

# Il Crowdfunding: uno strumento alternativo per la raccolta di capitali privati tramite portali on-line

Giorgio Alessio Acunzo

**Genesi dello strumento, fenomeni di mercato, elementi di  
comunicazione**



**Ordine dei  
Dottori Commercialisti e degli  
Esperti Contabili di  
Roma**



**FONDAZIONE  
TELOS**  
CENTRO STUDI DELL'ORDINE  
DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI  
DI ROMA

## Disclaimer

Le informazioni riportate nella presente documento sono a cura dell'autore solo e non sono da estendersi a società o enti di cui è dipendente, collabora con o è membro.

Agenda (40 minuti – 2 minuti per n. 18 slide)

Genesi dello strumento

Fenomeni di mercato

Elementi di comunicazione

# Genesi dello strumento

## Cosa è

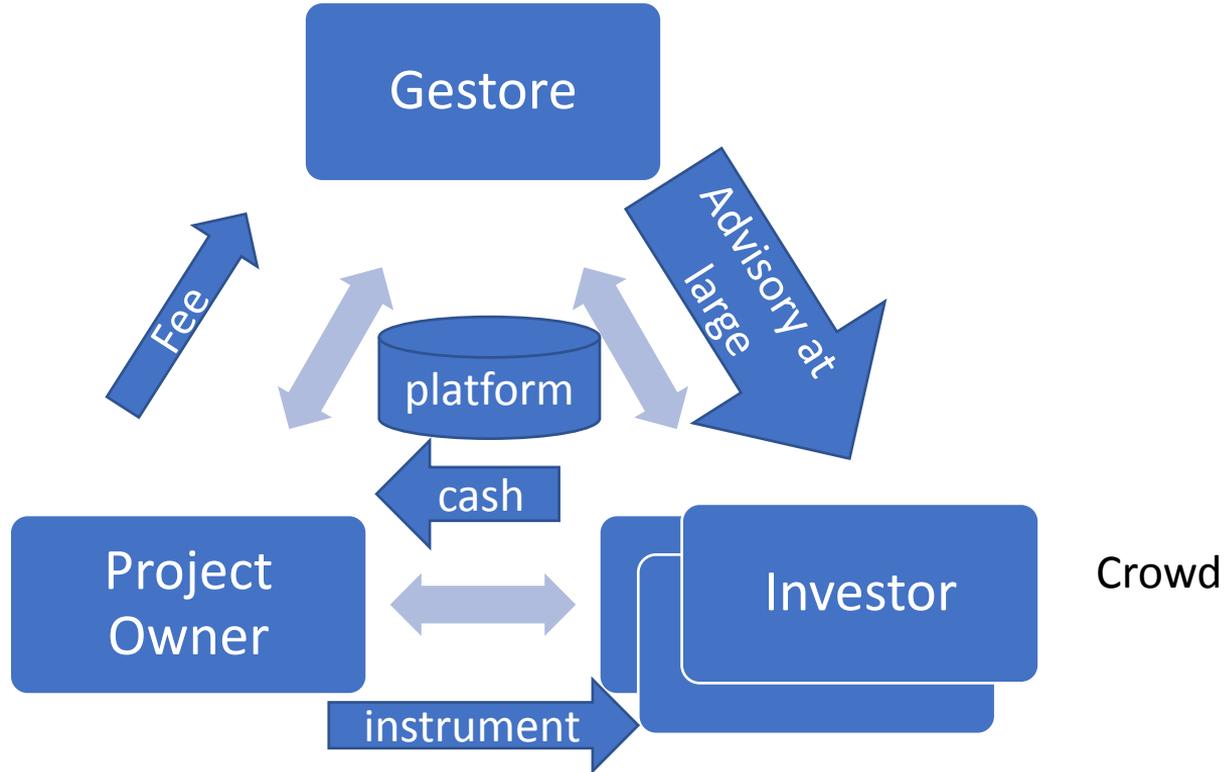
Il crowdfunding, o finanziamento collettivo, è un metodo di raccolta di capitali che sfrutta il potere della folla.

Un esempio famoso risale al 1884, quando il New York World ha organizzato una raccolta fondi pubblica per completare la Statua della Libertà, dopo che il finanziamento statale è venuto meno.

Il moderno crowdfunding attraverso piattaforme digitali online ha iniziato a prendere piede nei primi anni 2000 e ArtistShare, lanciato nel 2003, è spesso citato come la prima piattaforma di crowdfunding moderna.

