerisce di offrire quattro livelli di ricompense:

- *Least Expensive*: questo livello comprende coloro che partecipano con donazioni simboliche, 1-5. I finanziatori non sono interessati tanto alle ricompense quanto all'idea stessa del progetto e perciò desiderano soprattutto essere aggiornati sullo svolgimento della campagna, rappresentano una piccola parte del bacino potenziale.
- *The Focal Point*: il secondo livello riunisce la maggior parte dei finanziatori, essi contribuiscono allo scopo di ricevere come ricompensa il prodotto oggetto della campagna a un prezzo più basso di quello di mercato.
- *Extras*: i backer non desiderano il solo prodotto ma ricercano anche benefit ulteriori come ad esempio gadget, personalizzazioni ecc.
- *Most Expensive*: sono il tipo di finanziatori che ogni proponente desidera, abbienti, entusiasti del progetto, sono disposti a contribuire senza limiti di spesa pur di ottenere tutti i reward proposti.

3.4 Promozione, comunicazione e gestione della campagna

Il crowdfunding comporta un investimento sia in termini economici che di marketing. Una campagna di crowdfunding di successo necessita di un piano d'azione efficace ossia una serie di azioni specifiche da eseguire secondo una logica precisa durante il pre-lancio e a campagna in corso.

⁶⁸Baeck P. & Collins L. (2013), *Working the crowd: A short guide to crowdfunding and how it can work for you*, n.d, n.d.

Figura 16
Step da considerare



Fonte: <http://italiancrowdfunding.it>

Per raggiungere l'obiettivo prefissato è opportuno mettere in atto un'efficace strategia di marketing “pre lancio”, al fine di creare un'aspettativa e preparare la community all'imminente raccolta fondi. Questa fase non è da sottovalutare poiché nonostante richieda dispendio di tempo ed energia, consente di trasmettere agli utenti quel senso di credibilità e trasparenza propri del crowdfunding. Studiare un piano di lancio potrà fare la differenza nella buona riuscita della campagna, in quanto consente di individuare eventuali alternative e qualora sia necessario apporre dei cambiamenti sarà più semplice adeguare e/o cambiare il piano iniziale.

Le azioni da fare quando si prepara la campagna sono⁶⁹:

- Individuare il proprio target di riferimento a cui rivolgersi.
- Creare una semplice ma accattivante landing page per raccogliere email.
- Ideare una serie di email circa 5-7, per mantenere il contatto con i propri iscritti.
- Creare un blog per comunicare con il pubblico, dove sono presenti aggiornamenti sul progetto, video, interviste, ecc.

⁶⁹Cultrera I., *Crowdfunding: il successo è nella pianificazione*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 21 Novembre 2015; Calveri C. & Esposito R. (2013), *Crowdfunding World 2013: report, analisi e trend*, n.d., n.d.

- Creare una rete relazionale composta da parenti, amici, colleghi a cui far conoscere il proprio progetto e quando sarà online. La propria rete relazionale deve rappresentare la prima cerchia di donatori, i quali hanno stima e fiducia dell'autore ancor prima di conoscere il progetto. Partire con un certo numero di sostenitori aiuta a ottenere maggiore credibilità e spinge altri utenti a sostenere l'idea, innescando così un processo di imitazione.
- Creare una serie di riferimenti web come ad esempio una landing page, un account Youtube, Facebook, Twitter, Instagram, che rivestono un ruolo fondamentale nel diffondere la campagna di crowdfunding, tenendo però conto di scegliere i canali che si è in grado di gestire.
- Preparare un comunicato idoneo a ciascun canale di comunicazione che si vuole utilizzare, dove si specifica la data di inizio della campagna, il link alla piattaforma prescelta e il link a cui è possibile effettuare la donazione.
- Organizzare un evento, conferenza stampa o qualsiasi occasione di aggregazione tale da poter incontrare i primi potenziali interessati.

