



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation 9° Report italiano sul Crowdfunding

22 luglio 2024

crowdcore.
FINTECH AS A SERVICE

 **FUNDERA**
GRUPPO FIRROLINI & PARTNERS MERCHANT

 **INTESA SANPAOLO**
INNOVATION CENTER

 **LEONE**
INVESTMENTS

 **profit farm**
Il Risparmio in Movimento

 **AIC**
ASSOCIAZIONE
ITALIANA
EUROPEAN
CROWDFUNDING

 **innexta**

 **Crowdfunding** buzz

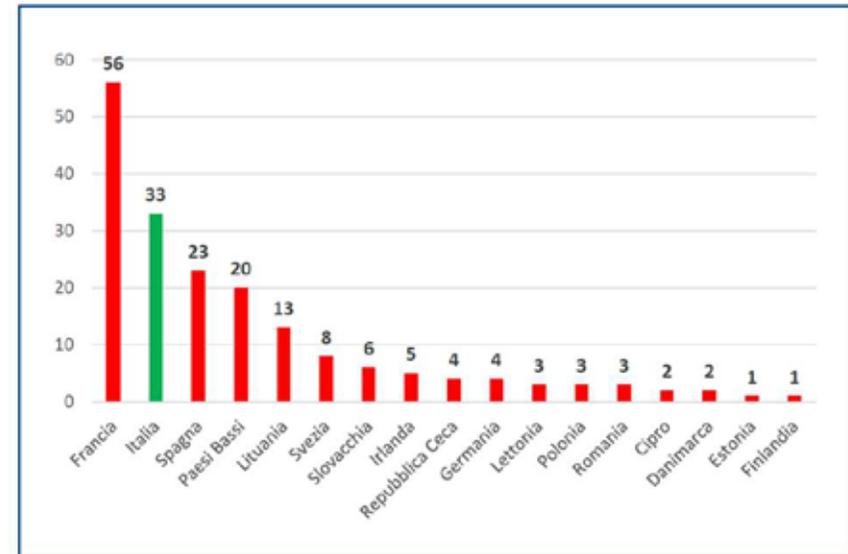
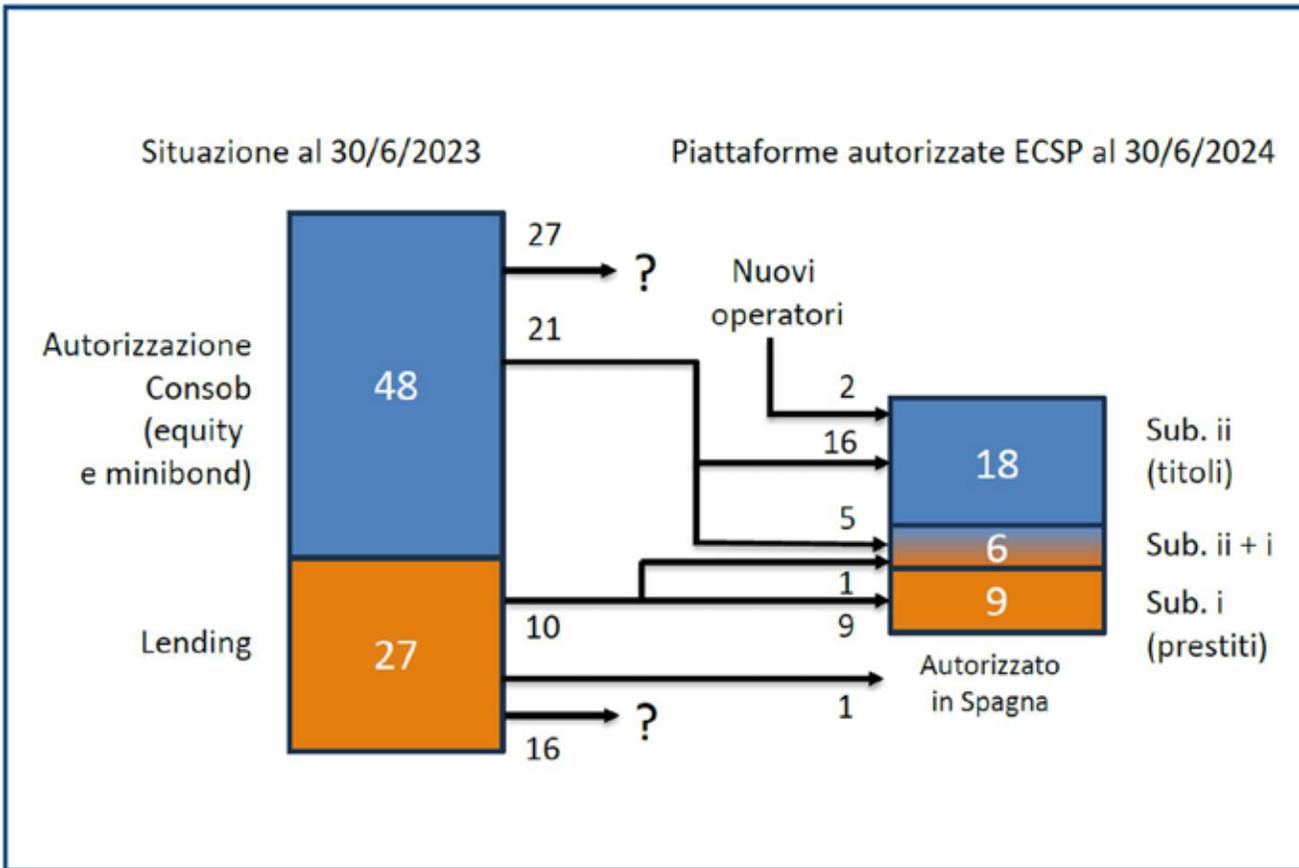
Il Report Italiano sul Crowdfunding è uno dei prodotti di ricerca del gruppo di ‘*Entrepreneurship, Finance & Innovation*’ della School of Management del Politecnico di Milano.

Grazie al supporto dei *partner* esistenti e di nuovi *partner*, presentiamo oggi il 9° Report, che fotografa la situazione del mercato italiano al 30 giugno 2024.

Il report sarà scaricabile già dai prossimi minuti su: www.osservatoriocrowdfunding.it

- ***Crowdinvesting***: tipologia di *crowdfunding*, laddove a fronte della raccolta di risorse finanziarie da parte di un'impresa viene prospettata all'investitore una remunerazione del capitale
- Elemento chiave è la presenza di una piattaforma abilitante che attraverso Internet è in grado di non solo di mettere in contatto impresa e investitore, ma anche di finalizzare l'investimento
- La ricerca copre tutte le piattaforme autorizzate secondo la normativa ECSP, analizzando separatamente, per le aziende italiane:
 1. Campagne equity
 2. Campagne 'debito' (*minibond* e prestiti diretti)con un'appendice specifica sul Real Estate crowdfunding

Le piattaforme al 30/6/2024





POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT



Emma Iannaccone (CONSOB)



Caterina Spagnuolo (Banca d'Italia)



Oliver Gajda (Eurocrowd)



Alessandro Lerro (AIEC)

