



**PROVINCIA AUTONOMA DI TRENTO**

**DIREZIONE GENERALE**

**Il finanziamento collettivo come opportunità:  
*il crowdfunding***

# **Il finanziamento collettivo come opportunità:**

## ***il crowdfunding***

**Free © Provincia autonoma di Trento - 2015  
Direzione Generale**

**Il finanziamento collettivo come opportunità: *il crowdfunding***

**A cura di  
Michele Nulli**

**Testo di  
Michele Nulli**

**Stampa  
Centro Duplicazioni – Provincia autonoma di Trento**

**Finito di stampare: marzo 2015**

## *INDICE*

<b>1. Nozione di crowdfunding: una manifestazione della saggezza della folla .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Un breve excursus del crowdfunding .....</b>	<b>6</b>
2.1 Principi codificati.....	7
2.2 Possibili origini.....	8
2.3 Tra fama e rischio .....	8
2.4 In pillole.....	9
<b>3. Classificazioni e tipologie del crowdfunding .....</b>	<b>9</b>
3.1 Fra attività, capitale ed oggetto del finanziamento .....	9
3.2 Sulle modalità d'uso delle piattaforme .....	11
3.3 La discriminante delle funzioni e dei processi .....	12
3.4 Le tipologie.....	12
<b>4. Cosa si ricava dalle classificazioni .....</b>	<b>14</b>
<b>5. Analisi delle piattaforme attive in Italia .....</b>	<b>16</b>
5.1 Elenco delle principali esperienze italiane .....	17
5.2 Lo sviluppo e le caratteristiche delle piattaforme italiane nel tempo .....	21
5.3 Le criticità delle esperienze italiane .....	22
<b>6. La regolamentazione in Italia del crowdfunding nel modello equity .....</b>	<b>23</b>
6.1 Gli aspetti principali .....	24
6.2 Se e come investire: rischio e decisione .....	26
6.3 Osservazioni alla disciplina nazionale.....	27
6.4 Al di là dell'equity: uno sguardo agli indirizzi politici.....	28
<b>7. Il punto di vista dell'Europa .....</b>	<b>29</b>
7.1 La comunicazione del 2014 sul crowdfunding.....	29
7.2 Il piano della Commissione europea.....	30
7.3 Gli elementi di criticità fra aiuti di Stato e regimi settoriali .....	32
7.4 Le priorità secondo la Commissione europea.....	34
<b>8. La Pubblica Amministrazione alla prese con il finanziamento della folla .....</b>	<b>35</b>
8.1 Verso un benessere comune o condiviso: il caso del civic crowdfunding .....	37
8.2 Elenco delle principali esperienze internazionali .....	39
8.3 Per una teoria generale del civic crowdfunding .....	39
8.4 Le evoluzioni prospettate in materia di civic crowdfunding .....	41
<b>9. La via intrapresa dalla Provincia autonoma di Trento .....</b>	<b>43</b>
9.1 La disposizione introdotta nell'ordinamento provinciale .....	43
9.2 Una lettura volutamente espansiva .....	45
<b>10. Considerazioni finali.....</b>	<b>46</b>

## ***1. Nozione di crowdfunding: una manifestazione della saggezza della folla***

Il termine *crowdfunding*<sup>1</sup> deriva dalla lingua inglese ed è composto dalle parole: *crowd*, (folla) e *funding* (finanziamento). In italiano si utilizza, con meno efficacia, il vocabolo *finanziamento collettivo*. Al di là di queste precisazioni con questo vocabolo si indica il processo collaborativo innescato da un gruppo di persone che utilizza il proprio denaro in comune, allo scopo di sostenere gli sforzi di persone e organizzazioni. È, quindi, molto simile alle collette di fondi per realizzare operazioni di **micro - finanziamento dal basso** e grazie **alla mobilitazione di persone e risorse** e che trova nell'utilizzo del *web* e di **piattaforme informatiche** l'elemento che lo contraddistingue in termini di contemporaneità da altri fenomeni. Vengono, infatti, indicati quali requisiti per la buona riuscita di questo finanziamento tre elementi essenziali<sup>2</sup>:

1. trasparenza;
2. fiducia;
3. tecnologia.

Questi tre concetti fungono complessivamente e in modo correlato da presidio che regola e protegge la relazione fra il finanziare e l'essere finanziato oppure fra il dare e il ricevere a credito, ma al tempo stesso ne fornisce un solido significato e un sigillo essenziale. Peraltro, la relazione, tramite il *web* che rivoluziona i concetti di tempo e luogo, invita e chiama a raccolta una platea di persone per un apporto tendenzialmente micro, collocandosi – secondo un immaginario ormai acquisito e agendo non a caso sul fattore emozionale – entro figure e schemi noti; dall'effetto “farfalla” che con il suo battito d'ali può generare un uragano all'importanza della singola goccia che forma il mare sino alla leva di Archimede che solleva il mondo (*alias*, l'idea che si lancia).

A ben vedere in profondità, un altro aspetto discriminante è dato dalla dimensione partecipata dell'ideazione, della progettazione, dell'esecuzione e non soltanto del

---

<sup>1</sup> Vasta è a livello mondiale la letteratura di massa e di livello scientifico sul *crowdfunding*. Nel periodo 2013 – 2014, oltre ai documenti che verranno citati nelle successive note, sono stati pubblicati in Italia diversi manuali ed approfondimenti generali, fra cui, senza pretesa di esaustività, si menzionano: Brunello Alessandro, *Crowdfunding, nuove comunità economiche*, 40K Unofficial, ebook, Torino 2013; Troisi Flavio e Giusti Alberto, *Crowdfunding. Dai sogni ai soldi. Come finanziare i tuoi progetti evitando le banche*, Giappicchelli, Torino 2013; Brunello Alessandro e Fontana Fabrizio, *Crowdfunding. Condividere per realizzare*, Bevivino, Milano 2013; Vassallo Walter, *Crowdfunding nell'Era della Conoscenza. Chiunque può realizzare un progetto. Il futuro è oggi*, Franco Angeli, Milano 2014; Castrataro Daniela e Wright Tim, *Crowdfunding. Come finanziarsi online. Introduzione al finanziamento collaborativo sul web*, Greenbooks editore, ebook, Roma 2014; Pais Ivana, Peretti Paola, e Spinelli Chiara, *Crowdfunding. La via collaborativa all'imprenditorialità*, EGEA, Milano 2014; Brunello Alessandro, *Il manuale del crowdfunding. Ovvero come realizzare le tue idee grazie ai nuovi strumenti di finanziamento online*, LSWR, Milano 2014; Leone Alessandra, *Crowdfunding: la rivoluzione del web per creare ricchezza*, Bitbiblos, ebook, Milano 2014. Si rinviengono numerose anche le tesi di studenti universitari con ricognizioni ed indagini di taglia diversa e sotto vari profili (economici, sociologici, giuridici, gestionali). Anche i grandi quotidiani nazionali se ne sono occupati: il contributo di maggiore respiro è stato pubblicato su Nova24, supplemento de Il Sole 24 Ore, edizione n. 451 di data 7 dicembre 2014 con articoli di Pais Ivana, *Il crowdfunding che valorizza legami di comunità*, e di Mosca Giuditta, *Le stelle cadenti di fama internazionale*. Recentemente si segnala Fasola Giacomo e Gambarini Francesca, *Come convincervi a finanziarmi*, Il Corriere della Sera, 20 febbraio 2015.

<sup>2</sup> Così, in riferimento alle 3 T del *crowdfunding*, si esprime Parasiliti Federica, *Crowdfunding: le tre T per avere successo: tecnologia, transparency e trust*, La Cooperazione italiana informa, n. 2/2014, scaricabile da <http://www.cooperazioneallosviluppo.esteri.it/pdgcs/Documentazione/PubblicazioniTrattati/Bollett%20MAE%20febbraio%202014.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

concorso finanziario. In effetti, sempre seguendo il lato terminologico e semantico, il termine *crowdfunding* trae origine da *crowdsourcing*, che identifica un processo di sviluppo collettivo di un determinato prodotto, ed è spesso chiamato *crowdsourcing* finanziario, unendo *crowdsourcing* e *financial services*. Per *crowdsourcing*, composto da *crowd* (folla) e *outsourcing* (esternalizzazione di una parte delle proprie attività verso terze parti), si intende un modello di *business*, nel quale un'impresa o un'istituzione affida, tramite una *open call* basata su portali presenti in *internet*, la progettazione, la realizzazione o lo sviluppo di un progetto, oggetto o idea ad un insieme indefinito di persone non organizzate precedentemente.

Allo stato attuale il *crowdsourcing* può essere inteso:

- (i) in senso aziendalista: come nuovo modello di *open enterprise*, con il rischio, sottolineato da molti<sup>3</sup>, dell'aumento del precariato, se non della schiavizzazione, del collaboratore *free lance* (che cerca di offrire i propri servizi nel mercato globale);
- (ii) in chiave sociologica: come processo o forma di collaborazione di massa dispiegabile grazie alle nuove tecnologie del *web*, al fine di raggiungere in maniera coordinata determinati obiettivi a valenza collettiva.

*Crowdsourcing*, e *crowdfunding* riflettono fenomeni che sono stati concettualizzati e hanno avuto vasta eco grazie anche alla teoria socio – economica della “**saggezza della folla**”, secondo la quale una massa di individui sarebbe in grado di fornire una risposta adeguata e valida a una domanda più di quanto non siano in grado di farlo gli esperti. Il libro di riferimento è il saggio, scritto nel 2005 da James Surowiecki<sup>4</sup>, dove:

- a) viene attribuita importanza alla folla (*crowd*), ovvero un gruppo non necessariamente coeso di individui, che possono anche non conoscersi o non condividere le medesime idee;
- b) si enucleano 4 criteri di validità, che devono essere osservati perché la teoria funzioni:
  - diversità di opinione: ogni persona deve avere un'opinione differente;
  - indipendenza: le opinioni delle persone non devono venire influenzate da quelle altrui;
  - decentralizzazione: nessuno deve essere in grado di pilotarla dall'alto;
  - aggregazione: le opinioni devono poter essere aggregate in modo da ottenere un risultato finale.

La teoria dell'intelligenza della folla riconosce che possono verificarsi dei casi di fallimento: la folla dà un giudizio sbagliato (e, quindi, la teoria fallisce), quando le persone si influenzano a vicenda e iniziano a pensare in maniera simile invece che sviluppare le proprie opinioni indipendentemente. Ora, rispetto a questa teoria andrebbe comunque posto il tema dell'interferenza (sotto forma di influenza

---

<sup>3</sup> Consulta Di Corinto Arturo, *Un dizionario hacker*, Manni, San Cesario di Lecce 2014.

<sup>4</sup> Vedi per l'edizione italiana Surowiecki James, *La saggezza della folla*, Fusi Orari, Roma 2007.

dominante) determinata da logiche manipolative o da esercizi impropri di *leadership*. Detto questo, in linea generale e per approssimazione, i capisaldi della teoria in parola sono stati così riassunti:

1. deve essere possibile riassumere in un unico pensiero la moltitudine di pensieri delle persone che fanno parte della folla
2. la folla è molto più intelligente della persona più intelligente che ne fa parte.
3. troppa comunicazione può rendere il gruppo meno intelligente;
4. è assolutamente che vi sia una modalità organizzata o un sistema di aggregazione dell'informazione;
5. non deve esserci il bisogno di interrogare un esperto;
6. le migliori decisioni nascono da una discussione;
7. l'informazione corretta deve essere raggiungibile dalle giuste persone, nel momento giusto e nel luogo giusto.

## **2. Un breve excursus del crowdfunding**

Per le finalità che qui interessano possiamo affermare che:

- a) il *crowdfunding* è una specie di *crowdsourcing*;
- b) il *crowdsourcing* va ricondotto alle attività che gruppi disomogenei - precedentemente non organizzati - di persone possono coordinare e realizzare attraverso il *web*;
- c) il *crowdfunding* indica il finanziamento distribuito di un'opera per consentire al suo autore di realizzarla.

Il *crowdfunding*, viene impiegato oggi per iniziative di qualsiasi genere: dall'aiuto in occasione di tragedie umanitarie al sostegno all'arte e ai beni culturali, dal giornalismo partecipativo all'imprenditoria innovativa, dall'esecuzione di opere di pubblica utilità alla ricerca scientifica. Il *crowdfunding*:

- è giocato sul **fattore emozionale**;
- è spesso utilizzato, per **promuovere l'innovazione e il cambiamento sociale**;
- è incentrato sulla collaborazione e fornisce beni o servizi da condividere (**economia collaborativa**);
- abbatte le **barriere tradizionali dell'investimento finanziario**;
- opera *online* tramite il *web* quale **piattaforma informatica in rete**, che permette l'incontro e la collaborazione dei soggetti coinvolti nel progetto, fungendo da strumento di aggregazione e di catalizzazione.

## 2.1 Principi codificati

Ne consegue che i **principi** alla base del *crowdfunding* sono stati così efficacemente descritti<sup>5</sup>:

1. la forza che un'idea porta con sé (elemento essenziale);
2. la scarsità di risorse finanziarie a disposizione dei governi locali (causa);
3. il valore affettivo verso il territorio e la comunità e il benessere comune che ne deriva (mezzo/incentivo);
4. il rafforzamento dei legami nella comunità e il maggiore senso di appartenenza ai luoghi pubblici da parte del cittadino (risultato).

Il numero di piattaforme *online* esistenti nel 2012 è cresciuto del 60% negli ultimi 5 anni, raggiungendo il numero di 452 piattaforme attive nel mondo<sup>6</sup>. Allo stesso tempo sono cresciuti i capitali raccolti attraverso tali piattaforme: nel 2011 la cifra globale è stata di 1,5 miliardi di dollari e nel 2012 si sarebbe arrivati a 2,8 miliardi. Inoltre, si riscontrerebbe una tendenza sempre maggiore delle grandi imprese (come “Google”) a servirsi del *crowdfunding* come mezzo per diversificare il proprio portafoglio, soprattutto dal punto di vista di nuovi fornitori in materia di ricerca e sviluppo. L'impetuosa diffusione del *crowdfunding* si verificata nel momento in cui sono stati tecnologicamente e culturalmente possibili il proliferare e l'affermarsi di applicazioni *web* e di servizi *mobile*<sup>7</sup>. Diversamente, imprenditori, imprese e creativi di ogni genere non potrebbero dialogare con la *crowd*, per avere idee, raccogliere soldi e stimolare *input* sul prodotto o servizio che vorrebbero proporre. Del resto, è stato pure calcolato che:

- il *crowdfunding* costituisce una essenziale fonte di finanziamento ogni anno per circa mezzo milione di progetti europei, che altrimenti non otterrebbero mai i fondi per svilupparsi;
- nel 2013 in Europa sono stati raccolti fondi pari a circa un miliardo di Euro;
- si potranno avere aumenti esponenziali nel prossimo futuro (sino a milioni di miliardi di Euro entro il 2020) grazie al *crowdfunding*, sfruttando le potenzialità del *web*<sup>8</sup>;

---

<sup>5</sup> Barollo Alessia e Castrataro Daniela, *Crowdfunding civico: una proposta*, ebook 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

<sup>6</sup> Massolution, *Crowdfunding Industry Report 2013*, ebook 2013. Il rapporto, curato da questa società di consulenza e ricerca, analizza lo sviluppo e le tendenze del *crowdfunding* negli ultimi anni, ritenendo che il 2013 sia l'anno del *boom* del *crowdfunding*, in quanto rappresenta un'alternativa concreta al tradizionale sistema dei finanziamenti pubblici e privati, soprattutto per le *start up* innovative.

<sup>7</sup> Si legga l'interessante studio di De Buysere Kristof, Gajda Olver, Kleverlaan Ronald e Marom Dan, *A Framework for European Crowdfunding*, ebook 2012, disponibile all'indirizzo <http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2010/11/European-Crowdfunding-Framework-Oct-2012.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

<sup>8</sup> Così Vassallo Walter, *Crowdfunding nell'Era della Conoscenza. Chiunque può realizzare un progetto. Il futuro è oggi*, Franco Angeli, Milano 2014.

- in Italia a luglio 2014 risultano attive 41 piattaforme dal basso (altre 13 sono in fase di lancio) e complessivamente sono stati finora raccolti 30 milioni di Euro per finanziare progetti.

## 2.2 Possibili origini

Alle **origini** del *crowdfunding* moderno starebbero delle rielaborazioni di pratiche storiche risalenti quando:

- a) nel XIX secolo lo scrittore irlandese Jonathan Swift ispirò gli "Irish Loan Fund", una sorta di istituti collettivi di microcredito che combattevano la povertà del popolo irlandese;
- b) nel 1884 Joseph Pulitzer, proprietario della rivista "The World", lanciò una raccolta di fondi dal basso, per finanziare il piedistallo e l'installazione della Statua della Libertà, dopo che il Comitato preposto era riuscito a raccogliere solo 150.000 dei 300.000 dollari necessari.

Peraltro, una forma di finanziamento collettivo legato ad un'attività imprenditoriale senza scopo di lucro si è avuta in Trentino a fine XIX secolo con la diffusione del modello cooperativistico su base mutualistica in vari ambiti (consumo, credito, agricoltura, solidarietà sociale)<sup>9</sup>.