Una volta che la campagna è online il proponente deve occuparsi della gestione della stessa, per questo è bene che si attenga ad alcune norme di comportamento generali:

- Essere disponibili a rispondere a tutte le domande poste dagli utenti, essere esaurienti e assicurarsi che la risposta venga compresa, eventualmente cambiando il proprio modo di esporre.
- Essere tempestivi nelle risposte dimostra attenzione, disponibilità e cortesia.
- Mantenere attiva la presenza nei canali di comunicazione in cui si è scelto di essere.
- Informare e aggiornare sui progressi della campagna, non trascurando di comunicare tempestivamente eventuali cambiamenti al progetto.
- Moderare le eventuali discussioni trasversali tra utenti in modo tale da mantenere regole di correttezza.

3.5 Campagna conclusa: successo o insuccesso

L'ultima fase del crowdfunding coincide con la conclusione della campagna di finanziamento sul web, rappresenta un momento delicato ed è importante aver definito nei dettagli, già prima di cominciare, quello che si andrà a fare a campagna finita. La campagna di crowdfunding può ritenersi conclusa, non nel momento in cui scade il periodo per la raccolta fondi, ma solo quando il progetto finanziato è stato realizzato e ai vari backer sono state corrisposte le ricompense. In generale il raggiungimento o eventuale superamento del budget fissato come obiettivo è il principale indicatore per valutare o meno il successo di una campagna, seppur sia una condizione necessaria non è sufficiente se non per le campagne che adottano il modello all or nothing.

Se la campagna ha avuto successo è bene tenere presente che, oltre alle proprie capacità, lavoro e sforzo, ciò è stato reso possibile anche grazie all'affidamento che i sostenitori hanno riposto nel progetto; da tale momento i sostenitori capiranno se la loro fiducia sarà ripagata.

Innanzitutto, indipendentemente dal tipo di reward che riceveranno, è d'obbligo inviare un'email ringraziandoli per aver reso possibile l'impresa, queste mail saranno inviate tramite il servizio di newsletter integrato nella piattaforma o tramite servizi analoghi⁷⁰.

Sarà poi indispensabile continuare a utilizzare i vari strumenti social, dal sito al blog ecc., aggiornando la pagina del progetto in modo da mantenere vivo l'interesse della crew, comunicando il successo della campagna e informando dei suoi continui sviluppi, anche eventualmente richiedendo feedback. Tutto questo contribuisce a rafforzare la propria reputazione e credibilità.

La community che si è creata attorno al progetto rappresenta una risorsa da non disperdere: è importante continuare a mantenere un contatto costante in quanto potrebbe costituire la base di partenza per progetti futuri.

Come detto in precedenza, la campagna di crowdfunding è conclusa quando il progetto è stato realizzato e i reward sono stati consegnati, al riguardo, la consegna dei reward rappresenta una delle problematiche più importanti di una campagna di crowdfunding. Nella maggior parte dei casi le tempistiche inizialmente pattuite non vengono rispettate e ciò rischia di trasformare un progetto di successo in un fallimento, inoltre si rischia di perdere la reputazione acquisita nel corso della campagna.

⁷⁰Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.

Uno studio di CNNMoney del 2012 ha dimostrato che dei 50 progetti più finanziati sulla piattaforma Kickstarter, ben l'84% non ha rispettato la consegna dei reward nei tempi dichiarati, solo 8 campagne hanno rispettato i tempi, 15 campagne non hanno provveduto alla spedizione e 27 hanno riportato un ritardo nella consegna di circa due mesi⁷¹. Le motivazioni delle ritardate consegne possono essere ricondotte a: errori di progettazione nel business plan e nella stima del finanziamento – problemi con i prototipi – difficoltà con i fornitori. Solitamente i tempi dichiarati dai progettisti per la realizzazione e consegna sono di un anno dalla conclusione della campagna, meglio evitare tempi ristretti, per questo è fondamentale concentrarsi preventivamente su tempi, costi di spedizione, cioè sulla logistica.

Qualora invece la campagna non abbia avuto successo è d'obbligo, anche in tal caso, ringraziare le persone che hanno contribuito e che potrebbero rappresentare i primi sostenitori per un futuro progetto. Inoltre sarà importante raccogliere feedback che torneranno utili per capire cosa e dove si è sbagliato.

