



Real Estate Crowdfunding Report 2017

Sommario

Intro p.3

- In breve _____ p. 3
- Intro Politecnico _____ p. 4
- Intro Gruppo Bertoldi _____ p. 5
- Intro European Crowdfunding Network _____ p. 7

1. Real Estate Crowdfunding p.9

- Definizioni del Crowdfunding _____ p. 10
- Confronto con gli altri modelli innovativi di finanziamento nel Real Estate _____ p. 10
- Quadro normativo generale in Italia _____ p. 12

2. State of the Market p.15

- Dimensioni e composizione del mercato _____ p. 16
- Modelli di business _____ p. 18
- Economies _____ p. 21
- Piattaforme di Crowdfunding attive in Europa _____ p. 23
- Piattaforme di Crowdfunding attive negli Stati Uniti _____ p. 33
- Casi di successo out-standing _____ p. 39
- Piattaforme di Crowdfunding attive nel resto del mondo _____ p. 48

3. Situazione in Italia p.49

- Crowdfunding _____ p. 50
- Real Estate Crowdfunding _____ p. 50
- Walliance _____ p. 53
- Housers _____ p. 57

4. Prospettive di crescita p.60

- Previsioni sul mercato _____ p. 61
- Le opportunità per il futuro e l'evoluzione della tipologia d'investimento _____ p. 62

Lista delle piattaforme p.63

Intro In breve

Real Estate Crowdfunding

Il Real Estate Crowdfunding può essere definito come un sottoinsieme del crowdfunding che permette a diffusi investitori, attraverso una piattaforma Internet abilitante, di rispondere direttamente ad un appello rivolto alla raccolta di risorse per un progetto immobiliare, in cambio di una remunerazione del capitale. Uno dei fattori determinanti per il successo di questo fenomeno è l'apertura di questa tipologia d'investimento ad un più ampio pubblico tramite **l'abbassamento del capitale necessario per investire in progetti immobiliari**, un settore spesso riservato solamente a chi in possesso di grandi disponibilità finanziarie.

State of the Market

Quasi inesistente fino al 2012, alla data del 31/3/2018 il Real Estate Crowdfunding aveva raccolto a livello mondiale più di \$ 7,7 miliardi. Prendendo piede prima negli Stati Uniti e successivamente anche in Europa e nel resto del mondo, dal 2012 al 30/6/18 il numero di piattaforme Internet abilitanti specializzate in questo settore è passato da 6 a più di 100. Esistono tre principali tipologie di piattaforme: **piattaforme dedicate all'equity crowdfunding** (raccolta di capitale attraverso la sottoscrizione diretta sul web di titoli partecipativi dell'immobile o della società immobiliare), **piattaforme dedicate al lending crowdfunding** (prestito di denaro attraverso internet a imprese immobiliari a fronte di un interesse e del rimborso del capitale) o **piattaforme ibride** (piattaforme che offrono entrambe le tipologie di crowdfunding). Al giorno d'oggi nel mercato la maggior parte delle piattaforme sono dedicate al lending crowdfunding.

Nell'analisi sviluppata in questo report non sono state considerate le piattaforme che offrono prestiti a privati offrendo come collaterale un immobile, ovvero le piattaforme che si dedicano al cosiddetto P2P property lending, ma solamente le piattaforme che offrono la possibilità di investire in progetti in cui l'immobile è il soggetto dell'investimento. Il P2P lending è un fenomeno in forte crescita, che sta muovendo grandi somme di denaro: il 4° report della finanza alternativa dell'università di Cambridge parla di oltre £ 1,7 miliardi di investimenti in questo settore nel Regno Unito. Alcuni esempi di questa tipologia di piattaforme sono HNW Lending o BridgeCrowd, due piattaforme che hanno superato rispettivamente i £ 50 milioni e i £ 68 milioni di fondi raccolti nel Regno Unito. A livello europeo, le piattaforme di Real Estate crowdfunding hanno raccolto nel 2017 più di 400 milioni di euro. Il leader del mercato europeo è Exporo, una piattaforma tedesca lanciata nel 2012 specializzata in lending crowdfunding, che ha raccolto complessivamente € 136 milioni (al 31/3/18) suddivisi su 104 progetti. La dimensione media dei progetti proposti dalle piattaforme europee è di 650.933 €, mentre l'investimento medio di un singolo investitore è di 3.192 €.

La maggior parte dei progetti si riferisce a nuove costruzioni di edifici (58%) privilegiando contesti urbani (71% dei progetti). Per quanto riguarda la situazione statunitense, il leader è 1031 Crowdfunding che dal 2014 al 2018 (31/3/18) ha raccolto \$ 1.480 milioni, seguito da Sharestates.com con \$ 954 milioni. La dimensione media di un progetto negli Stati Uniti è di 674.490 \$. La maturity media per un investimento in lending crowdfunding è di 13,3 mesi mentre, per quanto riguarda l'equity, 44 mesi.

Situazione in Italia

Il fenomeno del Real Estate Crowdfunding in Italia è relativamente giovane rispetto al resto d'Europa e del mondo; attualmente le piattaforme attive nel territorio italiano sono 2: Walliance (una piattaforma italiana nata nel 2017) ed Housers (una piattaforma spagnola che si è lanciata nel mercato italiano nell'aprile del 2017). Tramite queste due piattaforme la folla italiana ha avuto la possibilità di investire, dal 2017 al luglio 2018 € 10,17 milioni in progetti immobiliari sparsi per tutto il mondo. Oltre a queste due possibilità a breve potrebbe entrare nel mercato un'altra piattaforma: Concrete.

Prospettive di crescita

Il crowdfunding nel settore immobiliare è stato negli ultimi anni, e continua ad essere tuttora, in crescita sotto diversi punti di vista, sia per i volumi di capitale investiti, sia per il numero di piattaforme abilitanti attive e sia per il numero di nuovi mercati raggiunti. Tenendo in considerazione il numero di nuove piattaforme e l'andamento dei volumi raccolti **si stima che tra il 2018 ed il 2019 in Italia verranno raccolti 30 milioni di euro.**

Per quanto riguarda i possibili futuri sviluppi delle piattaforme, sono stati identificati tre macro-trend: una sempre maggiore specializzazione in particolari modelli di business o nei prodotti offerti, l'incremento delle piattaforme che offrono investimenti crossborder abbattendo i confini territoriali ed una de-ibridazione delle piattaforme che si concentrano sempre di più in una sola tipologia di crowdfunding.

Intro PoliMi



**POLITECNICO
MILANO 1863**

GIANCARLO GIUDICI
Professore di Corporate Finance
Politecnico di Milano



Il fenomeno del crowdfunding, quasi inesistente fino a pochi anni fa in Italia, sta mobilitando sempre più risorse a vantaggio di diversi ambiti imprenditoriali tra cui - ultimo arrivato in ordine di tempo - l'immobiliare. Non vi è dubbio che il crowdfunding stia diventando una realtà non più trascurabile, una realtà con cui confrontarsi se si intende stu-

diare le dinamiche della raccolta di capitale per nuove iniziative imprenditoriali.

Il Politecnico di Milano è molto attento a tutto ciò che riguarda l'innovazione, la crescita ed il mondo dell'imprenditorialità ed il crowdfunding può rappresentare un utile strumento per superare il vincolo finanziario che le imprese devono affrontare al giorno d'oggi, soprattutto all'inizio del loro ciclo di vita. Nell'ambito immobiliare il tema è ancora più importante, alla luce delle statistiche diffuse

periodicamente da Banca d'Italia, che vedono il comparto delle costruzioni ancora penalizzato dall'offerta di credito bancario, a differenza di altre industrie. Per queste ragioni nel 2014 presso la School of Management del Politecnico di Milano è stato costituito l'Osservatorio Crowdfunding, con l'obiettivo di analizzare e monitorare l'impatto che questa forma di raccolta di capitale ha sulla realtà economica italiana e sulle varie imprese.

È risultato quindi naturale per il Politecnico di Milano collaborare con Gruppo Bertoldi in questa analisi del real estate crowdfunding.

Il risultato è un fenomeno in forte crescita a livello mondiale ed un'Italia che, seppur ultima arrivata rispetto ad altri paesi, sta dando importanti segnali di crescita ed interesse.

Questo report rappresenta una “fotografia” della situazione mondiale di questo fenomeno e permette di avere a disposizione una panoramica di quelli che sono i trend mondiali confrontandoli con la realtà italiana.



Intro Gruppo Bertoldi

**GRUPPO
BERTOLDI**
GIACOMO BERTOLDI
CEO

Gruppo Bertoldi



Fare innovazione è una sfida tutt'altro che semplice in Italia: Gruppo Bertoldi, realtà trentina che vanta un successo imprenditoriale che dura da oltre sessant'anni, ha però dimostrato a più riprese di saper accogliere questa sfida facendosi promotore del cambiamento.

Ne è dimostrazione la scelta decisa di essere protagonista nel mondo delle Startup, più precisamente nel Fintech e nel Crowdfunding, ed è proprio in questo contesto di profonda trasformazione che nasce Walliance, il primo portale italiano di equity crowdfunding completamente dedicato alle economie del real estate.

Il delicato compito di gestione di un portale di Equity Crowdfunding è un'attività articolata che richiede la capacità di operare su

dinamiche complesse in modo puntuale. L'obiettivo è tanto più arduo se si considera il contesto competitivo nel quale le piattaforme attive in Italia si muovono: fragilità e frammentazione del mercato impongono infatti che i soggetti titolari delle piattaforme, e sui quali ricade il peso delle scelte imprenditoriali, debbano uniformare il loro operato su livelli qualitativi che tendano sempre all'eccellenza, così da imporre uno standard minimo elevato al quale anche i nuovi competitor, ben accetti, dovranno attenersi se vorranno garantirsi una sopravvivenza. L'attenzione particolare che Walliance riserva al processo di selezione e per il quale ci siamo dotati delle migliori professionalità, aggiungendo poi il contributo fondamentale di un ente certificatore indipendente, deve essere il benchmark al quale allinearsi se

**Si deve conoscere
il mercato se si
vogliono individuare
le migliori opportunità
per gli investitori e, per
conoscere il mercato,
oltre alla componente
dell'esperienza
occorre dotarsi di
solide basi scientifiche.**

l'obiettivo è quello di far crescere un settore, quello del crowd investing, ancora incerto nonostante i forti segnali positivi.

Il riferimento alla qualità senza compromessi, tuttavia, è condizione necessaria ma non sufficiente: è quindi del tutto evidente che come Gruppo Bertoldi e Walliance, non potevamo non sentirci investiti di un ruolo guida all'interno del crowdfunding italiano e ci è sembrato naturale dover essere in prima linea al fianco della ricerca accademica. Altrettanto evidente e naturale è stata la scelta di collaborare con il Politecnico di Milano, in particolare con il team guidato dal Prof. Giancarlo Giudici, che rappresentano senza ombra di dubbio un punto di eccellenza riconosciuto e apprezzato a livello internazionale.

Il presente Paper è dunque finalizzato alla mappatura del real estate crowdfunding, sia a livello nazionale che globale, con l'obiettivo di fornire uno strumento di conoscenza indispensabile per ogni portatore di interesse.

Siamo convinti che, solo attraverso un lavoro attento di ricerca e divulgazione scientifica, si potranno gettare quelle solide fondamenta che, mai come in questo momento, sono necessarie perché l'intero comparto possa prosperare.



Intro European Crowdfunding Network

OLIVER GAJDA
Executive Director
European Crowdfunding Network



La pubblicazione di questo studio avviene in un particolare momento storico, in cui una riflessione più estesa relativamente agli ambiti di applicazione e alle potenzialità del crowdfunding è non solo da accogliere con entusiasmo, ma soprattutto si rivela essere necessaria alla luce delle ultime evoluzioni normative. La recente proposta di Regolamento relativo ai fornitori europei di servizi di crowdfunding per le imprese sviluppata dalla Commissione Europea rappresenta un passaggio significativo nel percorso di armonizzazione delle varie normative nazionali per il crowdfunding e per il conseguente sviluppo dell'industria nel suo complesso. Al con-

tempo, dalla proposta emerge un chiaro focus sul crowdfunding dedicato a startup e piccole e medie imprese, mentre si rischia di vedere esclusi dalla copertura regolamentare due segmenti dell'industria che hanno mostrato sviluppi significativi in passato e grande potenziale di crescita futura: il crowdfunding per le energie rinnovabili e il crowdfunding immobiliare.