Secondo alcuni<sup>10</sup> il cambio di passo rispetto a queste pratiche maturò, quando cominciò a delinearci un nuovo indirizzo in un campo specifico, quello delle politiche urbanistiche: la partecipazione dei cittadini e il ricorso alle prime forme di *crowdsourcing* e di *crowdfunding* come nuovi strumenti per la realizzazione di progetti al fuori dal *budget* dell'amministrazione. Ne sarebbe nato un nuovo paradigma che nello sviluppo urbano vede non soltanto il progettista e il sistema fisico circostante, ma, soprattutto, l'ambiente e le persone come elementi chiave del progetto.

## 2.3 Tra fama e rischio

**Casi famosi di *crowdfunding***, così come citati nella vulgata, sono i seguenti:

- a) l'iniziativa di Barack Obama, che si è pagato parte della campagna elettorale per la presidenza con i soldi donati dai suoi elettori, i quali erano i primi portatori di interesse;
- b) la campagna "Tous Mecenes" del grande museo parigino "Louvre", con l'idea di raccogliere 1 milione di Euro attraverso le

---

<sup>9</sup> Il divieto di distribuzione di utili, le norme sulla riserva patrimoniale e la non restituibilità della quota in caso di recesso, tipici delle società cooperative a scopo mutualistico, pongono degli elementi di contaminazione con i modelli di *crowdfunding* basati sulla ricompensa, sul prestito, sulle pre – vendite e sull'*equity*, che non possono che confermare il potenziale di questo strumento anche per il Trentino in termini di vocazione ed interesse.

<sup>10</sup> Barollo Alessia e Castrataro Daniela, *Crowdfunding civico: una proposta, ebook* 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014), per le quali questa tendenza sarebbe stata convalidata nel convegno "Computer graphics in architecture", tenutosi nel 1968 all'Università di Yale sulle prospettive future e i cambiamenti nell'architettura con l'uso del *computer*.



donazioni delle *web community*, per acquistare il capolavoro rinascimentale “Le tre grazie” di Cranach da un collezionista privato;

- c) la ricostruzione a Napoli del polo scientifico “La città della scienza”, incendiata dolosamente nel marzo 2013, come esempio di *crowdfunding* civico.

Non mancano, peraltro, i **rischi**, che fanno crescere sì il carattere sfidante di questa pratica, ma che ne possono pregiudicare la riuscita soddisfacente:

1. possibilità di truffe, frodi ed abusi;
2. difficoltà nel porre in essere metodologie di valutazione della proposta;
3. scarsa accessibilità nell’informazione post investimento;
4. mancata uniformità ed adeguatezza nei livelli di rilevanza dei dati, nella capacità di analisi dei dati e nell’approccio alla riduzione del rischio;
5. conflitto di interessi;
6. mancanza di linee guida e normative certe;
7. scarsa cultura e diffusione delle tecnologie digitali.

## 2.4 In pillole

In sintesi, il *crowdfunding* sembra una valida, ancorché non esaustiva, soluzione:

- al vuoto creato dagli strumenti tradizionali;
- per formare capitale in un ambiente nuovo, collaborativo e trasparente;
- nella modalità del finanziamento dal basso;
- tendenzialmente vocata a processi di partecipazione democratica, di co – creazione e di condivisione e partecipazione;
- in modo da ridurre le barriere di entrata per iniziative nuove;
- assorbendo il rischio dell’investimento, in particolare per le *start up* innovative.

## 3. Classificazioni e tipologie del crowdfunding

Esistono più classificazioni e tipologie, che possono essere qui riprese, al fine di presentare i molteplici aspetti di un istituto apparentemente lineare e semplice.

### 3.1 Fra attività, capitale ed oggetto del finanziamento

Una prima nomenclatura distingue il *crowdfunding* in base all’**attività finanziata**:

- privato - imprenditoriale: si tratta di sostenere imprese nella fase di *start up* e, perlopiù, innovative, per cui si agisce in un ambito

economico/commerciale, volendo il progetto dare vita ad una attività economica; il riferimento è l'imprenditorialità;

- privato - associativo: il beneficiario è l'impresa sociale e/o cooperativa o il comitato per la raccolta di fondi in caso di aiuti umanitari o l'ente che promuove o agisce in setto, per cui il settore di riferimento è il *no profit*<sup>11</sup>, in quanto l'oggetto da finanziare è di utilità sociale o costituisce beneficenza; il riferimento è la coesione sociale e la rete della democrazia associativa;
- civico: si richiedono fondi per progetti o iniziative di rilevanza collettiva, per cui si parla di *non profit*; si distingue a seconda che i proponenti siano semplici cittadini (si finanzia un bene comune) ovvero una pubblica istituzione (si finanzia un suo progetto, che è per definizione pubblico); il riferimento è la cittadinanza responsabile, in quanto attiva, partecipativa o assertiva.

Peraltro, la Pubblica Amministrazione può essere intrinsecamente coinvolta nell'operazione in sé, come nel caso del *civic crowdfunding*, oppure entrare in contatto con quella proposta o idea a rilevanza privata –imprenditoriale o privata – associativa, al fine di esercitare la funzione pubblica di agevolarla o incentivarla, indirizzando su base selettiva la capacità di spesa pubblica ovvero promuovendo (e sostenendone i costi) l'utilizzo delle piattaforme informatiche.

Simile a questa suddivisione è quella che verifica e discrimina in base a **quale capitale** viene agito attraverso tale istituto. A parere dello scrivente non sarebbe, infatti, univoco il riscontro, mentre in letteratura si rinvencono correnti di pensiero che privilegiano il capitale sociale o il capitale relazionale o il capitale umano o il capitale finanziario. Alcuni<sup>12</sup> mettono in luce come questo fenomeno vada diffuso e incentivato, in quanto potrà creare lavoro, occupazione, partecipazione ed inclusione sociale, traendo la sua forza dal capitale sociale: in questo contesto il *crowdfunding* può rappresentare la spinta iniziale per crescere, per dare un'opportunità di espressione. Altri<sup>13</sup> partono da un punto di vista differente: il funzionamento del *crowdfunding* fa sì che chi partecipa si attenda un ritorno (di varia natura) e, se esso è possibile tramite *internet*, tiene conto che proprio *internet* tende a farci dimenticare l'importanza del dove e del quando (luogo e tempo), per cui le comunità formatesi *online* trovano il modo di rigenerarsi muovendosi *offline* e lo fanno tramite relazioni piccole ma significative, di cui in genere si compongono le comunità locali a differenza del mercato globale. In questo contesto il punto dirimente è facilitare sia la

---

<sup>11</sup> Si tende, infatti, ad osservare che nel termine *non profit* il “non” sta a indicare qualcosa che non prevede “profitto”, mentre il “no”, nella variante *no profit*, rafforza il principio tipico di alcune iniziative e attività che trovano il loro principio fondante e la loro forza proprio nella scelta di non prevedere alcun vantaggio per chi le esercita. Pertanto, in entrambe le varianti si agisce senza scopo di lucro, ma: (i) nel *non profit* vi è la semplice assenza di profitto; (ii) nel *no profit* la scelta precisa di non lucrare su alcune attività. Il *no profit* può essere identificato con il cosiddetto “terzo settore”.

<sup>12</sup> Ad esempio: Vassallo Walter, *Crowdfunding nell'Era della Conoscenza. Chiunque può realizzare un progetto. Il futuro è oggi*, Franco Angeli, Milano 2014.

<sup>13</sup> Barollo Alessia e Castrataro Castrataro, *Crowdfunding civico: una proposta*, ebook 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

collaborazione digitale sia la creazione di reti *offline*, in modo da dare vita ad ecosistemi locali *online* capaci di promuovere interazioni importanti *online* ed *offline*. Infine, non manca chi pone l'accento sull'abilità nel trasformare la conoscenza creata, producendo innovazione d'impresa e chiamando a raccolta la globalità degli investitori, del mercato o della folla. Da ultimo, possono esserci rischi ed analisi tipicamente economiche o finanziarie alla base della decisione di investire in quella determinata proposta imprenditoriale, su cui viene attivata una raccolta fondi, stimolato il risparmio privato o sollecitato il canale propriamente speculativo tramite il *web*.

Una terza ripartizione prende più semplicemente in considerazione l'**oggetto**: possono essere idee, eventi, iniziative o progetti. Non occorre una proposta strutturata. Anzi si tende talvolta a lanciare un *crowdfunding* su un'idea, per far seguire un *crowdsourcing* in modo da strutturare con modalità partecipate e condivise la proposta. Infatti, va sempre considerato l'aspetto emozionale, che è indispensabile in questi fenomeni e che è più associabile ad un'idea, un sogno, un'intuizione.

### 3.2 Sulle modalità d'uso delle piattaforme

Una quarta distinzione è focalizzata sullo **spettro di utilizzo delle piattaforme**, che altro non sono che siti *web* che facilitano l'incontro tra la domanda di finanziamenti da parte di chi promuove dei progetti e l'offerta di denaro da parte degli utenti. Le piattaforme di *crowdfunding* vengono raggruppate in:

1. orizzontali o generaliste, quando raccolgono idee, eventi, iniziative e progetti di ogni area di interesse;
2. verticali o specialiste:
  - tematiche, se si specializzano in idee, eventi, iniziative e progetti di particolari settori;
  - territoriali, se si specializzano riguardo ad una certa area geografica.

Una quinta descrizione sistematica tiene conto se occorre che siano **riscosse** tutte le **promesse di finanziamento** per l'ammontare richiesto, affinché il progetto sia effettivamente finanziato. In tal caso si parla del modello "*all or nothing*". Altre volte, meno frequenti, questa condizione non è posta (modello "*keep it all*"), anche se possono esserci limitazioni riguardo alla necessità di raggiungere comunque un determinata percentuale del finanziamento richiesto. Non manca, infine, il requisito che una certa quota sia riscossa da determinati soggetti (investitori professionali, ad esempio).

Una sesta classificazione è legata alla **remunerazione della piattaforma**: generalmente per il servizio finanziario di raccolta dei fondi è prevista una provvigione a percentuale (dal 2,5% al 15%) sulle somme raccolte a favore del gestore, ma iniziano ad esserci casi del tutto gratuiti o dove si paga un *fee* iniziale, una somma di ingresso *una tantum* per l'intermediazione offerta. Tuttavia, ci sono anche le raccolte "fai da te": si tratta delle esperienze chiamate

*Do-It-Yourself (DIY) Crowdfunding*, perché non si ricorre ad una piattaforma dedicata al *crowdfunding*, ma si imposta la raccolta di finanziamento sul proprio sito di riferimento.

### 3.3 La discriminante delle funzioni e dei processi

Una settima ripartizione tiene conto delle **funzioni svolte**:

1. la piattaforma è pura o monofunzionale, se fa solo *crowdfunding*
2. è promiscua o plurifunzionale, se integra anche il *crowdsourcing* e/o le fasi di realizzazione e pubblicazione e/o se funge da *community* di scambio di idee ed esperienze.

Una ottava discriminazione fa leva sul **processo seguito** per la valutazione e ai fini di una più ampia partecipazione. Generalmente i progetti, prima di essere pubblicati per la raccolta *online* dei fondi, sono oggetto di una scrematura, variamente organizzata, ma comunque di validazione in termini di giudizio. All'interno delle piattaforme che fanno un filtro selettivo si distinguono quelle che prevedono anche un monitoraggio dell'iniziativa o dell'idea finanziata. Altre volte la pubblicazione è sostanzialmente immediata, essendoci un mero controllo formale in termini di rispondenza alla missione della piattaforma. Da altra angolatura le piattaforme si differenziano a seconda che adottino o meno processi di coinvolgimento con modalità partecipative. In quest'ultimo caso il *crowdfunding* può intrecciarsi sì con il *crowdsourcing*, come abbiamo già visto, ma, soprattutto, con il fenomeno della co – partecipazione alla creazione (*crowd creation*) sino a giungere, nell'ambito della *sharing economy*, all'economia collaborativa con servizi o beni da condividere.

### 3.4 Le tipologie

A sua volta la tassonomia di maggiore rilevanza è basata sulle **tipologie** quali modelli funzionali o di *business*:

- modello *donation – based*: non essendo offerta alcuna ricompensa tangibile per le donazioni effettuate, è fondato sulle emozioni che l'idea proposta suscita; il legame e i sentimenti generati, costituendo il ritorno emotivo quale ricompensa, determinano il suo successo e per questo si comprende come questo modello (seguito da “Spacehive”) sia impiegato nelle campagne politiche o nelle raccolte di fondi per beneficenza;
- modello *reward – based*: in cambio dell'offerta di denaro si distribuiscono delle ricompense (in denaro o premi), che rappresentano un'ulteriore motivazione rispetto al coinvolgimento emotivo; ne è un esempio “Neighbor.Iy”<sup>14</sup>; la ricompensa, in ogni caso, non sarebbe né mercato né investimento, ma potrebbe essere

---

<sup>14</sup> Vi rientrerebbero anche alcune esperienze di *Do-It-Yourself (DIY) Crowdfunding*: non si ricorre ad una piattaforma dedicata al *crowdfunding*, ma si imposta la raccolta di finanziamento sul proprio sito di riferimento.

declinata come una sorta di interrelazione/interferenza fra *storytelling*, *social commerce* e *community building*, dato che produce valore sociale duplice (più coesione, più cooperazione) e valore economico (quale finanziamento)<sup>15</sup>;

- modello *lending*: non vi sono offerte di denaro, ma prestiti, che possono essere di varia natura; coloro che versano possono decidere di non farsi pagare gli interessi o di ridurli; nello specifico, si parla di:
  1. *social lending*, se si tratta di prestiti comunque a tasso zero e per progetti di valenza sociale o attinenti la cooperazione allo sviluppo;
  2. *peer-to-peer lending*, se si tratta di prestiti fra persone che non si conoscono, ma ad un tasso di interesse generalmente più alto;
  3. *peer-to-business lending*, se si tratta di prestiti fra soggetti che non si conoscono con la finalità di sostenere le piccole – medie imprese;
- modello *equity*: tramite l'investimento *online* si acquista un titolo vero e proprio di partecipazione in una società; in tal caso, seguito spesso nel finanziamento di *start – up* innovative, la ricompensa è costituita dal complesso di diritti patrimoniali ed amministrativi che derivano a fronte di un investimento dalla partecipazione nell'impresa; nello specifico, si parla di possibili varianti quali il:
  1. modello “cooperativa”, se i contribuenti sono riuniti in una entità legalmente costituita come cooperativa, che funge da collettore dei fondi e che finanzia il progetto;
  2. modello “club”, se la piattaforma recluta i potenziali contribuenti/investitori e li riunisce in un fondo di investimento chiuso;
- modello *royalty – based* o *revenue sharing*: si finanzia un determinata iniziativa, ricevendo in cambio una partecipazione ai profitti (*profit sharing*);
- modello *pre sales*: trattandosi di pre – vendite, è una sorta di prefinanziamento in conto acquisto, perché viene chiesto di anticipare il pagamento (integrale, se non superiore ad un mero acconto) rispetto ad un prodotto o un servizio descritto *online*, in modo da riposizionare la tradizionale ricerca del mercato e validare la domanda, indirizzando le risorse lavorative solo in caso di successo-

Esistono ovviamente delle variazioni sul tema:

- modelli ibridi: sono modelli contaminati, perché combinano elementi propri dei modelli sopra descritti; generalmente mescolano *equity* o

---

<sup>15</sup> Così ritiene Spinelli Chiara, *Reward Based Crowdfunding*, ebook 2012, disponibile all'indirizzo <http://www.slideshare.net/crowdfuture/reward-based-crowdfunding-chiara-spinelli-eppela> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

*lending* con *pre sales* (si commuta parzialmente l'interesse o il dividendo con il prodotto o il servizio).

- modelli *in kind* (*funding* o *reward*): all'interno dei modelli sopra richiamati la ricompensa o il finanziamento è in natura.

