

Investimenti innovativi

Dopo i piccoli tocca ai grandi
banche e fondi sul crowdfunding

ADRIANO BONAFEDE *pagina 18-19

Investimenti innovativi

Dopo i piccoli tocca ai grandi banche e fondi sul crowdfunding

ADRIANO BONAFEDE

Partita come forma di finanziamento dal basso, la raccolta di capitali "a progetto" per le startup piace sempre più agli investitori istituzionali. Che spesso intervengono quando le società iniziano a funzionare



Non è più (soltanto) un modo per un'impresa di raccogliere fondi direttamente dai piccoli risparmiatori, ma è ormai diventato a pieno titolo anche una "vetrina" per farsi conoscere dagli investitori professionali.

A distanza di otto anni dalla sua nascita, il crowdfunding, ovvero la raccolta di denaro su singoli progetti tramite piattaforme digitali con mini-quote di poche centinaia di euro, sta riscuotendo un interesse più ampio e mostra di cominciare a diventare una piccola fucina di startup. Una ricerca condotta da Giancarlo Giudici, direttore dell'Osservatorio Crowdfunding messo in piedi dalla School of management del **Politecnico di Milano**, e dal suo collaboratore Antonio Ferrara, parla chiaro: tra le quasi 500 società che al 31 dicembre 2020 avevano raccolto denaro attraverso campagne di equity crowdfunding, ce ne sono ben 88, poco meno di un quinto del totale, che hanno calamitato l'interesse di investitori professionali (fondi di venture capital, business angels, Sgr, Sim e così via) e di gruppi attivi nello stesso o in settori limitrofi tali da poter sfruttare sinergie, prima o dopo la campagna.

In particolare, di queste 88 società, 40 erano già state accompagnate al crowdfunding da incubatori come BoostHereos, Nana Bianca, Club Acceleratori, Digital Magics Spa, LVenture, prima di finanziarsi sui portali. Successivamente, altri professionisti sono entrati partecipando alla campagna (in 5 casi) o grazie ad un ulteriore round di finanziamento riservato (in altri 6 casi). Trentuno società hanno visto investitori professionali coinvestire insieme alla "folla" (è la traduzione del termine inglese *crowd*) di Internet durante la campagna. Infine, 17 società hanno aperto la porta a investitori finanziari professionali o a soggetti *corporate* a seguito di aumenti di capitale riservati dopo le campagne di crowdfunding.

Ma gli investitori mangiano poi in un boccone queste piccole società che si sono messe in mostra e che sono state ritenute meritevoli? No, di solito preferiscono entrare con una piccola quota: nessuna di queste partecipazioni è superiore al 50 per cento del capitale, mentre la media è pari al 10. È chiaro, quindi, che gli investitori si limitano ad accompagnare l'imprenditore nello sviluppo della sua idea, in attesa che si dispieghi pienamente.

In alcuni casi a mettere un chip

sulla società è un operatore finanziario. «Ciò - racconta Antonio Ferrara, collaboratore di ricerca presso la School of management del **Politecnico di Milano** - è accaduto ad esempio a Winelivery, startup attiva nella consegna di vini e alcolici a domicilio, che ha chiuso con successo ben tre campagne di equity crowdfunding e successivamente, nell'aprile e ottobre 2020, ha chiuso due round di aumenti di capitale con Intesa Sanpaolo. La banca ha investito nel 10 per cento della società, portando la valutazione complessiva oltre 20 milioni di euro». In VRsion, invece, startup italiana che realizza soluzioni per la realtà virtuale in ambito business, «ha chiuso nel maggio 2020 un round post campagna da 3 milioni di euro, di cui 500 mila versati da Lift, veicolo della Compagnia di San Paolo (che ha acquisito poco meno del 4 per cento) e da Iag (Italian Angels for Growth), un gruppo di "business angel" italiani confluenti in tale organizzazione, portando la valutazione societaria a oltre 12 milioni».

Ma società che hanno cercato fondi attraverso il crowdfunding hanno suscitato l'interesse anche di gruppi industriali. Ad esempio, Ricetta Italiana con My cooking box (una scato-

la contenente tutti gli ingredienti necessari nelle giuste dosi per realizzare una ricetta italiana) a inizio 2019 ha attirato l'interesse di Cameo e di Cesare Ponti (quello dell'aceto balsamico), sfruttandone i network di distribuzione per sbarcare anche oltre oceano. «Poi c'è stata The Digital Box - racconta Ferrara - azienda pugliese che offre servizi di marketing applicando l'intelligenza artificiale nel loro prodotto, Ada, che ha alimentato l'interesse di Readytec, società esperta nell'offerta di software gestionali ed importante partner della multinazionale TeamSystem».