Presentazione 9° *Report* Italiano sul *CrowdInvesting*

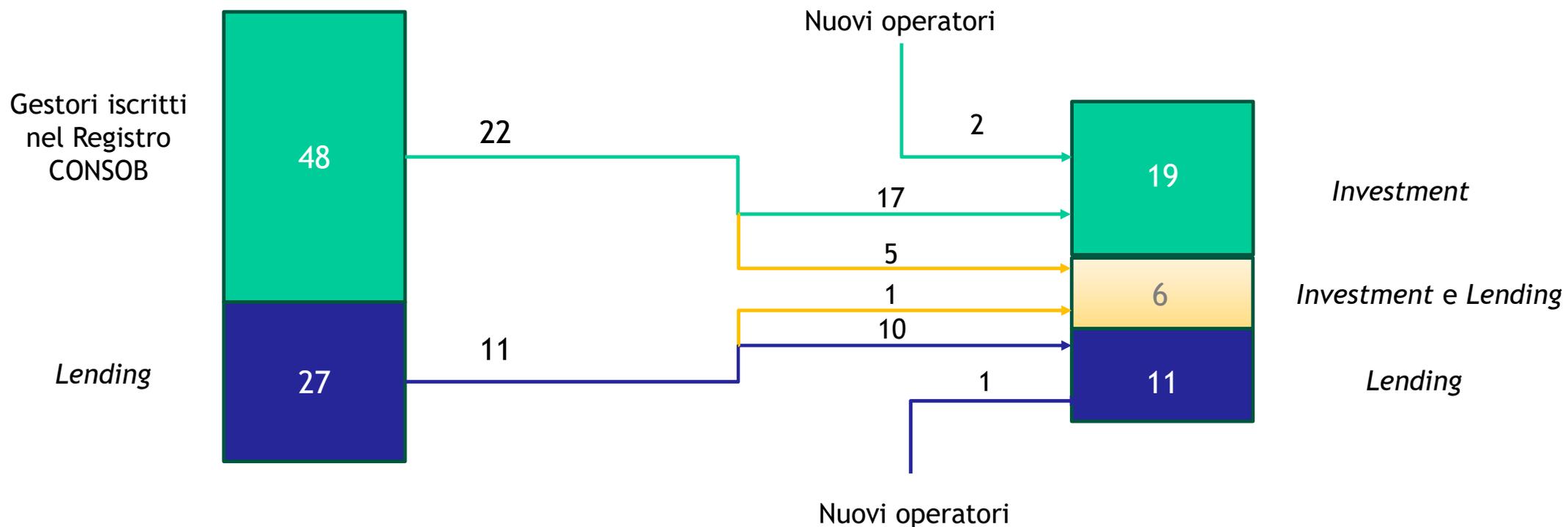
Milano, 22 Luglio 2024

Divisione Intermediari

Emma Rita Iannaccone

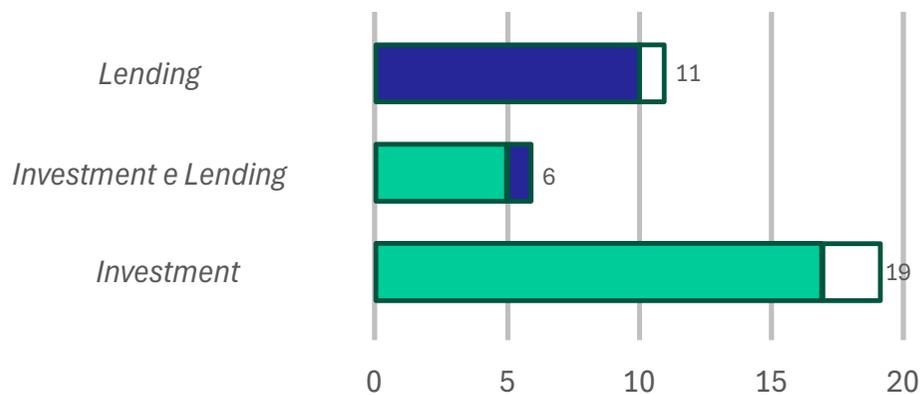
30 giugno 2023

22 luglio 2024

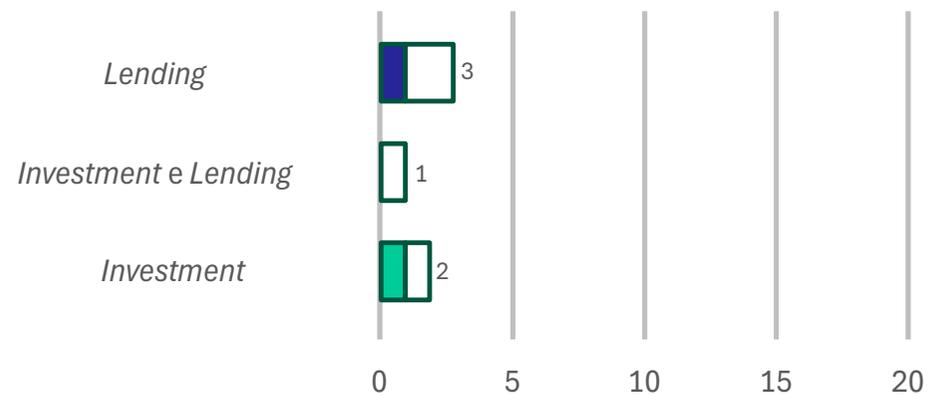


I servizi di crowdfunding oggetto di istanza

Istanze concluse



Istanze in corso



- Fornitori già iscritti nel registro Consob
- Fornitori già operativi nel *lending crowdfunding*
- Nuovi operatori

I servizi accessori prestati dai CSP autorizzati

Servizi accessori

Servizi di *crowdfunding* prestati dai CSP

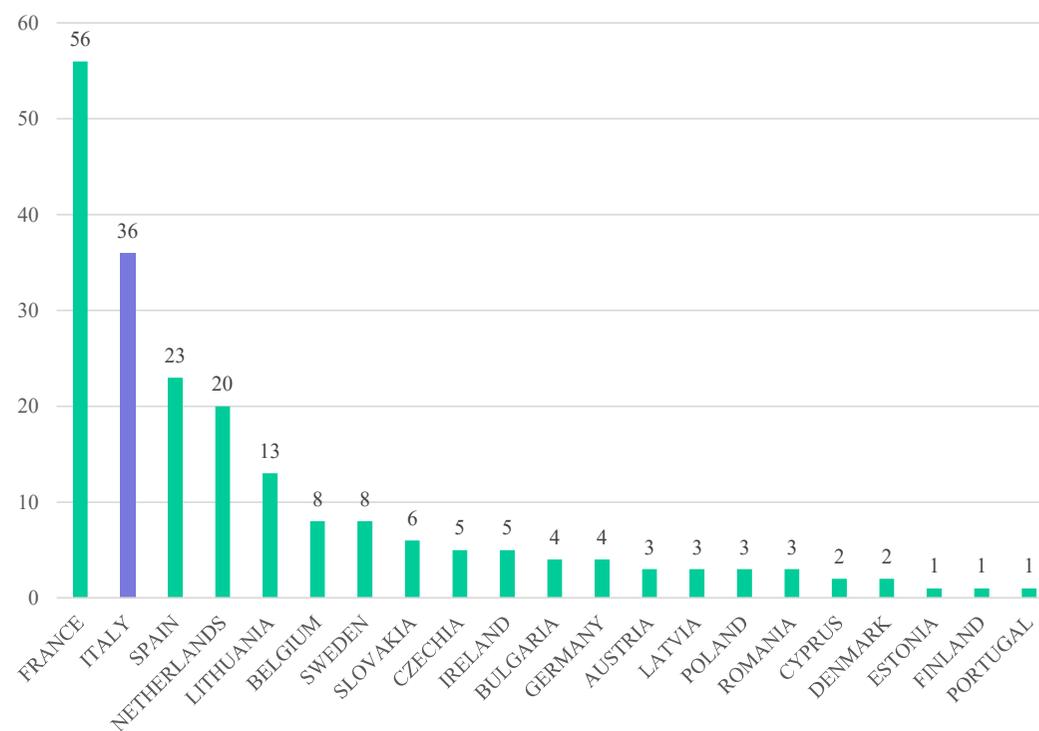
	<i>Lending</i>	<i>Investment</i>	<i>Investment e Lending</i>	Totale
Servizi di pagamento	0	0	0	0
Ricorso a società veicolo per la prestazione di servizi di crowdfunding	0	0	0	0
Applicazione di punteggi di affidabilità creditizia ai progetti di crowdfunding	2	1	1	4
Suggerimento del prezzo e/o del tasso di interesse delle offerte di crowdfunding	1	0	1	2
Gestione di una bacheca elettronica	2	7	3	12
Istituzione e gestione di fondi a copertura dei rischi	0	0	0	0
Altro	0	0	1	1

N° 3 CSP prestano servizi di *crowdfunding* in Stati Membri



Le autorizzazioni rilasciate in ambito UE

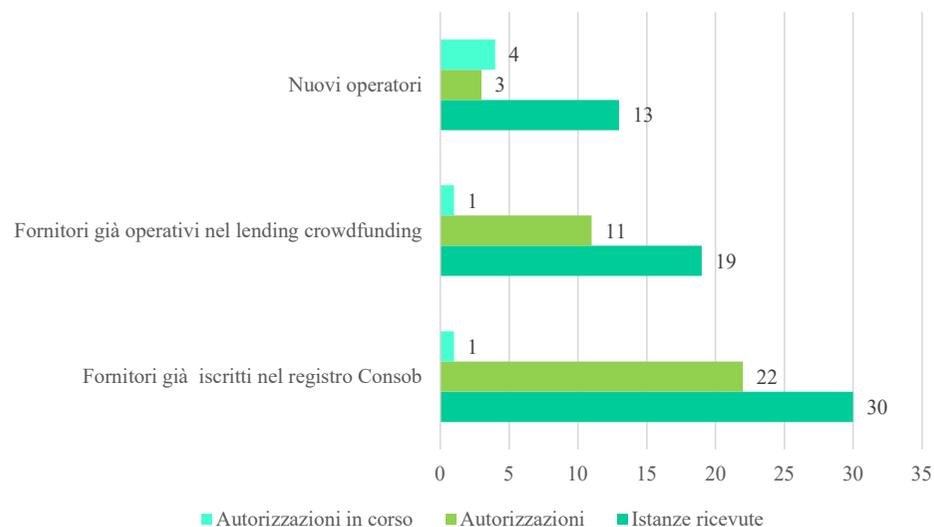
N° 207 ECSP autorizzati



Fonte: Registro ESMA, dati a Luglio 2024

La gestione dei procedimenti di autorizzazione

N° 62 istanze → N° 36 autorizzazioni



«Entro **25 giorni** lavorativi dal ricevimento della domanda [...], l'autorità competente ne valuta la completezza verificando che siano state trasmesse le informazioni [...]. Se la domanda risulta incompleta, l'autorità competente fissa un termine entro il quale il candidato fornitore di servizi di *crowdfunding* è tenuto a trasmettere le informazioni mancanti» (art. 12, par. 4, Regolamento ECSP)

«Entro **tre mesi** dalla data di ricevimento di una domanda completa, l'autorità competente valuta [...] Tale valutazione tiene conto della natura, della portata e della complessità dei servizi di crowdfunding [...] può rifiutare l'autorizzazione qualora esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che l'organo di gestione del candidato fornitore di servizi di crowdfunding potrebbe compromettere la sua gestione efficace, sana e prudente e la sua continuità operativa, nonché un'adeguata considerazione degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato.» (Art. 12, par. 8, Regolamento ECSP)



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Impatti del nuovo framework regolamentare sul modello operativo dei fornitori di servizi di crowdfunding

Caterina Spagnuolo

Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria

22 luglio 2024

Politecnico Milano - School of management

Presentazione 9° Report Italiano sul Crowdfunding

Il nuovo framework regolamentare

Il Regolamento ECSP sottopone a vigilanza i fornitori di servizi di *investment* e *lending crowdfunding*, dettando regole specifiche in tema organizzazione e funzionamento delle piattaforme, trasparenza e comunicazioni di marketing, vigilanza delle autorità



L'autorizzazione è negata qualora non siano assicurate la efficace, sana e prudente gestione, la continuità operativa del fornitore, un'adeguata considerazione degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato.

1 Assetto proprietario e governo societario

Cosa prevede il Regolamento?

 Per i soci qualificati verifica di requisiti di onorabilità

 Espresso **divieto accettare come titolari di progetto i propri soci qualificati¹** (prima consentito!)