#### 4. Cosa si ricava dalle classificazioni

L'elenco di tipologie è determinante spesso anche per circoscrivere la normativa di riferimento:

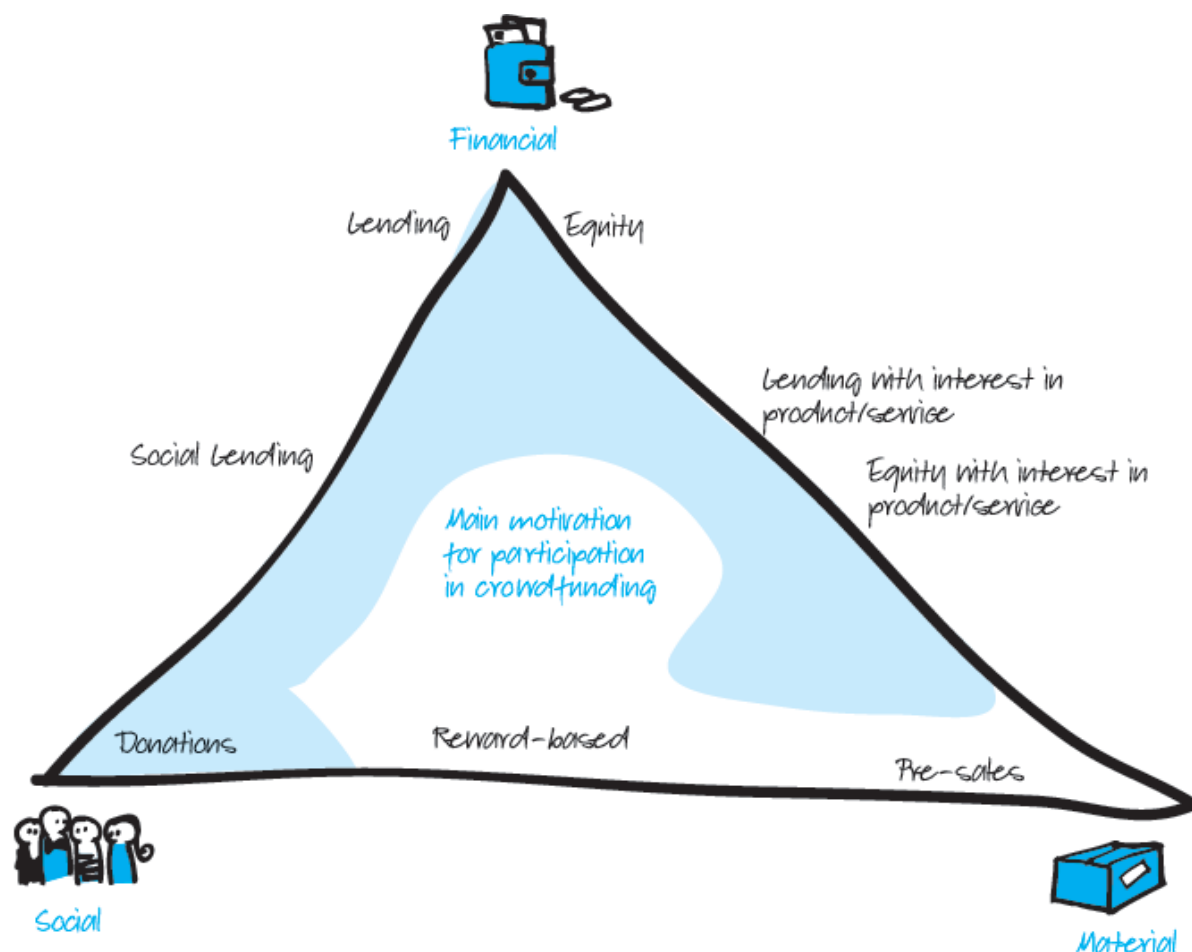
- (i) siamo nel campo delle donazioni, se il modello è *donation – based*;
- (ii) il modello *lending – based* richiama il prestito e, quindi, può portare all'applicazione della disciplina sia a tutela del credito che in materia di vigilanza sulle attività finanziarie;
- (iii) il modello *equity* e quello *royalty* determinano una partecipazione ad un'impresa e si riferiscono a profili perlopiù societari in termini di diritti patrimoniali e/o amministrativi.

Le **motivazioni**, di conseguenza, dei finanziatori sarebbero principalmente tre secondo la visione più completa<sup>16</sup>:

- a) il ritorno sociale: il finanziatore trova soddisfazione per il solo fatto che il progetto può essere realizzato (modello *donation – based*);
- b) il ritorno finanziario: il fatto che presti del denaro a tasso positivo o partecipi all'impresa o ai suoi profitti generalmente si aggiunge alla motivazione emotiva (modello *lending*; modello *equity*; modello *royalty – based*);
- c) il ritorno materiale: il finanziatore ottiene il servizio o il prodotto desiderato (modello *pre sales*).

---

<sup>16</sup> De Buysere Kristof, Gajda Olver, Kleverlaan Ronald e Marom Dan, *A Framework for European Crowdfunding*, ebook 2012, scaricabile all'indirizzo [http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2010/11/European\\_Crowdfunding\\_Framework\\_Oct\\_2012.pdf](http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2010/11/European_Crowdfunding_Framework_Oct_2012.pdf) (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014)..



Per contro:

- a) il modello *social lending* sta a metà fra il ritorno sociale e quello finanziario;
- b) il modello *reward – based* sta a metà strada fra il ritorno sociale e quello materiale;
- c) il modello ibrido che unisce *lending* o *equity* con *pre sales* sta a metà strada fra il ritorno finanziario e quello materiale.

Ciò conduce ad una ulteriore suddivisione (la decima) in base alla natura del ritorno, che viene analiticamente ed accuratamente indagato secondo la ricostruzione sopra illustrata. Peraltro, a livello europeo si è proposto di semplificare<sup>17</sup> tale distinzione basata sul ritorno, parlando più genericamente di:

- ritorno non finanziario, quando il finanziatore riceve un *quid* simbolico, per cui si parla di *crowd sponsoring* nelle ipotesi di *crowdfunding* basate sulla donazione, sulla ricompensa o sulle pre- vendite;
- ritorno finanziario, quando il finanziatore riceve dividendi o interessi, rispettivamente sotto forma di partecipazione agli

<sup>17</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni “Sfruttare il potenziale del *crowdfunding* nell’Unione europea” del 17.03.2014 COM(2014) 172 final, disponibile anche all’indirizzo, dedicato specificatamente al *crowdfunding*, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/crowdfunding/index\\_en.htm#maincontentSec3](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/crowdfunding/index_en.htm#maincontentSec3).

utili o ai titoli investiti (*crowd investing*, che ricomprenderebbe sia il *profit sharing* sia l'*equity*) o di remunerazione del capitale prestato (*crowd lending*).

## 5. Analisi delle piattaforme attive in Italia

Uno studio decisamente accurato<sup>18</sup> permette di avere, a partire dal 2012, una situazione aggiornata del *crowdfunding* in Italia. Se ne fornisce un riassunto.

In Italia le piattaforme attive al 10 maggio 2014 sono 41, mentre quelle in fase di lancio sono 13. Delle 41 piattaforme attive, 19 appartengono al modello *reward - based*, 7 al *donation - based*, 2 al *lending* e 2 all'*equity*, iscritte regolarmente nell'apposito registro CONSOB, mentre sono 11 le piattaforme ibride. Per quanto riguarda le piattaforme in via di lancio, sono state individuate 9 *equity*, 1 *reward - based* e 3 ibride.

Di seguito si riporta la lista completa (in corsivo quelle in fase di lancio a maggio 2014, con l'asterisco quelle iscritte alla CONSOB):

1. **reward (20)**: “BeCrowdy”, “bookabook”, “Com-Unity”, “Eppela”, “Fidalo”, “Finanziami il tuo futuro”, “ForItaly”, “Gigfarm”, “Giffoni Idea”, “Innamorati della Cultura”, “Limoney”, “Kendoo”, “Micro Crédit Artistique”, “Musicraiser”, “Rezz”, “RisorgiMenti.lab”, “School Raising”, “Vizibol”, “WeRealize”, “wowcracy”;
2. **donation (7)**: “Commoon”, “IoDono”, “Leevia”, “Letsdonation”, “PensiamociNoi”, “Retedeldono”, “Shinynote”;
3. **social lending (2)**: “Prestiamoci”, “Smartika”;
4. **equity (11)**: “AssitecaCrowd”\*, “CrowdfundMe”, “Fundera”, “MUUM LAB”, “Opsidea”, “Smarthub”\*, “StarsUp”\*, “Startify”, “Startzai”, “Unicaseed”\*, “WeAreStarting”;
5. **ibride (14)**:
  - reward ed equity (1): “Tip Venture”;
  - reward ed donation (10): “buonacausa.org”, “Crowdfunding-Italia”, “DeRev”, “Donordonee”, “Funditaly”, “Ginger”, “Produzioni dal Basso”, “Proposizione”, “Starteed”, “TakeOff crowdfunding”;
  - reward e social lending (1): “Forward. L'arte dalla tua parte”;
  - donation ed equity (1): “Una Mano sul Cuore”;
  - donation e social lending (1): “Terzo Valore”.

Il modello prevalente resta il *reward - based*, scelto dal 40% delle piattaforme nella sua forma pura, quota che sale al 57% se si considerano anche le piattaforme ibride. Il *donation - based crowdfunding* è scelto dal 16% delle piattaforme (35% con le

---

<sup>18</sup> Castrataro Daniela e Pais Ivana, *Analisi delle Piattaforme Italiane di Crowdfunding (Aggiornamento Semestrale – Maggio 2014)*, Italian Crowdfunding Network, ebook 2014, disponibile all'indirizzo <http://www.fundraisingschool.it/wpcontent/uploads/2014/06/2014analisi dellepiattaformeitalianedicrowdfundingcastrataropais-140520051353-phpapp011.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).



ibride). Il modello *equity* si sta diffondendo sempre più popolarità: il 23% delle piattaforme italiane di *crowdfunding* attive o in via di lancio sono *equity*.

Negli ultimi mesi è stata segnalata la crescita delle piattaforme verticali o specialistiche:

- settoriali: 9 piattaforme per il *non profit*, 2 per la cultura, 2 per l'arte, 2 per l'energia, 1 per la scuola, 1 per la fotografia e 1 per *design* e *hightech*;
- territoriali: si contano “Ginger” (Emilia Romagna), “Kendoo” (Bergamo), “Finanziami il tuo futuro” (Valle d’Itra, in Puglia) e “Rezz” (Puglia).

Delle 41 piattaforme attive a maggio 2014 4 hanno sede nel Centro Italia e 8 nel Mezzogiorno, mentre il resto ha sede nel Nord Italia (di cui a Milano ben 8).

## 5.1 Elenco delle principali esperienze italiane

**AssitecaCrowd**, in via di lancio ed ideata nel settembre 2013, è una piattaforma *equity*.

**BeCrowdy** è una piattaforma *reward - based* per progetti culturali e artistici, grazie alla quale gli artisti e i promoter possono proporre i propri progetti e finanziarli tramite l'aiuto della *community*. La *community*, oltre a finanziare i progetti, potrà esprimere i propri interessi e preferenze, permettendo all'artista e al promoter di confrontarsi e ricevere suggerimenti e opinioni.

**Bookabook** è la prima piattaforma italiana di *crowdfunding all-or-nothing* del libro, con cui la *community* (di lettori) può scambiare idee e opinioni con l'autore sceglie un libro, sostenendone "dal basso" la pubblicazione e realizzando così un modello di editoria partecipato. Il lettore, che non rischia nulla, ha accesso a un'anteprima, se gli piace, può decidere di sostenere il libro e fare un'offerta, dai 3 Euro in su, assicurandosi, se la campagna va a buon fine, l'*ebook* e altri premi a seconda dell'impegno.

**BuonaCausa** si definisce “*l’ethic network dedicato alle buone cause e ai progetti che richiedono sostegno.*” Consente ad associazioni, *testimonial*, aziende, donatori e attivisti di collaborare su iniziative e progetti di valore sociale. La piattaforma, che unisce *donation* e *reward*, è un'associazione senza scopo di lucro, non trattiene commissioni sulle donazioni e fa riferimento al modello “*keep it all*”.

**Cinema**, fondata nel 2011 da Tania Innamorati, Federico Bo, Antonio Badalamenti, Fabrizio Mosca e Savina Neirotti, è una piattaforma e una *community* dedicata al cinema, aperta ai professionisti, ai creativi e agli appassionati di cinema e dintorni. La piattaforma unisce *crowdsourcing* e *crowdfunding*, coinvolgendo direttamente i cineamatori nelle fasi di creazione, produzione, promozione e distribuzione di film, documentari, cortometraggi, *web serie*.

**Com-Unity** è un portale *web* di proprietà di Banca Interprovinciale Spa, sviluppato insieme allo Studio SCOA e lanciato a marzo 2013. Si tratta di una piattaforma generalista, anche se prevalgono gli ambiti umanitari, sociali, culturali e scientifici. Vi sono 3 entità indipendenti: (i) il Comitato Etico con il compito di valutare i progetti e verificarne la liceità, la non contrarietà all'ordine pubblico ed il pieno rispetto delle disposizioni di legge; (ii) il *Tutor*, che, dopo aver espresso un parere vincolante sulla valenza del progetto e sulla sua fattibilità, assiste i progettisti nell'iter relativo alla pubblicazione del progetto e nella raccolta fondi; (iii) la Banca, chiamata a gestire le somme donate ai singoli progetti a garanzia dei donatori e dei proponenti.

**Crowdfunding-Italia**, nata a ottobre 2012, è una piattaforma generalista con registrazione gratuita e senza alcuna commissione sui fondi raccolti. È organizzata come *Limited Company*, con sede a Londra.

**De Revolutione** (DeRev), fondata da Roberto Esposito e lanciata a novembre 2012, si qualifica come “*una piattaforma che consente di trasformare le tue migliori idee in Rivoluzioni allo scopo di migliorare concretamente il mondo in cui viviamo*”. Ospita sia campagne di *crowdfunding* che petizioni e raccolta firme per progetti e iniziative di interesse comune. DeRev offre tre modelli di *crowdfunding*, che si adattano a ogni esigenza di privati, associazioni, enti pubblici, partiti politici e aziende, e nel suo primo anno di attività ha raccolto circa 1.600.000 Euro da oltre 15.000 sostenitori.

**Donordonee**, ideata nel gennaio 2010 e lanciata nel maggio 2014, è una piattaforma ibrida (*reward* e *donation*) di *Community funding*, che, attraverso il “Gioco del dono”, finanzia progetti *non profit* e aiuta i propri membri, eleggendone 8 ogni giorno, a realizzare il loro sogno (un progetto personale o di utilità sociale).

**Eppela**, fondata nella seconda metà del 2011 da Nicola Lencioni, è dedicata al finanziamento di progetti innovativi e creativi in vari campi (arte, tecnologia, cinema, *design*, musica, fumetto, innovazione sociale, scrittura, moda, *no profit*). È una piattaforma di *reward - based crowdfunding*.

**Fidalo** è una società di servizi, ancora in fase di lancio, che fa incontrare idee da sviluppare con la *community* di *internet* e che offre anche servizi di *business* e *operation plan*, oltre al *crowdfunding reward - based*.

**Forward**, nata nei primi mesi del 2013 e curato da Valeria Farill, Tijana Stankovic, Martina Santoro, Alessandro Raveggi e Sara Arfanotti, è dedicata all’arte e ha finora realizzato varie iniziative a favore di un nuovo mecenatismo. La piattaforma, non ancora attiva, è ibrida (*reward* e *lending*).

**Finanziami il tuo futuro**, nata ad inizio 2013, è una piattaforma locale, operante nella Valle d’Itria in Puglia, con la finalità necessitata “*di integrare e rivitalizzare i settori produttivi dell’economia locale attraverso l’innovazione e la creatività dei giovani del territorio*”. È dedicata ai giovani, di età compresa dai 18 ai 35 anni, residenti in comuni definiti, per raccogliere un importo fisso di Euro 10.000 per progetti della durata massima di 12 mesi.

**Fundera**, nata a marzo 2013 e in fase di lancio, è la prima piattaforma (*equity*) italiana dedicata alle energie rinnovabili, all’efficienza energetica e alla mobilità sostenibile.

**Fund For Culture**, sorto a Napoli a ottobre 2010 da un’idea di Adriana Scuotto e Antonio Scarpati, si prefigge di “*favorire l’incontro tra chi vuole fare cultura in Italia e chi vuole sostenerla a partire da piccole donazioni.*” La piattaforma è verticale, in quanto indirizzata alle iniziative culturali (mostre, restauri, archivi, pubblicazioni, spettacoli e film) promosse da artisti, associazioni *no profit*, fondazioni culturali, istituzioni pubbliche.

**Funditaly**, nata da ‘idea di Damiano Oberoffer (giovane amministratore locale piemontese) a dicembre 2013 e lanciata a maggio 2014, è la prima piattaforma di *crowdfunding* cooperativo. Combina *reward* con *donation*.

**GINGER**, acronimo di “*Gestione Idee Nuove e Geniali in Emilia Romagna*”, è una piattaforma territoriale, operativa da giugno 2013, ed unisce allo strumento *web* del sito le consulenze del *team* e una rete di *partnership* strategiche al servizio dei progettisti. Il *focus* territoriale la fa essere molto presente anche dal punto di vista *offline*, rafforzando il legame di fiducia tra progettisti e donatori. Offre, inoltre, la possibilità di creare campagne di *DIY crowdfunding* e di replicare il modello *local crowdfunding* in altri territori.

**Leevia** è una piattaforma *donation - based*, destinata alla beneficenza dove le aziende sponsorizzano i progetti promossi dalle organizzazioni *non profit*, con lo scopo di aiutarle nella

ricerca dei fondi necessari per realizzarli.

**Let's donation** si definisce un *social network* della solidarietà, dove i mondi del *profit* e *non profit* collaborano per lo stesso progetto. Le Iniziative sociali e il *crowdfunding* sono i meccanismi di fondo.

**IoDono** è un sito di *personal fundraising*, sorto nella prima parte del 2010 per iniziativa di “Direct Channel”, operante a Milano nel *database management* nel settore editoriale e del *non profit*. Si propone di permettere alle persone di donare *online* e di raccogliere fondi per le organizzazioni di *non profit* e per le cause a loro più vicine.

**Kendoo**, promossa da “Media on” e lanciata a inizio 2013, è un piattaforma operativa nella provincia di Bergamo ed utile a ideare, creare e finanziare progetti secondo il modello *all-or-nothing*.

**Micrò Crédit Artistique**, nata da un’idea di Mauro Defrancesco, ha come missione “aiutare chi ha un’idea per l’arte contemporanea e vuole realizzarla”. Si tratta di una piattaforma *reward – based*.