La forte frammentazione del panorama normativo nazionale ha rappresentato, fino a questo momento, un fattore chiave nel prevenire lo sviluppo dell'industria del crowdfunding in Europa, e continuerebbe a rappresentare l'ostacolo principale alla crescita di quei segmenti dell'industria non inclusi nella proposta di Re-

golamento della Commissione Europea. In questo senso, il crowdfunding immobiliare rappresenta un segmento chiave all'interno del panorama europeo, grazie ai dimostrati impatti positivi e a profili di rischio mitigati per gli investitori. Lo European Crowdfunding Network accoglie favorevolmente l'iniziativa sviluppata dal Politecnico di Milano in collaborazione con il Gruppo Bertoldi, poiché sicuri che gli approfondimenti e i trend presentati nello studio si dimostreranno essere strumenti fondamentali per i decisori nel corso del processo normativo e politico. La ricerca e l'analisi sono aree di primaria importanza per settori strategici dell'industria del crowdfunding quali quello immobiliare, e siamo certi che la partnership tra



il Politecnico di Milano e il Gruppo Bertoldi continuerà a produrre risultati di alta qualità, radicati nella combinazione equilibrata di esperienze e competenze.

Nel nostro ruolo di associazione intermediaria tra attori dell'industria del crowdfunding e istituzioni europee, riteniamo di altissimo valore i rapporti di collaborazione avviati con il Gruppo Bertoldi in seguito alla loro adesione al network come Full members, e sosteniamo con convinzione le attività da loro condotte a livello nazionale finalizzate alla promozione del dibattito politico e all'ampliamento della conoscenza del crowdfunding.

Quando attori industriali di prima rilevanza riescono a cooperare con attori

accademici di pari livello – come nel caso di questo report – il valore di tale partnership è definito non solo in termini di prodotti sviluppati, ma in misura ancora maggiore alla luce della creazione di un ecosistema nazionale che si muove di concerto verso un obiettivo condiviso.

In qualità di associazione che aspira a rappresentare l'intera industria del crowdfunding in Europa, ECN ha recentemente mosso i primi passi verso la creazione di un tavolo di lavoro dedicato al crowdfunding immobiliare. Attraverso la futura attivazione di tale gruppo, speriamo di poter fornire

alle piattaforme attive in diversi Stati membri un forum in cui poter facilitare lo scambio di esperienze, evidenziare le migliori pratiche attive e lavorare in maniera congiunta verso la soluzione migliore per il segmento del crowdfunding immobiliare.

Continueremo a lavorare a stretto contatto con i nostri Membri al fine di promuovere uno sviluppo trasparente, professionale e armonioso dell'industria del crowdfunding in Europa, e siamo certi che gli approfondimenti portati alla luce dal Gruppo Bertoldi e dal Politecnico di Milano si dimostreranno essere un supporto imprescindibile per il nostro lavoro nel settore del crowdfunding immobiliare.

1. Real Estate Crowdfunding



1.1 Definizioni del Crowdfunding

Il crowdfunding viene definito come la raccolta di denaro attraverso Internet finalizzata alla realizzazione di progetti di molteplici tipi. Elemento chiave è la presenza di una piattaforma abilitante che attraverso Internet è in grado non solo di mettere in contatto finanziatori e proponenti, ma anche di finalizzare l'operazione. In cambio del denaro, i proponenti possono offrire un semplice ringraziamento (modello donation-based) o una ricompensa non monetaria (reward-based). Nelle versioni più evolute, il denaro viene raccolto a fronte di un vero e proprio investimento, cui è associato un ritorno monetario (crowdinvesting). Quando le risorse finanziarie raccolte sono volte a finanziare un progetto immobiliare, si parla di Real Estate Crowdfunding (RECF). Esistono due principali tipologie di RECF, a seconda del prodotto finanziario offerto possiamo avere:

- **Equity Real Estate Crowdfunding:** l'investimento avviene attraverso la sottoscrizione di titoli partecipativi di una società veicolo che finanzia l'operazione immobiliare;
- **Lending Real Estate Crowdfunding:** l'investimento avviene attraverso la sottoscrizione di un prestito richiesto dalla società che implementerà il progetto, con un contratto che prevede le modalità di

rimborso e la remunerazione del capitale attraverso il riconoscimento di un tasso di interesse. Elemento comune delle due tipologie di operazioni è la presenza di un rischio legato all'investimento a causa di diversi motivi:

- 1 l'elevata asimmetria informativa che caratterizza l'operazione;
- 2 il rischio di comportamenti opportunistici da parte del soggetto finanziato;
- 3 l'illiquidità dell'investimento;
- 4 il limitato ruolo degli enti di vigilanza (in Italia CONSOB e Banca d'Italia) che esercitano un controllo sul processo di investimento meno rilevante rispetto a quanto accade nei tradizionali ambiti di sollecitazione del risparmio collettivo e dell'attività bancaria, con adempimenti di patrimonializzazione meno consistenti (o nulli) per i gestori delle piattaforme.

Nonostante questi rischi, nei recenti anni il RECF sta registrando una crescita rilevante e sta diventando sempre più utilizzato ed apprezzato. L'investimento nel settore immobiliare è sempre stato una tipologia di investimento non accessibile ai molti, in quanto richiede immobilizzazioni di grandi somme di capitale.

Grazie al RECF questo limite viene abbattuto. Al giorno d'oggi è infatti possibile investire anche piccole somme di denaro, in alcuni casi anche solo 50€, direttamente in diversi progetti immobiliari, diversificando il rischio.

1.2 Confronto con altri modelli innovativi di finanziamento nel Real Estate, vantaggi e svantaggi

Al giorno d'oggi il mercato offre diverse possibilità a chi decide di investire nel settore immobiliare. Il metodo più convenzionale e conosciuto è quello diretto, dove un investitore acquista un immobile direttamente. Questa metodologia presenta alcuni svantaggi: il prezzo d'ingresso che rende l'investimento proibitivo per un gran numero di investitori, la gestione dell'immobile (infatti una volta comprato l'immobile l'investitore deve mantenerlo e trovare degli affittuari o chi lo gestisca per lui), la difficoltà nel diversificare e una bassa liquidità.

Al metodo tradizionale, al giorno d'oggi si sono affiancate altre possibilità che permettono all'investitore di investire nel settore, superando i limiti precedentemente elencati: le principali sono il Real Estate Crowdfunding, che abbiamo presentato e che andremo ad analizzare nel resto del report, e i fondi di investimento collettivo, che assumono caratteristiche di di-

verse da Paese a Paese, in funzione delle normative locali. Una tipologia di fondo fra le più diffuse a livello mondiale sono i REITs (Real Estate Investments Trust), letteralmente **società fiduciarie per l'investimento in beni immobili**. Si tratta di società per azioni quotate in Borsa che gestiscono investimenti immobiliari. Essendo strumenti quotati, conferiscono una certa liquidità all'investimento e riescono ad abbassare la soglia di entrata per gli investitori. Includendo diverse tipologie d'immobili provenienti non solo dal mercato nazionale ma anche da quelli esteri, questi fondi riescono a diversificare maggiormente il portafoglio: all'interno dei loro portafogli di investimenti si possono trovare centri commerciali, appartamenti, uffici, alberghi, etc. Da parte dell'investitore può risultare difficile conoscere l'esatta composizione del portafoglio. Questa tipologia d'investimento è nata negli Stati Uniti, dove ha riscosso grande successo. Tra i principali REITs troviamo: Kimco Realty Corporation (KIM), Equity Residential (EQR), Boston Properties Inc. (BXP), Simon Property Group Inc. (SPG).

I principali benefici dei REITs sono quindi:

- accessibilità, dato che le azioni (o quote di fondi) sono quotate in borsa;
- diversificazione degli immobili;
- soglia ridotta di investimento minimo.

Per quanto riguarda il Real Estate Crowdfunding, come vedremo in seguito, i principali vantaggi portati all'investitore sono:

- soglia ridotta di investimento minimo;
- possibilità di scegliere il proprio portafoglio e mantenere un rapporto diretto con i proponenti del progetto, anche attraverso le piattaforme di investimento;
- eliminazione dell'intermediario;
- accessibilità;
- bassi costi di gestione.

Tabella 1: Tipologie di investimento immobiliare: confronto fra investimento diretto, tramite fondi e tramite crowdfunding.

	Diretto	REIT	Real Estate CF
Basso investimento minimo		X	X
Liquidità		X	X
Trasparenza sull'investimento	X		X
Controllo sull'investimento	X		X
Abilità di diversificazione		X	X
Costi di transizione bassi		X	X



1.3 Quadro normativo generale in Italia

Con il contributo di

AVV. GIOVANNI CUCCHIARATO

Partner DWF Italy



Con l'espressione *real estate equity crowdfunding* si allude alla prestabilita destinazione - quale

l'implementazione di progetti concernenti l'acquisto e la ristrutturazione in vista del successivo utilizzo o trasferimento di beni immobili - del capitale raccolto tramite una piattaforma di equity crowdfunding. Tra il 2012 e il 2018 si è assistito ad una evoluzione della normativa che ha agevolato lo sviluppo del mercato domestico del real estate equity crowdfunding.

Come noto, la disciplina originaria circoscriveva infatti la possibilità di raccogliere capitali di rischio tramite portali online alle sole start-up innovative. Anche quando, tra il 2015 e il 2016, la platea delle imprese cui era consentito di raccogliere capitali online fu ampliata al fine di includervi anche le PMI innovative, il legislatore continuò a ritenere necessaria l'esistenza in capo alle società offerenti dei requisiti di innovatività previsti dal-

la legge. Di conseguenza, stanti le evidenti difficoltà ad imprimere carattere di innovatività alle attività immobiliari, le possibilità che un progetto immobiliare potesse reperire capitali avvalendosi di un portale online risultavano alquanto limitate.

Fino a che, nel dicembre 2016, il legislatore della **Legge di Bilancio 2017** ha stabilito che tutte le piccole e medie imprese potessero accedere alla possibilità di raccolta di capitali tramite portali online; provvedendo poi all'implementazione di tale novella normativa con successivi interventi normativi volti, in particolare, ad estendere a tutte le PMI costituite in forma di s.r.l. alcune importanti deroghe al diritto societario già previste per le start-up e PMI innovative, a modificare le disposizioni sull'equity crowdfunding contenute nel TUF e

nel relativo Regolamento Consob, la cui nuova versione è entrata in vigore a gennaio 2018.

Per effetto di tale modifica del tessuto normativo, a poter raccogliere capitali tramite portali online sono ora tutte quelle società che soddisfino almeno due dei seguenti tre requisiti:

1 numero medio di dipendenti inferiore a 250;

2 totale dello stato patrimoniale non superiore a € 43 milioni;

3 fatturato netto annuale non superiore a € 50 milioni.

Una importante conseguenza derivante dall'allargamento a tutte le PMI della possibilità di effettuare campagne di equity crowdfunding è che oggi pressoché qualsiasi impresa può, di fatto, raccogliere capitali tramite portali online: a seguito della sopra citata novella normativa sussistono, infatti, le condizioni affinché alla raccolta possa procedere non soltanto la società operativa che realizza il progetto, ma anche una società **veicolo** deputata alla raccolta, la quale poi fornisce, con varie modalità, i capitali raccolti alla società deputata a sviluppare il progetto imprenditoriale. La prassi più recente sembrerebbe suggerire che questa seconda opzione

si sposi molto bene con le esigenze delle imprese attive nel settore immobiliare, con riferimento alle quali si è diffusa la tendenza, al fine di partecipare ad una campagna di equity crowdfunding, a costituire un veicolo societario con funzioni di raccolta che, attraverso schemi contrattuali che possono variare a seconda delle esigenze concrete del singolo caso, destina i capitali raccolti al finanziamento della società che sviluppa il progetto immobiliare.

Più in generale, può essere affermato che tramite il real estate equity crowdfunding le imprese attive nel settore immobiliare abbiano oggi a disposizione un canale di finanziamento (alternativo a quello bancario) che risulta essere particolarmente vantaggioso. Altrettanto sembrerebbe potersi dire per i gestori dei portali che hanno scelto di essere **verticali** sul real estate, i quali hanno la possibilità di ottenere ritorni interessanti.

Rispetto ai portali “generalisti”, infatti, i portali specializzati nell'immobiliare possono contare su un costante deal flow di qualità e,

di conseguenza, far fronte ai costi di gestione facendo affidamento su commissioni importanti e perciò con apprezzabili aspettative di profitto

Anche gli investitori sembrano approvare il ricorso alla raccolta di capitali tramite portali online per il finanziamento di progetti immobiliari: oltre ad avere la possibilità di investire nell'immobiliare cifre relativamente modeste e di diversificare il proprio portafoglio investimenti, gli investitori sembrano particolarmente attratti dalla consapevolezza che, al netto della varietà di schemi con cui vi si procederà, esiste la probabilità che si faccia luogo relativamente presto (ossia, nel caso più comune, una volta sviluppato il progetto e venduti gli immobili) ad una **exit** dal loro investimento, che può risultare anche particolarmente premiante.

Nel complesso, pertanto, sussistono tutti gli ingredienti affinché nel prossimo futuro i volumi dei capitali raccolti tramite portali di real estate equity crowdfunding possano crescere.