Generalmente il gestore della piattaforma viene remunerato da commissioni da parte dei project owner.

## Business Cycle "Tipo"





## Tipologie

Equity Crowdfunding: gli investitori diventano piccoli azionisti della società. In cambio del loro investimento, ricevono una quota (o strumento partecipativo) della società.

Debt or Lending Crowdfunding: gli investitori concedono un prestito all'azienda o all'individuo. Il prestito verrà poi rimborsato con degli interessi.

Donation Crowdfunding: i finanziatori effettuano donazioni senza pretendere nulla in cambio e quindi la folla sostiene iniziative generalmente benefiche o culturali (sostegno a persone indigenti o malate).

Reward based Crowdfunding: i soggetti finanziati promettono ai finanziatori un compenso in natura.

*Si veda: Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers) Numero 375 – Marzo 2017, Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi, di Marcello Bofondi, Banca D'italia*

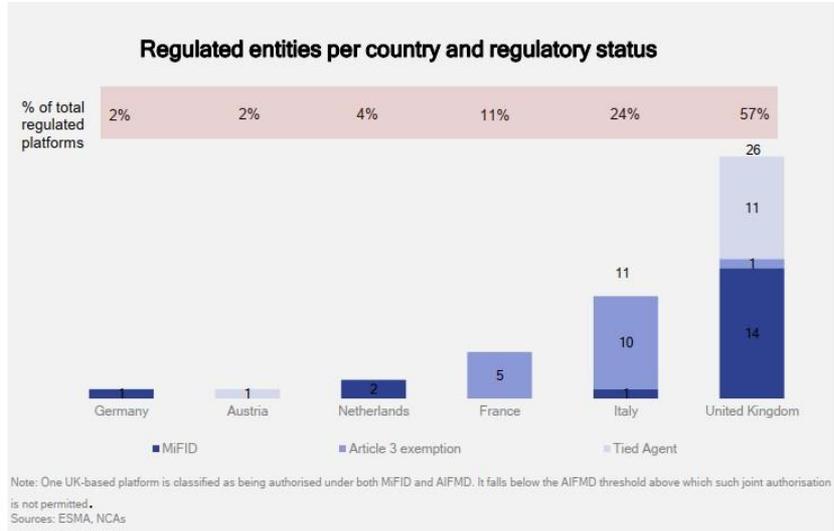


## Interesse in Europa

Solo nel corso del 2014 in Europa ESMA ha lanciato una indagine attraverso le autorità di vigilanza locali per comprendere lo sviluppo e la vastità del fenomeno.

A quella data in Europa erano riportate 46 piattaforme attive con una alta concentrazione in UK (26) ed Italia (10).

La maggioranza operava in regime MIFID anche se in Italia erano soggette alla eccezione della normativa (art. 3).



# Fenomeni di mercato



## Quando si struttura nella vita aziendale

Il principale impiego per la crescita dimensionale aziendale è in fase di pre-IPO.

*“Although equity investment from EU crowdfunding platforms is relatively minor (c€0.3bn in 2023H1 vs €13.8bn from private equity funds), its contribution is crucial for companies that seek to raise finance at start-up and early stage where other funding sources are typically unavailable.”*

Table 1: Progress of EU capital markets against key performance indicators<sup>1</sup>

	Indicator	What this indicator measures	2018	2023H1	3Y avg	National findings
Access to capital 	<b>Market Finance</b> Non-financial corporates (NFC) equity and bond issuance as % of total NFC annual financing	Capacity for companies to raise finance on public markets	12.8%	10.3%	10.7%	<b>Finland</b> had a sharp increase in 2023H1 following strong bond issuance. <b>Sweden and Portugal</b> experienced an increase in the use of market-based funding following strong secondary equity offerings and bond issuance. <b>Ireland and the Czech Republic</b> saw a large decline in bond issuance.
	<b>Pre-IPO Risk Capital</b> Equity crowdfunding, business angel, private equity growth investment and venture capital investment	How well start-ups and non-listed companies are able to access finance for innovation	2.4%	3.7%	4.7%	<b>The Netherlands</b> has visibly improved the availability of risk capital over the last 6 years, from 6% of total SME funding in 2018 to 24% in 2023H1.