**MUUM LAB**, ideata ad agosto 2013 e in fase di lancio per il 2015, si definisce un piattaforma *equity* di “*financial farmers for your ideas*”.

**Musicraiser**, fondata e lanciata ad ottobre 2012 dal Giovanni Gulino (cantante dei Marta Sui Tubi) e da Tania Varuni (*dj* e *producer*), è una piattaforma *reward - based* e specialista, essendo esclusivamente dedicata alla musica (progetti di raccolta fondi per dischi, *tour* promozionali, **videoclip**, concerti, festival ed altro attinente con la musica).

**Opsidea**, nata ad aprile 2013 e in fase di lancio per il 2014, è un piattaforma *equity* rivolta a iniziative nei seguenti ambiti: sviluppo del territorio, utilità sociale, *smart city*, innovazione scientifica e tecnologica.

**Prestiamoci**, fondata nel 2010 da Mariano Carozzi, Paolo Galvani e Giovanni Tarditi (imprenditori con importanti esperienze nazionali e internazionali nei settori bancario e finanziario), è una piattaforma di prestiti tra persone, con lo scopo “*di promuovere il più possibile lo scambio di denaro tra privati, senza l’intermediazione di banche o altri istituti di credito*”.

**Produzioni dal Basso**, fondata da Angelo Rindone è ritenuta la prima piattaforma di *crowdfunding* in Italia e si prefigge di “*offrire uno spazio a tutti coloro che vogliono proporre il proprio progetto attraverso il sistema delle produzioni dal basso.*” La piattaforma è gratuita e ogni proposta viene gestita in modo autonomo senza alcuna intermediazione. È nata nel 2005 nell’ambito delle autoproduzioni digitali, del mediattivismo e dell’*hacking* italiano, con il principale obiettivo di fare raccolta fondi per le autoproduzioni culturali. Nel 2013 si è costituita come *start up* innovativa e in questi mesi sta riscrivendo la piattaforma.

**Proposizione**, ideata nel settembre 2012, è operativa da agosto come s.r.l. con sede legale a Macerata. Offre la possibilità a chiunque abbia un progetto, ma non le risorse, di pubblicare la sua idea nel portale alla ricerca di donatori che ne rendano possibile la realizzazione. Inoltre, mette a disposizione di tutti i suoi iscritti un *social network* per ulteriori forme di interazione e informazione sul progetto.

**Pubblico Bene**, realizzato grazie al contributo del progetto GECO, finanziato dalla Regione Emilia Romagna, si propone come “*un nuovo modello di informazione indipendente, su base locale, ispirato al modello del community funded reporting*”. Si tratta di un progetto sperimentale di giornalismo partecipativo e d’inchiesta.

**Retedeldono**, nata nel 2011 per iniziativa di Anna Maria Siccardi e Valeria Vitali, vuole diffondere in Italia la cultura e la pratica del *personal fundraising*. Si tratta di una piattaforma per la raccolta di donazioni a favore di progetti d’utilità sociale che siano ideati e gestiti da organizzazioni *non profit*.

**Rezz** è una piattaforma di *crowdfunding* (*reward – based*) e *crowdsourcing*, dedicata alle associazioni e alle cooperative sociali con sede in Puglia, gestita da “GIVEmePUGLIA”.

È il luogo virtuale ideale, dove non solo dare visibilità al proprio progetto, ma anche attingere all'esperienza collettiva della *community*, migliorare e rifinire l'idea con i suggerimenti della "folla", trovare i fondi per portarla in vita.

**RisorgiMenti.Lab** ha dato vita alla piattaforma *reward – based* "Argalio", per sostenere il finanziamento di progetti di innovazione sociale attraverso piccoli contributi economici forniti, singolarmente, da un largo numero di individui con somme stabilite in anticipo.

**Schoolraising.it** è una piattaforma *reward – based*, dedicata al mondo della scuola con lo scopo di raccogliere tutti quei progetti scolastici che, a causa della riduzione dei fondi degli istituti, non possono essere realizzati

**ShinyNote**, nata nel 2009 per iniziativa di Roberto Basso e Fabrizio Trentin, ma lanciata nel marzo 2011, intende "soddisfare il bisogno degli individui di trovare uno spazio condiviso di espressione affettiva ed emotiva". La piattaforma rappresenta uno spazio condiviso tra organizzazioni *non profit* e semplici cittadini-utenti, sia per narrare storie di persone comuni sia per finanziare progetti di solidarietà.

**SiamoSoci** è un "motore di ricerca che permette agli investitori di trovare aziende di cui comprendono il business". Tramite la piattaforma, vero *marketplace for startup*, le aziende non quotate dovrebbero poter raccogliere capitali da investitori privati per finanziare la crescita, creando anche *club deals* (investimenti di gruppo) tra investitori con diverse professionalità.

**Smartika**, approdata in Italia nel 2007 come Zopa Italia, ha avuto problemi con Banca d'Italia e d'è, quindi, ripartita nella prima metà del 2012. La piattaforma, gestita da Maurizio Sella e dal suo *team*, pratica il *social lending* in Italia, in modo regolamentato e vigilato da Banca d'Italia a tutela degli utenti.

**Starteed**, fondata a fine 2011 da Claudio Bedino ma lanciata a settembre 2012, vuole essere un sito di *crowdfunding* che aiuta le persone a finanziare le proprie idee grazie al supporto finanziario e sociale della *Community* di *Starteed*. Si distingue per integrare la campagna di raccolta dei fondi con tutte le fasi successive dello sviluppo e vendita del prodotto, offrendo al creatore la possibilità di vendere il proprio prodotto sulla piattaforma stessa anche nella forma del modello *royalty*. Dal 2013 offre soluzioni tecnologiche per *DIY crowdfunding* per la creazione di piattaforme *reward* ed *equity*.

**TakeOff**, ideata nell'agosto 2012 ed operativa da settembre 2013, è una piattaforma che aiuta chi ha un'idea imprenditoriale a realizzarla, grazie al sostegno finanziario e sociale della comunità *TakeOff*. È organizzata come s.r.l., con sede legale a Cusano Milanino ed incubata presso "PoliHub"..

**Terzo Valore** è un servizio di Banca Prossima, appartenente a "Gruppo Intesa Sanpaolo" dedicata al Terzo Settore. Le persone fisiche (residenti in Italia) e giuridiche (con sede legale in Italia) possono prestare e donare direttamente alle organizzazioni *no profit* clienti di Banca Prossima, senza la tradizionale intermediazione di banche o altri istituti di credito.

**Una Mano sul Cuore** è una piattaforma in fase di lancio, ibrida (*donation* ed *equity*) finalizzata a raccogliere progetti di privati, associazioni, ONLUS in ogni area d'interesse, purché portino beneficio diretto o indiretto all'Italia.

**Vizibol** è una piattaforma *reward – based* pensata, per sostenere progetti legati all'ambito visivo della creatività ovvero che utilizzino i molteplici linguaggi della sfera visuale: dalla fotografia al disegno, dalla video - arte al cinema, al documentario, alla *performing art*. Unisce anche la coproduzione e la co-creazione.

**We Are Starting** è una piattaforma *equity*, nata nel marzo 2013 con "l'obiettivo di dare visibilità a imprenditori con idee brillanti". Ha ottenuto l'autorizzazione ad operare, ma è ancora in fase di lancio.

**Werealize.it** è la piattaforma di *crowdfunding reward – based* che consente a *designers* e *makers* di lanciare sul mercato prodotti originali ed innovativi, mai commercializzati

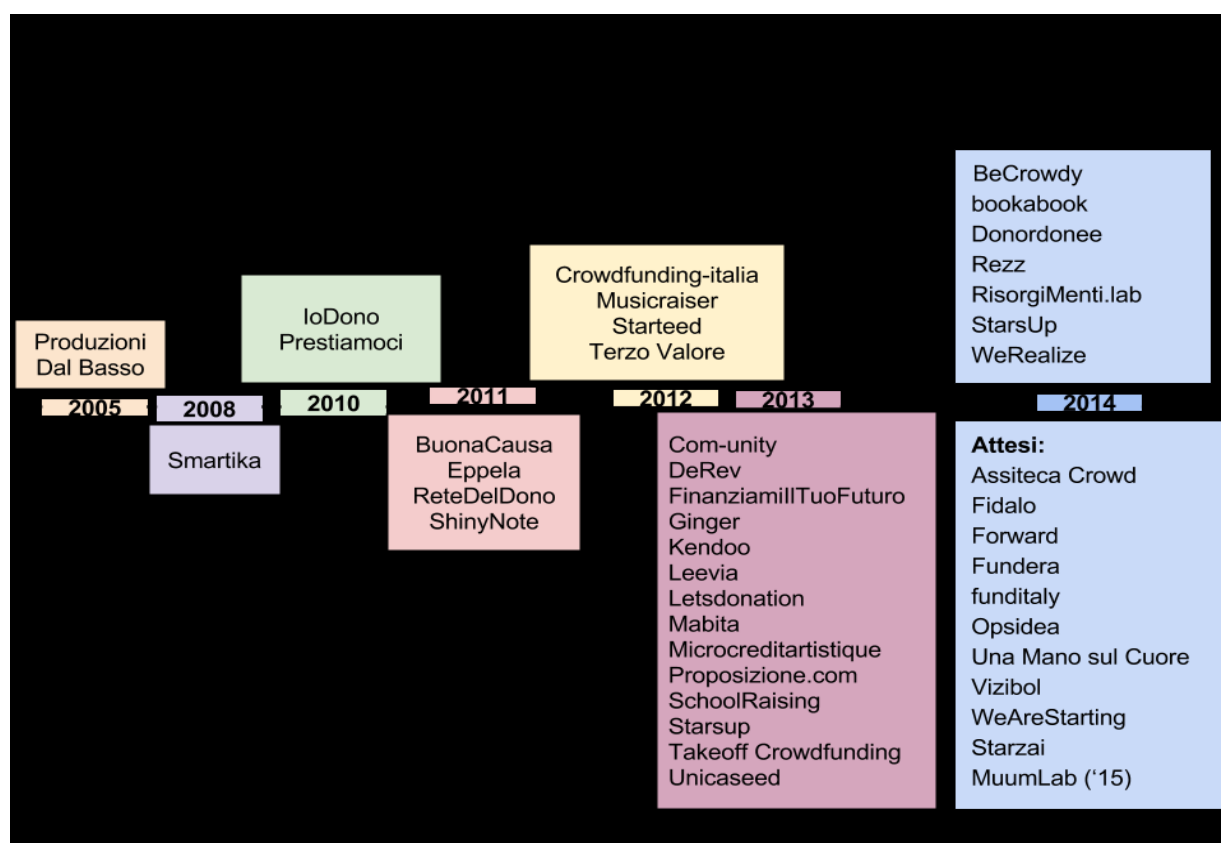
prima e prodotti in serie limitata.

\* **Agis.co** è, invece, una sorta di applicazione per piattaforme di *reward-based crowdfunding*, focalizzata esclusivamente sullo sviluppo di *app mobile* per aziende (App B2B) ,dove una persona che ha pensato ad una soluzione di un problema aziendale può creare un *app* finanziata direttamente dai futuri clienti dell'*app* stessa.

\*\* **Kapipal**, fondata da Alberto Falossi nel 2009, è stata attiva sino al 2013 ed oggi è stata rilevata da “Grow VC Group”. Si definiva “un sito per raccogliere soldi *online*” e “la prima piattaforma internazionale a supportare il *crowdfunding* personale”. Era una piattaforma generalista, rivolta a progetti personali (compleanno o lista nozze, ad esempio) e che non imponeva alcuna commissione sui progetti.

## 5.2 Lo sviluppo e le caratteristiche delle piattaforme italiane nel tempo

Si riproduce il diagramma temporale di nascita delle piattaforme italiane<sup>19</sup>.



Sempre secondo l'ultima analisi disponibile<sup>20</sup>, tra le piattaforme iscritte al **registro delle imprese** si contano 21 s.r.l (di cui 2 iscritte al registro delle *start*

<sup>19</sup> Castrataro Daniela e Pais Ivana, *Analisi delle Piattaforme Italiane di Crwdfunding (Aggiornamento Semestrale – Maggio 2014)*, Italian Crowdfunding Network, *ebook* 2014, disponibile all'indirizzo <http://www.fundraisingschool.it/wpcontent/uploads/2014/06/2014analisi dellepiattaformeitalianedicrowdfundingcastrataropais-140520051353-phpapp011.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

<sup>20</sup> Castrataro Daniela e Pais Ivana, *Analisi delle Piattaforme Italiane di Crwdfunding (Aggiornamento Semestrale – Maggio 2014)*, Italian Crowdfunding Network, *ebook* 2014, disponibile all'indirizzo <http://www.fundraisingschool.it/wpcontent/uploads/2014/06/2014analisi dellepiattaformeitalianedicrowdfundingcastrataropais-140520051353-phpapp011.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

up innovative), 1 s.n.c, 4 S.p.A., 1 impresa sociale, 1 *Limited Company*. Tuttavia, più di un terzo delle piattaforme attive ha scelto di non registrarsi al registro di imprese.

Per quanto riguarda il **personale**, il 44% non ha dipendenti. Nelle piattaforme che dispongono di personale, lo staff è di 3,5 persone in media. Il 24% non ha collaboratori stabili; tra chi ne ha, la media è di 3,5. Il 58% dispone di collaboratori occasionali, in media 2. Complessivamente, le persone che operano nella piattaforma sono in media 5.

I **progetti** ricevuti dalle piattaforme intervistate dal momento del loro lancio sono 48.357, di cui il 79% dalle piattaforme di *lending - based*, il 21% dalle piattaforme di *reward* e *donation* e solo lo 0.3% dalle nuove piattaforme di *equity*. L'80% delle piattaforme compie una selezione dei progetti da pubblicare e il 67% svolge anche un monitoraggio. I progetti approvati sono 12809 (26% del totale): il 59% sono *lending-based*, il 41% *reward* e *donation*. A maggio 2014 sono stati pubblicati 4 progetti di *equity*, di cui solo uno ha concluso la raccolta, con esito positivo. Il tasso di successo è pari mediamente al 76% nelle donazioni, 46% nel *reward - based*, 38% nel *lending - based*.

La progettualità in Italia appare, quindi, molto limitata alla luce dell'elevato numero di piattaforme attive: l'offerta sembra crescere più velocemente della domanda. I progetti finanziati, che ammontano complessivamente a poco più di Euro 30.000.000, sono prevalentemente sociali (63%), mentre i progetti creativi sono il 23% e quelli imprenditoriali rappresentano il 14% del totale.

### 5.3 Le criticità delle esperienze italiane

Le **criticità del mercato italiano** sono state così aggregate<sup>21</sup>:

a) rispetto agli utenti/clienti:

- scarsa conoscenza dello strumento e diffidenza da parte dei potenziali utenti;
- scarsa diffusione delle forme di pagamento elettroniche;
- *digital divide*;
- scarsa qualità dei progetti presentati;
- scarsa disponibilità al coinvolgimento in processi partecipativi ed eccessivo individualismo;
- resistenza all'innovazione;

b) aspetti imprenditoriali:

- difficoltà burocratiche nella costituzione;
- difficoltà burocratiche nella gestione dell'impresa;
- confronto con concorrenza internazionale;
- assenza di domanda;

---

<sup>21</sup> Castrataro Daniela e Pais Ivana, *Analisi delle Piattaforme Italiane di Crowdfunding (Aggiornamento Semestrale – Maggio 2014)*, Italian Crowdfunding Network, ebook 2014, disponibile all'indirizzo <http://www.fundraisingschool.it/wpcontent/uploads/2014/06/2014analisi dellepiattaformeitalianedicrowdfundingcastrataropais-140520051353-phpapp011.pdf> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

- difficoltà nei servizi di pagamento;
  - accesso al credito;
  - sostenibilità;
  - resistenza (per il modello *equity*) delle banche a fare sistema per consentire l'accesso degli investitori sopra soglia;
  - scarsa collaborazione tra piattaforme;
- c) profili legislativi:
- eccesso di vincoli nell'*equity*;
  - mancanza di chiarezza nel *reward*.

## 6. La regolamentazione in Italia del crowdfunding nel modello equity

Nella maggior parte dei Paesi in cui operano portali di *crowdfunding* il fenomeno non è soggetto a regolamentazione ed è fatto pertanto rientrare nell'ambito di applicazione di discipline già esistenti (come l'appello al pubblico risparmio, i servizi di pagamento, etc.). L'Italia è stato il primo Paese in Europa ad essersi dotato di una normativa specifica e organica, ancorché relativa al solo *equity crowdfunding*.

Proprio a un particolare tipo di **start up** (quelle innovative) sono state dedicate alcune norme introdotte dall'articolo 30 del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese" (noto anche come "Decreto crescita bis")<sup>22</sup>. Nel complessivo disegno del legislatore, l'*equity crowdfunding* è visto come uno strumento che può favorire lo sviluppo delle *start up* innovative<sup>23</sup> attraverso regole e modalità di finanziamento in grado di sfruttare le potenzialità di *internet*.