⁷¹Pepitone J., *Why 84% of Kickstarter's top projects shipped late*, in <http://money.cnn.com>, 18 dicembre 2012

Capitolo 4: Un caso di crowdfunding di successo

4.1 Diaman Tech S.r.l.

Diaman Tech S.r.l. è una start up innovativa veneta costituita nell'ottobre del 2012 che si occupa dello studio e realizzazione di indicatori statistici che siano in grado di interpretare le probabilità future di realizzazione di determinati eventi nei mercati finanziari, attraverso lo sviluppo di software, rapidi e intuitivi che permettano ai gestori patrimoniali e ai promotori finanziari di cogliere le migliori opportunità presenti sul mercato, facendo scelte più consapevoli per i loro clienti.

La Diaman Tech S.r.l. nasce come società di servizio della DIAMAN SCF S.r.l. , società di consulenza finanziaria indipendente, dal 2002 impegnata nella ricerca e sviluppo di metodologie matematico-statistiche da applicare ai processi di Gestione, Consulenza e di Risk Management.

Dalla sua costituzione, Diaman Tech ha sviluppato due software:

1. EXANTE
2. BOND SELECTOR

1) EXANTE: Il software Exante , lanciato nel 2012 è dedicato principalmente ai private banker e focalizzato sulla creazione di portafogli. Il software Exante è stato ideato e realizzato per facilitare al massimo il processo di selezione di strumenti finanziari come i fondi o gli ETF e per aiutare l'utilizzatore ad individuare il miglior portafoglio diversificato possibile per massimizzare i rendimenti e ridurre i rischi grazie al modello proprietario legato alle probabilità condizionate⁷².

La sua unicità risiede nell'utilizzo di modelli di stima delle probabilità condizionate per i rendimenti futuri, sviluppato dal centro ricerche del gruppo DIAMAN in collaborazione con l'Università di Padova.

Con Exante, gestori e consulenti possono ottenere stime molto più accurate e guardare alle probabilità future di rendimento fornite dal software che lo riconfermano un importante strumento operativo per la gestione del portafoglio⁷³.

⁷²V. <http://www.ex-ante.it>

⁷³N.d., *Diaman rilascia la nuova versione del proprio software di portafoglio ExAnte*, in <http://www.finanzaoperativa.com> , 1 luglio 2013

2) *BOND SELECTOR*: Il software Bond Selector è stato sviluppato successivamente ad Exante ed è rivolto ai gestori di fondi e di patrimoni, permette di selezionare e controllare il rischio relativamente ai titoli Obbligazionari Corporate.

Ciò che caratterizza questo software è l'utilizzo di due Rating:

- 1) iRATING
- 2) iSCORING

1) *iRATING*: L'iRating sviluppato in collaborazione con la società Moody's Analytics è un innovativo strumento di valutazione del merito di credito di un titolo o di un'azienda, basato su logiche quantitative che trasformano le probabilità di default di una società in una valutazione di merito creditizio, aggiornato quotidianamente⁷⁴. Il Bond Selector fornito con la versione iRating è a pagamento

2) *iSCORING*: L'iScoring è un innovativo criterio di classificazione del merito di credito basato su numeri anziché lettere, per permettere all'investitore, ma anche al gestore professionista, una più facile e rapida comprensione del merito di credito di un'azienda o un titolo obbligazionario⁷⁵. Il Bond Selector fornito con la versione iScoring è gratuito.

La Diaman Tech è stata protagonista della prima operazione di equity crowdfunding in Italia. Il target di raccolta fissato in 147 mila euro, aveva lo scopo di permettere alla start up veneta di sviluppare la propria attività verso 2 aspetti operativi: la creazione di una rete commerciale di vendita dei prodotti sviluppati e lo sviluppo di piattaforme applicative utili per gli operatori del risparmio gestito. L'emissione è stata pubblicata su Unicaseed, il portale web di equity crowdfunding realizzato da Unicasim.