Fonte: AFME, Capital Markets Union Key Performance Indicators – Sixth Edition European Capital Markets: scaling up capital markets November 2023



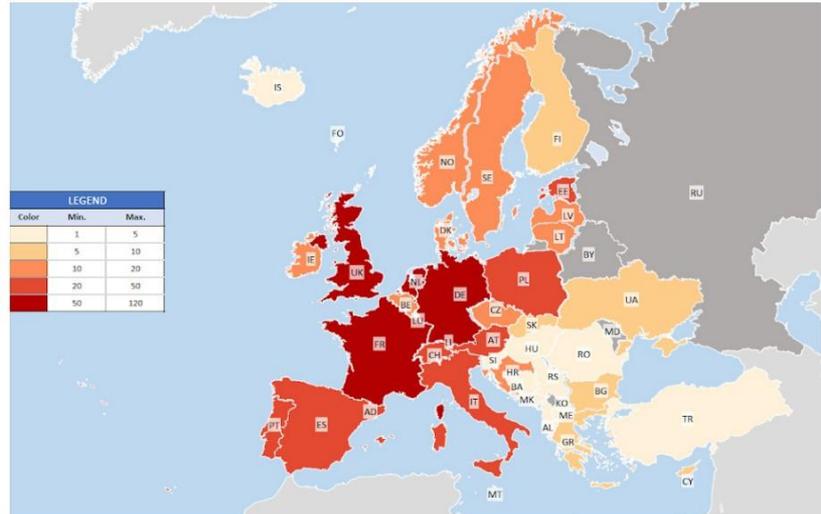
## Distribuzione Geografica

Il grafico mostra la frequenza per paese in Europa con maggiore presenza di piattaforme con predominanza per UK, Germania e Francia.

Si segnala che il report conta 594 piattaforme mentre il registro ESMA ad oggi riporta 148 soggetti abilitati.

È pur vero che il report considera informazioni prima della completa implementazione della regolamentazione nei diversi paesi evidenziati.

Figure 1.1. Number of platforms operating in country



Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023



## Volumi serviti

I volumi investiti sono cresciuti del 18% circa.

Sebbene la concentrazione delle piattaforme a maggiori volumi scambiati (>20M) si attesta nel 2022 in un 36% delle piattaforme.

Il volume delle operazioni equity base si è ridotto nel biennio a vantaggio delle operazioni lending base. Il fenomeno va analizzato di concerto con l'andamento delle variabili di mercato come i tassi di interesse.

Figure 1.2. Crowdfunding volumes per platform 2021-2022

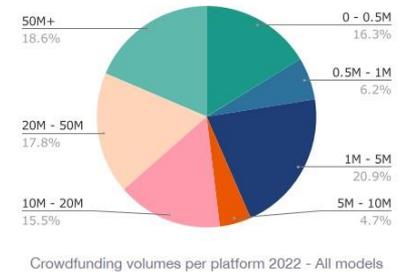
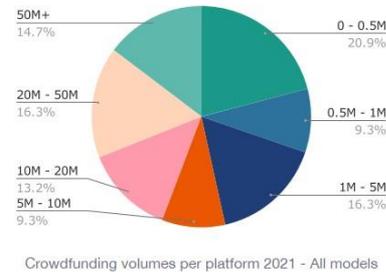
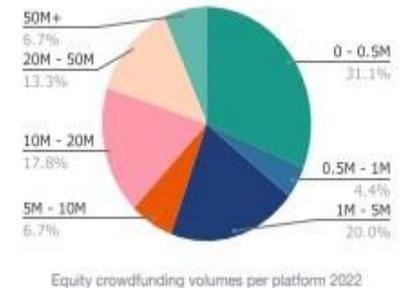
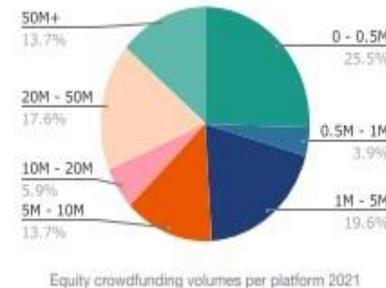


