

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

TUTELA DEL RISPARMIO

«Collette» via web, c'è Consob

Arriva la vigilanza per il *crowdfunding* che finanzia le aziende. Indagine conoscitiva della Commissione

Vitaliano D'Angerio

■ A pensarci bene è come se una colletta fra amici potesse essere estesa ad altre migliaia di persone grazie alla Rete. Che non è la panacea di tutti i mali ma, per la raccolta di capitali, può servire. Si chiama *crowdfunding* e si traduce in finanziamento dal basso che mobilita persone anche con cifre piccole (10-20 euro) per progetti no profit (donazioni) o per raccogliere denaro da girare poi a un'azienda innovativa e ottenerne in cambio azioni. Quest'ultimo è l'*equity crowdfunding*, previsto nel provvedimento noto come Decreto Crescita poi convertito in legge (articolo 30 della 221/2012).

Qui ce ne occupiamo perché la Consob, dall'entrata in vigore della legge, ha 90 giorni per emanare le disposizioni attuative. Quindi ci sarà un regolamento che spiegherà come i piccoli risparmiatori po-

tranno investire in *start up* innovative attraverso il web. I 90 giorni (scadono il 19 marzo) non sono termini perentori per Consob che, a quanto si sa, prima di emanare le disposizioni effettuerà un'indagine conoscitiva e si confronterà con le associazioni di categoria di banche e società di intermediazione mobiliare (Sim), oltre alle organizzazioni dei consumatori.

L'argomento infatti è delicato. Innanzitutto come funziona questo tipo particolare di raccolta fondi? All'estero vi sono portali online che, come una vetrina, espongono le caratteristiche di tali aziende. Uno dei più noti è l'olandese *sybid.com* che consente anche agli stranieri di investire da un minimo di 20 euro a un massimo di 2 milioni, limite oltre il quale ci vorrebbe un prospetto informativo.

Non ci stiamo a dilungare sul sito dei Paesi Bassi (vedi anche intervista a fianco). C'è da segnalare però che in Olanda, la Banca centrale e Consob locale hanno scelto la strada della deregolamentazione. Qui in Italia, invece, le *authority* dovranno stabilire regole di condotta per i portali online: che, esentati dalla normativa Mifid (direttiva Ue sui mercati finanziari), si comporteranno a mo' di vetrina ma non potranno raccogliere le sottoscrizio-

ni. Le somme saranno invece versate all'impresa attraverso una banca o una Sim. A quel punto si applicherà la Mifid che stabilirà l'appropriatezza dell'investimento da parte del singolo risparmiatore.

Nelle disposizioni attuative vi saranno regole di condotta, il registro dove tali portali online dovranno iscriversi e altre vincolanti indicazioni: il Decreto Crescita ha infatti modificato pure il Testo unico della finanza (Tuf) aggiungendo l'articolo 100 Ter relativo appunto alle "Of-

ferte attraverso portali per la raccolta di capitali", restringendo il campo del finanziamento alle *start up* innovative. Ma se poi si può investire su un portale olandese o svedese, a che servono tutte queste regole? «In effetti è una delle questioni più dibattute - spiega Fabio Saccone, avvocato dello studio legale Cleary Gottlieb, specializzato nel settore -. È infatti auspicabile al più presto una disciplina specifica e armonizzata a livello europeo. Per quanto riguarda l'Italia, poi, sarebbe giusto estendere l'accesso ai portali di *crowdfunding* anche a società differenti dalle *start up* innovative come descritte nell'articolo 25 del Decreto Crescita».

Non c'è però soltanto il *crowdfunding* relativo alle aziende. «Assolutamente. Sono da ricordare tutte le iniziative *no profit* del settore - ricorda Ivana Pais, docente di Sociologia dell'Università Cattolica ed autrice di un'analisi sul *crowdfunding* in Italia -. Arte e cinema per esempio sono al centro di questo processo di finanziamento. Un esempio? Si stanno raccogliendo fondi per realizzare un film su Tiziano Terzani». Non solo *start up*.

v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Troppe regole frenano il circolo virtuoso»



INTERVISTA

Marco Bicchocchi Pichi
Consiglio direttivo Italia Startup

■ «Bisogna evitare regole troppo restrittive nell'applicazione del *crowdfunding* alla raccolta di capitali per aziende innovative. Possono frenare il circolo virtuoso». A parlare è Marco Bicchocchi Pichi, *business angel*, esperto della Rete, un passato in Etnoteam e in società di consulenza ma soprattutto focalizzato sul fenomeno del *crowdfunding*.