 Per esponenti onorabilità, sufficienti conoscenze, competenze ed esperienze e *time commitment*

 Gli *Orientamenti di Vigilanza* raccomandano una adeguata *composizione quali-quantitativa* degli organi aziendali e l'adozione del fornitore di servizi di crowdfunding e di *dispositivi di governance* adeguati alla dimensione e complessità operativa della piattaforma

VS

Evidenze

 Collegamenti tra la specializzazione della piattaforma e background dei soci

 Soci qualificati (e non) anche titolari di aziende potenzialmente interessate come proponenti e per la valutazione dei progetti

 Soci anche esponenti e coinvolti nell'operatività con concentrazione di poteri

 Organo di controllo spesso non previsto

Punti di attenzione

 **Solidi dispositivi di governo societario e rafforzati processi e linee di riporto**

Adeguatezza quali-quantitativa del board

Concentrazione di poteri in capo agli esponenti

Operatività in conflitto di interesse

¹ Ed anche dirigenti o dipendenti e qualsiasi altra persona fisica o giuridica collegata ai precedenti da un legame di controllo

2

Organizzazione, sistema di gestione dei rischi e di controllo interno, esternalizzazione di funzioni

Cosa prevede il Regolamento?

-  **Struttura organizzativa adeguata a garantire efficace e prudente gestione, anche in caso di esternalizzazioni**
-  **Controlli adeguati a gestire i rischi connessi ai servizi prestati**

*Gli **Orientamenti di Vigilanza** raccomandano:*

- di definire politiche e procedure per assicurare che il personale sia provvisto delle conoscenze e delle competenze necessarie
- di istituire controlli di **II livello sempre¹, III livello in base al principio di proporzionalità**
- di mantenere un'operatività sostanziale evitando la c.d. "empty shell"

VS

Evidenze

-  **Strutture organizzative snelle** con un numero di risorse contenuto e spesso esterne, cui sono affidate diverse attività
-  **Significativo ricorso all'esternalizzazione** con monitoraggio affidato a risorse interne non sempre con adeguata esperienza
-  **Controlli non correttamente definiti:**
 - a garanzia della indipendenza dei ruoli
 - meccanismi di monitoraggio delle funzioni esternalizzate insufficienti

Punti di attenzione

-  **Adeguatezza della struttura** in termini di risorse, assetti e procedure
- Efficacia dei controlli**, anche su attività esternalizzate
- Presidi adeguati su infrastruttura IT** (per continuità operativa)
- Operatività sostanziale interna – evitare rischio di "empty shell"**



¹ Anche accentrate in un'unica funzione. Solo ai fornitori di servizi di investment-based crowdfunding di ridotte dimensioni e complessità operativa è consentito non individuare funzioni di controllo di secondo livello, attribuendo i relativi compiti ad un consigliere non esecutivo ma in possesso di professionalità e competenze adeguate

3

Processi operativi (selezione progetti, verifiche su titolari di progetto)

Cosa prevede il Regolamento?

Obbligo in capo ai gestori di accertarsi che i **titolari di progetto** siano in possesso di requisiti di **onorabilità** e **non risiedano in giurisdizioni non cooperative** (normativa AML)



Divieto accettare come titolari di progetto i propri soci qualificati dirigenti o dipendenti e qualsiasi altra persona fisica o giuridica collegata ai precedenti da un legame di controllo

VS

Evidenze



Processo di selezione progetti spesso non adeguato, necessità di interventi finalizzati a:

- rafforzare le modalità di verifica delle **dichiarazioni rese dai titolari**
- **strutturare solide metodologie per le valutazioni di merito dei progetti**, con l'ausilio di adeguate professionalità, anche esterne
- garantire la **separatezza** tra fase istruttoria e decisoria anche a presidio di eventuali conflitti di interesse

Punti di attenzione



Efficacia del processo di selezione in termini di dialettica interna, competenze delle risorse, accuratezza delle valutazioni dei progetti sotto il profilo della **compliance** (e.g. conflitti d'interesse, tasso usura) o **finanziario** (e.g. progetti non profittevoli)



Gli **Orientamenti di Vigilanza** integrano raccomandando una **due diligence sui titolari dei progetti** in linea con quella seguita per gli esponenti aziendali

4 Adeguatezza patrimoniale e requisiti prudenziali

Cosa prevede il Regolamento?

 Programma di attività contenente la **descrizione dei servizi prestati e i bilanci** relativi al triennio previsionale

 **Requisiti prudenziali** previsti pari al maggiore tra € 25mila e 1/4 spese fisse generali (anno precedente) da detenere nella forma di:

- **fondi propri**
- **polizza assicurativa**
- **combinazione dei precedenti**

I fornitori di servizi di crowdfunding sono maggiormente esposti a rischi di natura strategica, operativa e patrimoniale

VS

Evidenze

 Criticità nella pianificazione strategica: stime previsionali ottimistiche e volumi di raccolta ambiziosi

 Business connotato da una **redditività contenuta** su cui pesano anche i costi regolatori

 **Fondi propri contenuti** per:

- **Capitale sociale contenuto**
- **Alte deduzioni** (piattaforma)
- **perdite portate a nuovo**

 Ampio ricorso alla **polizza assicurativa** con presidi di monitoraggio **non robusti**

Punti di attenzione

 **Pianificazione strategica** essenziale per la credibilità del modello di business

Sostenibilità del modello di business:

- Stime previsionali coerenti e prudenti
- Attenzione ai costi
- Patrimonio netto adeguato

Efficacia delle polizze e dei sistemi di controllo di saturazione del massimale

Conclusioni

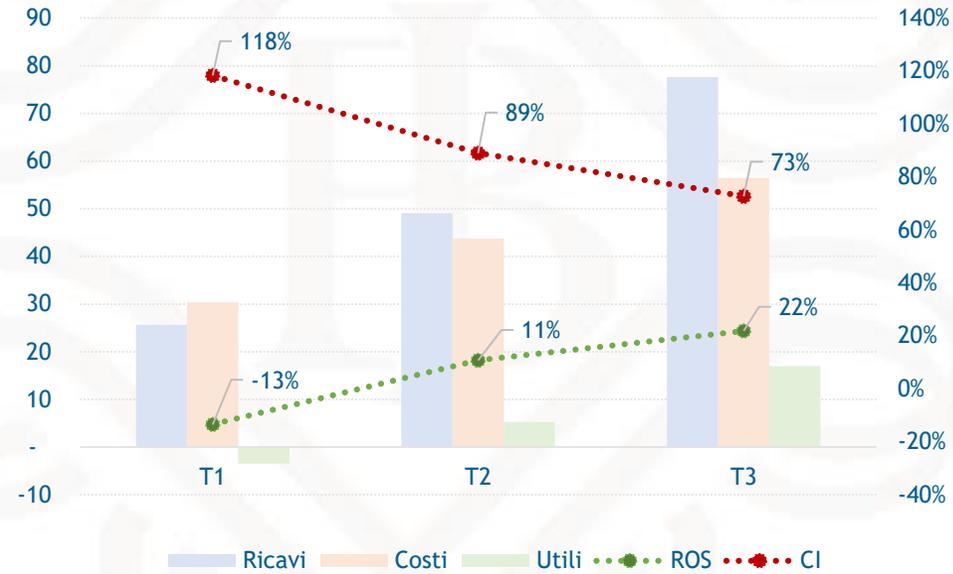
- Il mercato del crowdfunding in Italia, seppur di ridotte dimensioni, ha **ampi margini di sviluppo**, in Italia e in Europa
- E' in corso una processo di **selezione quali-quantitativa degli operatori**, favorito anche dal cambio di framework regolamentare
- Occorre acquisire consapevolezza in merito al nuovo **status di soggetto vigilato** e alla necessità di **interlocuzione stabile con le Autorità di vigilanza**
- Occorre innescare un **circolo virtuoso** tra l'offerta di servizi «di qualità» e la domanda di credito ugualmente «di qualità»

4 Adeguatezza patrimoniale e redditività

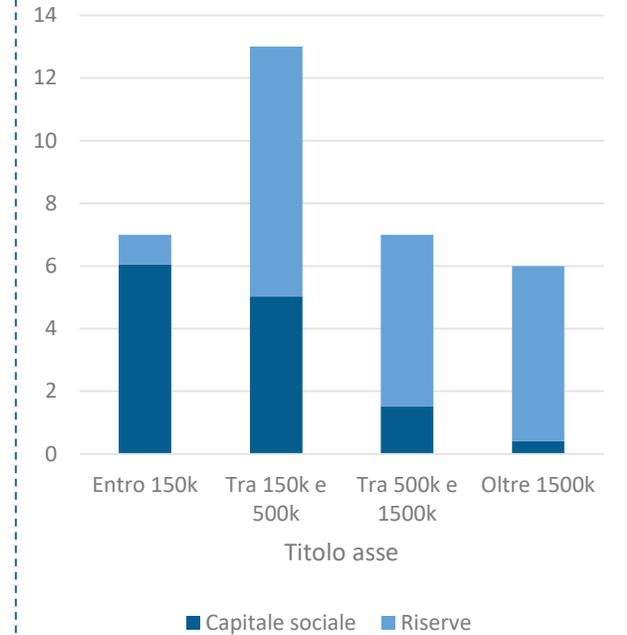
Raccolta previsionali



Redditività



Patrimonializzazione



[Back](#)



ECSPR implementation: Trends & Issues

9th Report on Crowdfunding in Italy

Politecnico Milano

Oliver Gajda
Executive Director
oliver.gajda@eurocrowd.org

Milan, Italy

22 July 2024



* *...impact ?*

Implementation: Few fast-moving markets

- **Lack of understanding of transparency within ECSPR**
- **NCA without expertise or staff to provide oversight**
- **National interpretations contrary to the spirit of law**
- **Limited or no political support for the sector**
- **Missing success or scale of the markets**

Market concerns: National interpretations

- Deal flow and investor onboarding
- Language/Marketing rules of cross border offers
- Compliance cost in general and with new regulation (DORA)
- Deal structures with Special Purpose Vehicles
- Liquidity concerns for funded companies (secondary market)

ESMAs concerns: regulatory conversion

- **Threshold of €5m for offerings**
- **Conflict of interests**
- **Key investor protection rules**
- **Use of Special Purpose Vehicles**
- **Crypto Assets (MiCA), DLT Pilot Regime and ECSP**

ECSPR Transaction Overview 2023

- **102 ECSPR licensed CSPs as per ESMA (end 2023)**
- **2,000+ transactions in 11 EU member states**
- **Total Value of EUR 1.1bn+**
- **Average transaction value: EUR 571,000**
- **Median transaction value: EUR 280,000**
- **Prevalence of smaller transactions**
 - 350 transactions exceeding EUR 1m
 - 122 transactions above EUR 2m
 - 46 transactions above 3m
 - 17 transactions above 4m

