

L'equity crowdfunding, una opportunità per diversificare gli investimenti finanziari^{di}

Giancarlo Giudici, Marco Strapparava e Michele Troncatti

26/05/2017 08:39

L'equity crowdfunding consiste nella raccolta di capitale di rischio attraverso un appello diretto sul web lanciato da una società e la sottoscrizione online delle quote stesse. Normalmente un'operazione di questo tipo richiede la pubblicazione di un prospetto informativo approvato dalla Consob, ma sulla scia di quanto avvenuto in altri Paesi (in primis il Regno Unito e gli USA) l'Italia si è recentemente dotata di una nuova regolamentazione (attraverso il D.L. 179/2012) che apre questa opportunità, a condizione che l'offerta venga veicolata su un portale autorizzato da Consob.

Va premesso che aderire ad una campagna di equity crowdfunding rappresenta un investimento dal rischio elevato. Stiamo parlando di quote societarie non trattate sui mercati borsistici (quindi illiquide) emesse da società spesso di piccola dimensione, se non addirittura startup, con un livello di trasparenza non comparabile alle grandi imprese. La redditività attesa dipende quindi essenzialmente dalla 'speranza' di sostenere imprese che in futuro avranno successo, come avviene nel mondo del private equity e del venture capital. Le ricerche accademiche mostrano però che alla base delle motivazioni dell'equity crowdfunding non vi è solo la ricerca di un rendimento potenzialmente elevato, ma anche la soddisfazione per sostenere finanziariamente ed essere comproprietari di un'idea di business innovativa e stimolante.

Il 2016 è stato l'anno di 'decollo' dell'equity crowdfunding in Italia, e il 2017 può rappresentare l'anno di 'consacrazione' effettiva a seguito delle interessanti novità introdotte dalla Legge di Stabilità che nel seguito andiamo a descrivere.

Secondo i dati raccolti dall'Osservatorio Crowdfunding del Politecnico di Milano, nel 2016 sono state ben 28 le campagne di equity crowdfunding chiuse sui portali autorizzati italiani, con un aumento del 75% rispetto all'anno precedente. Due terzi di queste (19) si sono chiuse con successo, mentre le altre purtroppo non hanno raggiunto la soglia di raccolta desiderata e quindi sono state annullate. In totale nel 2016 sono stati raccolti sul mercato € 4,36 milioni, una cifra ancora modesta rispetto al potenziale effettivo, ma con un aumento del 140% rispetto al 2015. Il 2017 è partito molto bene, con già 16 offerte chiuse con successo, alcune in pochissimi giorni. In aggregato, dall'avvio della legge sono stati raccolti circa € 10 milioni.

Come evidenziano le statistiche in figura, i portali al momento autorizzati in Italia per ospitare campagne di equity crowdfunding sono 17. Le offerte pubblicate fino alla data del 20÷5÷2017 sono 99. Di quelle chiuse, il 57,5% ha raggiunto il target minimo di raccolta stabilito. Alla stessa data, erano ben 19 le offerte ancora aperte sui portali. La stragrande maggioranza delle offerte è stata finora proposta da startup innovative, 4 da PMI innovative, una da un veicolo societario che investe prevalentemente nel capitale di startup e PMI innovative. In effetti fino ad oggi la legge attribuiva l'opportunità di raccogliere capitale di rischio attraverso il web solo a questa tipologia di imprese.

Il valore medio dell'obiettivo di raccolta è abbastanza basso (€ 257.234); il valore massimo possibile in base alle Direttive europee è € 5 milioni. In cambio, le imprese hanno offerto una quota del capitale mediamente pari al 18,75%. Una semplice proporzione fra le due statistiche precedenti ci dà un'idea di quale possa essere la valutazione delle imprese implicita nell'offerta (e quindi del sovrapprezzo richiesto dai fondatori agli investitori). Va notato che in diversi casi la tipologia di quote offerte non è di tipo ordinario, ma si tratta di quote con diritto di voto limitato o addirittura senza diritto di voto. Il numero medio di finanziatori per ogni campagna è pari a 45, ma è abbastanza variabile (addirittura ci sono campagne che sono state coperte integralmente da un unico finanziatore).