Il decreto ha delegato alla CONSOB il compito di disciplinare alcuni specifici aspetti del fenomeno con l'obiettivo di creare un ambiente affidabile e, quindi, fiducia negli investitori. La CONSOB ha adottato il regolamento il 26 giugno 2013<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Per un commento analitico si rinvia a: Piattelli Umberto, *Il crowdfunding in Italia: una regolamentazione all'avanguardia o un'occasione mancata?*, Giappicchelli, Torino 2013; Lerro Alessandro Maria, *Equity crowdfunding. Investire e finanziare l'impresa tramite internet*, Il Sole 24 Ore Libri, Milano 2013; Mosco Gian Domenico (a cura di), *Aspetti giuridici del crowdfunding*, [Crowdfuture - The Future of Crowdfunding](http://www.slideshare.net/crowdfuture/proceedings-legal?related=2), disponibile al sito <http://www.slideshare.net/crowdfuture/proceedings-legal?related=2>. (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

<sup>23</sup> Le *start up* innovative sono piccole società di capitali (S.p.A o s.r.l.) o cooperative italiane, da poco operative ed impegnate in settori innovativi e tecnologici o a vocazione sociale. Incubatori sono, invece, quelle società di capitali italiane che offrono servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo delle *start up* innovative.

<sup>24</sup> Si rinvia all'indirizzo <http://www.consob.it/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/index.html> per un agile e puntuale commento del regolamento, il cui testo integrale può essere scaricato, consultando il sito [http://www.consob.it/main/documenti/bollettino2013/d18592.htm?symbblink=/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/link\\_reg18592.html](http://www.consob.it/main/documenti/bollettino2013/d18592.htm?symbblink=/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/link_reg18592.html).

## 6.1 Gli aspetti principali

Le *start up* innovative, che devono avere determinati requisiti<sup>25</sup>, ma vantano un regime derogatorio<sup>26</sup>, possono offrire i propri strumenti finanziari (anche) attraverso portali *online* se sono iscritte in una sezione speciale del registro delle imprese, tenuto dalle Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura dove è possibile acquisire le principali informazioni sulle società. Anche il sito internet delle singole *start up* è un'importante fonte di informazioni: esso riporta (e aggiorna ogni sei mesi) le informazioni sull'attività svolta, sui soci fondatori, sul personale e sugli altri elementi indicati dal decreto in parola nonché sul bilancio.

Per assumere le informazioni necessarie a decidere se investire (tramite *internet*) in strumenti finanziari emessi da *start up* innovative gli investitori consultano i **portali online** che si occupano di *equity crowdfunding*. Si tratta di piattaforme vigilate dalla CONSOB, che facilitano la raccolta del capitale di rischio delle *start up* innovative. Questi portali forniscono agli investitori le informazioni sulle *start up* e sulle singole offerte attraverso apposite schede, che sono redatte secondo il modello standard allegato al Regolamento e che possono essere presentate anche con strumenti multimediali tramite immagini, video o *pitch*. Gli investitori *retail* devono, d'altra parte, compilare un formato, al fine di dimostrare di aver compreso caratteristiche e rischi (il "percorso consapevole") dell'investimento proposto.

Proprio per garantire l'**affidabilità** e la **qualità del servizio** svolto dai portali, la relativa gestione è riservata a due categorie:

---

<sup>25</sup> Ai sensi del "Decreto crescita *bis*" la *start up* innovativa:

- a) non è quotata su mercati regolamentati (o su altri sistemi di negoziazione);
- b) è costituita e svolge attività di impresa da non più di 48 mesi;
- c) ha la sede principale in Italia;
- d) è di piccole dimensioni (totale del valore della produzione annua non superiore a 5 milioni di euro);
- e) non distribuisce utili;
- f) è impegnata in via esclusiva, o comunque prevalente, nello sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico, ovvero opera in via esclusiva nei settori di riferimento della disciplina dell'impresa sociale (di cui all'articolo 2, comma 1 d.lgs. 24 marzo 2006, n. 155).

Le *start up* innovative devono inoltre possedere almeno uno dei seguenti requisiti:

- investire in ricerca e sviluppo (almeno il 15% del maggior valore tra costo e valore della produzione);
- avere fra i dipendenti più di un terzo di dottori di ricerca o laureati comunque impegnati nella ricerca (ovvero più dei due terzi in possesso di laurea magistrale);
- essere titolari di diritti di sfruttamento (almeno uno) di invenzioni industriali, elettroniche, biotecnologiche o di nuove varietà vegetali ovvero di diritti relativi a un programma per elaboratore originario.

<sup>26</sup> Sono stabilite una serie di deroghe all'applicazione di norme di legge in materia di:

- a) obblighi di riduzione del capitale in presenza di perdite: alle *start up* innovative è consentito ridurre il capitale entro due esercizi anziché entro l'esercizio successivo;
- b) diritti dei possessori di quote di s.r.l.: a differenza della disciplina ordinaria è consentita la creazione di "categorie di quote" aventi diritti diversi rispetto alle quote ordinarie e anche di quote prive del diritto di voto;
- c) crisi d'impresa: le *start up* innovative in crisi non sono assoggettate al fallimento né alle altre procedure concorsuali, ma possono accedere alle più semplici procedure di riorganizzazione del debito e di liquidazione del patrimonio previste dalla legge 27 gennaio 2012, n. 3);
- d) offerta al pubblico di quote di s.r.l.: le quote di partecipazione al capitale di *start up* innovative che hanno la forma di s.r.l. possono essere offerte al pubblico, a differenza delle comuni s.r.l. cui ciò è vietato.



- a) i soggetti autorizzati dalla CONSOB e iscritti in un apposito registro tenuto dalla medesima Autorità;
- b) le banche e alle imprese di investimento (SIM) già autorizzate alla prestazione di servizi di investimento (i c.d. “gestori di diritto”, annotati nella sezione speciale del registro tenuto dalla Consob).

Nel primo caso, una volta che l'investitore decide di investire in una *start up*, il **gestore autorizzato** del portale deve trasmettere l'ordine di adesione ad una banca o una impresa di investimento che provvederanno a perfezionare la sottoscrizione degli strumenti finanziari (e a raccogliere le somme corrispondenti in un conto indisponibile a favore dell'emittente). In virtù della normativa vigente (“disciplina MiFID”) le banche e le SIM dovranno svolgere l'attività nel rispetto della disciplina sui servizi di investimento che prevede una serie di obblighi informativi e di comportamento nei confronti degli investitori. Peraltro, allo scopo di favorire lo sviluppo del *crowdfunding* e, quindi, agevolare l'accesso ai finanziamenti da parte delle *start up* innovative, il Regolamento della CONSOB prevede – ed è uno dei punti di forza del regolamento unitamente all'essere una disciplina chiara - un'esenzione dall'applicazione della disciplina sui servizi di investimento per gli investimenti che siano complessivamente al di sotto di una determinata soglia pari a:

- 500 Euro per singolo ordine e 1.000 Euro per ordini complessivi annuali, per gli investimenti delle persone fisiche;
- 5.000 Euro per singolo ordine e 10.000 Euro per ordini complessivi annuali, per gli investimenti delle persone giuridiche.

Invece, quando il **portale è gestito da una banca o da una SIM** (annotata nella sezione speciale del registro tenuto dalla CONSOB), non è necessaria un'autorizzazione, ma scatta l'annotazione nella sezione speciale del registro dei portali previa comunicazione alla CONSOB. In questi casi ai rapporti tra il portale e gli investitori si applicano le regole comuni in materia di servizi di investimento: a tali soggetti non si applicano le regole più restrittive previste per i gestori iscritti alla sezione ordinaria del registro (divieto di detenere somme di denaro e obbligo di trasmissione degli ordini a banche e SIM) e possono quindi gestire integralmente il processo della raccolta di capitali delle *start up* innovative. Tuttavia, non godono della esenzione sopra citata dalla disciplina di derivazione MiFID.

Le offerte *online* di strumenti finanziari emessi da *start up* innovative sono qualificate come **offerte speciali**, cui si applicano le regole stabilite dalla legge e dalla CONSOB<sup>27</sup>. Dal momento in cui gli investitori aderiscono *online* a un'offerta su un portale al momento in cui entreranno effettivamente in possesso degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta, potrebbe trascorrere del tempo e talvolta l'offerta potrebbe anche non andare a buon fine. Inoltre, alla chiusura dell'offerta il portale dovrà verificare che il 5% degli strumenti finanziari offerti

---

<sup>27</sup> Ad esempio, è importante sapere che non è pubblicato un prospetto, ma una scheda informativa (non approvata dalla CONSOB) che deve essere pubblicata sul portale e redatta secondo il modello stabilito dalla stessa Autorità.

sia stato sottoscritto da **investitori professionali** e che siano state rispettate tutte le altre condizioni della singola offerta.

Gli investitori *retail* hanno il **diritto di cambiare idea**, a patto che ciò avvenga entro i termini stabiliti. In particolare, posto che in entrambi i casi i soldi già versati saranno restituiti, è sempre possibile:

- a) recedere entro 7 giorni dall'adesione senza alcuna spesa tramite una comunicazione al portale, secondo le modalità indicate dallo stesso;
- b) revocare l'adesione all'offerta entro 7 giorni dalla data in cui nuove informazioni (fatto nuovo o segnalazione di un errore materiale) rispetto a quelle esposte sul portale sono portate a conoscenza degli investitori.

## 6.2 Se e come investire: rischio e decisione

In relazione ai **principali rischi** l'investimento in *start up* innovative presenta caratteristiche particolari e rischi economici più elevati rispetto agli investimenti tradizionali, perché una *start up* innovativa:

- è qualcosa di nuovo: non ha una storia, né propria né riferita al settore in cui opera, non ha risultati da presentare, non ha dividendi da promettere (la cui distribuzione non è consentita affinché gli utili eventualmente realizzati siano reinvestiti nell'attività d'impresa per un massimo di 4 anni, anche se si gode di un trattamento fiscale di favore);
- offre un'idea e un progetto per realizzarla.

Come noto, nel *crowdfunding* è importante il fattore emozionale nella scelta del progetto da finanziare, ma questo costituisce uno degli aspetti più delicati di cui l'investitore (soprattutto quello non professionale) deve prendere coscienza nella sua decisione di impiegare i propri risparmi. La **decisione se investire** oppure no, non si basa, come tradizionalmente avviene, su elementi economici e razionali ma, inevitabilmente, sul modo di apprezzare, anche emotivamente, il progetto che ci viene presentato. Quindi, i rischi, sommando quelli propri (che ne vengono acuiti) del *crowdfunding* con quelli di *equity*, sono:

- a) la mancanza di elementi economici e razionali cui fare riferimento;
- b) l'approccio emozionale con cui si valuta l'investimento;
- c) la intrinseca rischiosità di società neo costituite operanti in settori innovativi;
- d) il rischio di truffa tipico di tutte le transazioni effettuate *online*;
- e) il rischio di perdita di capitali, perché la disciplina italiana sull'*equity crowdfunding* consente di sottoscrivere solo strumenti di capitale delle *start up* innovative: acquistando titoli di capitale, si diventa soci della *start up* e si partecipa per intero al rischio economico che caratterizza tutte le iniziative imprenditoriali;
- f) la mancata diversificazione dell'investimento;
- g) la mancata (per il periodo massimo di 4 anni) di dividendi;

- h) il rischio di illiquidità, in quanto per questi strumenti finanziari:
- (i) opera il divieto per un primo periodo di essere scambiati su mercati organizzati;
  - (ii) almeno inizialmente non esiste un "mercato secondario" organizzato sul quale è possibile effettuare gli scambi una volta che gli strumenti sono stati sottoscritti;
  - (iii) resta ferma la possibilità di effettuare la compravendita<sup>28</sup> fra privati, nel rispetto delle norme stabilite per i singoli casi, sostenendo i relativi costi;
- i) la mancata o parziale o non tempestiva partecipazione alla vita societaria, che si esprime, esercitando – ove previsto - il diritto di voto nelle assemblee o esaminando e approvando i bilanci societari, dal momento che, una volta conclusa l'offerta, non è obbligato a pubblicare questa documentazione e pertanto va seguito con molta attenzione il sito *internet* della società in parola, fare attenzione al cambio di controllo (che dà diritto di recesso o di co – vendita) e verificare che tale società può sempre effettuare ulteriori aumenti di capitale anche attraverso portali di *crowdfunding* (per cui, se non si esercita il diritto di opzione - sottoscrivere le nuove azioni o quote emesse dalla società -, esiste il rischio che il proprio investimento si diluisca e, quindi, pesi meno in termini di voti, dividendi attesi e valore.

### 6.3 Osservazioni alla disciplina nazionale

Rispetto a questa disciplina sono state avanzate delle osservazioni:

- manca la volontà del Governo e del Parlamento di considerare il *crowdfunding* uno strumento di finanziamento anche per le attività “non digitali”, mentre sarebbe opportuno estenderlo a qualsiasi attività;
- la regolamentazione è circoscritta al solo *equity*: siamo stati sì il primo paese al mondo a regolamentare l'*equity crowdfunding*, ma è auspicabile che l'Italia continui ad avere un ruolo guida nella descrizione delle normative, divenendo un *hub* importante, in quanto tali norme sono state pensate per attirare aziende dall'estero;
- la regolamentazione appare rigida (si pensi alla quota del 5% dell'investitore professionale al regime di circolazione delle quote sottoscritte) e lenta nelle sue modifiche;
- il *crowdfunding* è un buon volano per il rilancio economico, ma occorrono altri elementi di attrazione di investimenti e imprese (come, ad esempio, l'aspetto fiscale);

---

<sup>28</sup> La società emittente può avere un interesse ad agevolare un “mercato” dei propri strumenti finanziari e, quindi, creare, anche con l'ausilio del portale, dei punti di incontro fra gli investitori (blog, bacheche, etc.), dove i soci possono seguire gli sviluppi della vita societaria e proporre la compravendita dei propri strumenti finanziari.

- il *crowdfunding* è destinato in tal modo solo alle *start up* innovative, con conseguenza di:
  - (i) una forte limitazione della portata di mercato delle *start up* investibili;
  - (ii) una preclusione per molte altre PMI che, avendo bisogno di finanziamenti, potrebbero ricorrervi;
- il *crowdfunding* si rivolge a risparmiatori privati, tra i quali ci sono anche persone non abituate ad investire, per cui appare opportuno sia evitare progetti speculativi o poco chiari sia, anche sotto questo profilo, allargare il ricorso al *crowdfunding* a tutte le PMI, gran parte delle quali possiedono di fatto tutti i requisiti necessari.

#### **6.4 Al di là dell’equity: uno sguardo agli indirizzi politici**

Infine, merita un cenno significativo il riferimento che in due precisi documenti governativi nazionali, in parte strategici in parte programmatici, ma sempre riferiti all’ampia e variegata filiera della conoscenza, si fa al *crowdfunding*:

- a) il primo unisce ricerca, innovazione e finanziamento della folla, puntando alla dimensione della promozione e della comunicazione<sup>29</sup>: *“Una strategia di presenza mediatica dei contenuti della ricerca contribuirà a veicolare la qualità e i successi della ricerca anche attraverso premi nazionali, specifici a singoli territori o discipline o legati a costituzione di imprese innovative (start up), competizioni coinvolgenti direttamente i cittadini e campagne cross-mediali di finanziamento, anche sfruttando pratiche di crowdfunding, anche ispirandosi a format televisivi di successo”*;
- b) il secondo è centrato sull’istruzione, dà per presupposto l’insufficienza delle risorse pubbliche per soddisfare le esigenze di investimento nella scuola italiana e auspica il contributo delle risorse private per trasformare la scuola in un effettivo investimento collettivo: accanto al bonus fiscale, all’incentivo per l’alternanza scuola – lavoro e a forme obbligatorie pro scuola si parla apertamente di uno strumento che coinvolge la totalità dei cittadini sotto forma di micro finanziamento diffuso ovvero proprio il *crowdfunding* da applicare<sup>30</sup>: *“al sostegno di progetti didattici, per premiare, e scalare, quelli che dimostrano di coinvolgere al meglio i nostri ragazzi perché più innovativi. Ma anche sostenere le iniziative in grado di dare speranze concrete ai contesti più difficili, quindi di maggiore impatto sociale. I docenti, i genitori,*

<sup>29</sup> Vedi “Horizon 2020 Italia”, marzo 2013, realizzato dal Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca, p. 113, scaricabile all’indirizzo <https://www.researchitaly.it/uploads/50/HIT2020.pdf>. Sull’onda di quanto così scritto, in data 16 luglio 2014 si è tenuto a Trento il seminario “Crowdfunding @TrentoRISE”, di cui qualche cenno si ricava da <http://www.trentorise.eu/it/news/crowdfunding-trentorise>.

<sup>30</sup> Si legga “La buona scuola: facciamo crescere il Paese”, settembre 2014, realizzato congiuntamente dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri e dal Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca, pp. 125 e ss., scaricabile all’indirizzo <https://labuonascuola.gov.it/>.

*gli studenti stessi saranno protagonisti. Questo tipo di raccolta fondi sta, in parte, già avvenendo. Ma per stimolarla ulteriormente e assicurare che diventi una pratica diffusa, sostenendone così scopi, dignità e ricadute sociali, il Governo valuterà di mettere a disposizione finanziamenti fino a 5 milioni di euro all'anno per fare matching fund con rapporto 1:1 o 1:2 su progetti in grado di dimostrare uno specifico impatto o raccogliere significativo sostegno pubblico. Ciò significa che per ogni euro - o due euro, a seconda del rapporto - messo dai cittadini su questi progetti, lo Stato ne metterà a disposizione un altro”.*

## **7. Il punto di vista dell'Europa**

A livello europeo si sono finanziati studi sul fenomeno del *crowdfunding* ed è emersa, accanto ad un'azione di formazione e ricerca, l'esigenza di verificare l'utilità di una uniforme e larga regolamentazione<sup>31</sup>. Si eviterebbe la confusione fra discipline nazionali diverse e si darebbe modo di concentrarsi sui criteri che qualificano il soggetto intermediario e il servizio finanziario correlato: trasparenza delle operazioni e, in generale, finanziaria, sicurezza delle informazioni e dei pagamenti, funzionalità delle piattaforme, tutela del consumatore e procedure operative.