2013 Loans vs Investment

Loans:

- **1049 loans**
- **Value EUR 496m**
- **Median EUR 200,000**
- **Average EUR 530,000**
- **13 Member States**

Investment:

- **916 investments**
- **Value EUR 626m**
- **Median EUR 450,000**
- **Average EUR 680,000**
- **7 Member States**



Thank you

Oliver Gajda
Executive Director
oliver.gajda@eurocrowd.org

Milan, Italy

22 July 2024

Tabella 1.1

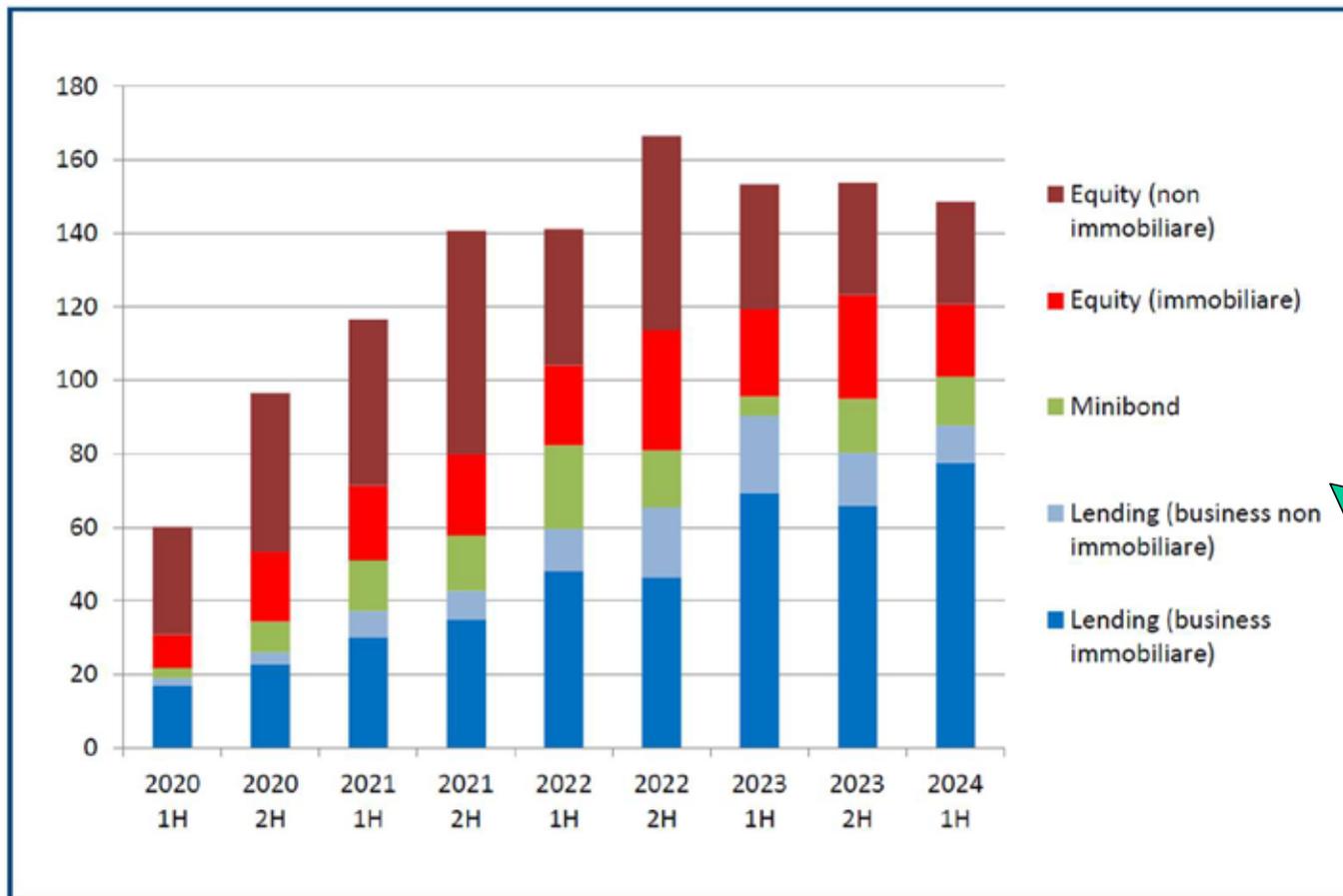
Dati sulla raccolta delle campagne pubblicate sulle piattaforme di *crowdinvesting* italiane.

(*) Sono incluse le obbligazioni convertibili ed escluse le quote di OICR

(**) Fra parentesi l'incremento rispetto all'anno precedente

Categoria di portali	Tipologie di campagne	Tipologie di progetti	Raccolta totale complessiva	Raccolta ultimi 12 mesi 1/7/2023-30/6/2024 (**)
Servizi di <i>crowdfunding</i> per le imprese	Quote di capitale di rischio (*)	Non immobiliari	€ 452,68 milioni	€ 58,38 milioni (-32,6%)
		Immobiliari	€ 225,41 milioni	€ 48,15 milioni (-14,7%)
	<i>Minibond</i>	Tutti	€ 120,02 milioni	€ 28,00 milioni (+34,5%)
	Prestiti	Non immobiliari	€ 93,64 milioni	€ 24,41 milioni (-34,2%)
		Immobiliari	€ 411,01 milioni	€ 143,41 milioni (+20,9%)
TOTALE PIATTAFORME CROWDINVESTING			€ 1.302,76 milioni	€ 302,35 milioni (-5,3%)