2. State of the market



La struttura del Report

Per la realizzazione di questo report sono state prese in considerazione ed analizzate un totale di 102 piattaforme a livello mondiale.

Per evitare di considerare le piattaforme che non rappresentano una realtà consolidata del fenomeno sono state escluse da questa analisi le piattaforme che:

1. non hanno raggiunto € 1M di fondi raccolti o **2.** non hanno

raccolto più di € 500k se nate nel 2017. L'analisi portata in questo report è aggiornata al 31/03/18.

Successivamente alla analisi delle piattaforme si è passati ad una analisi dei singoli progetti che ci ha permesso di suddividere i fondi raccolti lungo il tempo e di capire i trend e l'evoluzione del fenomeno.

Per questa analisi sono stati censiti 6888 progetti appartenenti

alle 29 piattaforme che hanno raccolto più di dieci milioni di euro e che rendono disponibili i dati relativi ai fondi raccolti e alle date di raccolta (17 piattaforme in Europa e 12 piattaforme negli USA).

Per quanto riguarda l'analisi del mercato italiano sono state analizzate le due uniche piattaforme attive sul mercato per un totale di 16 progetti aggiornati al 30/6/18.

In questo capitolo, andremo ad analizzare ed esaminare la situazione del mercato del Real Estate Crowdfunding (RECF) nel mondo. Dopo aver fornito una fotografia del fenomeno globale aggiornata al primo trimestre 2018 (31/3/18), definiremo le principali tipologie di piattaforme presenti, esaminando i modelli di business che le caratterizzano ed i principali trend. Una volta identificati i modelli d'investimento, forniremo una comprensiva analisi dei principali player del mercato, classificando le piattaforme ed analizzandone i progetti in modo da comprenderne le performance nelle diverse aree

geografiche. Inoltre, sarà fornito un elenco di casi reali di successo che possono rappresentare delle best practices per gli operatori. Nel mondo del Real Estate Crowdfunding, in cui un progetto immobiliare si pone l'obiettivo di raccogliere capitale attraverso numerosi contributi da Internet, la libera circolazione delle informazioni rappresenta un punto cardine, anche se purtroppo non sempre osservato a dovere. I dati su cui si basa questa analisi sono dati resi disponibili dalle varie piattaforme, elaborati ed aggregati basandosi sui progetti pubblicati sui rispettivi siti.

2.1 Dimensioni e composizione del mercato

Il mercato del Real Estate Crowdfunding sta subendo una crescita esponenziale: dai dati raccolti per l'analisi presentata nelle seguenti pagine, le piattaforme di Real Estate Crowdfunding hanno raccolto a livello mondiale un ammontare che supera i 7,7 miliardi di dollari. Gli Stati Uniti si confermano essere i leader nel settore riuscendo a raccogliere più di 5,8 miliardi di dollari negli ultimi 6 anni.

Figura 2.1: Fondi Raccolti nel Mondo in US\$

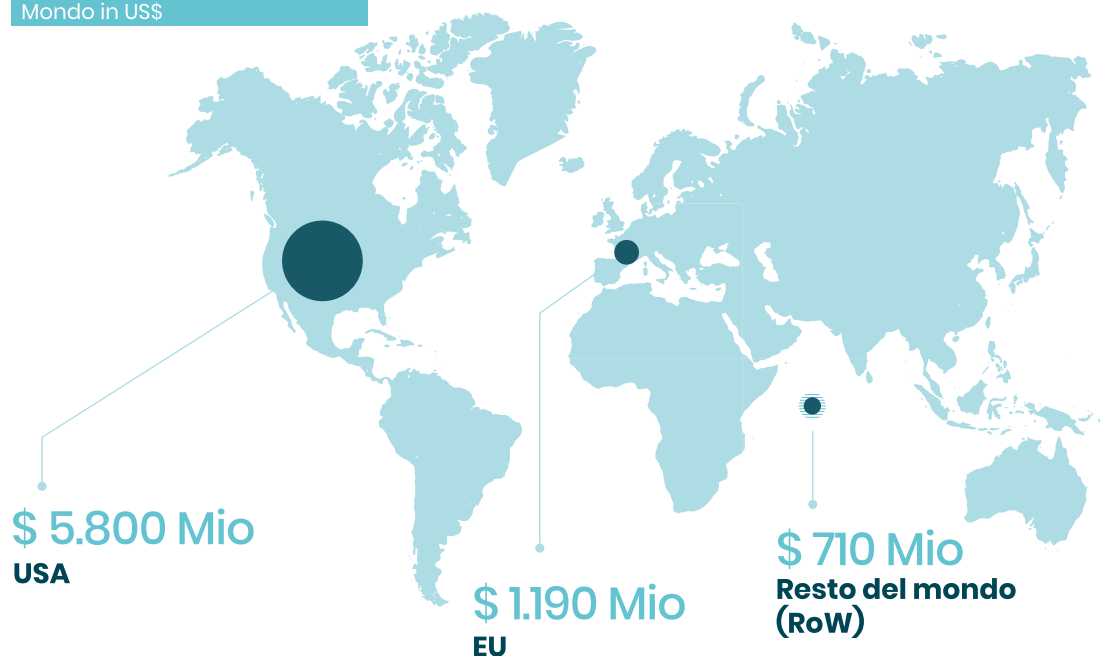
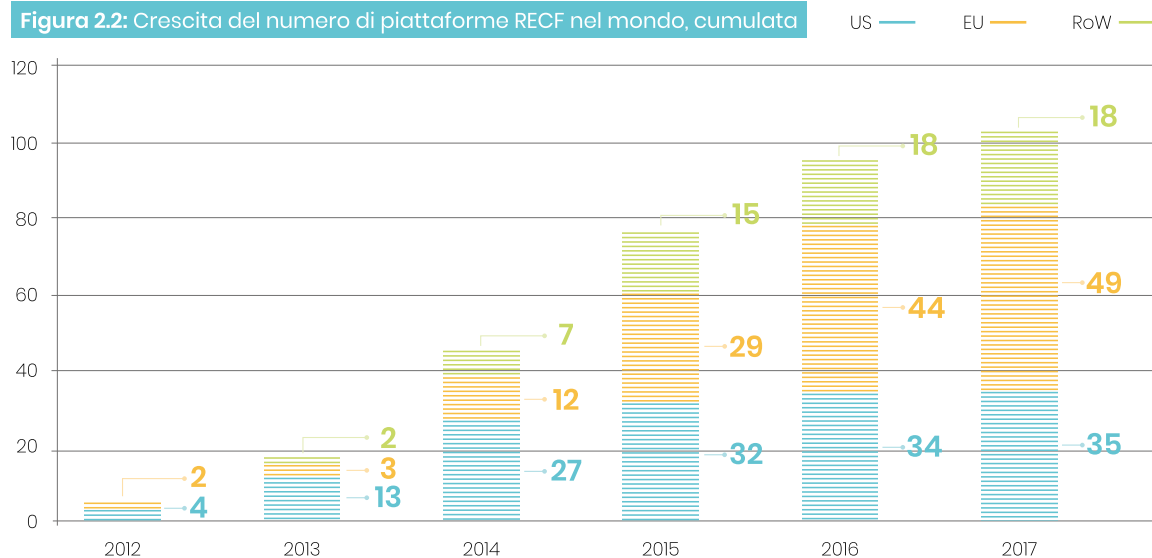


Figura 2.2: Crescita del numero di piattaforme RECF nel mondo, cumulata

Per quanto riguarda invece il continente Europeo, i fondi raccolti si assestano intorno agli 1,1 miliardi. Nonostante questo disallineamento, l'Europa, specialmente negli ultimi anni, ha dato fortissimi segnali di crescita. Il resto del mondo, per ora, sta ricoprendo ancora un ruolo secondario nel settore del Real Estate Crowdfunding.

Anno per anno, con il crescere dell'utilizzo del Crowdfunding come fonte di finanziamento alternativo e dell'applicazione di quest'ultimo nel mondo dell'immobiliare, sono aumentate anche il numero di piattaforme pronte a servire questa tipologia di servizio. Nella Figura 2.2 possiamo osservare la crescita del numero delle CFPs attive nel settore dell'immobiliare.

Abbiamo inserito in questa grafica solamente le piattaforme che rispettano due caratteristiche:

- 1 aver raccolto complessivamente più di 1 milione di euro, o
- 2 aver raccolto più di 500 mila

euro se nate nel 2017, in modo da rappresentare solamente le realtà consolidate e stabili all'interno del fenomeno del RECF.

Come già detto nell'analisi sviluppata in questo report, non sono state considerate le piattaforme che offrono prestiti a privati utilizzando come collaterale un immobile, ovvero le piattaforme che si dedicano al P2P property lending, ma solamente le piattaforme che offrono la possibilità di investire in progetti in cui l'immobile è il soggetto dell'investimento.

In Europa risultano quindi attive e consolidate 49 piattaforme, mentre negli Stati Uniti 35. Il maggior numero di piattaforme europee, nonostante i volumi ridotti, è dovuto ad un fenomeno di segmentazione del mercato. Infatti l'investimento immobiliare, almeno per ora, è fortemente legato al paese di provenienza della piattaforma, comportando la nascita di diversi player nel

settore, rispettivamente per ogni paese europeo. Come già visto in precedenza, in America il RECF ha preso piede con anticipo rispetto al resto del mondo; dal grafico possiamo vedere come la maggior parte delle CFPs statunitensi siano nate a cavallo tra il 2013 ed il 2014 (il 66% del totale dei player del mercato) mentre in Europa solo nel biennio 2015/16 (63% del totale). Per quanto riguarda il resto del mondo (RoW), come per i volumi raccolti, anche il numero di piattaforme è ridotto: queste si concentrano quasi esclusivamente in Asia (Cina, Singapore, Giappone, India e Australia). In questi paesi, complessivamente le piattaforme hanno raccolto più di 700 milioni di dollari.

La Cina è tra questi il paese dove questo fenomeno è maggiormente sviluppato: da sola, infatti, registra un capitale raccolto superiore ai 500 milioni di dollari.

2.2 Modelli di business

Esistono diversi modelli di business adottati dalle piattaforme di real estate crowdfunding; essi possono essere definiti tramite diverse variabili, come la tipologia di investimento offerto, le fees applicate, il tipo di relazione tra investitori e progetto immobiliare ed il livello di liquidità dell'investimento.

Equity e lending

La prima grande variabile per catalogare le CFPs è la tipologia di investimento offerto. Il mondo del Real Estate Crowdfunding offre due principali tipi di investimento: equity e debito. Un investimento in equity consiste nella sottoscrizione diretta sul web di titoli partecipativi del capitale di un immobile. Gli investimenti in debito, invece, offrono la possibilità di prestare capitale che finanzia lo sviluppo di progetti del settore immobiliare a fronte di un interesse e del rimborso del capitale dopo un periodo di tempo predeterminato. Investire in Equity corrisponde a diventare co-proprietario di un asset immobiliare o di una società

che finanzia un progetto immobiliare. In questo tipo di investimento, nella maggioranza dei casi, il ritorno è dato dall'aumento del valore dell'immobile (valore che può anche diminuire in funzione del rischio specifico) e/o da dividendi periodici, associati per esempio ai guadagni generati dall'affitto dell'immobile. Nel caso del debito, l'investitore riceve un tasso di interesse periodico definito all'inizio del contratto ed i suoi ritorni non saranno compromessi dall'andamento del prezzo dell'immobile ma solo dalla capacità della società finanziata di restituire il debito contratto.

Alcune piattaforme offrono una soluzione ibrida, che presenta alcune caratteristiche tipiche sia del debito che dell'equity: il debito mezzanino. Questo tipo di investimento, utilizzato principalmente dalle piattaforme tedesche, anche se viene considerato debito, è una soluzione intermedia tra equity e debito. Il rendimento dell'investitore, infatti, è legato ai profitti del progetto, caratteristica tipica dell'equity ma, in caso di default, l'investitore ha priorità nella restituzione del capitale rispetto agli azionisti.

Un altro aspetto interessante è il fatto che il debito mezzanino può essere considerato come equity ai fini del calcolo del capitale necessario in un progetto immobiliare. Questo comporta che, all'aumentare del debito mezzanino

raccolto, il bisogno di equity di un progetto diminuisce, permettendo alle imprese immobiliari di aumentare il numero di progetti seguiti contemporaneamente a parità di equity. Inoltre, aumentare il rapporto tra capitale e valore del progetto permette alle compagnie immobiliari di ottenere migliori tassi d'interesse dalle banche finanziatrici.

Diretto o SPV

A seconda del modello di business adottato dalle diverse piattaforme, il legame tra investitore ed immobile può cambiare. Ad esempio, un investitore che decide di investire in un progetto di equity crowdfunding nel mondo del real estate può diventare o co-proprietario di una società che controlla l'immobile (legame indiretto) oppure co-proprietario dell'immobile (legame diretto).