4.2 Unicaseed

Unicaseed è una piattaforma di equity-based crowdfunding realizzata da Unicasim nata per consentire alle start up innovative di presentare le loro idee a un vasto insieme di investitori e in grado di gestire l'intero processo di filiera che sta alla base dell'equity crowdfunding⁷⁶.

Unicasim, è una società di intermediazione finanziaria, con sede a Genova, vigilata dalla Banca d'Italia e dalla Consob ed autorizzata dalla Consob alle prestazioni di servizi d'investimento. Unicasim è l'unico intermediario finanziario ad essere iscritto nella sezione

⁷⁴ V. <http://www.irating.it>

⁷⁵ V. <http://www.iscoring.it>

⁷⁶ V. <http://www.unicaseed.it>

speciale del “Registro dei gestori di portali” tenuto dalla Consob⁷⁷, autorizzato alla gestione di un portale di equity crowdfunding.

Unicaseed è in grado di gestire autonomamente, senza appoggiarsi ad altri, l'intero processo di equity crowdfunding, che inizia con la selezione delle start up da sottoporre agli investitori sul portale, e si conclude, in caso di adesione all'offerta da parte degli investitori, con l'effettiva raccolta dei capitali. I progetti delle start up sono resi visibili sulla piattaforma dopo un'accurata selezione degli stessi da parte del CdA di Unicacim, previa verifica della liceità e non contrarietà a leggi e regolamenti del business plan inoltrato, ad opera di un comitato etico indipendente e super partes designato dalla SIM stessa⁷⁸, e previa designazione di un “tutor⁷⁹”, figura esterna e anch'essa nominata dal Cda della SIM, solitamente un professionista con un forte background legale ed economico, che affiancherà la startup in ogni fase del processo istruttorio fino alla conclusione del round di raccolta⁸⁰.

4.3 La pagina progetto

Le start up e/o pmi innovative che intendano ricorrere a piattaforme equity crowdfunding devono registrarsi su un portale, superare la fase di valutazione tecnica del progetto e dei requisiti necessari al fine di essere quotate sul portale, dopodiché possono ottenere l'autorizzazione ad esporre il proprio progetto sulla piattaforma. Da tale momento il progetto sarà esposto e reso così conoscibile agli investitori che entrano nell'apposita sezione del portale.

Ogni piattaforma si caratterizza per una personale impostazione comunicativa del progetto.

Il portale Unicaseed, scelto dalla Diaman Tech S.r.l., nella pagina di apertura presenta:

⁷⁷Ai sensi dell'art. 50-quinquies del d. lgs. 58/98

⁷⁸Il comitato etico è un board di professori universitari (diversi a seconda della provenienza geografica del progetto) che ha come scopo quello di valutare, ed eventualmente approvare, i Progetti da pubblicarsi sul Sito, verificandone a priori la liceità, la non contrarietà all'ordine pubblico ed il pieno rispetto delle disposizioni di legge tempo per tempo vigenti anche nel settore di riferimento del Progetto stesso.

⁷⁹Il regolamento 18592 di consob sull'equity crowdfunding elenca una serie di specifiche tecniche che il progetto imprenditoriale deve soddisfare per poter diventare oggetto di offerta al pubblico; il tutor ha lo scopo di declinare queste specifiche in piena ottemperanza al regolamento sopracitato, permettendoti così di concentrarti esclusivamente sul tuo progetto.

⁸⁰N.d., *Unicaseed, parte da Genova il primo portale italiano di equity crowdfunding*, in <http://ildenaro.it>, 5 dicembre 2013

Figura 17
Pagina progetto Diaman Tech

Progetto

Target Dettagli Tutor Comitato etico News Updates

Target offerta: **€ 147.000**

Capitale offerto/capitale totale: **18,92%**

Totale raccolto: **€ 157.780**

Percentuale capitale raccolto/totale: **107,3%**

Short Bio

DIAMAN Tech è una start-up innovativa avente per oggetto l'attività di ricerca e lo sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative per il mondo del risparmio gestito.

La Società Emittente ha già sviluppato due piattaforme informatiche web-based: una per la creazione di portafogli di investimento in fondi ed ETF, principalmente rivolta a Private Bankers e gestori di patrimoni, la seconda per l'analisi la selezione ed il controllo del rischio relativamente ai titoli Obbligazionari Corporate.