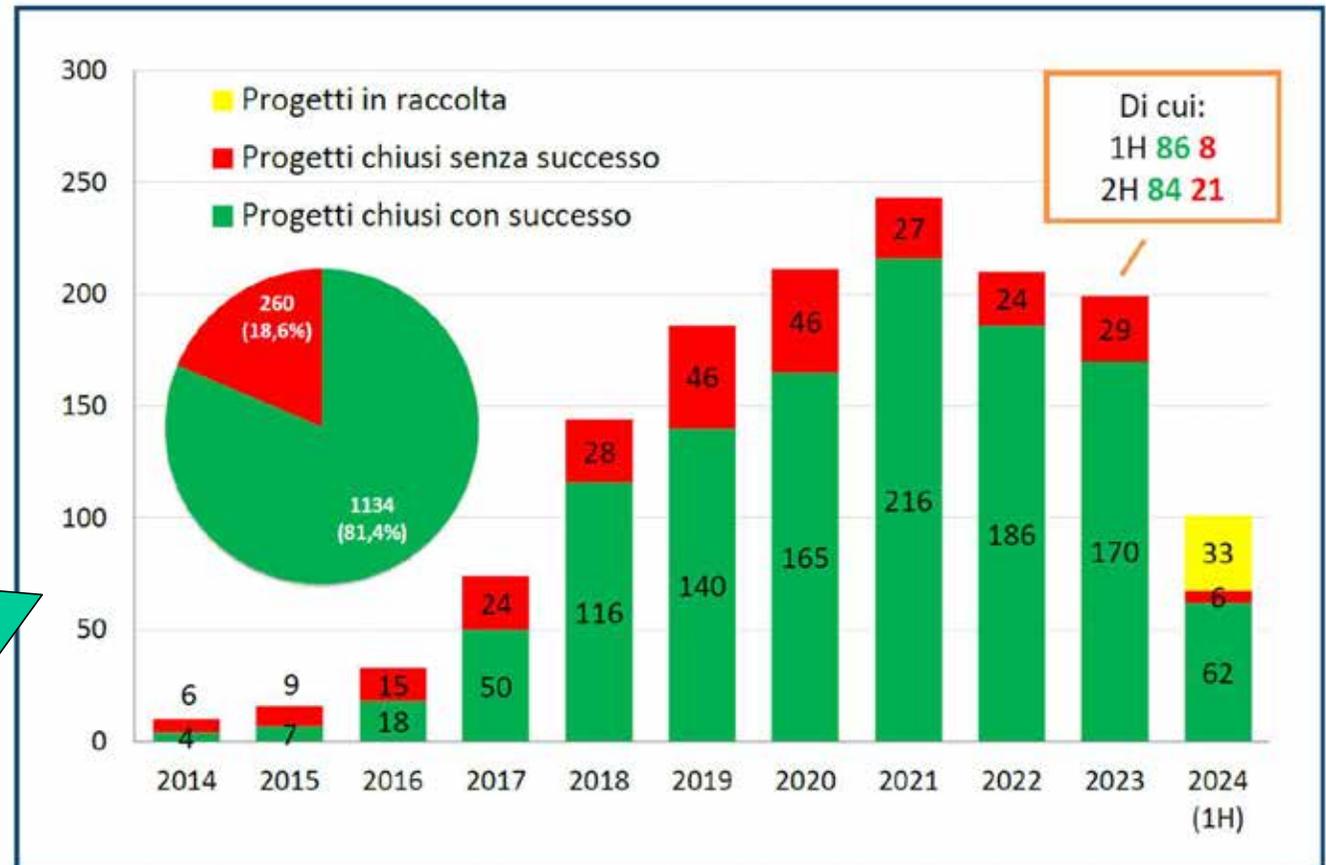
Il dettaglio nei semestri



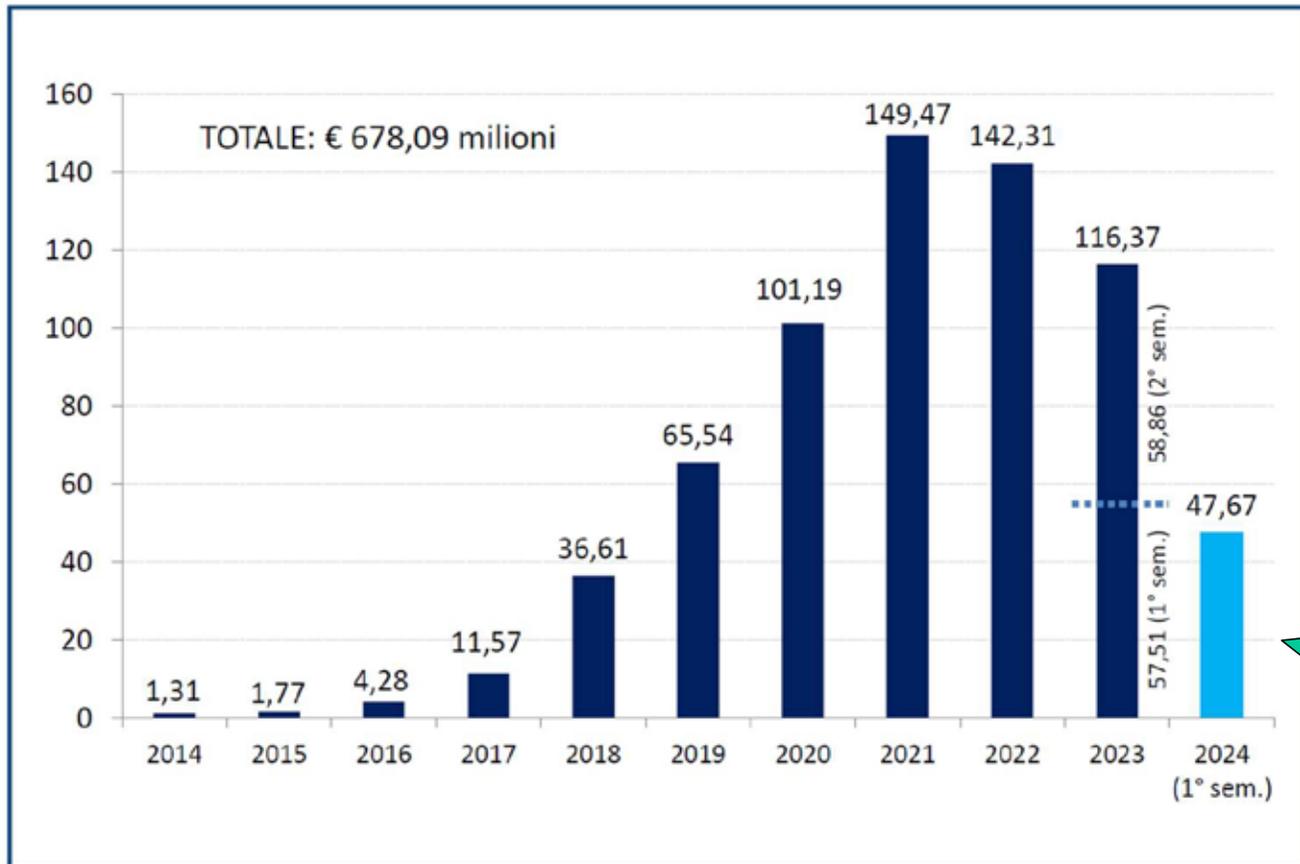
Valori in € milioni
 1° sem. 2024 -3%
 rispetto a 1° sem. 2023
 Sparito dai riflettori il settore
 dei prestiti alle persone
 fisiche

Campagne Equity

161 nuove campagne avviate negli ultimi 12 mesi (l'anno prima erano state 207)



Equity: la raccolta

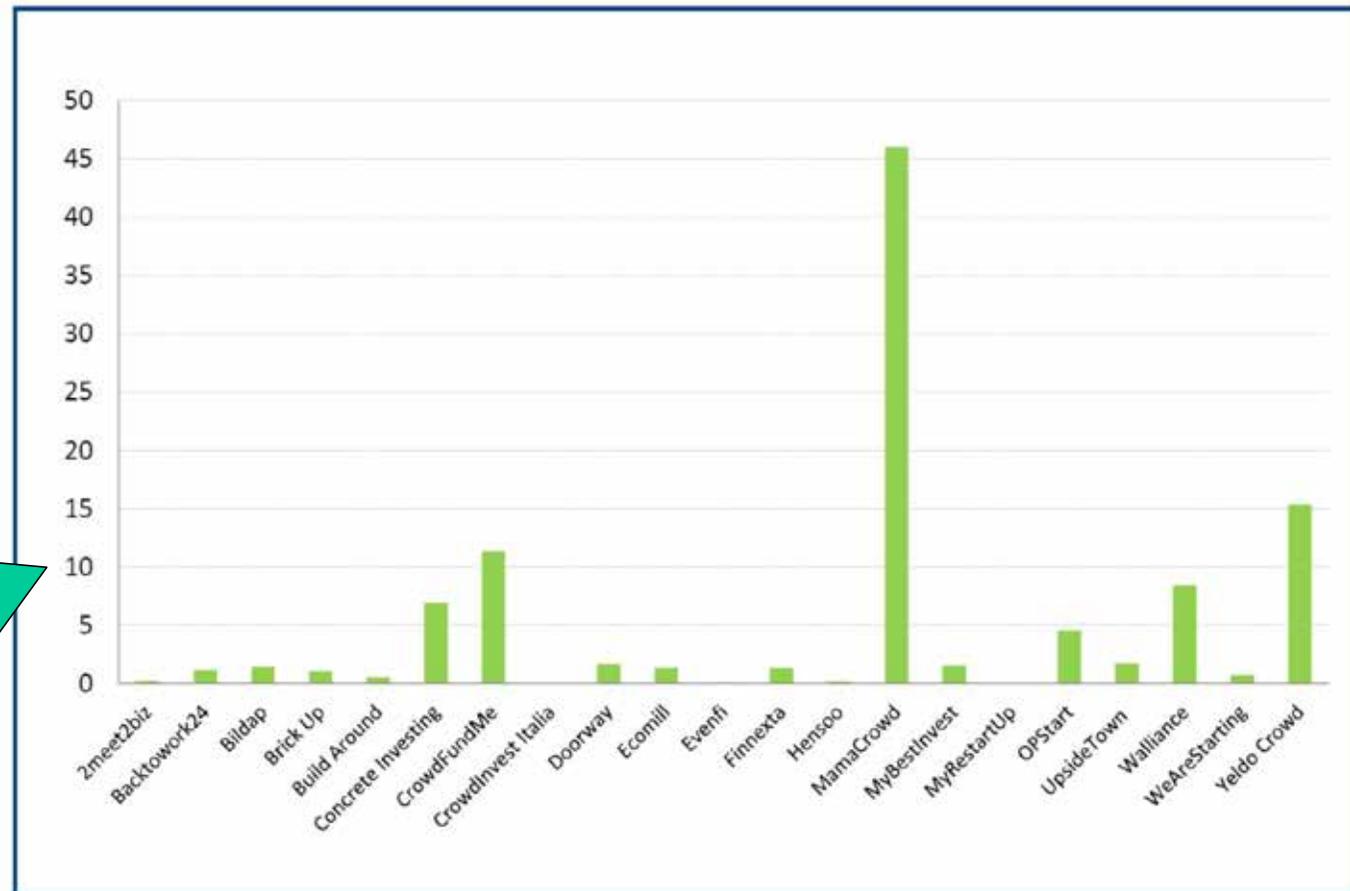


1° semestre 2024 -17%
rispetto a stesso periodo 2023

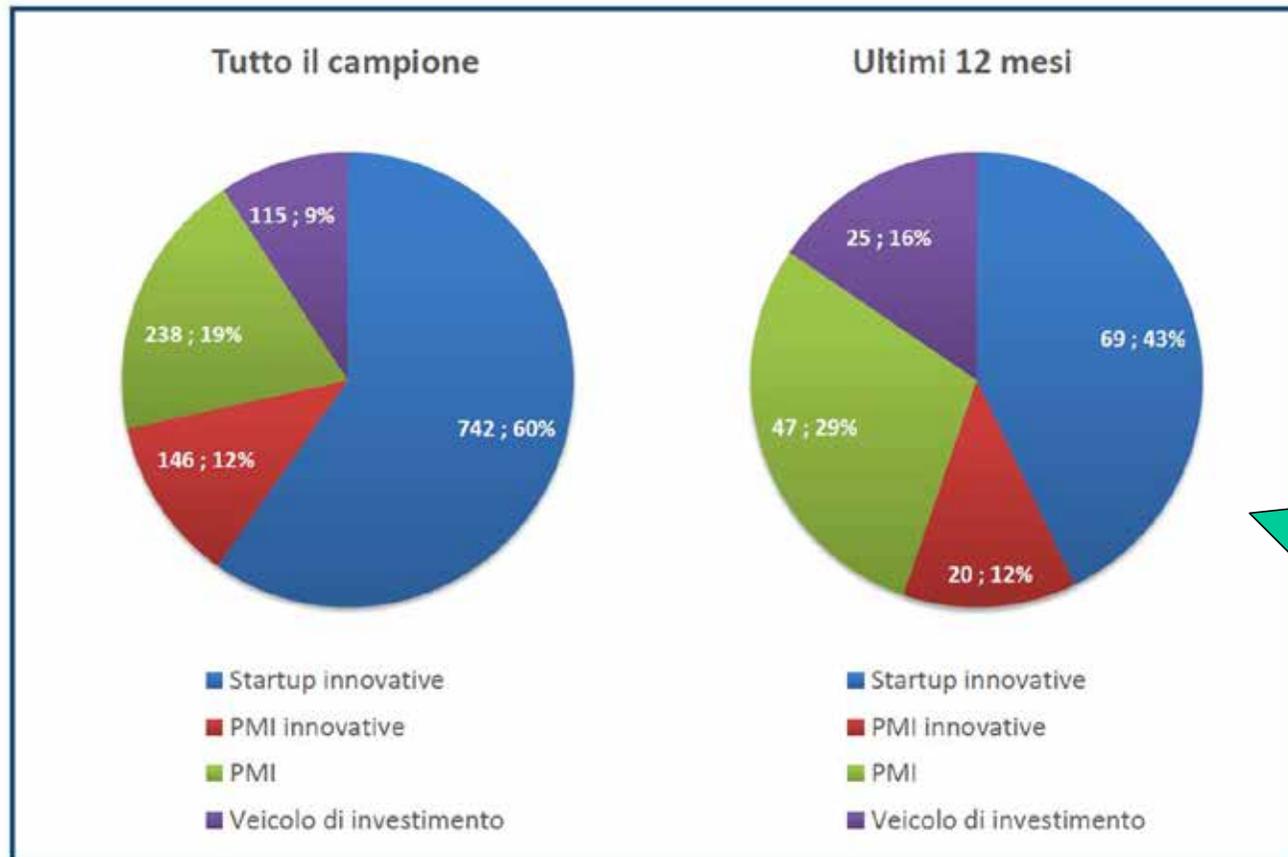
Equity: i portali (raccolta)