Con la consueta tecnica del libro verde<sup>32</sup> è stato aperto un ampio dibattito sui diversi fattori che consentono all'economia europea di orientare i finanziamenti verso gli investimenti a lungo termine necessari ad assicurare la crescita economica. Peraltro, uno degli interessi in gioco è l'**impatto transfrontaliero** che il *crowdfunding* determina già oggi sia nella versione priva di ritorno finanziario sia in quella connotata dal ritorno finanziario<sup>33</sup>.

### **7.1 La comunicazione del 2014 sul crowdfunding**

La Commissione dell'Unione europea ha in effetti riconosciuto in una recente comunicazione relativa agli aiuti di Stato<sup>34</sup> che le **piattaforme alternative di**

---

<sup>31</sup> Fra tutti emerge l'interessante contributo di Buysere Kristof, Gajda Olver, Kleverlaan Ronald e Marom Dan, *A Framework for European Crowdfunding, ebook 2012*, consultabile all'indirizzo [http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2010/11/European\\_Crowdfunding\\_Framework\\_Oct\\_2012.pdf](http://evpa.eu.com/wp-content/uploads/2010/11/European_Crowdfunding_Framework_Oct_2012.pdf).

<sup>32</sup> Si fa riferimento al Libro verde dal titolo "Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea" del 25.03.2013 COM(2013) 150 final, consultabile al sito <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>33</sup> Vedi, a conferma, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Sfruttare il potenziale del *crowdfunding* nell'Unione europea" del 17.03.2014 COM(2014) 172 final, disponibile anche all'indirizzo, dedicato specificatamente al *crowdfunding*, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/crowdfunding/index\\_en.htm#maincontentSec3](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/crowdfunding/index_en.htm#maincontentSec3). Fra le piattaforme che hanno risposto alla consultazione pubblica si legge che: (i) l'81% di quelle con ritorno non finanziario opera già a livello transfrontaliero, mentre il 14% vorrebbe farlo in futuro; (ii) la consultazione pubblica sembra indicare che per le piattaforme con ritorno finanziario il mercato interno funziona meno bene: infatti, solo il 38% delle piattaforme opera a livello transfrontaliero, mentre quasi la metà intenderebbe espandersi l'attività ad altri Stati membri in futuro.

<sup>34</sup> Si tratta del punto 77 della Comunicazione della Commissione "Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio" 2014/C 19/04, pubblicata in Gazzetta Ufficiale

**negoziatore** costruiscono una parte rilevante del mercato dei finanziamenti alle **PMI**, nella misura in cui sono idonee ad attrarre nuovo capitale a loro beneficio e a facilitare l'uscita dei precedenti investitori. Peraltro, già ora il regolamento generale di esenzione per categoria<sup>35</sup> riconosce l'importanza di tali piattaforme, in quanto: (i) ne agevola l'attività sia mediante incentivi fiscali a favore delle persone fisiche che investono in imprese quotate su tali piattaforme; (ii) autorizza aiuti all'avviamento a favore dei gestori delle piattaforme, a condizione che i gestori delle piattaforme siano PMI e si rimanga entro determinati massimali.

La combinazione fra PMI e *crowdfunding* appare degna di nota, se è vero che:

- a) secondo la Commissione europea in Europa ci sono 20 milioni di PMI con un fatturato inferiore ai 50 milioni di Euro o con meno di 251 dipendenti;
- b) nel 2012 le PMI hanno dato lavoro a 90 milioni di persone;
- c) la loro sopravvivenza economica delle PMI rappresenta un obiettivo importante delle politiche europee;
- d) le PMI sono le maggiori vittime del *credit crunch*.

Interessante e significativa è, soprattutto, la nota 35 di questa Comunicazione, in cui si legge che la Commissione europea *“riconosce la crescente importanza delle piattaforme di crowdfunding (finanziamento collettivo) per attrarre finanziamenti a favore delle imprese in fase di avviamento. Pertanto, se è constatato un fallimento del mercato e nei casi in cui il gestore di una piattaforma di crowdfunding è un'entità giuridica distinta, la Commissione può applicare, per analogia, le norme applicabili alle piattaforme alternative di negoziazione; ciò vale anche per gli incentivi fiscali ad investire attraverso le piattaforme di crowdfunding”*. Si aggiunge, poi, che in ragione dell'aumentato utilizzo di questo particolare finanziamento collettivo *“... è probabile che le misure per il finanziamento del rischio che lo prevedono siano soggette alla valutazione di cui alla sezione 4 dei presenti orientamenti”*, corrispondenti ai punti 127 - 129 della comunicazione in parola.

## 7.2 Il piano della Commissione europea

Entro questa cornice la Commissione europea ha presentato in data 27 marzo 2014 un piano, per mettere in atto misure che soddisfino le esigenze di finanziamento a lungo termine dell'economia europea<sup>36</sup>. Il piano include anche

---

dell'Unione Europea C 19 del 22.01.2014 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>35</sup> Si tratta del Regolamento (CE) n. 800/2008 della Commissione, in fase di revisione, pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 214 del 09.08.2008 e consultabile al sito <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>36</sup> Si veda il comunicato stampa “La Commissione presenta il suo piano per soddisfare le esigenze di finanziamento a lungo termine dell'economia europea” IP/14/320 del 27.03.2014, disponibile all'indirizzo [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-320\\_it.pdf](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-320_it.pdf). Vanno richiamate anche le FAQ, contestualmente rese pubbliche: “Communication on long-term financing of the European economy: frequently asked questions” Memo/14/238 del 27.03.2014, disponibile all'indirizzo [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-14-238\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-238_en.htm), e “Communication on crowdfunding in the

una serie di iniziative a favore delle PMI, fra cui proprio una **comunicazione** sul *crowdfunding*<sup>37</sup>. Essendo indispensabile ripristinare condizioni favorevoli per gli investimenti e la crescita sostenibile, occorre, infatti, trovare nuovi modi per indirizzare fondi verso gli investimenti a lungo termine. Per questo motivo tale comunicazione non solo riconosce il *crowdfunding* come una delle pratiche migliori per aiutare le PMI ad accedere ai mercati dei capitali, ma è finalizzata ad offrire possibilità alternative di finanziamento alternative per PMI e a sostenere in generale l'affermarsi delle attività di *crowdfunding*, in quanto si prefigge di:

1. istituire un **gruppo di esperti** sul *crowdfunding*, per acquisire pareri e consulenze in questo settore con particolare riferimento all'introduzione di un "marchio di qualità" (che potrebbe creare un clima di fiducia presso gli utenti) nonché di misure volte promuovere la trasparenza, le buone pratiche e la certificazione;
2. svolgere attività di **sensibilizzazione**, combinando informazione e formazione;
3. procedere alla **mappatura** e al monitoraggio delle normative nazionali, implementando *workshop* che assicurino un funzionamento ottimale del mercato interno.

Ampio appare l'elenco dei promotori delle campagne di finanziamento: PMI, *start-up*, microimprenditori, imprenditori sociali, lavoratori autonomi, il settore culturale e creativo, autorità pubbliche, progetti innovativi o ambientali, organismi d'interesse pubblico, ricercatori, consumatori e disoccupati. Il *crowdfunding*, che mette in contatto diretto i finanziatori e gli investitori con un progetto alla ricerca, soprattutto all'inizio, di fondi, presenta **vantaggi**, in quanto consente:

1. agli imprenditori:
  - di accedere ai finanziamenti in modo alternativo, sia perché i loro progetti non possiedono il livello richiesto dalle fonti disponibili sul mercato finanziario tradizionale sia perché si possono ridurre i costi e gli oneri amministrativi nella provvista finanziaria;
  - di avere uno strumento di indagine di mercato e di *marketing*, in modo da migliorare sia la conoscenza dei clienti che l'occupabilità;
2. ai finanziatori di scegliere in maniera diretta come impiegare il proprio denaro:
  - aumentando il livello di coinvolgimento nel progetto;

---

European Union - Frequently Asked Questions” Memo/14/240 del 27.03.2014, scaricabile dal sito [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-14-240\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-240_en.htm).

<sup>37</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni “Sfruttare il potenziale del *crowdfunding* nell'Unione europea” del 17.03.2014 COM(2014) 172 final, disponibile anche all'indirizzo, dedicato specificatamente al *crowdfunding*, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/crowdfunding/index\\_en.htm#maincontentSec3](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/crowdfunding/index_en.htm#maincontentSec3).

- rafforzando il legame anche culturale con l'ambito di impresa;
  - ponendosi come comunità a sostegno del progetto finanziato e/o fornendo risorse non finanziarie sotto forma di *crowdsourcing*;
3. alla società in generale di avere importanti benefici potenziali per:
- l'innovazione e la ricerca;
  - la crescita e lo sviluppo sociale;
  - la creazione di posti di lavoro.

### 7.3 Gli elementi di criticità fra aiuti di Stato e regimi settoriali

Venendo alle **difficoltà**, la comunicazione identifica la principale criticità, comune a tutti i modelli, nella mancanza di trasparenza sulle norme applicabili, che per il diritto dell'Unione europea significa parlare di antiriciclaggio, pubblicità, protezione dei consumatori e, se del caso, protezione dei diritti di proprietà intellettuale. Ora, se la tutela delle invenzioni potrà essere risolta in futuro con la riforma dei sistemi (ora frammentati a livello nazionale) dei brevetti, allo stato attuale si possono applicare, con le distinzioni dovute al modello seguito di *crowdfunding*, le direttive:

- sul commercio elettronico<sup>38</sup> per le piattaforme che addebitano costi ai progetti finanziati;
- in materia di pubblicità ingannevole e comparativa<sup>39</sup>, che prevede un livello minimo di armonizzazione per le pratiche commerciali ingannevoli nel quadro delle relazioni tra imprese;
- sulle pratiche commerciali sleali<sup>40</sup>, volta a proibire determinate pratiche commerciali in quanto ingannevoli e aggressive;
- sulle clausole contrattuali abusive<sup>41</sup>, in base alla quale, se i termini e le condizioni standard utilizzati dagli operatori contengono clausole sleali, esse non vincolano i consumatori.

Resta ferma, come visto sopra, la normativa europea in materia di aiuti di Stato e concorrenza, mentre, se il modello è orientato alle donazioni, alla ricompense e

<sup>38</sup> Direttiva 2000/31/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'08.06.2000, relativa a taluni aspetti giuridici dei servizi della società dell'informazione, in particolare il commercio elettronico, nel mercato interno, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 178 del 17.07.2000 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>39</sup> Direttiva 2006/114/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12.12.2006, concernente la pubblicità ingannevole e comparativa, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 376 del 27.12.2006 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>40</sup> Direttiva 2005/29/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11.05.2005, relativa alle pratiche commerciali sleali tra imprese e consumatori nel mercato interno e che modifica la direttiva 84/450/CEE del Consiglio e le direttive 97/7/CE, 98/27/CE e 2002/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e il regolamento (CE) n. 2006/2004 del Parlamento europeo e del Consiglio, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 149 dell'11.06.2005 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>41</sup> Direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 05.04. 1993, concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 95 del 21.04.1993 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.



ai prestiti, in assenza di pertinenti regole dell'Unione europea il rischio è la possibile diversità dei regimi giuridici nazionali.

Se, invece, ci concentriamo sul *crowdfunding* con ritorno finanziario, il quadro normativo europeo si allarga, comprendendo:

1. le direttive relative:

- al prospetto per le IPO o per le ammissioni alla negoziazioni degli strumenti finanziari<sup>42</sup>;
- ai servizi di pagamento<sup>43</sup>;
- ai mercati degli strumenti finanziari<sup>44</sup>;
- sui requisiti patrimoniali<sup>45</sup>;
- sui gestori di fondi di investimento alternativi<sup>46</sup>;
- ai contratti di credito ai consumatori<sup>47</sup>;
- alla commercializzazione a distanza di servizi finanziari<sup>48</sup>;

2. il regolamento relativo:

- ai requisiti patrimoniali<sup>49</sup>;
- ai fondi europei per il *venture capital*<sup>50</sup>;
- ai fondi europei per l'imprenditoria sociale<sup>51</sup>.

---

<sup>42</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 04.11.2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 345 del 31.12.2003 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>43</sup> Direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13.11.2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE. pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 319 del 05.12.2007 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>. Peraltro, la direttiva relativa ai servizi di pagamento potrebbe essere applicata anche al *crowd sponsoring*, sempreché il modello commerciale adottato vi rientri.

<sup>44</sup> Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21.04.2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 145 del 30.04.2004 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>45</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 176 del 27.06.2013 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>46</sup> Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 174 dell' 01.07.2011 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>47</sup> Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23.04.2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 87/102/CEE, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 133 del 22.05.2008 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>48</sup> Direttiva 2002/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23.12.2002, concernente la commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori e che modifica la direttiva 90/619/CEE del Consiglio e le direttive 97/7/CE e 98/27/CE, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 271 del 09.10.2002 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>49</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26.06.2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 176 del 27.06.2013 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>50</sup> Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il *venture capital*, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 115 del 25.04.2013 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

La comunicazione, peraltro, riconosce che, alla luce della sua portata limitata, il *crowdfunding* non può essere chiamato a risolvere da solo tutti i problemi di accesso ai finanziamenti”. Pertanto, a condizione di giustificare i casi di disfunzione del mercato, ammette la possibilità di un **finanziamento misto**, affiancando al *crowdfunding* un finanziamento pubblico sotto forma di co - investimento con i finanziatori privati o di assorbimento del rischio da capitale. Si parla, infatti, di garanzie di credito per le operazioni di *crowd lending* oppure di contributi diretti per le piattaforme di *crowdfunding*. Secondo la logica europea sussistono due avvertenze, ben esplicitate:

- a) la popolarità di un progetto, se misurata con il parametro del suo successo nel *crowdfunding*, può non esaurire il criterio della migliore condizione di selezione ai fini della spesa pubblica;
- b) la normativa, già richiamata, in materia di aiuti di Stato applicabile al finanziamento del rischio<sup>52</sup> amplia il ventaglio delle imprese ammissibili includendovi le PMI, le piccole imprese a media capitalizzazione e le imprese a media capitalizzazione innovative allo scopo di migliorare l'accesso ai finanziamenti.

#### 7.4 Le priorità secondo la Commissione europea

Riepilogando, la comunicazione fissa tre specifiche priorità all’agenda europea:

- promuovere le migliori pratiche del settore, aumentare la consapevolezza e facilitare lo sviluppo di un marchio di qualità;
- seguire da vicino lo sviluppo dei mercati di *crowdfunding* e dei quadri giuridici nazionali;
- valutare ulteriori azioni comunitarie, compresa l'azione legislativa, individuando le questioni da affrontare, per sostenere la crescita del finanziamento collettivo.

In questa cornice la Commissione europea ha:

- a) lanciato in data 16 maggio 2014 una “*call for application*”, con cui si invitavano i soggetti interessati a presentare richiesta per entrare a far parte del Forum europeo;
- b) costituito in data 25 giugno 2014 l’*European Crowdfunding Stakeholders (ECSF)*<sup>53</sup> come primo passo per definire regole condivise sui finanziamenti dal basso.

Il gruppo di esperti, che forma l’ECSF, avrà compiti finalizzati a radicare, anche nell’economia europea, solida diffusione e ragionevole sviluppo a questo istituto, ed è incaricata nel dettaglio di:

---

<sup>51</sup> Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17.04.2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea L 115 del 25.04.2013 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>52</sup> Comunicazione della Commissione “Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio” 2014/C 19/04, pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea C 19 del 22.01.2014 e consultabile, come tutta la disciplina europea, tramite <http://eur-lex.europa.eu/>.

<sup>53</sup> Ogni informazione è scaricabile da [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/crowdfunding/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/crowdfunding/index_en.htm).

- formare e informare i responsabili dei progetti (si promuovono modelli formativi e *best practices*);
- sensibilizzare l'opinione pubblica;
- promuovere la trasparenza e tutti quegli strumenti a supporto del *crowdfunding*.

Di ECSF fa parte anche l'Italia con l'Associazione Italiana Società di Consulenza per la Ricerca, l'Innovazione e lo Sviluppo (AISCRIS), Assolombarda e CONSOB.

