

Legge di bilancio. Ampliata la platea delle imprese che possono raccogliere fondi attraverso portali web

Crowdfunding per tutte le Pmi

Esteso il modello «equity based» in cui l'investitore acquisisce quote o azioni

Pierpaolo Ceroli
Agnese Menghi

Un'alternativa al canale bancario per il finanziamento delle imprese, che oggi - grazie alla legge di bilancio 2017 - allarga il campo di utilizzo. Parliamo del *crowdfunding*, la raccolta fondi attraverso siti internet, che - nella versione dell'*equity crowdfunding* - è stato reso applicabile a tutte le Pmi da parte della legge 232/2016 (articolo 1, comma 70). In precedenza, invece, questa disciplina, introdotta dal Dl 192/2012, il cosiddetto decreto Crescita 2.0 era relegata alle sole start up e Pmi innovative (aggiunte, queste ultime, dal Dl 3/2015).

L'imprenditore, così, reperisce le risorse necessarie frazionando l'investimento in tante piccole quote, le quali possono essere acquistate anche da "piccoli" investitori non professionali.

Alla luce delle diverse esigenze dell'imprenditore e dell'investitore, esistono diverse forme di *crowdfunding*, tutte teoricamente applicabili nel nostro ordinamento, poiché non necessitano di una normativa specifica, anche se si tratterà poi di trovare l'inquadramento civilistico e fiscale corretto.

I progetti con finalità sociali richiedono solitamente il modello *donation*, il quale prevede che l'investitore non abbia un ritorno economico, a fronte della somma versata, neanche in termini di beni/servizi (si tratta, pertanto, di una donazione). Ai fini delle imposte dirette, le somme ricevute potrebbero concorrere alla formazione del reddito del percipiente, trattandosi, ad esempio, di un ente commer-

ciale; il finanziatore, invece, a determinate condizioni potrebbe usufruire di alcune agevolazioni (ad esempio la detrazione ex articolo 15 del Tuir). Sul fronte Iva, l'operazione non è rilevante ai fini dell'imposta.

Si parla, poi, di *reward based crowdfunding*, quando il finanziatore riceve un premio che solitamente si concretizza nel preacquisto di un nuovo prodotto a un prezzo ridotto. In questo modo, l'imprenditore acquisisce le risorse necessarie e, allo stesso tempo, si assicura una clientela iniziale. La fiscalità diretta dell'operazione dipende principalmente

LE DIVERSE FORMULE

Dietro lo stesso termine si celano modelli di liberalità o vere e proprie forme di partecipazione al capitale sociale

dalla natura dell'erogatore, distinguendo tra soggetti che rivestono o meno la qualifica di imprenditore. La rilevanza ai fini Iva, invece, dipende anche dalle caratteristiche del bene e, più precisamente, dalla possibilità di individuare chiaramente i beni/servizi già al momento dell'erogazione. Se ciò è possibile, il finanziamento si configura come un pagamento anticipato e quindi rilevante ai fini Iva, in caso contrario l'operazione non rileva ai fini dell'imposta.

Il *crowdfunding* nella forma *lending* o *peer to peer*, invece, può essere assimilato all'istituto del microcredito, rientrando così nell'accezione classica di finanziamento. Gli investitori, infatti, a fronte

delle somme erogate verranno remunerati grazie agli interessi; l'imprenditore finanzia, pertanto, il proprio progetto tramite capitale di debito. La raccolta fondi dipende, quindi, dai tassi di interesse a cui i percipienti sono disposti a ripagare il capitale e dai tassi a cui gli erogatori sono disposti a investire, tenendo conto del rischio dell'operazione. Anche fiscalmente, l'operazione si configura come un finanziamento e, di conseguenza, seguirà le relative regole.

L'altro tipo di *crowdfunding*, l'unico poi ad essere espressamente disciplinato in Italia, è l'*equity based*. In questo caso, si ricorre al capitale di rischio: infatti, a fronte della somma erogata, l'investitore acquisisce una partecipazione al capitale sociale dell'impresa del percipiente, divenendo un socio in grado di esercitare i diritti amministrativi e patrimoniali relativi. Fiscalmente non si rilevano particolari complessità, in quanto la normativa di riferimento è quella prevista generalmente per le quote/azioni.

Tramite il *crowdfunding* l'imprenditore può, in primis, reperire le risorse necessarie che altrimenti non avrebbe ottenuto tramite i canali tradizionali e, poi, scegliere il finanziamento che meglio si adatta alle sue esigenze. Nonostante la rilevanza dello strumento, ad oggi non è prevista una disciplina ben delineata, neanche a livello fiscale; sarebbe pertanto opportuno che si sopperisse a tale vuoto normativo. La previsione della legge di bilancio 2017, comunque, costituisce un'importante passo in avanti, visto anche il ruolo delle Pmi nel contesto italiano.

Le tipologie

DONATION BASED

Il finanziamento si realizza tramite donazioni, in quanto l'investitore, a fronte dell'erogazione, non riceve nessuna controprestazione, neanche in termini di beni/servizi. La fiscalità diretta, per il finanziatore e il proponente, varia a seconda della qualifica rivestita dal percipiente (ad esempio Onlus) e in alcuni casi sono previste delle agevolazioni per gli erogatori; mentre ai fini Iva l'operazione non assume rilevanza. Solitamente utilizzato per sostenere progetti sociali o culturali

REWARD BASED

È un modello che non prevede un ritorno finanziario per l'investitore, il quale, però, riceve una "ricompensa" per le somme erogate che di solito consiste in un bene prodotto dal percipiente. Le imposte dirette dipendono principalmente dalla qualifica assunta dall'investitore (se imprenditore o no), mentre ai fini Iva l'operazione potrebbe configurarsi come un pagamento anticipato e, quindi, imponibile. Con questo modello, il percipiente trova clientela e reperisce le risorse necessarie nello stesso momento

PEER TO PEER BASED

Modello simile al microcredito e che prevede un ritorno finanziario per l'investitore. L'imprenditore finanzia il progetto grazie al capitale di debito, rimanendo indipendente dagli investitori, i quali saranno remunerati grazie agli interessi calcolati sulla somma erogata. Anche fiscalmente, l'operazione si configura come un finanziamento e, di conseguenza, seguirà le relative regole. A differenza dei classici prestiti, sia il percipiente che l'erogatore possono stabilire il tasso d'interesse a cui sono disposti, rispettivamente, a prendere o impiegare il denaro

EQUITY BASED

Gli investitori finanziano il progetto acquisendo una partecipazione al capitale dell'impresa e i relativi diritti amministrativi e patrimoniali. Questo modello riguarda il capitale di rischio di un'attività e prevede un maggior coinvolgimento dei finanziatori. Ai fini delle imposte dirette e indirette si applica la disciplina prevista per le quote/azioni, anche se sono previste alcune agevolazioni per chi investe in start-up innovative