Ultimi 12 mesi

Le prime 3 piattaforme coprono il 58% del mercato



Equity: le emittenti

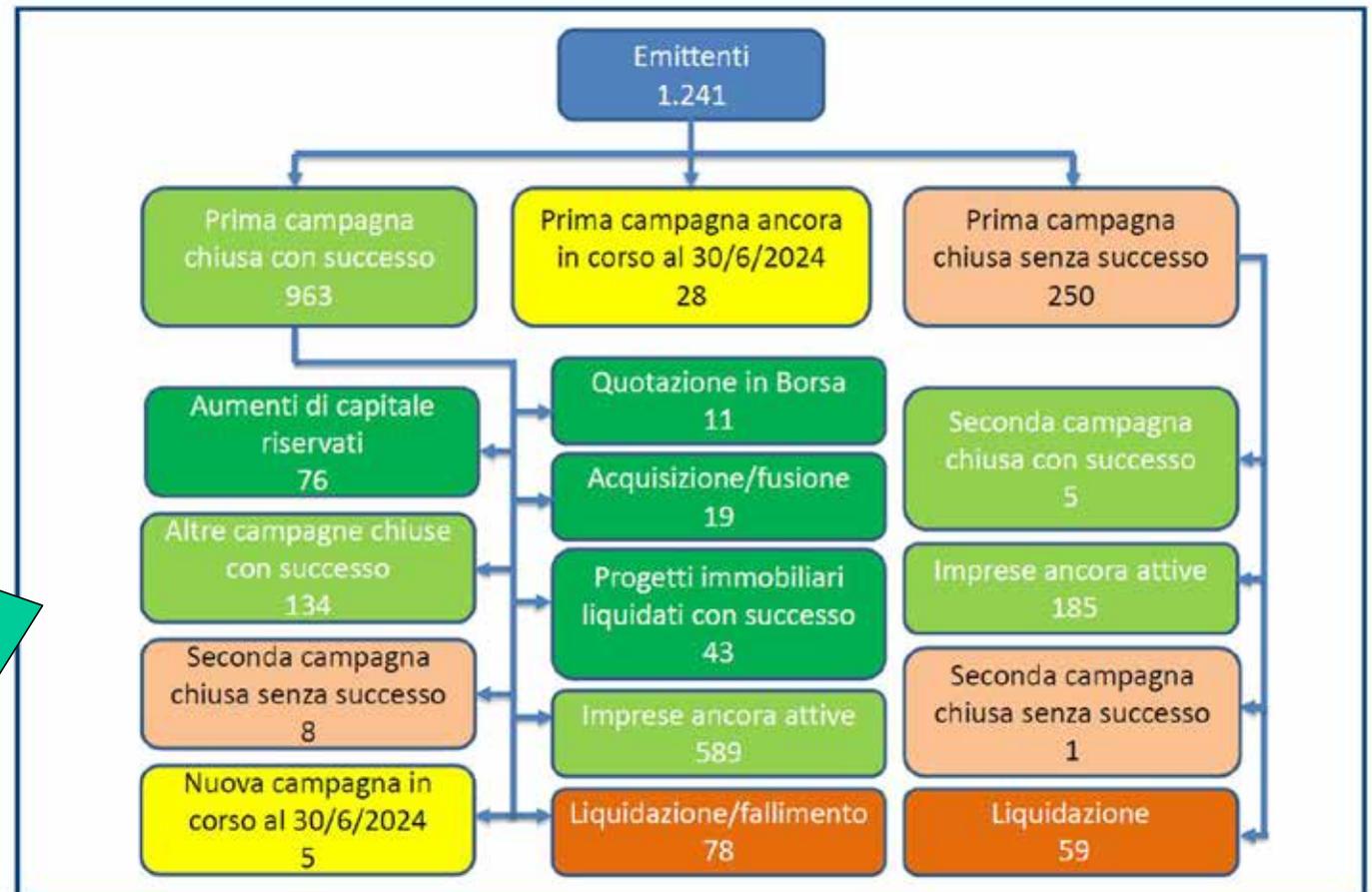


53 nuove emittenti
negli ultimi 12 mesi

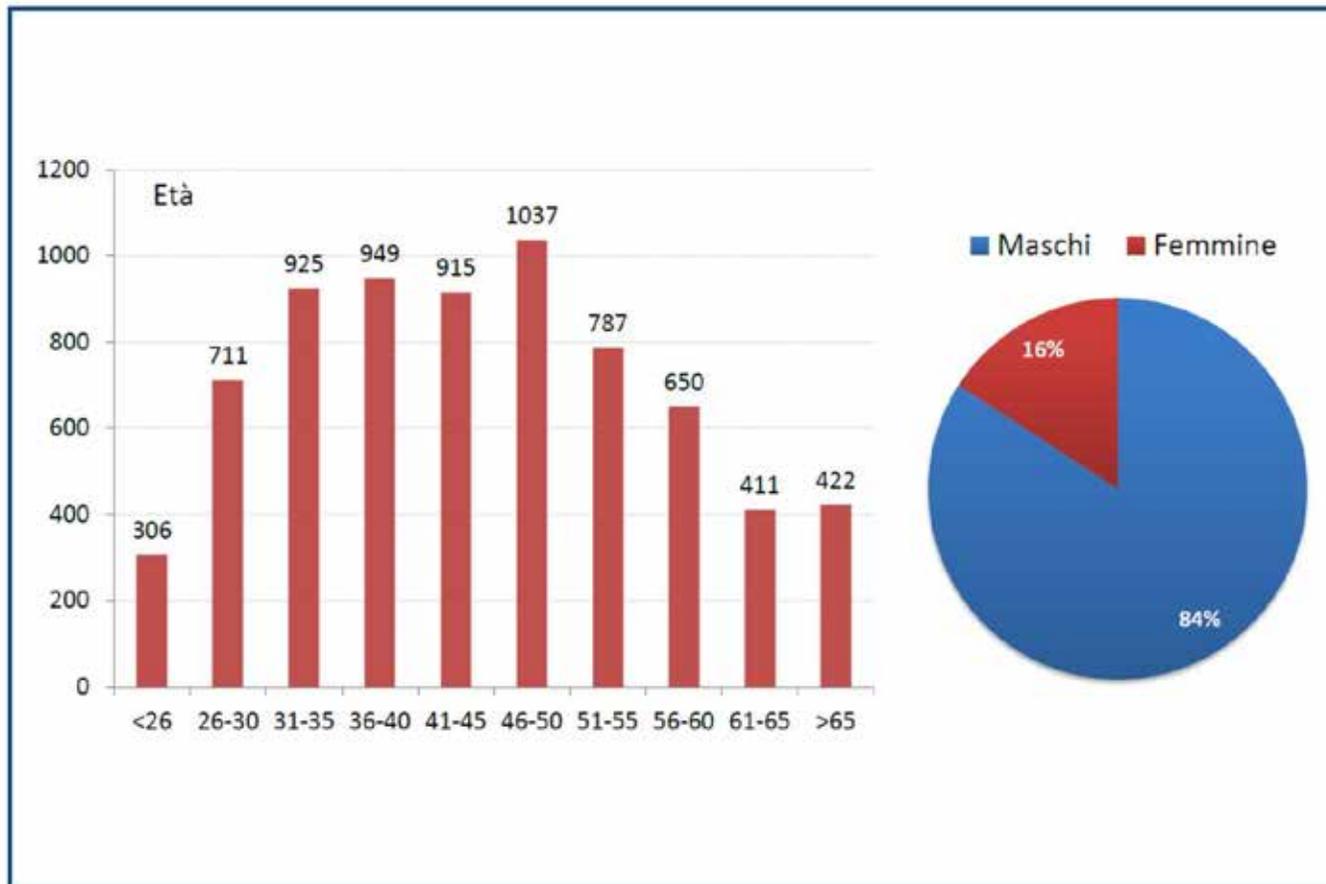
Per la prima volta le *startup*
innovative scendono sotto il 50%

Equity: cosa è successo dopo

Le emittenti che riescono a raggiungere gli obiettivi dei *business plan* sono molto poche (6% al primo anno, 4% al secondo, 2% al terzo, nessuno per ora al quarto)