La forma più utilizzata per finanziare un progetto è la forma indiretta dove viene creata una società veicolo dedicata al controllo o alla costruzione dell'immobile, questa società viene chiamata SPV (Special Purpose Vehicle). In caso di investimenti in equity, gli investitori diventeranno possessori di quote di proprietà della SPV che gestirà l'immobile. Queste società possono essere utilizzate anche nel caso di investimenti di debito, in cui il capitale viene raccolto tramite l'emissione di bond che i crowdfunders sottoscriveranno. Per investimenti in equity, le piattaforme che non utilizzano le società veicolo offrono la possibilità di diventare direttamente co-pro-

prietari dell'immobile che verrà censito a catasto sotto il nome di tutta la crowd. Per quando riguarda le piattaforme di debito che non utilizzano una SPV, una delle principali forme di finanziamento è l'emissione di bond da parte della società promoter che gestirà il progetto immobiliare.

Fees

La principale e più comune fonte di guadagno per una piattaforma di Real Estate Crowdfunding è l'applicazione di commissioni sulle campagne. Queste fees possono interessare o le compagnie immobiliari incaricate del progetto o gli investitori. Come abbiamo visto esiste una grande varietà di piattaforme che operano nel settore immobiliare ed ognuna di queste adopera delle politiche diverse in termini di fees. Nonostante questo, se si va ad analizzare ogni singola piattaforma, si possono identificare degli standard comuni che ritornano in quasi tutte le piattaforme.

Le commissioni applicate dalle varie piattaforme possono essere classificate in:

Fees on the partner

Le piattaforme che adottano questa politica, generalmente piattaforme che si dedicano al Lending CF, non caricano commissioni sugli investitori ma solamente sugli sviluppatori dei progetti. Generalmente questa tipologia di commissione, a seconda della piattaforma e della dimensione del progetto, si aggira tra il 2% e il 10%.

Fees on the investors

Questa politica di commissioni è più complessa ed è adottata dalle piattaforme di Equity Crowdfunding che prevedono una gestione dell'immobile posseduto dalla folla. In generale, ognuna di queste piattaforme basa il proprio ritorno su due principali fees che si concentrano sugli investitori:

- **Commissione di intermediazione:** ovvero una commissione percepita sul totale dei fondi raccolti: questo tasso può variare tra l'1% e il 5%, e viene applicato una volta raggiunta la somma target del progetto.
- **Commissione di gestione:** nella maggioranza dei casi di Equity Crowdfunding, la piattaforma si incarica, oltre che dell'intermediazione tra il venditore e la folla, della gestione dell'immobile. Questa commissione quindi serve a remunerare tale gestione. La fee è spesso variabile e basata sulla profittabilità dell'investimento e si aggira tra l'1% ed il 7% del capital gain, a seconda della piattaforma in questione.

Alcune di queste piattaforme (ex Property Partner) applicano un'unica commissione sia per l'intermediazione che per la gestione della proprietà. In alcuni casi le piattaforme possono prevedere delle quote fisse per i proprietari di un immobile che vogliono mettere in vendita la proprietà attraverso la piattaforma.

Fees – Internal Market

Alcune piattaforme, come vedremo, offrono la possibilità di ven-

dere attraverso il proprio sito le quote delle proprietà immobiliari ottenute tramite la stessa piattaforma; anche in questo caso viene caricata una commissione (ex. Property Partner carica il 2% per ogni transazione degli investitori).

Mercato secondario

Come detto, oltre alla possibilità di investire in nuovi progetti immobiliari, alcune piattaforme offrono la possibilità agli investitori di vendere la propria quota partecipativa su un mercato secondario offerto dalla piattaforma stessa. Questa tipologia di offerta permette di aumentare il livello di liquidità dell'investimento, dando la possibilità alla folla di vendere o acquistare i titoli ottenuti tramite la CFP. Questa tipologia di offerta si trova prevalentemente nel settore dedicato all'Equity.

Il processo di pricing e di vendita è semplice: l'utente che desidera vendere il titolo definisce il prezzo, a piacere, che viene pubblicato sulla pagina dedicata al mercato, in attesa di un utente interessato; la piattaforma pubblica informazioni aggiornate sulla valutazione dell'immobile aiutando gli investitori nella definizione del prezzo.

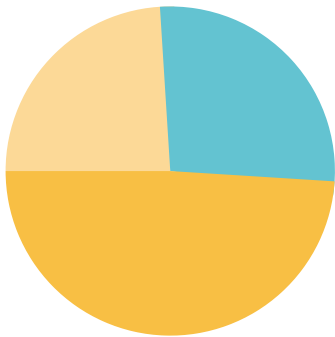
Due esempi di implementazione di questo servizio sono Property Partners e Housers, due piattaforme protagoniste del panorama europeo.



2.3 Economies

Ora che abbiamo compreso i vari modelli di business e le tipologie di piattaforme offerte dal mercato, cerchiamo di capirne i trend analizzandone la crescita e la divisione territoriale. A seconda delle tipologie di progetto intrapreso, possiamo classificare le piattaforme in Equity Crowdfunding Platforms (ECP), Lending Crowdfunding Platforms (LCP) e Hybrid Crowdfunding Platforms (HCP). Queste ultime sono quelle piattaforme che propongono entrambe le tipologie di investimento.

Figura 2.3: Composizione del mercato delle piattaforme RECF per modello di investimento, mondo

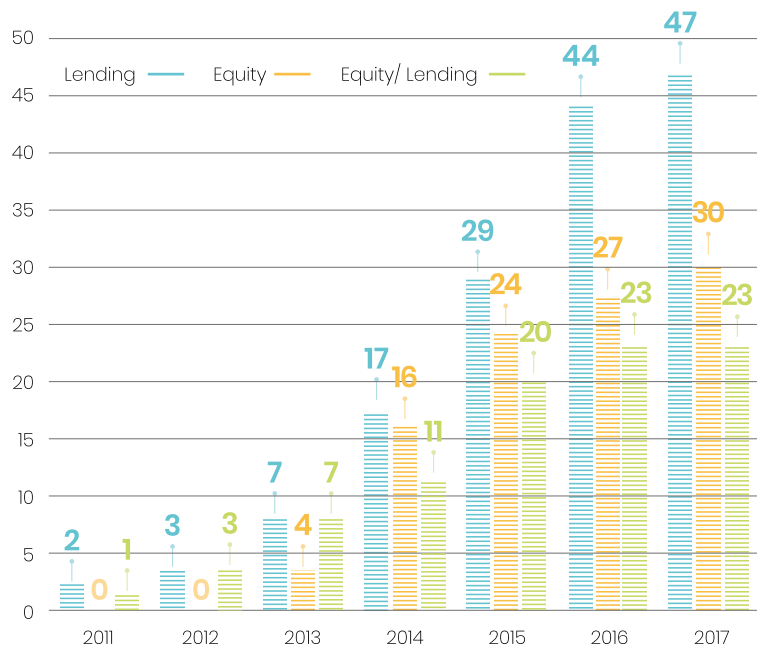


24%
Hybrid Crowdfunding Platforms

27%
Equity Crowdfunding Platforms

49%
Lending Crowdfunding Platforms

Figura 2.4: Crescita del numero di piattaforme per tipologia, mondo



Come si può vedere dalle Figure 2.3 e 2.4, la tipologia di piattaforme più comune nel mondo del RECF è quella specializzata nel debito. Soprattutto negli ultimi tre anni, il numero di queste piattaforme ha subito una forte crescita, passando da 16 a 45 piattaforme dal 2014 al 2017. Questo trend si rispecchia anche se ampliamo la nostra analisi al di fuori del Real Estate ed osserviamo le piattaforme di Crowdfunding nella loro totalità. Da sottolineare che alcune tra le principali piattaforme, tra cui Housers, The House Crowd e Tassin, hanno deciso di specializzarsi in un specifico ambito dopo essere state delle HCFPs.

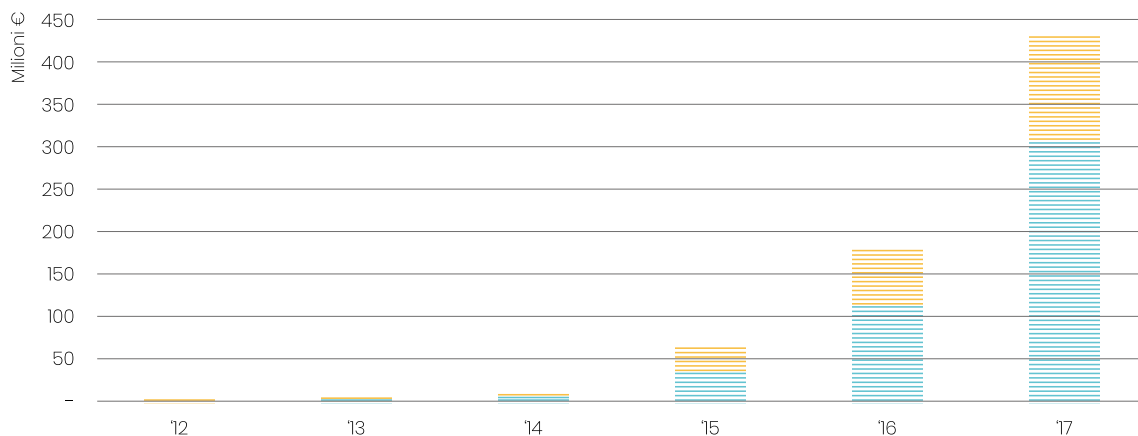
Distribuzione fondi raccolti

Attraverso l'analisi delle singole campagne, abbiamo potuto identificare la distribuzione dei fondi raccolti nel tempo per tipologia di progetto e per area geografica. L'analisi delle singole campagne ha interessato le piattaforme che hanno messo a disposizione un numero sufficiente di informazioni. Per questa analisi sono stati censiti 6888 progetti appartenenti alle 29 piattaforme che hanno raccolto più di dieci milioni di euro e che rendono disponibili i dati relativi ai fondi raccolti e alle date di raccolta (di cui 17 in Europa e 12 negli

Stati Uniti). La Figura 2.5 evidenzia la forte spinta che sta ricevendo il Real Estate Crowdfunding in Europa negli ultimi anni. Dal 2015 al 2017, in soli tre anni, i fondi raccolti sono passati da circa 60 milioni di euro a più di 400 milioni di euro.

Figura 2.5: Crescita del capitale raccolto in Europa (campione: 17 piattaforme, 1274 progetti)

Lending — Equity



Dai seguenti grafici, invece, si osserva la divisione per area geografica.

Figura 2.6: Capitale raccolto in Europa per area Geografica

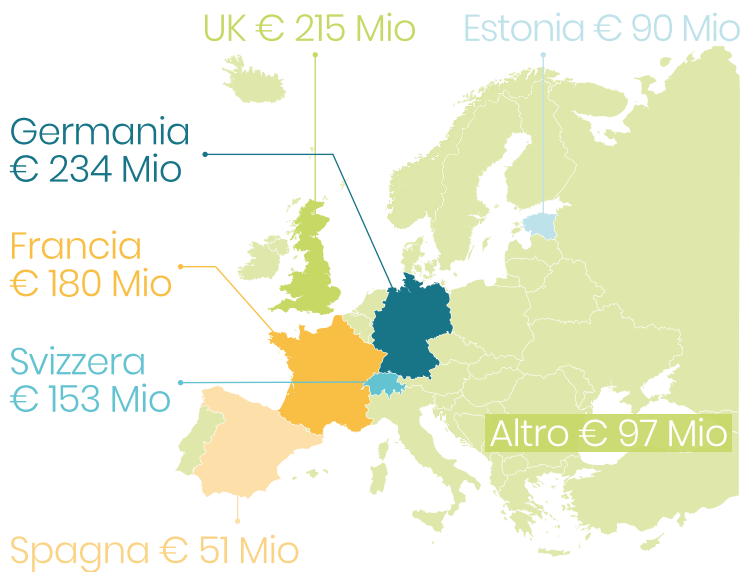
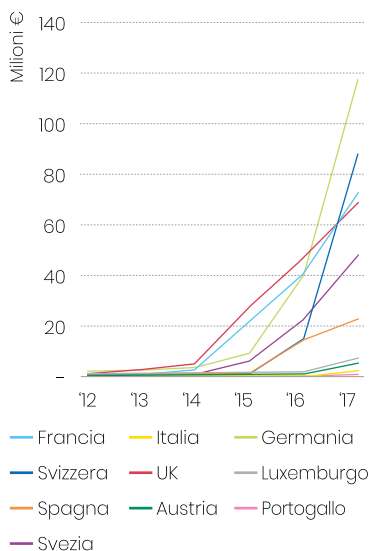


Figura 2.7: Fondi totali raccolti in Europa per area geografica

Il boom più forte di investimenti nel RECF è avvenuto in Germania e Svizzera che, solamente negli ultimi due anni, sono riusciti a superare di gran lunga il resto dei paesi europei in termini di fondi raccolti. Subito dopo di loro troviamo Gran Bretagna e Francia, che hanno visto una crescita costante dal 2014 ad oggi. Attualmente, i 4 principali mercati europei per il RECF sono, in ordine di volumi: Germania, UK, Francia e Svizzera.