### **8. La Pubblica Amministrazione alla prese con il finanziamento della folla**

Il contatto fra la Pubblica Amministrazione e l'istituto del *crowdfunding* può svilupparsi secondo due modalità:

#### **1) strumentale:**

- a) la Pubblica Amministrazione è titolare del potere di accordare agevolazioni, contributi, finanziamenti o sovvenzioni rispetto a proposte che provengono dal settore privato – imprenditoriale o dal settore privato – associativo e che non sono riferite al raggiungimento di un benessere comune o condiviso, non soddisfacendo utilità di rilevanza generale o collettiva;
- b) in tal caso può fare uso in modo estrinseco della popolarità ottenuta da quella proposta tramite il *crowdfunding*, utilizzando tale parametro espressivo di una certa indicatività unitamente ad altri criteri per avere la migliore condizione di selezione ai fini della spesa pubblica;
- c) la Pubblica Amministrazione, appoggiando il finanziamento collettivo, stimola e promuove l'imprenditorialità, la crescita economica, l'occupazione, la coesione sociale e la democrazia associativa, riducendo barriere ed ostacoli;
- d) le tipologie attivabili di *crowdfunding* possono avere un ritorno finanziario o meno e coprono l'intera gamma (ricompensa, prestito, donazione, investimento);
- e) l'intervento pubblico si aggiunge e si affianca (criterio di addizionalità) al *crowdfunding*, dando vita ad una sorta di finanziamento misto nel rispetto della normativa europea degli aiuti di Stato, sotto forma di:
  - co - investimento con i finanziatori privati secondo una logica di *matching fund* ;

- garanzie di credito, in modo da ridurre il rischio da capitale nell'ambito del *crowd lending*;
- contributo diretto per le piattaforme di *crowdfunding*.

## 2) propria:

- a) la Pubblica Amministrazione persegue finalità istituzionali proprie, mirando al raggiungimento di un benessere comune o condiviso;
- b) la misura della popolarità è intrinseca alla finalità del progetto o dell'idea che la Pubblica Amministrazione intende o decide di sostenere;
- c) i progetti e le iniziative hanno una valenza collettiva, soddisfacendo utilità di rilevanza generale o civica e facendo applicazione del principio di sussidiarietà;
- d) le tipologie attivabili di *crowdfunding* tendono a non avere un ritorno finanziario in senso stretto, ma sociale o democratico, venendo a stimolare non tanto il mercato quanto la cittadinanza attiva;
- e) si perviene ad un regime condiviso – e non unidirezionale - di amministrazione, fondando un nuovo regime civico di appartenenza;
- f) il finanziamento di un bene comune o di un progetto pubblico avviene secondo la logica del *matching fund*, privilegia la condivisione in luogo della separazione e richiama una specie di finanza civica di progetto.

Nel primo caso l'utilizzo del finanziamento collettivo è estrinseco per la Pubblica Amministrazione ed è strumentale alla selezione delle iniziative per una corretta gestione del potere pubblico di agevolazione, incentivo o sovvenzione. È a questo “versante della montagna” che guarda in definitiva la disciplina europea.

Nel secondo caso il ricorso al finanziamento collettivo è funzionale agli interessi propri della Pubblica Amministrazione e, quindi, è intrinseco alle dinamiche democratiche in termini di formazione delle decisioni su beni pubblici e comuni. Per questo “versante della montagna” possiamo parlare più correttamente di *civic crowdfunding*.

Il *crowdfunding* civico, del resto, è una delle tipologie di raccolta fondi dal basso che sta riscuotendo maggior successo<sup>54</sup>. Infatti, alcune metropoli hanno avviato importanti *best practices*: dalla campagna pubblica per la costruzione di un ponte pedonale a Rotterdam nel 2011, a quella promossa dal Comune di Philadelphia nel 2013 per l'acquisto di materiale scolastico, dall'iniziativa lanciata a Boston per la

---

<sup>54</sup> Una prima indagine, con riferimenti alle migliori esperienze straniere, può essere letta in Gasperini Valentina, *Il (civic) crowdfunding in Italia: piattaforme, casi ed elementi per la progettazione di una campagna*, disponibile al sito <http://www.slideshare.net/AccountDiValentina/report-26192324> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014)..

gestione (pulizia, sicurezza, attività ricreative) del “Franklin Park” a quella proposta dal Museo di palazzo Madama Torino per riportare “a casa” le porcellane della collezione Tapparelli – D’Azeglio.

### **8.1 Verso un benessere comune o condiviso: il caso del civic crowdfunding**

Un numero crescente di soggetti istituzionali, soprattutto a livello di enti locali, se ne sta servendo per finanziare opere pubbliche e attività di restauro del tessuto urbano. Se in senso lato il *crowdfunding* civico porta con sé il superamento della separazione concettuale tra le sfere del privato, del pubblico e dell’impresa in vista di un bene e di un benessere comune o condiviso, si tende più correttamente a distinguere a seconda che:

a) i proponenti siano **semplici cittadini**:

- si finanzia un bene comune, che né lo Stato, né il mercato, né la società civile riescono realizzare;
- si basa su obiettivi e valori di utilità civica, che derivano da un responsabilità per contatto con il bene comune e, quindi, dall’appartenenza ad una comunità;
- dà vita ad un’economia di condivisione a livello di cittadini (diversi da utenti, fruitori, consumatori), in quanto la collaborazione, di cui è fortemente permeata, genera sviluppo, creazione, trasferimento e finanziamento di conoscenza;
- si alimenta un retroterra solidale, equo e lontano dalla logica di mercato in uno schema che ricalca per certi aspetti la finanza di progetto quale istituto per la realizzazione e la gestione di opere;

b) la proponente sia una **pubblica istituzione**:

- si finanzia un suo progetto, che per definizione assume la qualificazione di pubblico;
- si basa su obiettivi e valori definiti secondo gli schemi della responsabilità istituzionale, dove i processi della rappresentanza possono essere contaminati da quelli propri della democrazia partecipativa e deliberativa;
- dà vita ad un’economia imperniata sull’investimento pubblico, legittimato dalla sussidiarietà, in quanto solo quel livello di governo è in grado di farsi carico di quegli interessi primari, elevato così a rango pubblico;
- impegna l’amministrazione in un protagonismo che ha senso solo chiamando “a raccolta” il contributo dei cittadini, per siglare un patto di comunione antagonista alla via esclusiva della fiscalità.

Questa comunanza di interessi, presenti in entrambe le specie (iniziativa dei cittadini o della Pubblica Amministrazione), pare distinguere il *crowdfunding*

civico rispetto al *crowdfunding* imprenditoriale, associativo o sociale, dove si può parlare di convergenza di interessi rispetto al ruolo della Pubblica Amministrazione. Infatti, coglie nel segno chi<sup>55</sup>, parlando di messa in gioco del capitale relazionale, ritiene essere un passaggio ineludibile la relazione con **comunità locali** quali luoghi che possono incentivare collaborazione e innovazione, portando *off line* le *communities* formatesi *on line*. Non è, infatti, il villaggio – e men che meno il mercato – globale l'ambiente fertile del *civic crowdfunding*: sarà solo quella comunità locale, fatta non di grandi reti, ma di molte, significative piccole reti, cui fare appello sul *web*, perché esistono: (i) un legame, affettivo ed emozionale, che la unisce a quell'idea; (ii) un senso di appartenenza al contesto, dove quell'idea potrà essere agita. Dall'altro polo della relazione sta la Pubblica Amministrazione, che prende parte come co – protagonista con più livelli, anche disgiunti: la **partecipazione della Pubblica Amministrazione** potrà farle ritagliare un ruolo di promotore, validatore e co - finanziatore dei progetti.

Quel che va evidenziato è che la Pubblica Amministrazione, nella misura in cui beneficia di una sorta di finanza civica di progetto o, promuovendola direttamente, assume la veste attiva di guida del finanziamento collettivo, è tenuta comunque a darsi delle regole e dei criteri, in quanto viene non solo a condividere la funzione amministrativa, ma rimane pur sempre parte imparziale del rapporto secondo l'articolo 97 della Costituzione. L'eventuale utilizzo di denaro pubblico in una logica di *match funding* e il ricevere servizi o lavori a favore di beni comuni o pubblici devono trovare un'espressione modulata della discrezionalità amministrativa:

- (i) nella preventiva fissazione di criteri comparativi, proporzionati e non discriminatori, per cui possiamo parlare di evidenza aperta, al fine di marcare la differenza rispetto alla classica evidenza pubblica;
- (ii) nel rispetto degli assunti cui è pervenuto il potere di indirizzo e programmazione su beni primari o in materia di diritti fondamentali; diversamente riterremmo libera e affrancata una istituzione che, in quanto pubblica, è tenuta all'osservanza dei canoni costituzionali e al perseguimento dell'interesse pubblico.

La Pubblica Amministrazione, che si rapporta al finanziamento collettivo promosso su iniziativa dei cittadini o che lo promuove in prima persona, deve muoversi nell'esercizio corretto e motivato della propria discrezionalità e non può certo – se non nei limiti del diritto positivo - sovvertire vincoli derivanti da processi che si sono formati secondo i meccanismi rappresentativi della democrazia. Eppure la popolarità di una misura proposta racchiude un valore intrinseco ai fini della ponderazione degli interessi che è alla base del potere amministrativo. Da questo punto vista la tensione fra democrazia rappresentativa

---

<sup>55</sup> Barollo Alessia e Castrataro Daniela, *Crowdfunding civico: una proposta*, ebook 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

e democrazia partecipativa e/o deliberativa passa anche attraverso il *civic crowdfunding*, proprio perché coinvolge la folla che sta dentro la popolazione di quella o questa comunità locale.

## 8.2 Elenco delle principali esperienze internazionali

Del resto, l'analisi delle principali piattaforme di *civic crowdfunding*<sup>56</sup> fa emergere la presenza dei modelli basati sulla donazione, sulla ricompensa o sul prestito, ma non sull'*equity*, a riprova della coerente natura civica dei progetti interessati.

**Citizeninvestor** è una piattaforma statunitense dedicata a progetti pubblici, è *donation - based* e consente ai cittadini di finanziarli secondo la formula “*all or nothing*”. Per progetti pubblici si intendono progetti già valutati ed approvati dal governo locale, ma privi di copertura finanziaria. Le offerte, essendo classificate come donazioni, sono scaricabili dalle tasse. Inoltre, i cittadini possono presentare delle petizioni per indicare progetti che vorrebbero realizzati al di fuori del *budget*.

**LeihDeinerStadtGeld**, tedesca, è riconosciuta come una delle prime piattaforme di *civic crowdfunding* e segue il modello *lending*. Ha lo scopo di supportare le municipalità nel finanziamento di progetti tramite la formula del prestito da parte dei cittadini. Questi possono decidere la durata del prestito e se ridurre, fino ad azzerare, il tasso di interesse.

**Neighbor.ly** statunitense, accetta progetti presentati solo da enti e amministrazioni locali e rientra nel modello *reward - based*. Presenta le seguenti caratteristiche: (i) i cittadini finanziano in cambio di una ricompensa, ma possono decidere di non ricevere nulla, aumentando così la contribuzione al progetto; (ii) compito della piattaforma è illustrare anche lo stato delle finanze e, quindi, riporta il valore (ma non il *budget*) del progetto, che può avere contributi antecedenti l'avvio della raccolta fondi; (iii) segue il modello “keep it all”.

**Spacehive**, inglese, si definisce come una “*piattaforma di finanziamento per progetti di miglioramento del vicinato*”. Segue il modello *donation - based* con la formula “*all or nothing*”, accetta proposte da chiunque (cittadini, professionisti, imprese, enti pubblici) e richiede che il progetto abbia tutti i permessi per costruire. Si tratta della piattaforma con il maggior numero di progetti pubblicati e finanziati, che risultano oggetto di donazione perlopiù da parte di grandi imprese o grandi organizzazioni

**Zenfunder**, statunitense, ammette sia cittadini sia istituzioni pubbliche come proponenti progetti. Si caratterizza per: (i) il monitoraggio costante sin dalla presentazione, con possibilità di dibattito e critica; (ii) l'obbligo della Pubblica Amministrazione nell'informare se e per quali ragioni il progetto è stato approvato o non approvato; (iii) per il legame con la piattaforma di segnalazione civica, “CitySourced”.

## 8.3 Per una teoria generale del civic crowdfunding

L'alternatività del finanziamento collettivo trova qui una triplice combinazione:

- la scarsità dei fondi a disposizione delle Pubbliche Amministrazioni;

<sup>56</sup> Sempre Barollo Alessia e Castrataro Daniela, *Crowdfunding civico: una proposta*, ebook 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

- l'avvio di forme riferibili al partenariato pubblico – privato, in quanto appare essenziale la partecipazione del privato che dona, presta o investe;
- la finalità di assicurare adeguati (se non migliorare) livelli di benessere sociale ed economico secondo criteri di sostenibilità, giustizia ed equità.

Nel *civic crowdfunding* si realizza, a ben vedere, una interessante forma di **amministrazione condivisa** in attuazione del principio di **sussidiarietà** di cui all'articolo 118, comma 4, della Costituzione. Infatti, si ritrovano i tre elementi strutturali, comunemente identificati<sup>57</sup>:

1. le istituzioni territoriali e i cittadini, singoli o associati, quali soggetti della relazione;
2. lo svolgimento di attività di interesse generale come oggetto della relazione;
3. la sussidiarietà intesa come il principio regolatore della relazione.

I cittadini, non a caso definiti “attivi”, sono chiamati non più a delegare, ma collaborare su un piano di parità con la Pubblica Amministrazione, essendo riconosciuti titolari di “*autonoma iniziativa*” per finalità di solidarietà civica e in relazione all'utilità inerente i beni comuni. Si sente forte il richiamo alla formazioni sociali come luoghi collettivi dove “si svolge la personalità” del cittadino, in piena conformità all'articolo 2 della Costituzione, ma sullo sfondo pare di cogliere anche l'eco suggestiva della funzione sociale di quella cooperazione mutualistica e lontana dalla speculazione privata, di cui parla l'articolo 45 della Carta fondamentale.

La generalità dell'interesse, così inteso, esclude, infatti, il profitto, determina in capo alla Pubblica Amministrazione il dovere di favorire l'intervento proattivo dei cittadini e porta alla condivisione di risorse. Certo, di fronte a proposte che vengono dai cittadini la sussidiarietà è orizzontale a tutto tondo, mentre il ruolo della Pubblica Amministrazione promotrice pare partire dall'allocazione del potere in prossimità dell'interesse curato e perviene ad una intensità anche orizzontale della sussidiarietà nella misura in cui coinvolge la cittadinanza in pratiche partecipative.

Con riferimento alle 3 T per il *civic crowdfunding* assume un peso maggiore la trasparenza, perché:

- a) si democratizza il processo decisionale;
- b) si incrementano, in una logica di condivisione, le risorse anche finanziarie;
- c) si include la comunità, data da quell'appartenenza dei cittadini (associati o singoli);
- d) si accresce la misura di *accountability*, essendo di dominio pubblico ed aperto le informazioni sull'utilizzo del denaro, i meccanismi e gli esiti del controllo, i risultati e la loro valutazione;

---

<sup>57</sup> Si vedano Arena Gregorio, *I cittadini attivi*, Laterza, Bari 2006, e Donati Daniele e Paci Andrea (a cura di), *Sussidiarietà e concorrenza: una nuova prospettiva per la gestione dei beni comuni*, Il Mulino, Bologna 2010.



e) si adotta un linguaggio realmente accessibile e concreto.

Il che implica un radicale cambio di paradigma nell'agire pubblico, che si spoglia in gran parte della sua autoritatività per scegliere non l'arretramento della sua attività, ma la via della cooperazione, garantendo e attuando il raccordo con le politiche territoriali. Infatti, va evitato il duplice rischio sia di progetti inadeguati o scollegati con il contesto (anche programmatico) sia di una eccessiva disintermediazione dei processi decisionali (che non vanno *tout court* delegati alla maggioranza delle assemblee rappresentative, ma vanno allargati e condivisi). In questo contesto e per ambedue le figure di *crowdfunding* civico pare dirimente in termini di compatibilità con la priorità programmatiche<sup>58</sup> e, per i casi più complessi, di verifica tecnica un'azione di filtro della Pubblica Amministrazione, tanto più intensa quanto maggiore è il ricorso a risorse pubbliche o l'esposizione a tematiche soggette ad interessi fondamentali.

Del resto, l'allargamento dell'azione pubblica alla folla va realizzato con un ampliamento della base partecipativa e deliberativa, perché solo così si giustifica la rottura del sistema basato sulla fiscalità e si mantiene fermo, per altra via e con altro respiro – ricombinandolo quasi in altro cambio di passo -, il principio “*no taxation without representation*”, diversamente messo in crisi. In questo il *civic crowdfunding* percorre nuove vie tese a rinsaldare un differente patto o contratto sociale, in quanto punta sul senso di appartenenza a quella data comunità locale o micro – locale, ma pur sempre più circoscritta e determinabile rispetto alle altre forme di finanziamento collettivo.

#### **8.4 Le evoluzioni prospettate in materia di civic crowdfunding**

In termini generali la dimensione civica del finanziamento collettivo è colta sia come grande speranza di cambiamento etico sia come mezzo di una strategia di innovazione sociale<sup>59</sup>. Chi propone questa lettura muove, peraltro, da una prospettiva tipica dell'urbanistica e valorizza l'appartenenza alla città come una sorta di “casa della società”: per questo, pensando alla riqualificazione degli spazi pubblici, tende ad identificare il quartiere come il segmento ideale della comunità locale dove praticare il finanziamento dal basso<sup>60</sup>.