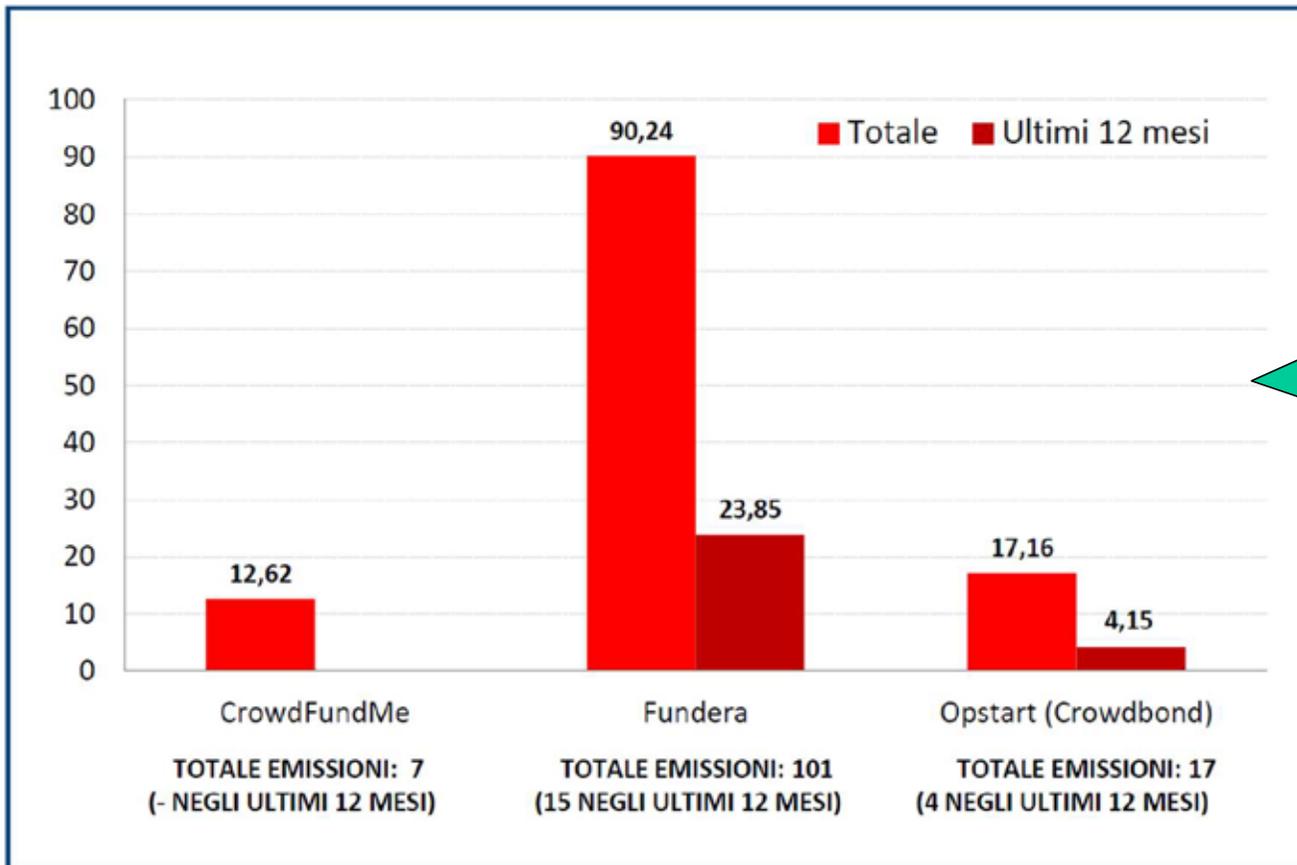
Focus: gli investitori 2022



Lievissimo progresso per colmare il *gender gap*

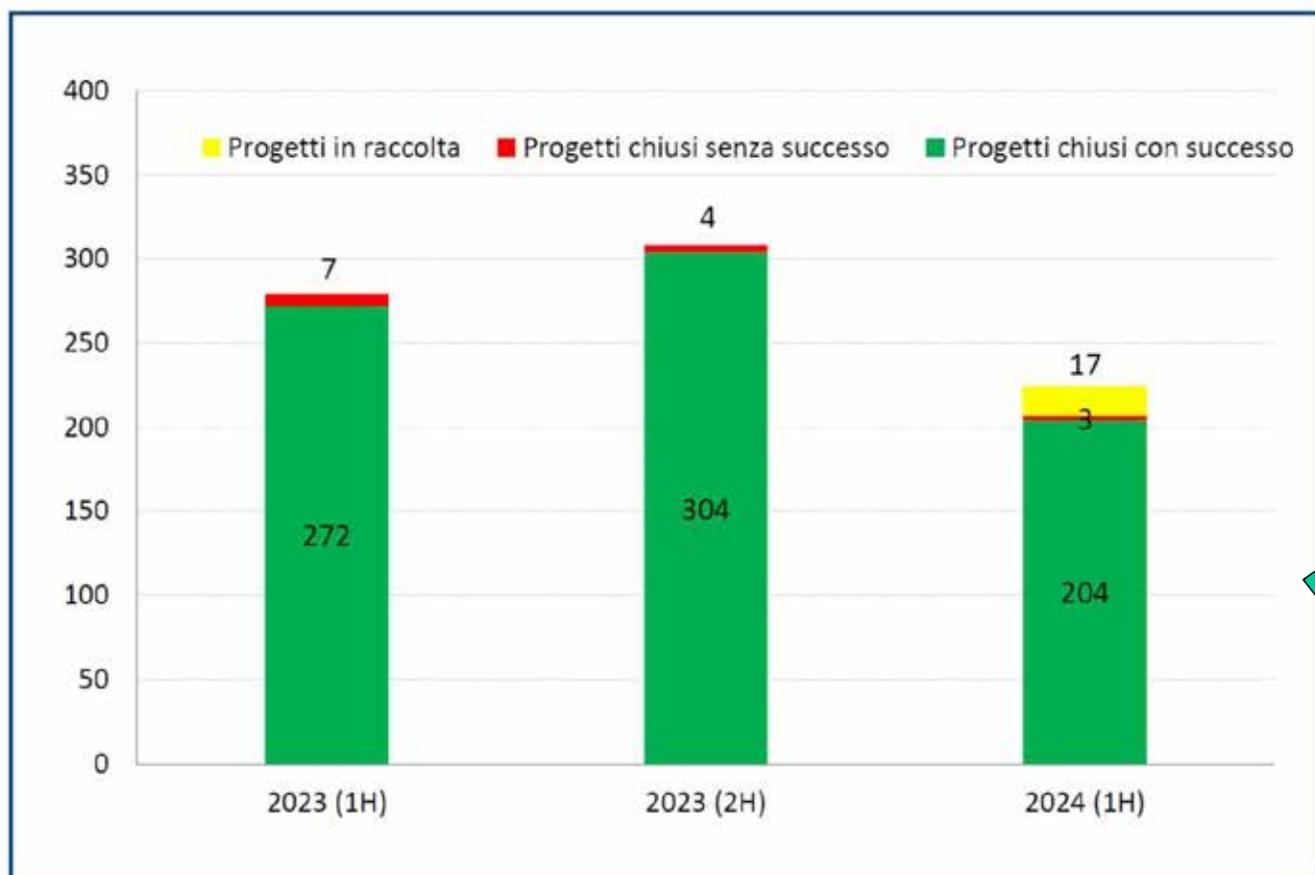
Aumenta età media investitori

Minibond



Da segnalare
possibilità di
collocare *minibond*
di Srl anche a
investitori
non 'vigilati'
(Legge Capitali)

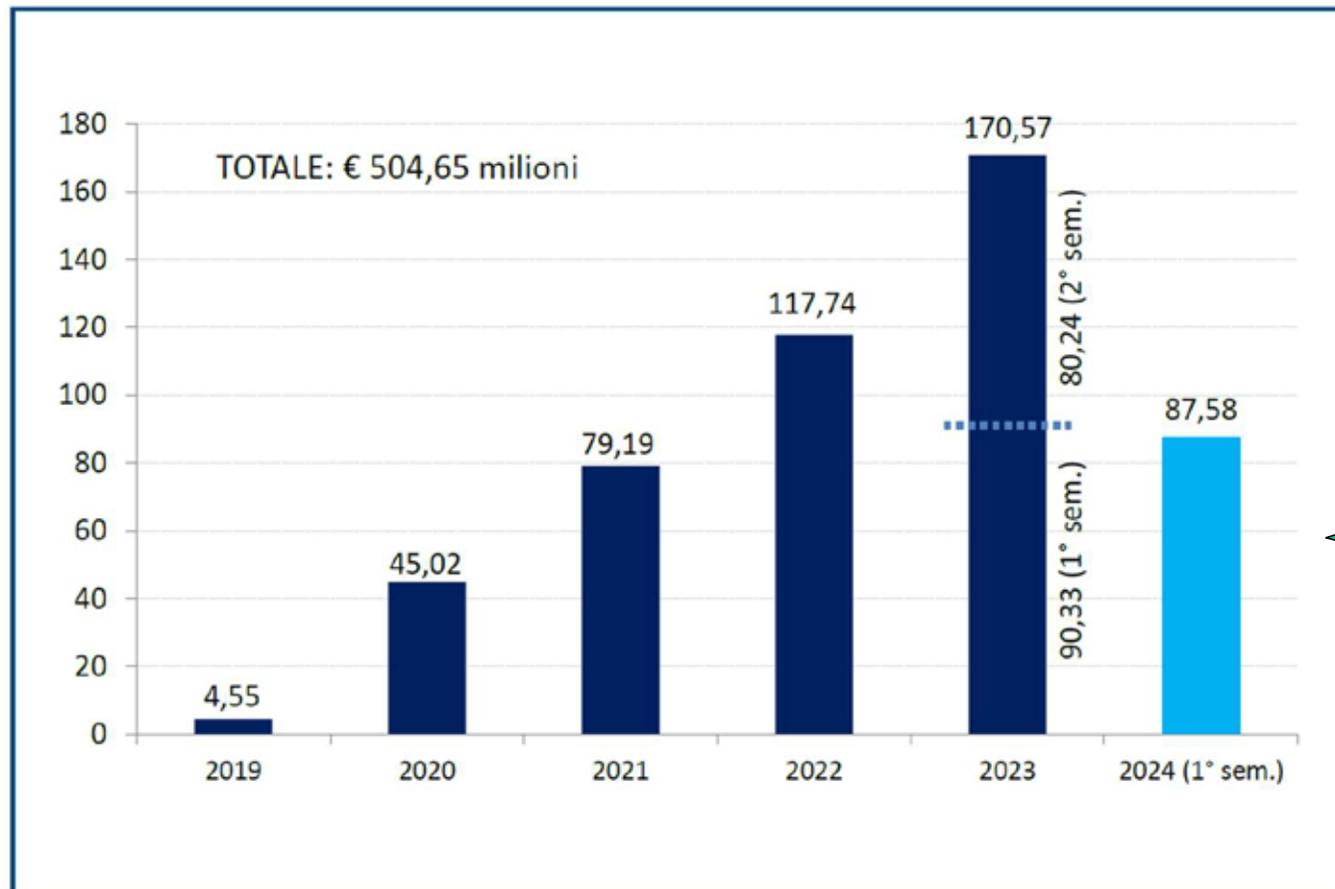
Lending: campagne



Negli ultimi mesi 71% delle campagne sono 'immobiliari'.