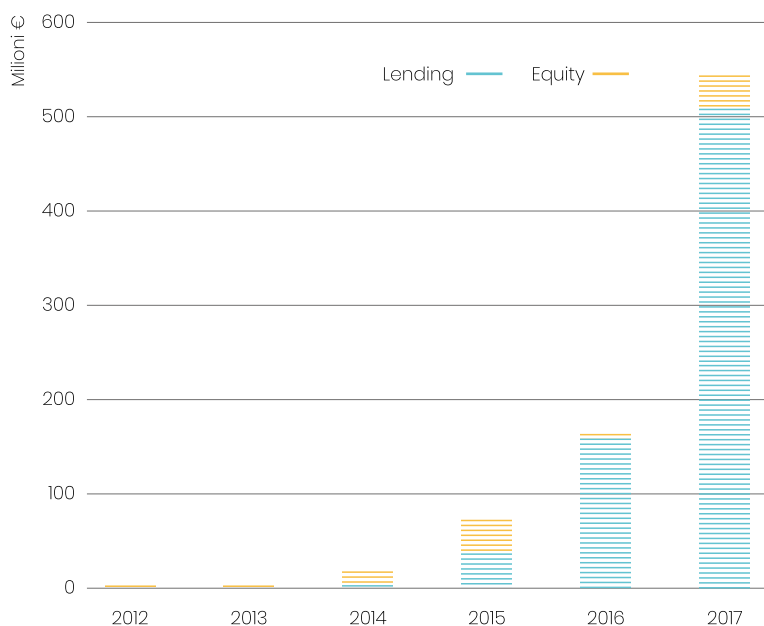
Anche per quanto riguarda la crescita dei volumi negli Stati Uniti, il trend è fortemente positivo. Nel grafico seguente sono stati inseriti i volumi dei progetti analizzati che offrivano sufficienti dati per l'analisi. Dei 5600 progetti americani analizzati, solamente 2669 offrivano informazioni sufficienti per collocare la raccolta dei volumi nel tempo (in Europa 1274 su 1288).

2.4 Piattaforme di Crowdfunding attive in Europa

In questo capitolo andremo a considerare le singole piattaforme sul mercato, analizzandone i progetti e gli indicatori principali. Inoltre, verranno forniti esempi delle soluzioni, analizzando i casi di successo ed i casi particolari. Per quanto riguarda l'analisi dell'offerta europea, abbiamo

Figura 2.8: Crescita del capitale raccolto in US (campione: 2.669 su 5.600 progetti, 12 piattaforme)

Dei 5.600 progetti analizzati solamente 2.669 offrivano informazioni sufficienti per collocare la raccolta dei volumi nel tempo.



preso in considerazione le principali piattaforme, selezionando i **leader di ogni paese** e tutte quelle che ad oggi hanno raccolto un **capitale maggiore di 10 milioni di euro**. Le uniche due piattaforme che rispecchiano questi parametri e non sono state inserite sono Lymo.fr e Property Moose, per le quali non è possibile accedere alle informazioni storiche dei sin-

goli progetti. Lymo.fr è una piattaforma di Lending francese che ha finanziato 36 progetti per un valore di raccolta complessivo di 11,2 milioni di euro circa. Property Moose invece, è una piattaforma inglese che offre investimenti sia sotto forma di equity che sotto forma di debito, che ha finanziato circa 100 progetti e raccolto 13,9 milioni di euro.

Tabella 2.1: Piattaforme europee di RECF, caratteristiche (tipologia, capitale raccolto, investimento minimo, numero progetti) (31/3/18)

Piattaforma	Paese	Anno lancio	Capitale raccolto	N. progetti	Debt	Equity	Investimento minimo**
Exporo	Germania	2012	€ 136.443.939	104	X		€ 500
Crowdhouse*	Svizzera	2016	€ 125.128.784	37		X*	CHF 50.000
Tessin	Svezia	2015	€ 83.936.051	74	X	X	SEK 50.000
The House Crowd	UK	2012	€ 83.472.845	305	X	X	£ 1.000
Property Partners	UK	2014	€ 73.018.520	102		X	£ 250
WiSEED	Francia	2011	€ 65.379.300	166	X		€ 100
Housers	Spagna	2015	€ 43.482.627	122	X	X	€ 50
Anaxago	Francia	2014	€ 40.782.285	86	X		€ 1.000
ZINSLAND	Germania	2015	€ 32.096.500	46	X		€ 500
SwissLending	Svizzera	2015	€ 26.457.298	17	X		€ 50.000
Bergfuerst	Germania	2014	€ 22.742.510	31	X		€ 10
Zinsbaustein	Germania	2016	€ 21.850.000	18	X		€ 500
Crowd Property	UK	2015	€ 17.553.976	38	X		£ 900
Fundimmo	Francia	2016	€ 17.086.350	40	X		€ 1.000
Homunity	Francia	2016	€ 16.762.000	43	X		€ 1.000
Dagobertinvest	Austria	2016	€ 9.472.302	38	X		€ 250
Privalore	Spagna	2015	€ 3.208.000	17		X	€ 1.000

* Crowdhouse è stato considerato equity nonostante sulla piattaforma sia stato presentato un progetto ibrido (sia debito che equity). Essendo questo un caso isolato possiamo considerare Crowdhouse come piattaforma puramente di equity crowdfunding.

** Investimento minimo spesso cambia da progetto a progetto, il numero è indicativo. In alcune piattaforme (come SwissLending, Crowdhouse, Tessin) il minimo investimento può variare in modo molto significativo.

Osservando i dati presentati in tabella è visibile come la piattaforma più importante in termini di volumi raccolti sia Exporo, seguita da Crowdhouse e Tessin. Tutte queste tre hanno avuto una crescita impressionante nel 2017: sono infatti le tre piattaforme che hanno raccolto di più (Crowdhouse 82 Mio EUR, Exporo 81 Mio EUR e Tessin 47 Mio EUR).

È interessante notare come le prime sette piattaforme per volumi siano nate in sei paesi diversi. Sembra che le piattaforme si siano distribuite geograficamente in modo abbastanza omogeneo.

La piattaforma che ha finanziato più progetti è The House Crowd, con 305 progetti finanziati. Questa piattaforma inglese ha iniziato proponendo solo progetti Equity per poi muoversi sempre più verso progetti Lending.

Come già visto a livello mondiale, tra le piattaforme leader in Europa, è visibile come il maggior numero di piattaforme raccolga capitale sotto forma di debito: infatti abbiamo 10 piattaforme di Lending, 3 di equity e 3 ibride. L'investimento minimo può variare molto da progetto a progetto, anche se la maggior parte delle piattaforme cerca di non superare il tetto dei mille euro o sterline. I portali che non rispettano questo limite sono le due piattaforme svizzere (Crowdhouse e SwissLending) e la piattaforma svedese Tessin, che normalmente propone come investimento minimo un ticket di 50.000 corone svedesi (circa 4.775 €).

Tabella 2.2: Gestione delle fees delle piattaforme europee

Piattaforma	Fees sui partner	Fees sugli investitori		Market Fees
		INTERMEDIAZIONE	GESTIONE	
Exporo	X			
Crowdhouse		X	X	
Tessin	X			
The House Crowd	X	X	X	
Property Partners	X	X		X
WiSEED	X	X		
Housers	X	X	X	X
Anaxago	X	X		
ZINSLAND	X			
SwissLending	X			
Bergfuerst	X			
Zinsbaustein	X			
Crowd Property	X			
Fundimmo	X			
Homunity	X			
Dagobertinvest	X			
Privalore		X	X	

Piattaforme attive per tipologia di fees

Possiamo vedere che, per quanto riguarda le piattaforme di debito, le fees si concentrano principalmente sulle imprese proponenti, ovvero le compagnie che richiedono un prestito per finanziare i propri progetti immobiliari.

Andiamo ora ad analizzare un caso concreto per capire meglio come vengono applicate le commissioni. Prendiamo The House Crowd, una piattaforma che si dedica a diverse soluzioni di inve-

stimento offrendo sia investimenti in debito che investimenti in Equity. Per quanto riguarda la parte di Lending, vengono caricate delle commissioni esclusivamente sui borrower, che si aggirano attorno al 4% e possono variare da caso a caso. Per quanto riguarda invece il capitale, l'investitore diventa proprietario di azioni di una SPV che, a sua volta, è proprietaria dell'immobile.

Questa SPV è gestita dalla House Crowd Property Management Limited, una compagnia parallela alla piattaforma, che si occupa

della gestione e dell'affitto dell'immobile. Per questo processo, la piattaforma carica una commissione fissa pari al 5% del capitale raccolto, cui si aggiunge una commissione del 10% da applicare al profitto netto generato dall'immobile.

Operazioni cross-border

Il fenomeno del Real Estate Crowdfunding per ora sembra svilupparsi localmente. Le piattaforme fino a questo momento hanno

sviluppato il loro business nel paese di origine; quelle che hanno attivamente finanziato progetti cross-border (in paesi diversi dal loro paese di origine) sono solamente tre: SwissLending, Housers e Berfuerst.

Berfuerst ha finanziato tre progetti cross-border, tutti e tre in Spagna, mentre Housers e SwissLending hanno finanziato progetti in vari paesi. Housers ha recentemente aperto il suo sito in Italia e Portogallo, diventando così operativa nei tre paesi e allargando i confini non solo per quanto ri-

guarda gli investimenti ma anche il bacino degli investitori. Sicuramente il numero di progetti cross-border in questi due paesi aumenterà nel 2018. SwissLending invece, è l'unica piattaforma nel panorama Europeo ad aver concentrato la sua attività in paesi diversi da quello di origine.

Essa ha infatti finanziato un totale di 11 progetti nei limitrofi Francia e Lussemburgo, per un totale di 21,5 milioni di euro.

Tabella 2.3: Operazioni Cross-Border

Paese	Piattaforma	Totale progetti	Progetti Cross-Border	Spagna	Italia	Portogallo	Lussemburgo	Francia
Germania	Bergfuerst	31	3	3	0	0	0	0
Spagna	Housers	122	13	0	9	4	0	0
Svizzera	SwissLending	17	11	0	0	0	4	7

Kpi/ indicatori

• TASSO DI SUCCESSO/INSUCCESSO

Per insuccesso consideriamo un progetto che dopo essere stato presentato sulla piattaforma non ha ricevuto sufficienti fondi per essere portato a termine. In questi casi, agli investitori che hanno sottoscritto l'investimento, verrà rimborsato il capitale messo a disposizione.

Durante la nostra ricerca attraverso i siti delle varie piattaforme, non abbiamo trovato dati sulla casistica di progetti che non hanno avuto successo. Contattando le piattaforme, abbiamo raccolto informazioni di questo tipo per 5 piattaforme. Queste sono Lymo.com,

Tessin, Crowd Property, ZINSLAND, The House Crowd e WiSEED, che insieme collezionano 506 progetti finanziati per un totale di circa 230 milioni di euro raccolti.

Tutte queste piattaforme hanno dichiarato di avere un tasso di successo del 100%, ovvero tutti i progetti presentati sulle piattaforme si sono convertiti in reali investimenti immobiliari. Questo non significa che in tutte le campagne hanno raggiunto il capitale obbiettivo della campagna, bensì che hanno raggiunto un capitale sufficiente per la continuazione e realizzazione del progetto.

• VALORE MEDIO DEI PROGETTI CHIUSI CON SUCCESSO E CORRELAZIONE TRA TIPO

DI PROGETTO E VALORE MEDIO DI FINANZIAMENTO

Dal campione di progetti analizzato, possiamo vedere che il capitale raccolto in media da ogni singolo progetto è di 650.933 €. Considerando tutte le piattaforme, i progetti di equity e debito presentano in media dimensioni simili. Interessante vedere che, se non consideriamo Crowdfunder (un caso eccezionale in quanto opera su progetti di dimensioni molto maggiori rispetto alla media di mercato), la differenza tra dimensioni di progetti equity e progetti di debito aumenta significativamente. Infatti risulta che il capitale raccolto per un progetto equity sia 386.333 €, mentre per un progetto di debito 568.177 €.