Figura. L'equity crowdfunding in Italia: statistiche aggregate al 20÷5÷2017. Fonte: www.osservatoriocrowdfunding.it



Ma chi sono tipicamente gli investitori nell'equity crowdfunding? Innanzitutto è utile notare come il numero totale degli investitori sia quasi raddoppiato nel 2016 rispetto all'anno precedente (raggiungendo le 769 unità). L'ammontare investito medio è diminuito, passando da € 9.800 nel 2014 a € 5.600 nel 2016. Il profilo tipico è quello di una persona fra 40 e 50 anni, di sesso maschile. Alcuni di essi hanno investito in più campagne; non mancano anche i business angels, ovvero investitori che sistematicamente sono a caccia di nuove imprese da finanziare, per poi supportarle nella crescita con un contributo di natura manageriale.

Venendo alle novità per il 2017, il Governo ha voluto introdurre alcuni interessanti opportunità per gli investitori. Innanzitutto la possibilità di raccolta tramite equity crowdfunding viene estesa a tutte le PMI attive sul mercato italiano (manca solo l'aggiornamento del Regolamento da parte di CONSOB per la piena operatività). Questo punto è particolarmente significativo essendo l'economia italiana costituita per il 22% da tali imprese. In secondo luogo vengono confermati e aumentati gli incentivi fiscali che spettavano agli investitori, come indica la Tabella. Tali incentivi continueranno a riguardare però solo startup e PMI innovative. In particolare, la detrazione per le persone fisiche (così come la deduzione per le persone giuridiche) sale fino al 30%. Ciò implica che se un individuo investe € 1.000 in una campagna di equity crowdfunding, l'anno successivo potrà detrarre dalla tasse nella dichiarazione dei redditi ben € 300. Lo sgravio fiscale massimo annuale cresce da € 500.000 a € 1.000.000 per gli investitori di natura fisica, mentre rimane invariato il tetto di € 1.800.000 per gli investitori di natura giuridica.

Tabella. Incentivi fiscali per l'equity crowdfunding

Investitore	Percentuale dell'agevolazione fiscale fino al 31 dic 2016		Percentuale dell'agevolazione fiscale dal 1 gen 2017
	Start-up innovativa a vocazione sociale/ambito energetico	Start-up innovativa	Tutte le startup innovative
Soggetto Fisico	Detrazione 25%	Detrazione 19%	Detrazione 30%
Soggetto Giuridico	Deduzione 27%	Deduzione 20%	Deduzione 30%

Dal punto di vista dell'investitore, il periodo minimo di mantenimento dell'investimento effettuato con il crowdfunding cresce da 2 a 3 anni, pena l'annullamento degli incentivi fiscali. Ulteriori buone notizie sulla detassazione dei proventi potrebbero poi arrivare dai PIR (i nuovi Piani Individuale di Risparmio) non appena saranno meglio definite alcune modalità operative.

Si tratta di novità che rappresentano un nuovo punto di svolta nello scenario italiano dell'equity crowdfunding. Numerose ricerche accademiche mostrano che questa opportunità consente alle imprese di diversificare i propri canali di finanziamento, ottenendo anche maggiore visibilità. È chiaramente interesse di tutti sostenere le imprese, in particolare le startup innovative, perché generano tecnologia e occupazione. Dal punto di vista del wealth management, senza dimenticare che si tratta di investimenti illiquidi e rischiosi, allocare una piccola quota degli investimenti in questa nuova asset class consente di diversificare ulteriormente il portafoglio e di giocarsi un'opzione sulla possibilità di avere 'scovato' la prossima Google, la prossima Apple o la prossima Amazon.