1° semestre 2024:
-25,8% su stesso periodo 2023
Importo medio: € 358.450
Scadenza media: 15 mesi
Tasso medio: 9,82%

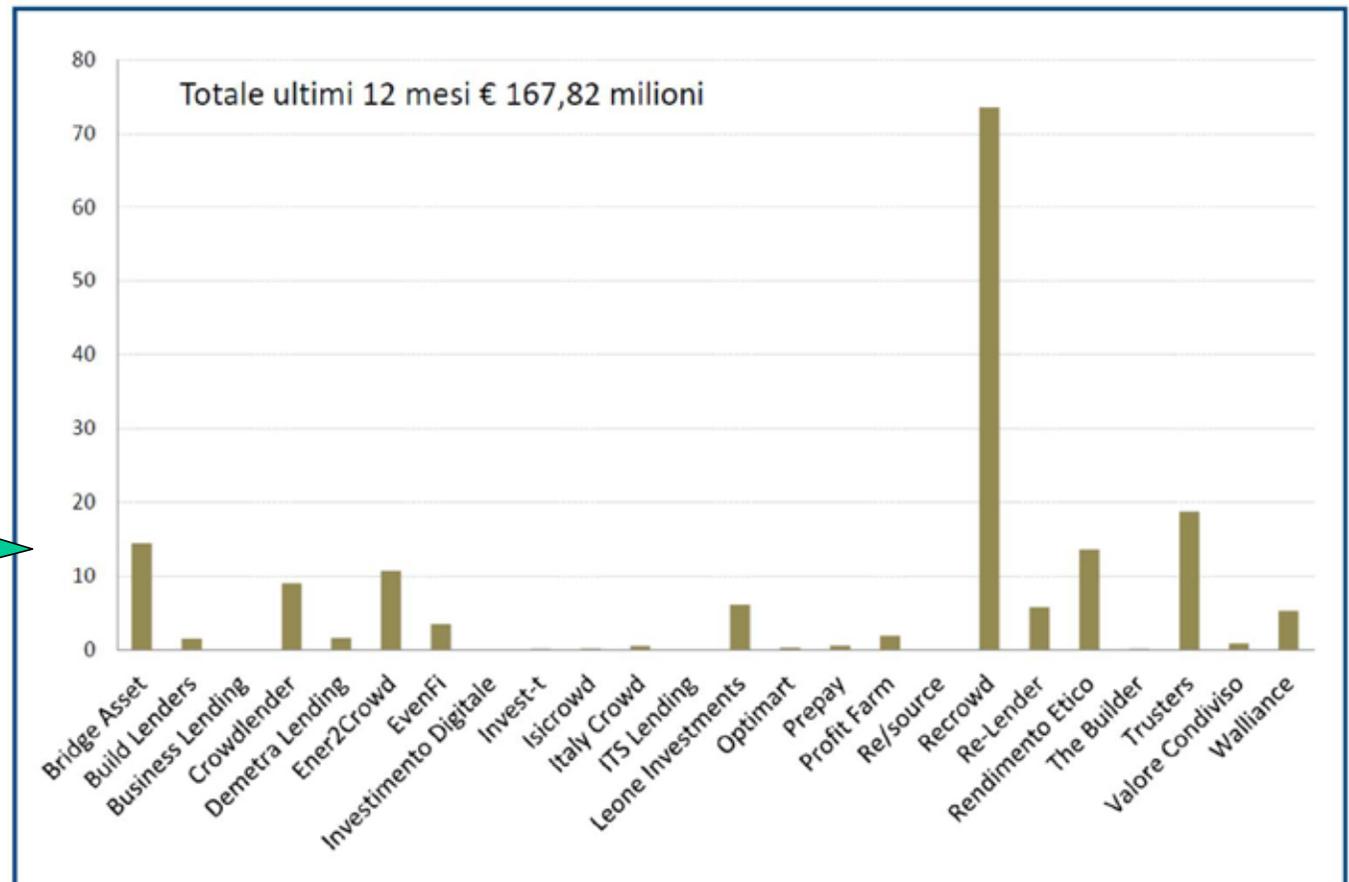
Lending: raccolta



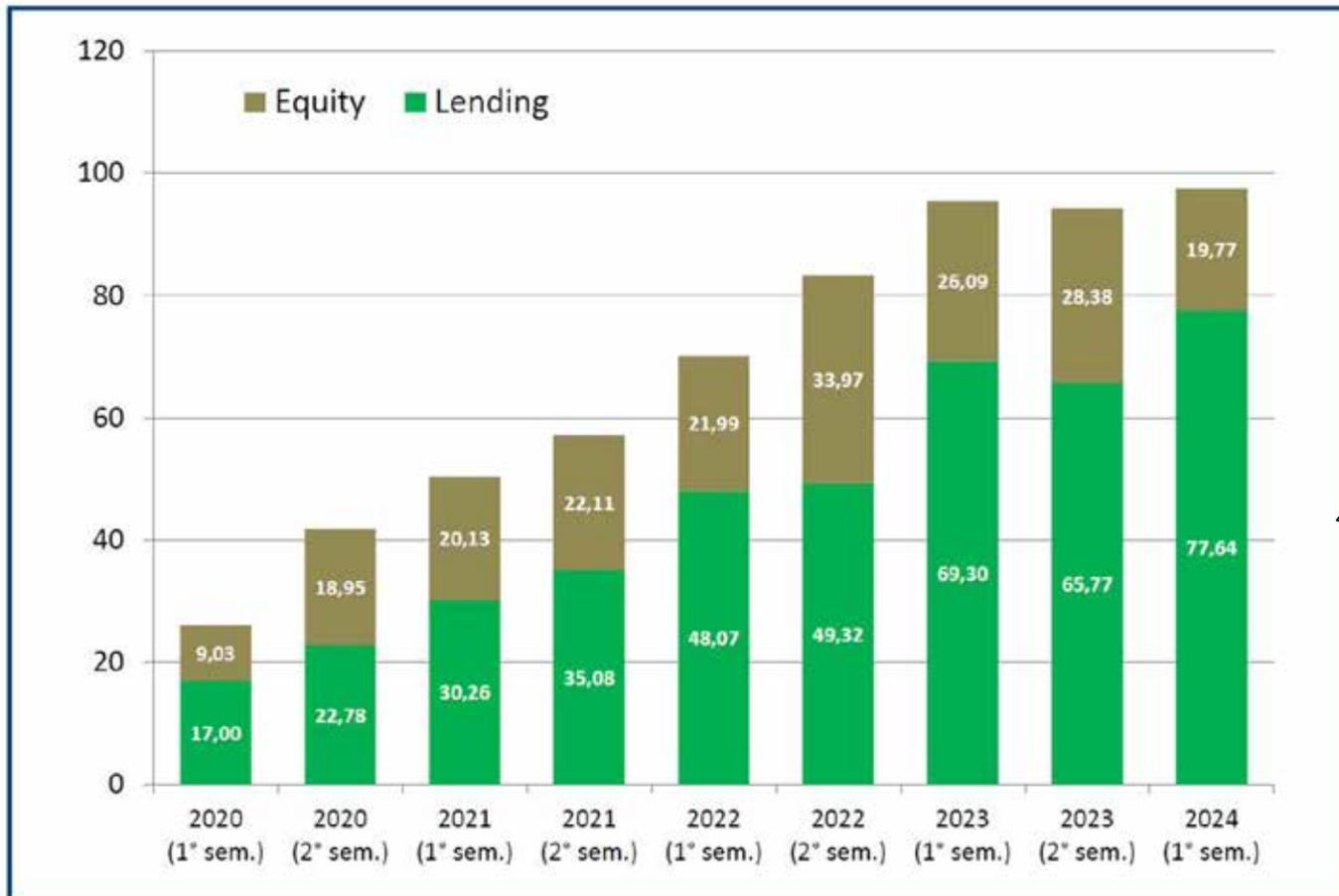
1° semestre 2024:
-3% su stesso
periodo 2023

Lending: raccolta delle piattaforme

Negli ultimi 12 mesi è mancato l'apporto di alcune importanti piattaforme



Campagne ‘immobiliari’



+7,2% negli ultimi 12 mesi grazie al *lending*

> € 630 milioni raccolti da prime campagne

Immobiliare: i rendimenti ‘promessi’

I rendimenti non sono cresciuti sensibilmente nel *lending*, e si sono stabilizzati nell'*equity*



Ringraziamenti

crowdcare.
FINTECH AS A SERVICE



FUNDERA
GRUPPO FIRIDINI & PARTNERS MERCHANT



INTESA SANPAOLO
INNOVATION CENTER



LEONE
INVESTMENTS



profit farm
Il Risparmio in Movimento



AIE
ASSOCIAZIONE
ITALIANA
EUROPEAN
CROWDFUNDING



innexta



buzz
Crowdfunding

Gruppo di ricerca:

Giancarlo Giudici, Paolo Belletti, Giorgio Castelnovo, Giulio Giacomelli, Irene Imbriani, Linda Longhetti, Davide Quagini, Eduardo Rizzo



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

Carlo Allevi (Wearestarting)

Leonardo Frigiolini (Fundera)

Dario Giudici (Mamacrowd)

Carlo Magnoni (Urbanitae)

Katia Nicoletti (Doorway)

Armando Perrone (Leone Investments)

Angelo Rindone (Tech4finance)

Luigi Ucci (UpsideTown)

Moderatore: Fabio Allegreni (Edibeez – Crowdfunding Buzz)



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

**Premiazione dei Finalisti della Call di Innexta
“Equity Crowdfunding Champions”**

Gianmarco Paglietti (Innexta)

Valentina Sorgato (SMAU)



In collaborazione con:



EQUITY CROWDFUNDING CHAMPIONS 2024

Gianmarco Paglietti Responsabile Area Sostenibilità, studi e ricerche | Inn

Valentina Sorgato Amministratore Delegato | SMAU



In collaborazione con:



IRIDE ACQUE SB Srl

www.irideacque.com



In collaborazione con:



SISTEMA
ENERGIA **REGRAN**

REGRAN Srl

www.regran.it



In collaborazione con:



SAFETY JOB Srl

www.sikuro.it



In collaborazione con:



STARTUP GEEKS Srl SB

www.startupgeeks.it



In collaborazione con:



2WATCH

2WATCH Srl

www.2w.gg