---

<sup>58</sup> A proposito di finanza di progetto, pur entro i confini dell'affidamento e dell'esecuzione di lavori in tema di mobilità alternativa, si segnala come neghi – se non il primato – il vincolo della potestà pianificatoria dell'amministrazione pubblica Tribunale Regionale di Giustizia Amministrativa, sezione unica di Trento, sentenza resa in data 30.01.2015, n. 45/2015, consultabile su [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it). Nel caso di specie, solleva non pochi dubbi, perché toglie valore alla funzione di programmazione, esigere una puntuale motivazione anche per opere non compatibili con il quadro regolatorio e propositivo delle politiche territoriali, soprattutto se contenute in atto avente forza di legge e frutto di percorsi collaborativi e partecipativi.

<sup>59</sup> Si veda Giannola Elena e Riotta Francesco Paolo, *Crowdfunding civico: finanziamento collettivo come strategia di innovazione sociale*, Dossier Urbanistica, n. 04, ottobre 2013, p. 60., disponibile all'indirizzo [http://www.urbanisticainformazioni.it/IMG/pdf/ud004\\_tema\\_3.pdf#page=61](http://www.urbanisticainformazioni.it/IMG/pdf/ud004_tema_3.pdf#page=61) (consultato nel periodo 13 – 16 marzo 2015).

<sup>60</sup> Sempre Giannola Elena e Riotta Francesco Paolo, *Crowdfunding civico: finanziamento collettivo come strategia di innovazione sociale*, Dossier Urbanistica, n. 04, ottobre 2013, p. 604, disponibile all'indirizzo [http://www.urbanisticainformazioni.it/IMG/pdf/ud004\\_tema\\_3.pdf#page=61](http://www.urbanisticainformazioni.it/IMG/pdf/ud004_tema_3.pdf#page=61) (consultato nel periodo 13 – 16 marzo 2015).

Maggiormente strutturato appare, per contro, l'esito di chi ha guardato a livello di ente locale e ha proposto, nello specifico, due vitali correlazioni che il *civic crowdfunding* può instaurare:

- a) con un **sistema integrato**, che, inserendosi nell'ambito della pianificazione urbana a 360 gradi, combina **crowdsourcing**, **crowdvalidation** e **crowdfunding**<sup>61</sup>; si attiverrebbero processi di progettazione partecipata, di alfabetizzazione digitale e di restituzione di *feedback* fra i portatori di interessi; si prefigurerebbe una sorta di **match funding** fra Pubblica Amministrazione, cittadini e associazioni per la realizzazione di opere, beni o utilità di interesse generale o comune; si andrebbe verso piattaforme anche miste di *donation*, *reward* o *pre – sales* ovvero di *social lending*; nello specifico, si attiverebbe un percorso sequenziale con varie fasi:
  - proposta da parte di cittadini, associazioni, enti pubblici;
  - controllo come filtro in base ad una valutazione di fattibilità da parte di una struttura tecnica (culturale – scientifica);
  - integrazione di metodi informativi e partecipativi *online* ed *offline*;
  - votazione *online* nell'ambito di un intervallo di tempo tramite;
  - passaggio dei progetti più votati all'apertura della raccolta fondi;
  - avvio dei progetti che hanno centrato il *target* di finanziamento;
- b) con il **bilancio partecipativo**, che prevede l'assegnazione di una parte di bilancio, generalmente di un ente locale, ai cittadini, affinché partecipino alle scelte della Pubblica Amministrazione, incidendo per renderle più coerenti con le loro reali necessità<sup>62</sup>; l'unione dei due strumenti creerebbe, infatti, un unico meccanismo capace sia di compensare i limiti delle due pratiche adottate singolarmente sia di rafforzarne i punti di forza; si avrebbe un maggiore tasso di trasparenza e di inclusività; si potrebbe estendere, in chiave più complessa e motivazionale, il concetto di ricompensa; si restituirebbe in generale la fiducia al cittadino nei confronti del governo di riferimento, soprattutto da identificare con quello municipale; infine, si aprirebbe il varco al discrimine della minoranza, in quanto questa avrebbe l'effettivo

---

<sup>61</sup> Barollo Alessia e Castrataro Daniela, *Crowdfunding civico: una proposta*, ebook 2013, disponibile all'indirizzo <http://issuu.com/alessiobarollo/docs/civic-crowdfunding> (consultato nel periodo 18 – 30 settembre 2014).

<sup>62</sup> Rindone Angelo, *Il crowdfunding civico e il bilancio partecipativo*, Produzioni dal Basso, ebook, Milano 2013, consultabile all'indirizzo [http://issuu.com/betapdb/docs/pdb\\_cf\\_e\\_bp](http://issuu.com/betapdb/docs/pdb_cf_e_bp), successivamente rielaborato dallo stesso autore in *Crowdfunding civico e bilancio partecipativo*, Produzioni dal Basso, ebook, Milano 2014, consultabile all'indirizzo [http://issuu.com/betapdb/docs/pdb\\_cf\\_civico](http://issuu.com/betapdb/docs/pdb_cf_civico).

potere di finanziare progetti altrimenti riservati alla maggioranza in seno agli organi della democrazia rappresentativa, rompendo il meccanismo della delega a favore del potere politico costituito.

## **9. La via intrapresa dalla Provincia autonoma di Trento**

Nella relazione illustrativa al disegno di legge “Disposizioni per la formazione del bilancio annuale 2015 e pluriennale 2015-2017 della Provincia autonoma di Trento (legge finanziaria provinciale 2015)”<sup>63</sup>, poi divenuto legge provinciale 30 dicembre 2014, n. 14<sup>64</sup>, si parla espressamente dell’istituto del *crowdfunding* ovvero del finanziamento collettivo quale “*processo collaborativo innescato da un gruppo di persone che utilizza il proprio denaro in comune, allo scopo di sostenere gli sforzi di persone e organizzazioni*”.

### **9.1 La disposizione introdotta nell’ordinamento provinciale**

In aderenza con il documento presentato dalla Commissione europea in data 27 marzo 2014 la relazione illustrativa dà conto della necessità:

- (i) di individuare nuovi modi;
- (ii) per indirizzare fondi verso gli investimenti a lungo termine;
- (iii) in quanto è indispensabile riavviare gli investimenti e la crescita sostenibile.

Appare evidente il richiamo all’impostazione della Commissione europea, fortemente sbilanciata verso l’esigenza di aiutare le PMI ad accedere ai mercati dei capitali anche in modo alternativo. Il *crowdfunding* viene visto sotto una duplice prospettiva:

- a) come una delle pratiche migliori;
- b) come possibilità alternativa di finanziamento.

In realtà il testo normativo, che è rinvenibile all’articolo 28 della legge provinciale 30 dicembre 2014, n. 14, appare di più ampia portata, come vedremo

---

<sup>63</sup> Scaricabile dal sito <http://www.delibere.provincia.tn.it>. L’articolo 27 del disegno di legge, rubricato “Disposizioni in materia di finanziamento collettivo”, recita, infatti:

“1. Al fine di assicurare adeguati livelli di benessere sociale ed economico anche attraverso forme di collaborazione tra pubblico e privato, la Provincia, in adesione agli orientamenti dell’Unione europea espressi nella comunicazione della Commissione europea n. 172 del 27 marzo 2014 (Sfruttare il potenziale del crowdfunding nell’Unione europea), può promuovere direttamente iniziative di crowdfunding (finanziamento collettivo) e favorirne il ricorso da parte di cittadini e soggetti pubblici e privati.

2. Per tali fini, la Giunta provinciale è autorizzata ad approvare delle linee guida per l’attuazione, la valorizzazione e la diffusione, informativa e formativa, del crowdfunding nel rispetto della disciplina europea e nazionale e, comunque, dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità. Le linee guida sono elaborate anche con l’eventuale ausilio di esperti esterni e sono sottoposte a procedure di consultazione pubblica prima della loro approvazione.

3. Alla copertura degli eventuali oneri derivanti dall’applicazione del presente articolo si provvede con le autorizzazioni di spesa disposte in bilancio sulle unità previsionali di base ove sono imputate le spese per iniziative interessate”.

<sup>64</sup> Reperibile consultando il sito <http://www.consiglio.provincia.tn.it/leggi-e-archivi/codice-provinciale/Pages/ricerca-codice-provinciale.aspx>.

fra poco, e contiene spunti che coprono l'intera gamma delle tipologie di finanziamento collettivo.

## Articolo 28

### *Disposizioni in materia di finanziamento collettivo*

1. Per assicurare adeguati livelli di benessere sociale ed economico anche attraverso forme di collaborazione tra pubblico e privato, la Provincia, in adesione agli orientamenti dell'Unione europea espressi nella comunicazione 172 della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, del 27 marzo 2014, relativa allo sfruttamento del potenziale del crowdfunding nell'Unione europea, può promuovere direttamente iniziative di finanziamento collettivo (crowdfunding) e favorirne il ricorso da parte di cittadini e soggetti pubblici e privati.
2. Per i fini del comma 1 la Giunta provinciale è autorizzata ad approvare delle linee guida per l'attuazione, la valorizzazione e la diffusione, informativa e formativa, del finanziamento collettivo nel rispetto della disciplina europea e nazionale e, comunque, dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità. Le linee guida sono elaborate anche con l'eventuale ausilio di esperti esterni e sono sottoposte a procedure di consultazione pubblica e al parere delle competenti commissioni permanenti del Consiglio provinciale prima della loro approvazione.
3. La Giunta provinciale relaziona annualmente alla competente commissione permanente del Consiglio provinciale sull'esito delle iniziative di finanziamento collettivo, sulla quantità di fondi complessivamente raccolti e sui singoli progetti finanziati con l'evidenza tra finanziamento pubblico e finanziamento collettivo.
4. La Giunta provinciale pubblica annualmente sul sito internet della Provincia la quantità di fondi complessivamente raccolti con il finanziamento collettivo ed i singoli progetti finanziati con l'evidenza tra finanziamento pubblico e finanziamento collettivo.
5. Alla copertura degli eventuali oneri derivanti dall'applicazione di quest'articolo si provvede con le autorizzazioni di spesa disposte in bilancio sulle unità previsionali di base dove sono imputate le spese per iniziative interessate.

Sotto un profilo organico tale disposizione non costituisce un corollario isolato della volontà del legislatore, ma, quasi a richiamare le ricostruzioni prospettate in tema di *civic crowdfunding*, si pone anche sulla scia, ideale e tutta da valorizzare (a proposito, ancora, di potenziale inesplorato):

- dell'articolo 14 della legge provinciale 27 luglio 2012, n. 16, nella misura in cui si riconosce un ruolo abilitante all'ICT (e, quindi, anche al mondo *web*) nella partecipazione dei cittadini ai processi pubblici di assunzione delle decisioni e di erogazione dei servizi<sup>65</sup>;

<sup>65</sup> Scaricabile dal sito <http://www.consiglio.provincia.tn.it/leggi-e-archivi/codice-provinciale/Pages/ricerca-codice-provinciale.aspx>. La legge provinciale 27 luglio 2012, n. 16, recante "Disposizioni per la promozione della società dell'informazione e dell'amministrazione digitale e per la diffusione del software libero e dei formati di dati aperti", stabilisce all'articolo 14 che:

- degli articoli 17 decies, undecies e duodecies della legge provinciale 16 giugno 2006, n. 3, nella misura in cui si attribuisce valenza ai processi partecipativi e ai diritti di partecipazione, con particolare riferimento al livello locale<sup>66</sup>.

## 9.2 Una lettura volutamente espansiva

L'esame della disposizione e la sua significatività sono stati colti solo parzialmente dai lavori preparatori. L'orizzonte non è soltanto la crescita sostenibile o lo sviluppo delle PMI, ma il benessere anche sociale o il coinvolgimento dell'istituzione che sa e vuole condividere il livello dell'amministrare, del prendersi cura di determinati interessi e del provvedere insieme.

Infatti, rileggendo il testo ed estendendo la portata delle frasi scritte utilizzate, il ruolo che la Provincia autonoma di Trento può assumere, coerentemente con il quadro che emerge dalla panoramica internazionale e italiana, è triplice:

- a. diffondere il *crowdfunding*, sensibilizzando l'opinione pubblica e organizzando momenti di formazione;
- b. sviluppare la creazione e la fruizione di piattaforme di *crowdfunding*, anche tramite forme di tutoraggio;
- c. valorizzare il *crowdfunding*:
  - combinandolo con l'effetto leva della contribuzione pubblica (secondo il criterio di addizionalità) nell'ambito delle leggi di settore (enti locali, ricerca, innovazione, cultura, istruzione, cooperazione allo sviluppo, sostegno alle imprese, politiche sociali, protezione civile);
  - favorendo l'autonoma iniziativa di cittadini, singoli ed associati, per progetti di natura civica e relativi al bene comune o al benessere comune;
  - promuovendo iniziative proprie (compresi gli enti strumentali) di *crowdfunding* civico (con estensione ai processi partecipativi).

Infatti, possiamo rilevare che:

1. da un lato la Provincia concorre con l'ordinamento europeo a sensibilizzare gli operatori economici e i soggetti interessati in

---

*"1. La Provincia riconosce l'importanza della partecipazione attiva dei cittadini nei processi decisionali della pubblica amministrazione e la centralità dell'utente nei processi di erogazione dei servizi. La Provincia riconosce altresì il ruolo abilitante che le ICT rivestono in tali processi.*

*2. La Provincia promuove forme di partecipazione dei cittadini ai processi democratici di formazione delle decisioni, tenendo in particolare cura il superamento di qualsiasi barriera economica, sociale ed educativa all'esercizio di questo diritto".*

<sup>66</sup> Scaricabile dal sito <http://www.consiglio.provincia.tn.it/leggi-e-archivi/codice-provinciale/Pages/ricerca-codice-provinciale.aspx>. Gli articoli 17 decies, undecies e duodecies della legge provinciale 16 giugno 2006, n. 3, recante "Norme in materia di governo dell'autonomia del Trentino", sono stati introdotti rispettivamente dagli articoli 25, 26 e 27 della legge provinciale 13 novembre 2014, n. 12, recante "Modificazioni della legge provinciale 16 giugno 2006, n. 3 (Norme in materia di governo dell'autonomia del Trentino)", della legge provinciale 15 giugno 2005, n. 7 (legge provinciale sul Consiglio delle autonomie locali 2005), e di disposizioni connesse".

merito all'utilità di procedure alternative di finanziamento collettivo dal basso, abbattendo le barriere del mercato e degli investimenti;

2. dall'altra parte, può in una logica di *match funding* stringere nuove forme di partenariato, affidando una rilevanza alla popolarità della proposta (in quanto giudicata dalla folla e sempreché sia validata sotto il profilo tecnico);
3. infine, può ampliare gli orizzonti di un'amministrazione condivisa per progetti di utilità generale (nella duplice accezione di pubblica o civica), assicurando adeguati filtri e spazi di interazione *online* ed *offline* con la comunità interessata in termini di riferimento territoriale.

Peraltro, la norma richiama l'esigenza di tenere conto dei principi comunitari e della disciplina europea in materia di aiuti di Stato, in quanto non si può ledere la concorrenza o creare alterazione alle regole del mercato.

Inoltre, la disposizione provinciale connota il finanziamento collettivo:

- in senso finalistico, in quanto preordinato ad assicurare adeguati livelli di benessere sociale ed economico;
- in senso oggettivo come forma di collaborazione tra pubblico e privato;
- in senso partecipativo, in quanto si prevede che la redazione di linee guida, formulate anche eventualmente con il contributo di esperti esterni, siano sottoposte a procedure di pubblica consultazione, in modo da coinvolgere fattivamente la cittadinanza e i portatori di interesse, oltre alla previsione, tipica della democrazia rappresentativa, dei preventivi pareri delle Commissioni consiliari.

## **10. Considerazioni finali**

Il *crowdfunding* è un fenomeno della società contemporanea, trova nel *web* l'ambiente naturale di vita e rompe barriere che ostacolano il benessere economico e sociale. La sua semplicità concettuale fa emergere i grandi vantaggi in termini di potenziale, ma non deve mettere in ombra rischi e aberrazioni possibili. Affidarsi alla folla può essere saggio, ma va fatto a suo tempo con saggezza. La popolarità riscontrata per quella o questa proposta è indicativa, degna di considerazione e da valorizzare a tutto tondo. Tuttavia, può risultare necessaria qualche cautela in più, soprattutto se sono in gioco i valori del risparmio, la proprietà privata e quella collettiva, i diritti fondamentali, i beni primari, il denaro pubblico.

In questo scenario rappresenta un'opportunità straordinaria, anche se per nulla esaustiva in senso assoluto, per molteplici soggetti, per ciò che è mercato e per ciò che il mercato non vuole o non può rappresentare, per interessi privati e per interessi anche o solo pubblici.

Può svilupparsi da solo o insieme ad altri processi, che richiedono secondo modalità di partecipazione e/o condivisione l'aiuto della folla, oppure ad altri servizi, già rinvenibili in termini di offerta nel e per il mercato.

Aprire un "vaso di Pandora" enorme, su cui vigilare, sollecitando la relazione fra reti di natura diversa, connettendo le realtà *on line* e *off line*, mobilitando persone e risorse. Incrocia l'economia degli scambi e si rivolge principalmente all'economia della collaborazione.

Stimola un modo nuovo di stringere partenariati fra privati o fra pubblico e privato, fondando o rigenerando il senso di appartenenza. Sfida la coscienza etica fra ritorno materiale, sociale, economico e finanziario. Può fare cambiare pelle alla relazione autorità – libertà, alla Pubblica Amministrazione e al patto sociale fra e con i cittadini.