Avviata consultazione ESMA sui fondi di investimento monetari

26/05/2017 08:38

L'ESMA ha pubblicato un documento di consultazione avente ad oggetto la disciplina dei fondi di investimento monetari. Le proposte principali riguardano la liquidità delle attività e del profilo creditizio, la creazione di un modello di segnalazione e la

definizione di scenari di stress test.

La consultazione avrà termine il 7 agosto 2017.

Comunicato stampa Documento di consultazione

Pubblicato Report EIOPA sulla consultazione riguardante la metodologia di calcolo del tasso UFR

26/05/2017 08:37

L'EIOPA ha pubblicato il Report finale sull'esito della consultazione No. 16/003 avente ad oggetto la definizione di una metodologia di calcolo dell'Ultimate Forward Rate (UFR). Il documento è accompagnato da un esempio di implementazione.

Report EIOPA su consultazione No. 16/003 Esempio di calcolo tasso UFR

MIFID II - MiFIR: Parere ESMA sull'applicabilità degli obblighi di informativa e trasparenza TOTV alle operazioni in derivati OTC

26/05/2017 08:35

L'ESMA ha rilasciato un Parere per chiarire il concetto di strumento finanziario "negoziato presso un sistema di negoziazione" ("traded on a trade venue" o TOTV), rilevante per una serie di disposizioni rientranti nel perimetro della direttiva MiFID II e del Regolamento MiFIR.

Il Parere specifica quali transazioni in derivati concluse al di fuori delle sedi di negoziazione (OTC) siano soggette ai requisiti in materia di informativa e di trasparenza che si applicano per gli strumenti TOTV. In particolare — come illustrato nel Parere ESMA — tali obblighi si applicano alle negoziazioni OTC solo nei casi in cui gli strumenti derivati abbiano gli stessi dati di riferimento di strumenti ammessi alla negoziazione TOTV.

Comunicato stampa Parere ESMA

CRR: Aggiornato l'elenco EBA degli strumenti CET1

26/05/2017 08:33

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha pubblicato il nuovo elenco degli strumenti di capitale classificati come CET1 (Common Equity Tier 1) dalle Autorità di vigilanza europee. L'aggiornamento di tale elenco rientra nei compiti assegnati all'Autorità di Vigilanza ai sensi del Regolamento CRR (Capital Requirements Regulation). In particolare, l'EBA è tenuta a monitorare la qualità dei nuovi strumenti emessi dalle

istituzioni europee e a valutare la loro conformità ai criteri di idoneità previsti dalla disciplina CRR.

Comunicato stampa Elenco strumenti CET1 EBA - maggio 2017

Fondi pensione: l'EIOPA annuncia secondo stress test europeo

26/05/2017 08:31

L'EIOPA ha lanciato un esercizio di stress test per gli enti pensionistici aziendali o professionali (Institutions for Occupational Retirement Provision o IORP) europei. Lo stress test mira a fornire una panoramica dei rischi e delle vulnerabilità del settore dei fondi pensione europei. Questo è il secondo esercizio condotto da EIOPA in questo settore.

L'esercizio è stato progettato per valutare la resilienza del settore pensionistico europeo a uno scenario di mercato avverso. In particolare, lo scenario di stress — denominato scenario "double-hit" — è stato sviluppato in cooperazione con il Comitato europeo per il rischio sistemico e combina una riduzione del tasso di interesse risk-free con una diminuzione del valore delle attività detenute dai fondi pensione.

Le istituzioni partecipanti avranno tempo fino al 13 luglio 2017 per completare l'esercizio di stress test. I risultati saranno pubblicati in forma aggregata entro la fine del 2017.

Comunicato stampa

Direttore: Emilio Barucci.

Redattori: Roberto Baviera, Marco Bianchetti, Michele Bonollo, Stefano Caselli, Andrea Consiglio, Silvia Dell'Acqua, Giancarlo Giudici, Gaetano La Bua, Daniele Marazzina, Giulia Mele, Carlo Milani, Aldo Nassigh, Nino Savelli.

© 2017 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza.

Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.