Oltre a tali piattaforme, la Società Emittente ha sviluppato in collaborazione con la società Moody's Analytics un Rating Implicito denominato iRating per la valutazione indipendente del merito di credito di un'emittente o di un'emissione obbligazionaria; tale indicatore incorpora delle caratteristiche uniche e peculiari che potrebbero rivoluzionare il paradigma nel mondo dei Ratings.

Nell'autunno del 2013 è stata realizzata anche la prima "APP" della società, denominata Bond Selector, attraverso la quale l'utente, una volta registrato, può utilizzare il software di analisi con visualizzati solo alcuni parametri come l'iScoring e lo YTM (Yield to Maturity, ovvero il rendimento del titolo a scadenza); cliccando sul pulsante di sblocco, al costo di 0,50 centesimi può quindi visualizzare tutte le informazioni utili a prendere la decisione di investimento.

Stato dell'Offerta

Registrati

Percentuale complessiva di adesioni

di cui da Investitori Istituzionali: 13,3%

0 Giorni Rimanenti: Termine ultimo: 31/03/2014

Scarica Doc. Offerta

Registrati per scaricare il documento di offerta

Investor KIT

Registrati per scaricare l'investor KIT

FONDAZIONE STARTUP: 03/10/2012

INIZIO FASE CROWDFUNDING: 31/12/2013

FONDI ISTITUZIONALI TOT 13,3%

TARGET ISTITUZIONALI (5%) 7.350 €

Amministratori

Amministratore: Daniele Bernardi

Daniele Bernardi è l'amministratore unico di tutte le società del gruppo DIAMAN Holding, dopo 7 anni come progettista di moto presso Aprilia S.p.A., è passato alla finanza realizzando nel 2001 un

Fonte: <http://www.unicaseed.it>

- Un *header* con una maschera contenente le informazioni principali sulla campagna. All'interno della maschera maggior risalto grafico viene dato al target cioè all'obiettivo che la campagna si prefigge. Il testo è limitato e i caratteri sono grandi.
- Gli altri contenuti (dettagli, tutor, comitato etico, news, updates) sono posti in apposite sezioni in cui l'utente, che già dispone delle informazioni principali, non è incentivato a visualizzare.
- Una *sidebar dx* in cui sono presenti: lo stato dell'offerta - 2 call to action per il download - dati relativi alla fondazione della startup e l'inizio della campagna - quota di fondi istituzionali.
- Un *sidebar sx* contenente immagini in scorrimento e il link al sito dell'azienda.

- Un *body* (V. fig. 18) in cui sono presenti: una short bio di presentazione dell'azienda - un video di presentazione - un riquadro contenente un audit approfondito dell'idea che si vuole finanziare.

Figura 18
Pagina progetto Diaman Tech

The screenshot shows a web page for 'Diaman Tech' on the Unicaseed platform. The page is titled 'Short Bio' and features a navigation menu at the top with options like 'Progetti Equity', 'Startup', 'Investimenti', 'Prima di tutto', 'Chi siamo', 'Educativi', and 'Area Riservata'. The main content area includes a 'Short Bio' section with text describing the company's mission and a 'Short Bio' video player. Below the video is an 'Executive Summary' section titled 'La nostra IDEA' which details the company's goals and the specific investment opportunity. On the right side, there are several call-to-action buttons and informational boxes, including 'Scarica Doc. Offerta', 'Investor KIT', and 'FONDAZIONE STARTUP' with dates.

Fonte: <http://www.unicaseed.it>

Il layout sopra esposto presenta dei vantaggi:

- è intuitivo e velocemente caricabile anche da tablet e smartphone.
- presenta tutte le informazioni di cui l'utente necessita.

Per contro si possono rilevare alcune carenze:

- un'eccessiva preponderanza dell'elemento testuale rispetto a quello grafico.
- no social user experience

- una descrizione non ottimale dei contenuti. L'utente che naviga nel sito, nonché potenziale investitore, è costretto a scorrere quasi tutta la pagina per poter capire qual è l'idea oggetto della campagna, così come non è immediatamente a conoscenza delle condizioni dell'offerta.