Figure 1.3. Equity volume ranges 2021 and 2022





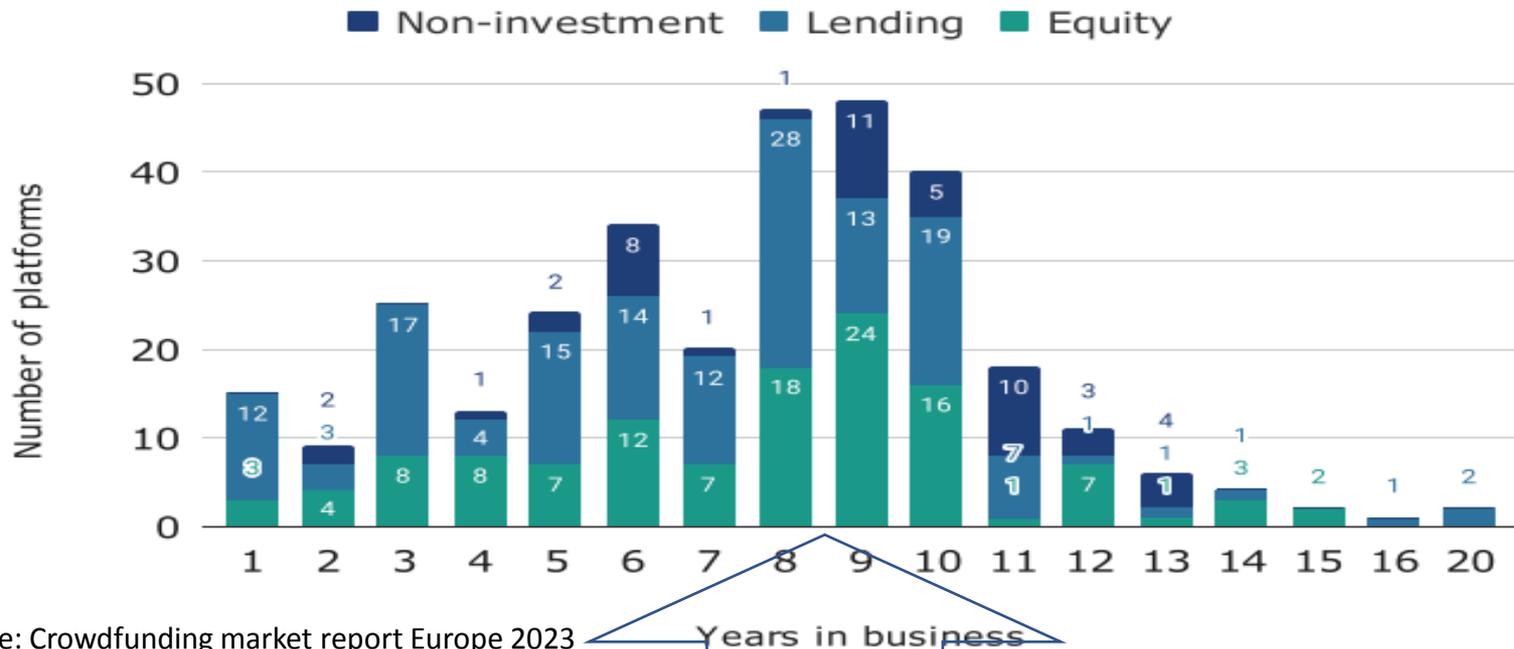
## Crowdfunding Market Readiness Index – Focus Italia

Country	Rank based on number of platforms operating in country per capita	Rank based on 2022 volumes per capita	Rank based on average number of backers per platform per capita	Rank based on average of number of fundraisers per platform per capita	Rank based on share of investment platforms with license	Rank based on perceived level of the public's knowledge of crowdfunding	CMRI Score	CMRI Rank
Netherlands	11	1	2	4	4	3	4.17	1
Norway	13	2	3	5	1	8	5.33	2
Denmark	15	4	1	2	4	11	6.17	3
United Kingdom	19	5	8	7	1	1	6.83	4
Austria	14	8	6	10	1	4	7.17	5
France	22	3	5	6	3	5	7.33	6
Czech Republic	17	6	9	8	7	2	8.17	7
Belgium	18	9	7	1	5	12	8.67	8
Germany	23	7	11	11	2	7	10.17	9
Romania	38	11	4	3	6	5	11.17	10
Spain	26	10	12	9	1	9	11.17	11
Italy	32	13	10	12	5	6	13.00	12
Poland	36	12	13	13	7	10	15.17	13

Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023



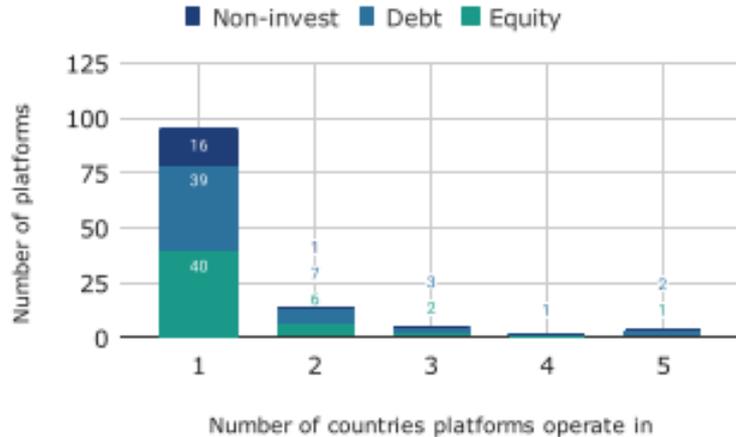
## L'Età media delle piattaforme non influenza i volumi gestiti



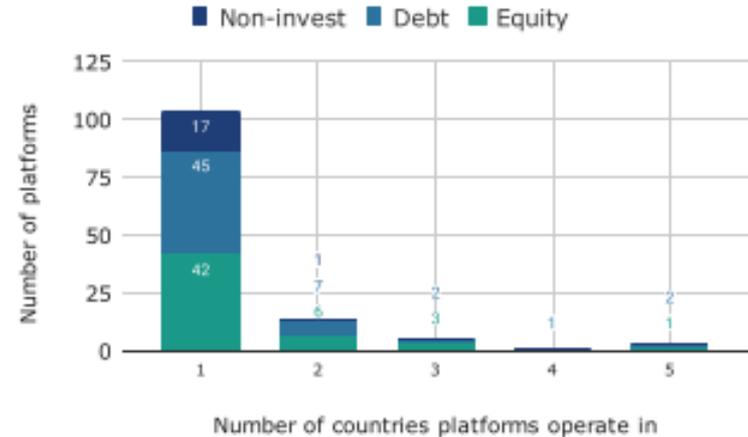
Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023