Tabella 2.4: Dimensione media del progetto

Totale	Europa	Lending	Equity
Dimensione media progetto	€ 650.933	€ 648.627	€ 655.790
N° progetti	1.258	853	405

Senza Crowdhouse	Europa	Lending	Equity
Dimensione media progetto	€ 568.177	€ 646.934	€ 386.333
N° progetti	1.221	852	369

Tabella 2.5: Dimensione progetto medio per piattaforma

Piattaforma	Dimensione media Progetto [€]	N° Progetti*	Dimensione media Lending [€]	N° Progetti Lending	Dimensione media Equity [€]	N° Progetti Equity
Crowdhouse	3.381.859	37	2.090.651	1	3.417.726	36
Swiss Lending	1.556.312	17	1.556.312	17	-	0
Exporo	1.311.961	104	1.311.961	104	-	0
Zinsbaustein	1.285.294	17	1.285.294	17	-	0
Tessin	1.149.809	73	1.194.427	46	1.073.797	27
ZINSLAND	746.430	43	746.430	43	-	0
Bergfuerst	733.629	31	733.629	31	-	0
Property Partners	716.868	102	-	0	715.868	102
Anaxago	474.213	86	474.213	86	-	0
Crowd Property	461.947	38	416.947	38	-	0
WISEED	444.757	147	444.757	147	-	0
Fundimmo	427.159	40	427.159	40	-	0
Homunity	389.814	43	389.814	43	-	0
Housers	356.415	122	381.416	64	328.827	58
The House Crowd	273.681	305	465.764	140	110.702	165
Dagobertinvest	263.120	36	263.120	36	-	0
Privalore	188.706	17	-	0	188.706	17

* Nel numero progetti consideriamo solo i progetti che rendono pubblico il capitale raccolto.

Come detto, Crowdhouse è la piattaforma che in media propone progetti più grandi in termini di capitale raccolto, mentre vediamo come la piattaforma equity spagnola Privalore, sia quella che propone progetti più piccoli. Ciò è legato anche alla tipologia di business adottato da Privalore, che si occupa in prima persona della ristrutturazione degli appartamenti comprati senza affidarsi a terzi. In linea generale sembrerebbe che le piattaforme Francesi, Spagnole e Britanniche propongano progetti di minori dimensioni rispetto quelle Tedesche e Svizzere.

Le dimensioni dei progetti sono cresciute rispetto al 2015. Questo fenomeno è più evidente nel settore dell'equity, dove sono entrati sul mercato alcuni player come Tessin e Crowdhouse, che risaltano per dimensione medie dei progetti. Nel 2018 il dato è cresciuto nuovamente, anche per il fatto che Housers e The House Crowd (piattaforme con una media progetto molto più contenuta) non hanno proposto nessun progetto equity.

• NUMERO DI FINANZIATORI PER SINGOLO PROGETTO E VALORE MEDIO INVESTIMENTI

Non tutte le piattaforme mettono a disposizione dati riguardanti il numero di investitori per ogni progetto. Abbiamo a tal fine un campione di nove piattaforme. Coerentemente con la dimensione media dei progetti, la Svizzera presenta gli investimenti medi maggiori, mentre seconda si posiziona la Svezia. Appare inoltre che, generalmente, gli investitori in progetti equity tendono ad investire somme più importanti di denaro per un singolo progetto.

Tabella 2.6: Crescita dimensione progetto medio

Tipo	2018*	2017	2016	2015
Totale	€ 718.766	€ 812.888	€ 596.970	€ 364.280
Lending	€ 641.766	€ 701.894	€ 584.327	€ 487.909
Equity	€ 1.484.838	€ 1.321.810	€ 619.872	€ 279.060
Equity (senza Crowdhouse)	€ 1.086.830	€ 590.426	€ 524.794	€ 279.060

* Primo trimestre

Tabella 2.7: Numero investitori per singolo progetto

Regione	N° piattaforme*	N° medio investitori	N° investitori medio Lending	N° investitori medio Equity
Europa	9	216	215	217
Francia	3	153	153	0
Germania	2	420	420	0
Svizzera	1	28	24	28
Spagna	2	428	525	345
Svezia	1	122	128	111

* Piattaforme che rendono pubblico il numero di investitori per progetto

Tabella 2.8: Investimento medio per investitore

Regione	N° piattaforme*	Investimento medio [€]	Investimento medio Lending	Investimento medio Equity
Europa	9	3.192	€ 2.349	€ 5.827
Francia	3	2.656	€ 2.656	€ 0
Germania	2	3.192	€ 3.192	€ 0
Svizzera	1	121.014	€ 87.110	€ 121.820
Spagna	2	784	€ 726	€ 5.111
Svezia	1	9.298	€ 9.115	€ 9.667

* Piattaforme che rendono pubblico il numero di investitori per progetto

Numero di progetti finanziati e non completati o con ritardi

Dei 1282 progetti mappati, in solamente 2 di questi è stato perso il capitale degli investitori ed appaiono quindi come **falliti**. Il primo è il progetto **Les Jardines de Clarisse**, proposto sulla piattaforma WISEED e finanziato nell'agosto del 2015 (raccolti 880.000 € sotto forma di debito da 190 finanziatori), che prevedeva la costruzione di un immobile residenziale; in questo

caso il totale del capitale investito è stato perso. Il secondo è il progetto **Luvubelle**, finanziato su ZINSLAND (raccolti nel 2016 500.000 € sotto forma di debito mezzanino); a metà febbraio del 2018 ha aperto il processo di insolvenza.

Sebbene i casi di progetti falliti siano molto limitati, vi sono più progetti che presentano dei ritardi nei pagamenti e nella restituzione del capitale. Nella seguente tabella mostriamo il numero di progetti che hanno manifestato ritardi, divisi per progetti finanziati (progetti che hanno ricevuto il finanziamento e non hanno ancora restituito il capitale) e progetti ripagati (progetti conclusi dove il capitale è stato restituito).

Tabella 2.9: Ritardi

Piattaforma	Tipo	N° progetti finanziati	N° progetti finanziati attualmente in ritardo	Ritardo medio finanziati (mesi)	N° progetti rimborsati	N° progetti rimborsati in ritardo	Ritardo medio rimborsati (mesi)
Exporo	Debito	77	1	0	27	0	-
Crowdhouse	Equity	37	0	-	0	0	-
Tessin	Ibrida	44	4	6	29	1	1
The House Crowd	Ibrida	238	71	19	67	9	5
Property Partners	Equity	102	0	-	0	0	-
WISEED	Debito	103	13	10	60	25	5
Housers	Ibrida	103	2	11	19	0	-
Anaxago	Debito	63	27	9	23	13	3
ZINSLAND	Debito	31	2	8	12	0	-
Swiss Lending	Debito	16	0	-	1	0	-
Bergfuerst	Debito	19	0	-	10	0	-
Zinsbaustein	Debito	15	0	-	2	0	-
Crowd Property	Debito	19	1	3	18	0	-
Fundimmo	Debito	25	4	0,4	14	0	-
Homunity	Debito	36	2	0,1	7	0	-
Dagobertinvest	Debito	30	0	-	6	1	1
Privalore	Equity	9	5	4	8	7	4

Tabella 2.10: Maturity

Piattaforma	N° progetti Lending*	Durata media progetto Lending (mesi)	N° progetti Equity*	Durata media progetto Equity (mesi)
Europa	867	20	289	39
Exporo	102	21	0	-
Crowdhouse	1	108	36	76
Tessin	47	17	24	27
The House Crowd	140	9	165	35
Property Partners	-	-	-	-
WiSEED	165	18	0	-
Housers	63	53	0	-
Anaxago	86	20	47	41
ZINSLAND	42	18	0	-
Swiss Lending	17	21	0	-
Bergfuerst	28	29	0	-
Zinsbaustein	18	22	0	-
Crowd Property	37	14	0	-
Fundimmo	40	15	0	-
Homunity	43	17	0	-
Dagobertinvest	38	18	0	-
Privalore	0	-	17	8

* Numero di progetti che rendono disponibile la durata dell'investimento e la data di inizio

A livello europeo, il 13,6% dei progetti di equity ha presentato o sta presentando dei ritardi; per i progetti di debito il numero sale a 15,4%.

La piattaforma che ha mostrato il più elevato numero di ritardi è la piattaforma inglese The House Crowd: da notare che 40 dei 71 ritardi sono generati da investimenti in equity, la cui maturity è molto più variabile rispetto ad investimenti in debito, infatti è specificato all'inizio della campagna di raising che vi è la possibilità che l'immobile non sia venduto entro il periodo predeterminato. La maturity, in questi casi, è più un fattore indicativo che un valore contrattuale: potrebbe infatti accadere che lo scadere della maturity

coincida con un momento non ottimale del mercato immobiliare e che gli stessi investitori chiedano di prolungare l'investimento. Anche Privalore (piattaforma di equity spagnola) ha una percentuale di ritardi molto elevata, questo perché fissano una maturità di 8 mesi per tutti i progetti come valore indicativo, senza considerare i singoli casi di ogni progetto. Per quanto riguarda l'orizzonte temporale dell'investimento, le piattaforme offrono diverse soluzioni, che possono andare da pochi mesi fino anche a 9 anni. In Europa, gli investimenti in equity sono tendenzialmente più a lungo termine: la maturity media è 41 mesi contro i 20 degli investimenti in debito.

Indicatori sul rendimento dei progetti finanziati

Dalla tabella è possibile vedere come generalmente le CFPs Europee offrano ritorni sull'investimento variabili dai 5/10%. Per rendimento **target** si intende il rendimento obiettivo dichiarato all'inizio della campagna, mentre per ritorno **real** si indica il ritorno che l'investimen-

to è effettivamente stato capace di generare per gli investitori alla fine del periodo di investimento. Nessuna delle piattaforme analizzate mostra differenze importanti tra ritorni **target** e ritorni **real**; ciò significa che, fino a questo momento, i portali sono riusciti a restituire le somme attese. Le piattaforme Equity mostrano **target** generalmente più bassi di quelle di debito, questo perché in alcune piattaforme si considera

solo il ritorno annuale proveniente dai ricavi derivanti dall'affitto, e non il guadagno derivante dalla vendita dell'immobile alla fine della durata dell'investimento.

Questo tipo di guadagno viene incluso solamente nel ritorno **real**. Per questo, nel caso equity, non è così semplice confrontare i ritorni offerti con quelli effettivamente generati (la piattaforma spagnola Housers, per esempio, mostra un delta estremamente positivo tra

Tabella 2.11: Rendimento

Piattaforma	Tipo	N° progetti finanziati	Finanziato (target)	N° progetti rimborsati	Ritorno (target)*	Ritorno (real)**
The House Crowd	Ibrida	238	8,69%	67	8,34%	8,57%
WiSEED	Lending	103	10,25%	60	10,17%	9,98%
Property Partners	Equity	102	3,59%	0	-	-
Housers	Ibrida	101	5,40%	18	5,23%	13,75%
Exporo	Lending	77	5,46%	27	5,49%	5,49%
Anaxago	Lending	63	9,80%	23	9,74%	9,74%
Tessin	Ibrida	44	10,45%	29	11,27%	-
Crowdhouse	Equity	37	6,42%	0	-	-
Homunity	Lending	36	9,36%	7	9,14%	9,14%
Dagobertinvest	Lending	30	6,66%	6	6,23%	5,76%
ZINSLAND	Lending	28	6,43%	12	6,83%	6,82%
Fundimmo	Lending	25	9,56%	14	9,07%	-
Bergfuerst	Lending	19	6,42%	10	6,30%	6,30%
CrowdProperty	Lending	19	8,00%	18	8,00%	-
SwissLending	Lending	16	8,02%	1	8,00%	8,00%
Zinsbaustein	Lending	15	5,25%	2	5,25%	-
Privalore	Equity	9	12,66%	8	16,76%	17,86%

* Ritorno Target: ritorno obiettivo dichiarato dalla piattaforma in fase di raccolta dei fondi.

** Ritorno Real: il ritorno realmente generato agli investitori una volta rimborsato il capitale

target e *real*); ciò è dovuto al fatto che nel *target* non viene considerato il ritorno dato dalla rivendita e rivalutazione dell'immobile. Un altro esempio è rappresentato dalla piattaforma Privalore: in questo caso il ritorno *target*, più alto della media, considera anche il guadagno derivato dalla rivalutazione dell'immobile e dalla sua vendita. Osservando le piattaforme di Lending si nota che i rendimenti sono generalmente fissati intorno al 8/10%. Le piattaforme tedesche sono in questo caso un'eccezione, con ritorni offerti leggermente più bassi.

Tempo necessario per regime

Abbiamo provato a capire quanto è il tempo necessario per una piattaforma per andare a regime rispetto al raggiungimento di una scala minima ottimale, che abbiamo identificato in 1,5 milioni di euro di fondi raccolti. Delle piattaforme analizzate abbiamo stimato il tempo medio per arrivare a regime, considerando la somma cumulata del capitale raccolto per trimestri. Mediamente una piattaforma, per arrivare al primo milione e mezzo raccolto, impiega 1,07 anni.