Sarebbe quindi opportuno:

- mettere un abstract dell'offerta in modo che chi naviga possa averne immediatamente un'idea, seppur sommaria, senza bisogno di scaricare l'intero documento.
- consentire all'azienda di personalizzare la pagina progetto, agendo sugli elementi grafici per conferire maggiore chiarezza e immediatezza sugli aspetti di maggior rilievo.

4.4 Condizioni generali dell'offerta

Tutte le informazioni relative all'offerta della Diaman Tech sono contenute nell'apposito documento d'offerta, in cui sono dettagliatamente esposte le informazioni sulla società emittente, sui rischi e sulle condizioni generali dell'offerta. In questo paragrafo l'analisi si sofferma ad analizzare le condizioni generali dell'offerta.

Condizioni generali dell'Offerta⁸¹ - L'Offerta di sottoscrizione di quote di DIAMAN Tech è riservata sia ad investitori privati sia agli investitori professionali come definiti ai sensi del Regolamento Consob.

La somma obbiettivo della raccolta oggetto dell'offerta è di 147.000,00 Euro; la modalità attraverso cui si realizzerà l'offerta prevede la formula del tipo tutto o niente con uno scarto del 10% in positivo o in negativo.

Il denaro raccolto sarà trasferito all'emittente solamente qualora la raccolta raggiunga almeno il 90% dei fondi richiesti e, in caso di superamento del traguardo di offerta, non potrà comunque andare oltre il 110% degli stessi. Pertanto: qualora la raccolta non raggiunga la somma di 132.300,00 Euro (-10%), l'esito dell'offerta è da considerarsi negativo e l'offerta si intenderà non conclusa; altresì in caso di raccolta sovrabbondante, essa non potrà andare oltre la soglia di 161.700,00 Euro (+10%);

⁸¹Documento offerta Diaman Tech S.r.l., disponibile in <http://www.diamantech.net>

L'offerta prevede un aumento di capitale fino ad un massimo del 18,92% della società DIAMAN Tech S.r.l. pari a 21.000,00 euro di valore nominale e 126.000,00 euro di sovrapprezzo, mediante emissione di 300 pacchetti di quote, ciascuno dei quali avrà un valore corrispondente a 70,00 euro di capitale sociale nominale e 420,00 euro di sovrapprezzo, per un totale di 490,00 euro. Il pacchetto minimo sottoscrivibile è pari ad euro 490,00.

Sono riservati i seguenti privilegi in base alle quote sottoscritte:

1. Acquisto sino a due pacchetti di quote : Quote privilegiate senza diritto di voto, 50% di sconto su acquisto di software Ex-ante e Bond Selector per tre anni
2. Acquisto da tre a nove pacchetti di quote : Quote privilegiate senza diritto di voto, 90% di sconto su acquisto di software Ex-ante e Bond Selector per tre anni
3. Acquisto da dieci a diciannove pacchetti di quote: Quote privilegiate senza diritto di voto, 90% di sconto su acquisto di software Ex-ante e Bond Selector per tre anni
4. Acquisto oltre le venti pacchetti di quote: Quote ordinarie con diritto di voto, 90% di sconto su acquisto di software Ex-ante e Bond Selector per tre anni

Gli investitori istituzionali che desiderino aderire alla presente offerta devono sottoscrivere un pacchetto pari ad almeno 10 quote, e quindi a 700,00 euro nominali e a 4.200,00 euro di sovrapprezzo.

4.5 Chiusura con successo

€ 157.780 è la somma che è stata raccolta attraverso lo strumento dell'equity crowdfunding dalla start up innovativa Diaman Tech S.r.l., che è diventata così la prima ad aver collocato con successo quote del suo capitale sul mercato nazionale. La campagna lanciata il 31 dicembre 2013 sul portale Unicaseed e conclusasi il 31 marzo 2014, ha portato in 90 giorni il round di raccolta in overbooking, superando del 7% l'offerta iniziale fissata a €147.000. (pari al 18,92% del capitale).