## Presenza geografica

**Figure 2.3. Number of platforms by model and the number of countries in which they operate 2021-2022**



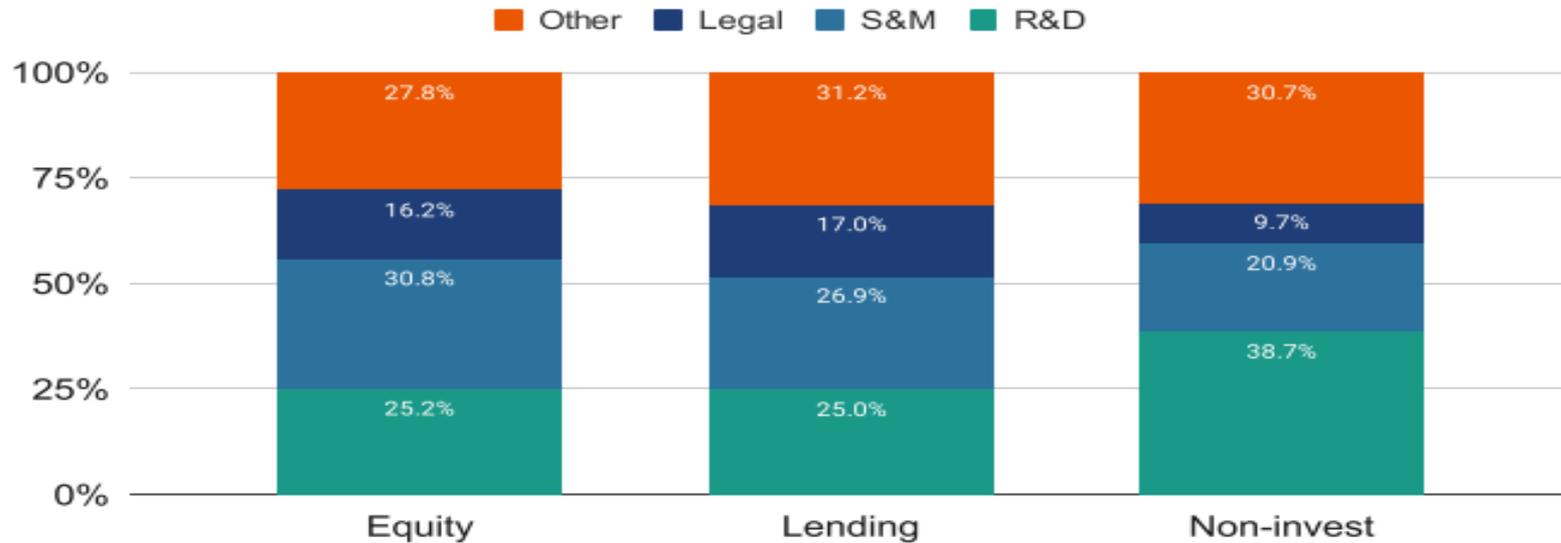
Number of countries of operation 2021



Number of countries of operation 2022

Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023

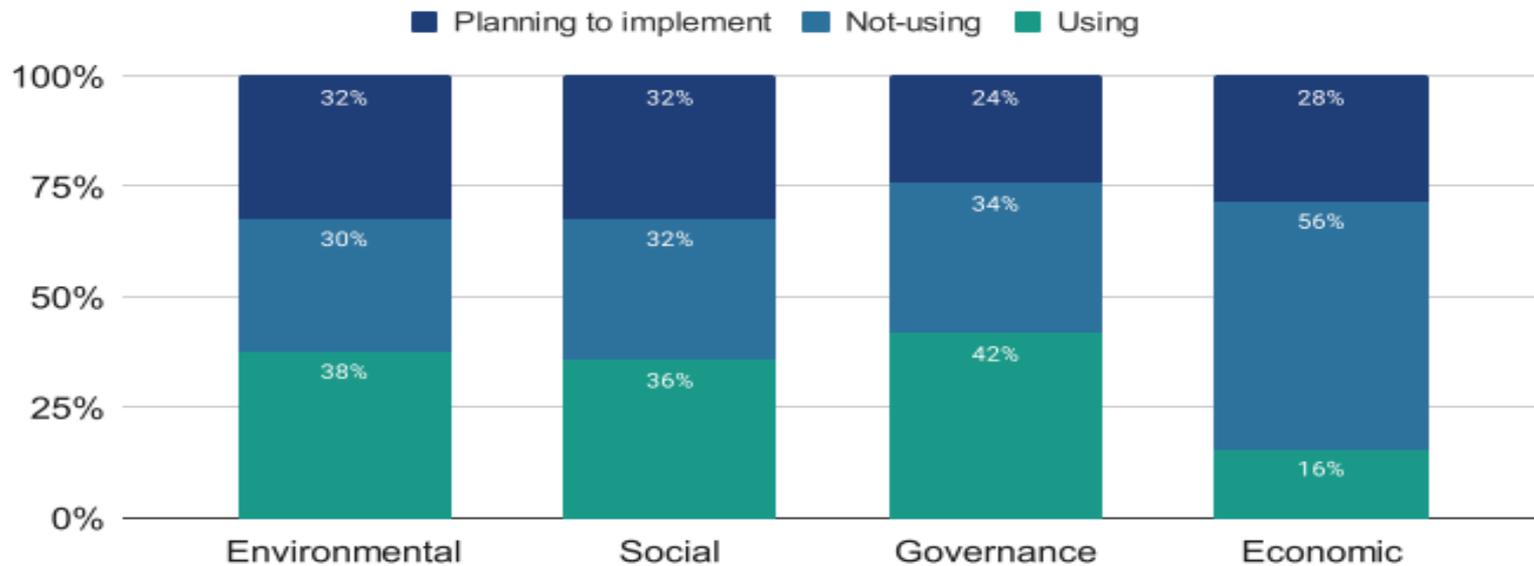
## Struttura dei costi – simile e snella



Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023

## Misure di Impatto – focus equity platform

Figure 2.22.1. Equity platform's impact measurement



Fonte: Crowdfunding market report Europe 2023

# Elementi di comunicazione

Elementi di comunicazione

Comunicazione obbligatoria (Bilancio, Campagne)

Comunicazione volontaria (pubblicità, social, report di performance)

Controlli e vigilanza



# Comunicazione Obbligatoria

## Comunicazioni finanziarie

Poche entità presentano una sezione relativa al bilancio annuale

Limitate dimensioni degli operatori consentono il ricorso al bilancio abbreviato (privo di relazione ed informativa completa)

In Italia un bilancio ordinario per una quotata (Crowdfundme)

## Comunicazioni di marketing

Requisiti CONSOB per le comunicazioni di Marketing:

- comprendere la denominazione del fornitore del servizio e il relativo indirizzo internet della piattaforma;
- fornire una indicazione corretta dei rischi connessi all'investimento, compreso il rischio di perdita parziale o totale, rappresentandoli con un carattere di dimensioni almeno uguale a quelle utilizzate per le altre informazioni fornite, nonché una disposizione grafica tale da assicurare che i rischi siano messi in evidenza;
- non devono mascherare, minimizzare od oscurare elementi, dichiarazioni o avvertenze importanti;
- essere aggiornate e pertinenti al mezzo di comunicazione utilizzato;
- se contengono indicazioni dei risultati precedentemente conseguiti, tali indicazioni non devono essere messe in evidenza e devono essere chiaramente indicati il periodo di riferimento e la fonte dell'informazione.
- I fornitori autorizzati, in relazione a ciascuna offerta di crowdfunding, oltre a quanto previsto dal Regolamento CF, devono pubblicare: l'indicazione dell'eventuale regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale della società;
- per ciascuna offerta di obbligazioni o titoli di debito l'indicazione delle modalità di rispetto dei limiti posti dagli articoli 2412 e 2483 del codice civile.

Comunicazione Volontaria

Benefit Statement (es Kickstarter)

Performance Report (es Yeldo)

Sustainability Report

...questo tipo di comunicazione mira principalmente a rendicontare il rispetto dei target attinenti alla missione aziendale (numero di progetti analizzati, finanziati) ... quasi a dare una misura della vitalità del business gestito.

## Sulla revisione e controllo contabile

Non esistono specifici obblighi di revisione contabile nè per il gestore nè per il soggetto finanziato al di là degli ordinari obblighi di legge civilistica,

Ma ...

*Bankit prevede che esistano “politiche e procedure amministrative e contabili che consentano di fornire tempestivamente alle autorità di vigilanza documenti che presentino un quadro fedele della posizione finanziaria ed economica e che siano conformi a tutti i principi e le norme applicabili” e “efficaci flussi interni di comunicazione delle informazioni, anche al fine di assicurare agli organi aziendali la conoscenza dei fatti di gestione rilevanti”*

....tuttavia ...



## Sulla revisione e controllo contabile come fonte di Accountability per gli investitori

Per quanto riguarda il crowdfunding service provider (CSP), l'ESMA, nelle Q&A on the European crowdfunding service providers for business Regulation (cfr. Q&A 6.3), ha chiarito che quando il CSP presenta domanda per l'autorizzazione ad operare come prestatore di servizi di crowdfunding, qualora i bilanci annuali completi dell'entità esistente non siano sottoposti a revisione oppure non sia disponibile un registro pubblico (come richiesto dal campo 10, punto 1, dell'allegato al Regolamento Delegato (UE) 2022/2112), può dimostrare la sussistenza dei fondi propri di cui all' art. 11, paragrafo 2, lett. a) del Regolamento (UE) 2020/1503, attraverso una certificazione compiuta da un revisore indipendente circa l'esistenza e la piena disponibilità dei fondi propri sulla base dei conti forniti dal richiedente che andrà presentata all'autorità competente al rilascio dell'autorizzazione.

Per quanto riguarda il soggetto finanziato, l'art. 12, del Regolamento Delegato (UE) 2024/358 (avente ad oggetto le norme tecniche di regolamentazione che specificano i requisiti in materia di punteggio di affidabilità creditizia dei progetti di crowdfunding) chiarisce che in assenza di bilanci sottoposti a revisione concernenti gli ultimi due esercizi, i CSP, ai fini della valutazione del rischio di credito del progetto di crowdfunding, basano la valutazione della situazione finanziaria del titolare di progetto su documenti preparati da un consulente fiscale, un revisore di conti giurato o un'altra persona certificata soggetta a un sistema di garanzia della qualità professionale.

..... Sugli approfondimenti regolatori e di vigilanza rinvio alla successiva sessione ....

# Fonti

## Principali Fonti utilizzate

Pubblicazione degli atti del Webinar - “La nuova regolamentazione del crowdfunding” tenutosi il 28 marzo 2023 e organizzato dall’Università degli Studi di Perugia - a cura di Vincenzo Troiano

Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers): Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi - di Marcello Bofondi

Investment-based crowdfunding Insights from regulators in the EU – ESMA

The European crowdfunding market Report 2023 - Centre for Crowdfunding Research School of Business and Law University of Agder

Grazie per l'attenzione