Analisi tipologica progetti

Nell'analisi dei progetti, oltre alle tipologie identificate finora, abbiamo analizzato delle ulteriori variabili che ci possono aiutare a classificare i progetti e ad identificare i trend del mercato. La prima variabile presa in considerazione

è la tipologia di immobile che può ricadere, a seconda del progetto, in tre categorie:

1 Residential, se l'obiettivo della campagna sono degli immobili a scopo abitativo;

2 Commercial, per immobili ad uso commerciale (ex negozi, supermercati, ristoranti...);

3 Combined, se il progetto immobiliare prevede la costruzione di entrambe le tipologie precedenti (ex la costruzione di un edificio al cui interno si hanno degli appartamenti e un ristorante).

Come si può vedere, la maggioranza dei progetti finanziati tramite il RECF interessano l'ambito residenziale. La presenza di investimenti in immobili commerciali è più elevata per quanto riguarda le LCFPs; per quanto riguarda

l'equity, gli investimenti in immobili commerciali si concentrano in piccoli edifici come negozi o ristoranti, che vengono affittati e gestiti non troppo diversamente da quanto viene fatto con una casa residenziale.

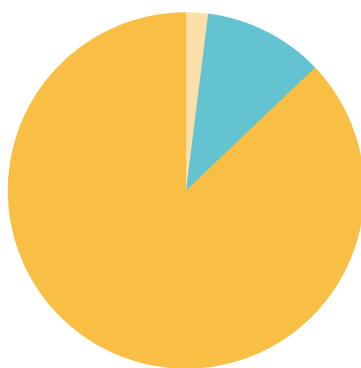
Oltre alla tipologia, abbiamo deciso di analizzare anche la localizzazione dell'immobile finanziato. Abbiamo deciso di identificare 3 possibili casi:

1 Metropolis, se l'immobile si trova in una città che conta più di 1,5 milioni di abitanti;

2 Urban, se l'immobile si trova in una città con meno di 1,5 milioni di abitanti ma comunque in un contesto urbano;

3 Rural, per gli immobili ubicati in contesti non urbani (ex: chalet in montagna, case in campagna...).

Figura 2.9: Tipologia di immobile



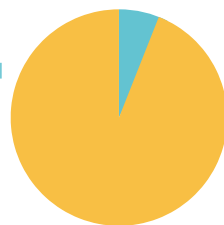
11%
Commercial

88%
Residential

2%
Combined

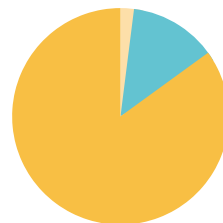
Equity

6%
Commercial
94%
Residential
0%
Combined



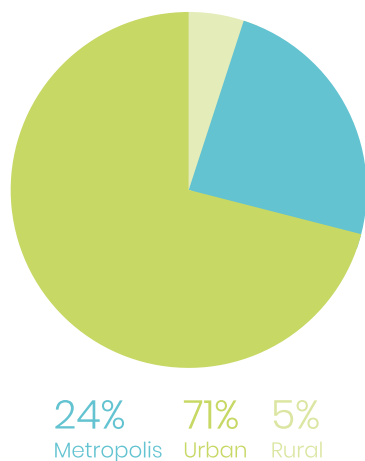
Lending

13%
Commercial
85%
Residential
2%
Combined



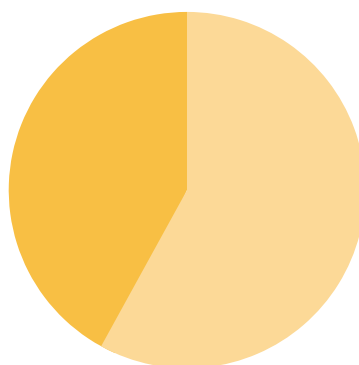
Il 71% degli investimenti, quindi, è finalizzato al finanziamento di immobili che si trovano in un contesto urbano ma non in una metropoli. Questa scelta è fortemente legata anche alle decisioni delle singole piattaforme. Per esempio, tramite Privalore, una delle principali piattaforme spagnole, si può investire solamente in progetti che si sviluppano in metropoli come Barcellona o Madrid.

Figura 2.10: Ubicazione degli investimenti



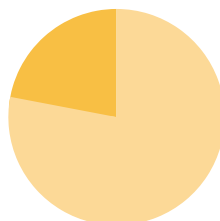
Un'ultima variabile che può aiutare a comprendere l'offerta degli investimenti del RECF, riguarda la tipologia di intervento che necessita l'immobile. Infatti, nella maggior parte delle campagne proposte dalle varie piattaforme, si parla o della costruzione di un immobile o di una ristrutturazione straordinaria (ex: acquisto di una casa, rifacimento degli interni, rivendita o affitto della casa ad un prezzo maggiorato).

Figura 2.11: Tipologia di intervento



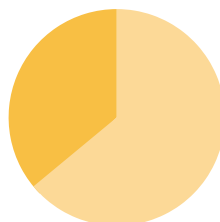
42% Construction 58% Development

Equity



22% Construction 78% Development

Lending



36% Construction 64% Development

2.5 Piattaforme di Crowdfunding attive negli Stati Uniti

Nelle seguenti pagine verrà presentata l'analisi delle piattaforme Statunitensi. Sono state prese in considerazione le 15 piattaforme con capitale raccolto maggiore e quelle considerate più rilevanti, anche considerando il numero di progetti finanziati. Per quanto riguarda l'analisi dei singoli progetti non è sempre stato facile ottenere informazioni dalle piattaforme; per questo è stato limitato lo studio a quelle piattaforme che hanno condiviso informazioni sui singoli progetti. I dati in tabella mostrano le principali piattaforme di RECF in America. Si tratta di volumi molto più importanti delle piattaforme Europee. Il leader per capitale raccolto è 1031 Crowdfunding che, con solo 84 progetti finanziati, è riuscita a raccogliere quasi 1,5 miliardi di dollari. Questa piattaforma, come spiegheremo meglio in una sezione dedicata, concentra i suoi investimenti su un tipo particolare di immobili che sono eleggibili per un **1031 Exchange**. Peer Street è invece la piattaforma che è riuscita a finanziare più progetti dal 2014 ad oggi, finanziando infatti ben 2120 progetti. Per raggiungere questi importanti volumi, la piattaforma si è concentrata su campagne di raccolta di medie-piccole dimensioni, con una media progetto di 388.602 \$.

Tabella 2.12: Piattaforme statunitensi, caratteristiche (tipologia, capitale raccolto, investimento minimo, numero progetti)

Piattaforma	Paese	Anno di lancio	Capitale Raccolto [\$]	Progetti	Lending	Equity	Investimento Minimo [\$]
1031Crowdfunding	US	2014	1.482.780.679	84		X	100.000
Sharestates	US	2014	954.222.030	1150	X		1.000
Peer Street	US	2014	831.220.374	2139	X		1.000
Patch of Land	US	2012	443.000.000	986	X		5.000
RealityMogul	US	2012	300.000.000	201	X	X	1.000
RealtyShares	US	2013	249.309.000	719	X	X	1.000
RealCrowd	US	2013	200.000.000	121		X	25.000
CrowdStreet	US	2013	137.823.291	115	X	X	10.000
CrowdTrustDeed	US	2014	117.000.000	398	X	X	20.000
YieldStreet	US	2015	103.835.000	29	X		5.000
Fund That Flip	US	2014	91.684.051	353	X		5.000
EarlyShares.com	US	2011	70.000.000	18		X	25.000
Zeus Crowdfunding	US	2016	34.577.354	148	X		5.000
EQUITYMULTIPLE	US	2015	29.628.194	44	X	X	5.000
InstaLend	US	2016	10.000.000	80	X		5.000

Le piattaforme sembrano essersi divise in modo uniforme tra il mercato equity e il mercato lending: abbiamo infatti il 37% di piattaforme di lending, il 29% di ibride e il 34% di dedicate all'equity. La distribuzione tra i due mercati per numero di piattaforme è infatti più omogenea della media mondiale, dove le piattafor-

me di lending hanno la maggioranza (49%). È subito osservabile dai dati in tabella come l'investimento minimo per le piattaforme americane sia in media più alto rispetto a quelle Europee; infatti, nessuna delle piattaforme analizzate dà la possibilità ai propri investitori di investire meno di 1.000\$ in un singolo progetto.

Tabella 2.13: Piattaforme US, fees

Piattaforma	Fees sui partner	Fees sugli investitori	
		INTERMEDIAZIONE	GESTIONE
Sharestates.com	X		
Realty Shares	X		X
Fund That Flip	X		
CrowdStreet	X		
RealCrowd	X		
1031 Crowdfunding		X	
Zeus Crowdfunding	X		
InstaLend	X		
EQUITYMULTIPLE	X	X	X
YieldStreet			X

Tabella 2.14: Dimensione media del progetto per piattaforma

Piattaforma	Lending		Equity	
	N° PROGETTI	MEDIA PROGETTO [€]	N° PROGETTI	MEDIA PROGETTO [€]
Peer Street	2139	388.602	0	-
Sharestates	1150	829.758	0	-
Patch of Land	630	354.931	0	-
RealtyShares	592	289.417	127	613.969
CrowdTrustDeed	216	397.522	3	545.000
Fund That Flip	353	259.728	0	-
CrowdStreet*	n.a	1.198.463	n.a	1.198.463
1031 Crowdfunding	0	-	35	27.097.091
Zeus Crowdfunding	148	233.631	0	-
EQUITYMULTIPLE	7	698.000	37	668.708
YieldStreet	29	3.580.517	0	
EarlyShares.com	1	900.000	17	4.491.207
US	5265	475.239	219	5.155.707

* Il numero rappresenta la media di tutti i progetti in quanto non è stato possibile distinguere progetti equity da progetti lending

Per quanto riguarda le commissioni applicate agli sponsor, negli Stati Uniti, rispetto alla situazione europea, c'è una variabilità più ampia: i valori sono compresi fra lo 0,25% e il 5%. Come esempio prendiamo EQUITYMULTIPLE, una piattaforma ibrida che ha raccolto dal 2015 ad oggi oltre 29 milioni di dollari. Questa piattaforma si concentra principalmente su progetti di equity ma ha offerto nel tempo anche la possibilità di investire in debito (il 16% dei progetti). Come la maggior parte delle piattaforme ibride, presenta diverse forme di fee. Le commissioni di gestione dell'immobile si assestano tra lo 0,5 e l'1% del capitale investito da pagare annualmente, mentre le commissioni di intermediazione arrivano al 10% del profitto ottenuto dalla vendita dell'immobile, e vengono addebitate solo in caso di esito positivo dalla vendita. Per quanto riguarda la parte di debito, invece, le fee sono a carico del partner e sono pari all'1% dell'intera somma raccolta sul web. Come già visto, 1031 Crowdfunding è la piattaforma che finanzia progetti di dimensioni più importanti: in media una campagna su questa piattaforma raccoglie 27 milioni di dollari. La seconda per dimensione media è EarlyShares.com con 4,5 milioni di dollari. Se andiamo a confrontare il numero di progetti e le dimensioni medie per equity e debito, i progetti equity sono un numero molto minore rispetto a quelli di debito (219 contro 5265). Al contrario, il progetto medio è nettamente maggiore in termini

Tabella 2.15: Ritardi

Finanziato				Ripagato		
PIATTAFORMA	PROGETTI ATTIVI	DEI QUALI IN RITARDO	RITARDO MEDIO (MESI)	PROGETTI CHIUSI	DEI QUALI IN RITARDO	RITARDO MEDIO (MESI)
Peer Street	1049	105	3,8	1090	202	3,2
Fund That Flip	155	11	9,1	157	n.a	n.a

di capitale raccolto (5,15 milioni di dollari contro 475 mila dollari dei progetti lending). Nel mercato americano, quindi, la differenza tra queste due tipologie di offerte è molto marcata.

Delle 12 piattaforme analizzate, solamente due, Peer Street e Fund That Flip, forniscono i dati relativi ai ritardi nella restituzione del capitale.

Per quanto riguarda invece i dati relativi a progetti falliti, non è stato trovato alcun elemento sui siti delle piattaforme. Questo potrebbe essere dovuto sia alla poca trasparenza delle piattaforme sia ad un buon tasso di successo degli investimenti.

Peer Street, ad esempio, è una di quelle piattaforme che è effettivamente riuscita a restituire sempre il capitale agli investitori senza, fino a questo punto, aver registrato alcuna perdita.

Ciò nonostante, vediamo che ci sono dei casi dove il rimborso del capitale è avvenuto in leggero ritardo. Per progetti già chiusi, circa il 20% dei progetti ha registrato un ritardo medio di 3 mesi.