L'obiettivo è stato raggiunto grazie alla fiducia di 75 investitori privati e 3 istituzionali che in media hanno versato €1.500; l'investimento più basso è stato di 490 euro (più 10 euro di commissioni), soglia minima di partecipazione, quello più alto di €11.000.

Il 40% degli investitori erano clienti di Unicasim mentre il 60% facevano parte della rete relazionale della Diaman Tech. Potendo contare su una platea così vasta di investitori, la start up non ha avuto necessità di sviluppare una penetrante strategia di marketing. Gli investitori

professionali, che secondo il Regolamento Consob dovevano sottoscrivere almeno il 5% della quota degli strumenti finanziari offerti, sono stati una Sgr e due banche e hanno coperto il 13,3% dell'offerta pari a €7.350.

Conclusioni

Il presente lavoro di tesi ha inteso approfondire come si colloca il crowdfunding nello scenario economico attuale, da ciò emerge quella che rappresenta la vera innovazione del crowdfunding: la democratizzazione dell'economia propria del fenomeno stesso e che trova sempre più applicazione anche in Italia.

La forte crescita del mercato mondiale del crowdfunding lo pone non come un fenomeno temporaneo ma lo conferma quale metodo alternativo di finanziamento.

Dall'analisi italiana emerge un forte aumento del valore complessivo dei progetti finanziati attraverso le piattaforme, con un incremento dell'85% rispetto al 2014. Tuttavia, i volumi risultano essere marginali se confrontati al mercato mondiale. La difficile diffusione del crowdfunding è legata alla mancanza di cultura del settore, ancora oggi poco conosciuto, a una scarsa propensione a utilizzare strumenti di pagamento online e alla frammentazione del fenomeno dovuta alla presenza di molte piattaforme ma di piccole dimensioni. Un contributo alla conoscenza del crowdfunding è arrivato grazie a 105SmartUp, la prima trasmissione radio dedicata al crowdfunding in onda dal 2015 su Radio 105.

In merito all'equity crowdfunding, come descritto, l'Italia è il primo Paese ad essersi dotato di una normativa ad hoc; a inizio 2016 sono state apportate modifiche al regolamento Consob che consentono una semplificazione delle procedure e il conseguente ampliamento della platea sia della domanda che dell'offerta di capitali. Questo perché l'Italia riconosce nell'equity crowdfunding, una spinta alla produttività e sviluppo del Paese ed anche le aziende hanno compreso che il crowdfunding può diventare un'importante leva di marketing ed engagement e non più solo un metodo di finanziamento alternativo.

Bibliografia

- AA.VV. (2013), *Crowdfuture, The Future of Crowdfunding*, n.d., n.d.
- AA.VV. (2013), *Incentivi per favorire la quotazione delle pmi sui mercati internazionali e in Italia. Opportunità e proposte*, FrancoAngeli, Milano
- AA.VV. (2012) - *Start Up innovative. Srl a 1 Euro*, Le Guide il fisco, in www.lamiabiblioteca.com
- Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. (2011). "Friends, Family, and the Flat World: The Geography of Crowdfunding", Thesis. University of Toronto.
- Baeck P. & Collins L. (2013), *Working the crowd: A short guide to crowdfunding and how it can work for you*, n.d, n.d.
- Barollo A. & Castrataro D. (2013) - *Il crowdfunding civico: una proposta*, n.d., n.d.
- Binacchi A. & Galli A. (2015), *Le Start-up innovative*, Quaderno n. 56 della SAF, in <http://www.odcec.mi.it/>
- Brunello A. (2014), *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, Edizioni LSWR, n.d.
- Bucciante A., *Crowdfunding, siti e istruzioni per l'uso*, in <http://www.pmi.it>, 12 maggio 2014
- Calveri C. & Esposito R. (2013), *Crowdfunding World 2013: report, analisi e trend*, n.d., n.d.
- Casale S., *L'equity-based crowdfunding: modelli, esempi e numeri*, in <http://www.italiancrowdfunding.org>, 9 luglio 2013
- Commissione Europea (2015), *Il crowdfunding. Cosa è*, pag. 15
- Cultrera I., *Crowdfunding: il successo è nella pianificazione*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 21 Novembre 2015
- Dagnino F. & Fedrigo M., *Gli "Incubatori certificati" come strumento per favorire la nascita e la crescita di imprese innovative*, in <http://www.diritto24.ilsole24ore.com>, 3 settembre 2014
- Daniele M. L., *Come scegliere la piattaforma adatta al tuo progetto?*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 9 ottobre 2015