Un altro caso interessante è quello di StirApp, startup attiva nella progettazione e gestione di app dedicate alla prenotazione e gestione di servizi di lavanderia sia B2C che B2B, che nell'aprile 2019 ha raccolto un investimento da Servizi Italia, quotata al segmento Star di Borsa Italiana, per una quota vicina al 25 per cento e una valutazione oltre i 2 milioni.

Naturalmente ci sono stati, in questi anni, anche casi più clamorosi di società con alle spalle il crowdfunding che si sono poi quotate sui mercati regolamentari: Crowdfundme, CleanBnB, Innovative Rfk. Questo significa che sarebbe meglio se le piattaforme del crowdfunding fossero portate all'interno di Borsa Italiana? «No - risponde Giancarlo Giudici. - È giusto che il crowdfunding segua una normativa specifica diversa da quella delle imprese quotate. Se le imprese finanziate sui portali avranno metriche adeguate, potranno tranquillamente accedere, com'è già accaduto, al listino esattamente come le altre. E nulla impedisce loro di accedere, nel frattempo, a eventuali programmi di acclimatamento sui mercati come Elite (dedicato alle Pmi che vogliono avvicinarsi alla quotazione, *Ndr*)».

In passato c'è stata qualche polemica sulla regolamentazione del crowdfunding, e qualcuno ha pensato servano modifiche. «Ora dobbiamo attendere - spiega Giudici. - A novembre 2021 entrerà in vigore il nuovo Regolamento UE "European Crowdfunding Service Providers 2020/150" sulle piattaforme di crowdfunding (equity e lending), con un periodo transitorio che durerà un anno. L'autorità di mercato europea (Esma) sta lavorando per implementare le decisioni prese dal Parlamento Europeo. Siamo quindi in una fase fluida, in cui non possiamo far altro che osservare l'evoluzione e prepararci a questo importante appuntamento. Solo nel 2022 sarà possibile verificare se saranno necessarie altre modifiche o

correzioni».

Nato come una scommessa e non senza qualche timore da parte delle autorità di vigilanza, il crowdfunding sembra cominciare a trovare una sua stabilità. «Sicuramente molte logiche su come impostare e condurre una campagna sono più chiare ora rispetto a otto anni fa», dice Giudici. «Anche il set delle informazioni fornite agli investitori si sta progressivamente standardizzando. E il tasso di successo delle campagne è comunque elevato (superiore al 75 per cento nel 2020). Occorre tuttavia ricordare che, tralasciando le campagne su progetti immobiliari (che sono un mondo a parte), l'equity crowdfunding è ancora dominato dalle startup innovative, quindi il rischio e l'incertezza sono piuttosto elevate». I piccoli risparmiatori, dunque, sono avvertiti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La frase



I dati dell'Osservatorio del **Politecnico di Milano** mostrano che su 500 società finanziate grazie alle campagne via web ben 88 hanno calamitato anche l'interesse di investitori professionali

La frase



Se all'inizio la vigilanza mostrava timori per le possibili frodi, ora il set d'informazioni fornite si sta standardizzando. E nel 2020 hanno avuto successo tre campagne di raccolta su quattro

Focus



IL PASTICCIO DEGLI INCENTIVI

Gli incentivi fiscali sono stati, fin dall'inizio, uno dei motori del successo dell'equity crowdfunding. Il settore dell'innovazione, che riguarda sia le startup che le Pmi innovative, è stato aiutato dallo Stato, in accordo con l'Unione europea, con un'agevolazione sull'investimento in capitale di rischio partita dal 18 per cento, poi arrivata al 30, fino ad un massimo di ben 15 milioni per società target. Questo incentivo è ancora in piedi e consiste in una detrazione d'imposta per un investitore retail e invece in una deduzione per una società. Più recentemente, tuttavia, il Decreto Rilancio e un decreto di fine dicembre del Ministero dello Sviluppo economico hanno introdotto una nuova agevolazione riservata alle persone fisiche che investono, alternativa a quella del 30 per cento. Arriva addirittura al 50 per cento ma, oltre ad essere estremamente macchinosa e complessa, incide sul "de minimis" cioè sul plafond massimo di aiuti di Stato ottenibile da ogni impresa. «Il risultato è che adesso si è ingenerata molta confusione tra investitori e addetti ai lavori. Il nuovo incentivo pone importanti limitazioni - sostiene Alessandro Lerro, presidente del Comitato scientifico di AssoFintech e presidente di Aiec (Associazione italiana equity crowdfunding) - che possono nuocere alle imprese e ai processi di raccolta del capitale. Inoltre espone gli investitori a disparità di trattamento». Inoltre, per l'impresa finanziata è più interessante favorire l'investimento in equity con il vecchio incentivo al 30 per cento e invece l'investimento in debito utilizzando gli aiuti di Stato: 400 mila euro in equity pesano circa come 3,6 milioni di finanziamento per 5 anni.