In Europa ci sono già esperienze di raccolta di capitali, attraverso portali online, da investire in start up innovative. Quali preferisce?

Guardi, ho collaborato con Sybid, il portale olandese. Credo sia una realtà molto interessante. In quel caso la Banca centrale e la Consob locale, dopo la richiesta di Sybid, hanno ritenuto di non essere obbligate a regolamentarne l'attività.

Quindi hanno iniziato a lavorare dopo questa comunicazione delle autorità?

Sì. C'è una lettera della Banca centrale olandese inviata a Sybid. È chiaramente un approccio liberista. Comunque è nell'interesse del portale selezionare buone opportunità di investimento; ne acquista in credibilità e affidabilità. L'investimento minimo in una *start up*, nel caso di Sybid, è di 20 euro.

Altre esperienze?

In Belgio e Svezia c'è una diversa regolamentazione. Nel primo caso è come se si acquistassero quote di un fondo. In Svezia invece si entra in una sorta di "club di investitori" che valutano le proposte degli imprenditori.

Forse sarebbe meglio una soluzione europea. Dall'Italia infatti possono investire senza problemi in Sybid. Vero?

Sì certo. Ma a livello europeo se ne sta già parlando. In effetti deve essere trovata una soluzione a livello di Ue. In generale, e ancor più in Italia, il *crowdfunding* deve diventare anche occasione di educazione finanziaria.

Può spiegare meglio?

Le faccio un esempio. Lo Stato vive sugli incassi del gioco. Lotto, Gratta e Vinci e via così. Eppure le probabilità di vincita sono molto basse. Non sarebbe meglio incentivare l'anziano a investire i 20 euro in una *start up*? Innanzitutto creerebbe lavoro e, in seconda battuta, avrebbe minori percentuali di fallimento rispetto all'acquisto di un Gratta e Vinci.

— V.D'A.

LA PAROLA CHIAVE

Crowdfunding

È il processo di finanziamento dal basso che mobilita persone e risorse. È riferibile a iniziative di qualsiasi genere, dall'aiuto in caso di tragedie umanitarie al sostegno all'arte e ai beni culturali, fino all'imprenditoria innovativa e alla ricerca scientifica. È il vecchio concetto di "colletta" che trova nel web la piattaforma tale da consentire incontro e collaborazione di soggetti interessati.

LE TAPPE ITALIANE ED EUROPEE

1

Dicembre in crescita

Il 17 dicembre è stato convertito in legge (221/2012) il Decreto Crescita, che prevede, nell'articolo 30, le indicazioni per finanziare via *crowdfunding* le aziende innovative. Da segnalare la modifica del Tuf (Testo unico della Finanza), con l'aggiunta dell'articolo 100 ter.

2

Il termine di Consob

Il 19 marzo scade il termine (ordinatorio) per la Consob, previsto dalla legge, per emanare le disposizioni attuative necessarie.

3

Parola a Bruxelles

Sarà l'Unione europea a dire una parola definitiva sul tema del *crowdfunding*. Secondo alcuni osservatori, qualche indicazione in tal senso potrebbe già arrivare nell'ambito applicativo della Mifid2 (entro giugno), l'aggiornamento della direttiva europea sui mercati finanziari.

SU INTERNET

Sul sito di Plus24 la ricerca di Ivana Pais (U. Cattolica) e Daniela Castrataro (*twintangibles&crowdfuture*) www.ilssole24ore.com/plus24

In edicola e nelle migliori librerie specializzate

area
125

Cino Zucchi

area: rivista di architettura e arti del progetto

GRUPPO 24 ORE

© RIPRODUZIONE RISERVATA