- Daniele M. L., *Piattaforme di Crowdfunding & Multi side Market*, in <https://crowdpills.wordpress.com>, 15 aprile 2015
- De Luca R. (2015), *Il crowdfunding: quadro normativo, aspetti operativi e opportunità*, Documento del 31 luglio 2015, in <http://www.fondazione nazionalecommercialisti.it>
- Gerber, E.M., Hui, J.S. & Kuo, P. (2011), *Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms*, CSCW Workshop.
- Hagi A., Wright J. (2015). "*Multi-Sided Platforms*", Working Paper
- Lin Y., Boh W. F. & Goh K. H. (2014), *How Different are Crowdfunders? Examining Archetypes of Crowdfunders and Their Choice of Projects*, Working Paper
- Lombardi G., *Decreto Sviluppo 2.0: start-up, crowdfunding e Sir John Hawkwood*, in <http://www.diritto24.ilsole24ore.com>, 22 ottobre 2012
- Mirra V. (2014) *Equity crowdfunding: la guida pratica*, in <http://www.filodiritto.com>
- N.d., *Come preparare video e locandina*, in <https://beta.eppela.com>
- N.d., *Crowdfunding - Pubblicato Il Regolamento Consob*, in <http://www.confindustria.it>, 15 luglio 2013
- N.d., *Di Aman rilascia la nuova versione del proprio software di portafoglio ExAnte*, in <http://www.finanzaoperativa.com>, 1 luglio 2013
- N.d., *Equity crowdfunding: Cosa devi assolutamente sapere prima di investire in una "start-up innovativa" tramite portali on-line*, in <http://www.consob.it>, n.d.
- N.d., *How Much Do Crowdfunding Platforms Charge?*, in <http://priceconomics.com>, 10 marzo 2014
- N.d., *Quando depositare una domanda di brevetto*, in <http://www.uibm.gov.it>, n.d.
- N.d., *Reward based*, in <http://www.crowdfundinginitaly.com>, n.d.
- N.d., *Startup innovative: il Ministro Passera costituisce una Task force*, in <http://www.sviluppoeconomico.gov.it>, 11 aprile 2012
- N.d., *Unicaseed, parte da Genova il primo portale italiano di equity crowdfunding*, in <http://ildenaro.it>, 5 dicembre 2013
- Pais I., Peretti P. & Spinelli C. (2014), *Crowdfunding. La via collaborativa all'imprenditorialità*, Edizioni EGEA, n.d.

- Pepitone J., *Why 84% of Kickstarter's top projects shipped late*, in <http://money.cnn.com>, 18 Dicembre 2012
- Piattelli U. (2013), *Il crowdfunding in Italia. Una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione mancata?*, Giappichelli Editore, Torino
- Robertson C., *The Story Of Lockitron: Crowdfunding Without Kickstarter*, in <http://techcrunch.com>, 7 ottobre 2012
- Scattarella A., *Crowdfunding: piattaforme generaliste o "di nicchia"?*, in <http://italiancrowdfunding.it>, 31 ottobre 2015
- Vassallo W. (2014), *Crowdfunding nell'era della conoscenza. Chiunque può realizzare un progetto. Il futuro è oggi*, n.d., n.d.

Sitografia

- <http://blog.retedeldono.it>
- <http://www.diamantech.net>
- <http://ec.europa.eu>
- <http://www.ex-ante.it>
- <http://www.irating.it>
- <http://www.iscoring.it>
- <https://www.kickstarter.com>
- <http://startup.registroimprese.it>
- <http://www.unicaseed.it>
- <http://www.unpassopersanluca.it>