Anche Fund That Flip ha registrato qualche ritardo, meno frequente

Tabella 2.16: Maturity

Piattaforma	Lending		Equity	
	N° PROGETTI	MEDIA PROGETTO	N° PROGETTI	MEDIA PROGETTO
Peer Street	2137	14,3	0	-
Patch of Land	630	12,5	0	-
CrowdTrustDeed	142	28,8	2	24
Fund That Flip	353	8,5	0	-
1031 Crowdfunding	0	-	35	115,9
Zeus Crowdfunding	49	12,0	0	-
EQUITYMULTIPLE	7	13,6	33	44,5
EarlyShares.com	1	28,0	14	76,3
YieldStreet	18	13,9	0	-
CrowdStreet	0	-	0	-
RealtyShares	592	12,0	127	20,8
Sharestates	1148	12,2	0	-
US	5077	13,3	211	44,0

ma di entità più elevata: per i progetti finanziati ma non ancora ripagati, il ritardo medio è di 9 mesi. Anche considerando la durata prevista per l'investimento, la distinzione tra equity e lending è molto marcata.

La durata media di un investimen-

to in lending equivale a 13 mesi contro i 44 dell'equity. In Europa le durate medie equivalgono rispettivamente a 20 e 41 mesi.



Tabella 2.17: Rendimenti

Piattaforma	Tipo	Equity N° di progetti	Equity Rendimento medio offerto	Lending N° di progetti	Lending Rendimento medio offerto
Peer Street	Lending	0	-	2139	7,9%
Fund That Flip	Lending	0	-	353	10,0%
CrowdTrustDeed	Ibrida	3	10,0%	215	9,9%
Patch of Land	Lending	0	-	630	10,3%
1031 Crowdfunding	Equity	34	5,6%	0	-
EarlyShares.com	Equity	17	15,3%	1	8,0%
Zeus Crowdfunding	Lending	0	-	147	7,8%
EQUITYMULTIPLE	Ibrida	37	17,5%	7	10,0%
YieldStreet	Lending	0	-	29	9,3%
RealtyShares*	Ibrida	1	15,0%	591	9,9%
Sharestates	Lending	0	-	1150	10,4%
US		92	12,4%	5262	9,2%

*Dei 127 progetti equity mappati, solamente uno riporta informazioni sui rendimenti offerti

Per quanto riguarda i rendimenti, le piattaforme US offrono in media ritorni maggiori per progetti di equity rispetto a progetti di lending (12,4% contro 9,2%). Si nota inoltre che tutte le piattaforme lending offrono ritorni tra l'8% e il 10%, in linea con la situazione Euro-

pea. Considerando le piattaforme Equity, come in Europa, è più difficile comparare i ritorni offerti, in quanto alcune (ex. EQUITYMULTIPLE e EarlyShares) considerano il ricavo dalla rivendita nei ritorni, mentre altre (ex. 1031 Crowdfunding) non lo considerano e il ritor-

no mostra semplicemente i ricavi annuali dati dagli affitti e dall'utilizzo dell'immobile. Le piattaforme US non pubblicano i ritorni *real* come nel caso delle piattaforme Europee: non è stato quindi possibile confrontare i risultati ottenuti con quelli attesi.

2.6 Casi di successo out-standing (leader e casi particolari nel settore)

1031 Crowdfunding (USA)

1031 Crowdfunding è una piattaforma americana diventata leader nel settore proponendo un modello di business diverso da quelli dei vari competitors. 1031 Crowdfunding si è specializzata in investimenti in immobili eleggibili per un "1031 Exchange", un particolare tipo di transazione presente negli Stati Uniti. Questa tipologia di transazione consente di avere

esenzioni fiscali, se il capitale ricavato dalla vendita di un immobile viene reinvestito in un tempo determinato in un altro immobile simile. Essendo questa finestra di tempo molto breve (3 mesi), può essere complicato per un investitore privato riuscire a beneficiare di un 1031 Exchange. 1031 Crowdfunding è riuscita a "catturare" quegli investitori che cercavano

investimenti nel lungo termine e che da soli non riuscivano a beneficiare di questa regolamentazione. Rispetto alle altre piattaforme, 1031 Exchange si concentra su investitori disposti ad investire grandi somme di denaro, come si può vedere dal minimo investimento richiesto di 100.000 \$.

The screenshot displays the 1031 Crowdfunding website interface. At the top, the logo "1031 CROWDFUNDING" is visible alongside the phone number "CALL (844) 533.1031". Navigation links include "45 DAYS", "1031 DEALS", "ABOUT US", and "EDUCATION CENTER". There are buttons for "Join the Crowd" and "Login".

The main content area features several investment listings:

- Investing in Senior Housing:** A large image of an elderly couple smiling. Text below reads: "Senior housing has already outperformed other noted real estate sectors, and we believe it will continue to be a favorable opportunity in the coming years due to impressive demographic fundamentals." A "Learn More" button is present.
- Assisted Living:** A building image with the text "ASSISTED LIVING". The offering is "6.27% Cash-on-Cash". A "FUNDING COMPLETED" badge is shown.
- Walgreen:** A Walgreen store image. The offering is "6.0% Cash-on-Cash". A "NET-LEASE REIT" badge is shown.
- Medical Office DST:** A building image with the text "Medical Office DST". The offering is "6.05% Cash-on-Cash".
- Storage Units:** A row of blue storage units. The offering is "5.25% Cash-on-Cash". A "FUNDING COMPLETED" badge is shown.

Screenshot 1031 Crowdfunding (<https://www.1031crowdfunding.com/>) - 3 luglio 2018

Patch of Land

Patch of Land è una delle prime piattaforme comparse sul mercato, fondata nel 2012; si concentra principalmente su progetti di prestiti a breve termine, tendenzialmente relativi ad immobili resi-

denziali. Patch of Land si basa sul concetto di Peer to Peer lending, offrendo a privati la possibilità di ottenere un mutuo dalla folla. Uno degli obiettivi di Patch of Land è quello di dare la possibilità di ot-

tenere fondi a quelle persone che, attraverso i metodi tradizionali, non avrebbero la possibilità di finanziarsi. Il ritorno medio della piattaforma è del 10,8% con scadenze che vanno dai 12 ai 18 mesi.

Patch of Land
building wealth, growing communities.

INVEST BORROW ABOUT THE PATCH

CALL: 888-959-1465 LOGIN SIGN UP

RETHINK REAL ESTATE FINANCING

EARN UP TO 12% IN AS LITTLE AS 12 MONTHS | GET FUNDED IN AS LITTLE AS 7 DAYS

Invest Borrow

Or Log In to an Existing Account

P2RE® CROWDFUNDING

PEER REAL ESTATE LENDING MARKETPLACE

1. DEAL SOURCING
2. DUE DILIGENCE
3. PREFUNDING
- P2RE® CROWDFUNDING
- REPORTING
- REPEAT!

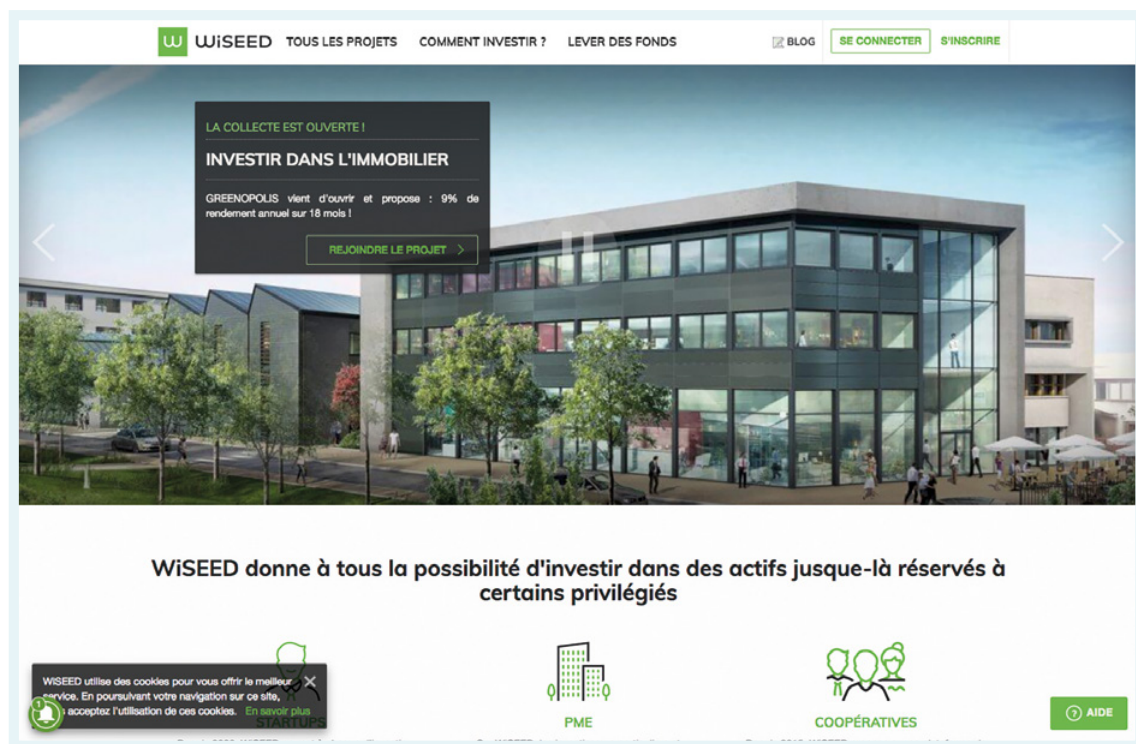
Screenshot Patch of Land (<https://patchofland.com/>) - 3 luglio 2018

WiSEED (Francia)

WiSEED è una piattaforma di crowdfunding leader in Francia, fondata nel 2008, che offre possibilità nel settore dell'equity e del debito. Si differenzia dagli altri esempi portati in quanto non offre solamente investimenti nel

settore del Real Estate ma anche in altri diversi campi. WiSEED classifica le sue opportunità d'investimento in: investimenti nell'ambiente (finanziamenti a progetti a sfondo green), investimenti nel settore immobiliare, investimen-

ti in salute (finanziamenti legati alla ricerca medica, tecnologie e sviluppo di farmaci), investimenti nel digitale oppure investimenti nel cibo (possibilità di investire in progetti alimentari e agroalimentari innovativi).



Screenshot WiSEED (<https://www.WiSEED.com/>) - 3 luglio 2018

Sharestates (USA)

Fondata nel febbraio 2015, Sharestates è una piattaforma statunitense specializzata nel debito che propone investimenti con un tasso d'interesse annuo del 8/12%. Consente una buona diversificazione in termini geografici offren-

do investimenti in 19 stati diversi. La piattaforma ha finanziato più di 1100 progetti alla fine del primo trimestre 2018. Ogni progetto della piattaforma è attentamente valutato attraverso una matrice di 34 punti. Sharestates, a diffe-

renza di molte piattaforme statunitensi, offre la possibilità ad investitori esteri di investire; per questi ultimi però, l'investimento minimo è di 10.000 \$ (per i cittadini US è di 1.000 \$).

Screenshot Sharestates (<https://www.sharestates.com/>) - 3 luglio 2018

Property Partners (UK)

Fondata nel 2014, Property Partners è la seconda piattaforma per capitale raccolto in Inghilterra. La piattaforma offre la possibilità di investire in azioni di una SPV che possiede l'immobile e che è totalmente controllata da Property Partners. Questo sistema si adatta ad una legge inglese che non consente a più di quattro individui di essere iscritti nel UK land registry deed. La piattaforma, normalmente offre la possibilità di investire in immobili residenziali che

generano un tasso di interesse annuo che varia tra il 2 ed il 7%. Oltre ad avere la possibilità di finanziare nuovi progetti, Property Partners gestisce un mercato secondario, ovvero la possibilità di rivendere o comprare le azioni degli immobili direttamente sulla piattaforma. Oltre al mercato secondario, la piattaforma offre un'altra interessante possibilità di uscita: al quinto anno dall'acquisto dell'immobile un ente esterno valuterà il valore

del progetto, definendo un giusto prezzo di vendita. Tutti coloro che fossero interessati a vendere le proprie azioni, avranno la possibilità di farlo al prezzo stabilito da questo ente esterno, sul mercato secondario di Property Partners. Nel caso in cui non ci fossero investitori interessati, Property Partner si impegnerà a mettere in vendita l'intero immobile sul mercato esterno, distribuendo poi i ricavi della vendita tra gli investitori.

★ Invest over £10,000, receive cashback - [Terms apply](#) [Start investing](#)

Property Partners Properties How it Works About Us Blog +44 (0)20 3696 5600 [Sign up](#) [Log in](#)

Times have changed. So has property investing.

Discover the simpler, safer way to grow your property portfolio - built for the changing times.

[Play video](#)

Enter your email [Sign up](#)

Capital at risk: before investing please read [Key Risks](#)

Our Property Outlook 2018 pack [Download](#) Download our iPhone & iPad App [Download on the App Store](#)

All time estimated annualised total return

Screenshot Property Partners (<https://www.propertypartner.co/>) - 3 luglio 2018

The House Crowd (UK)

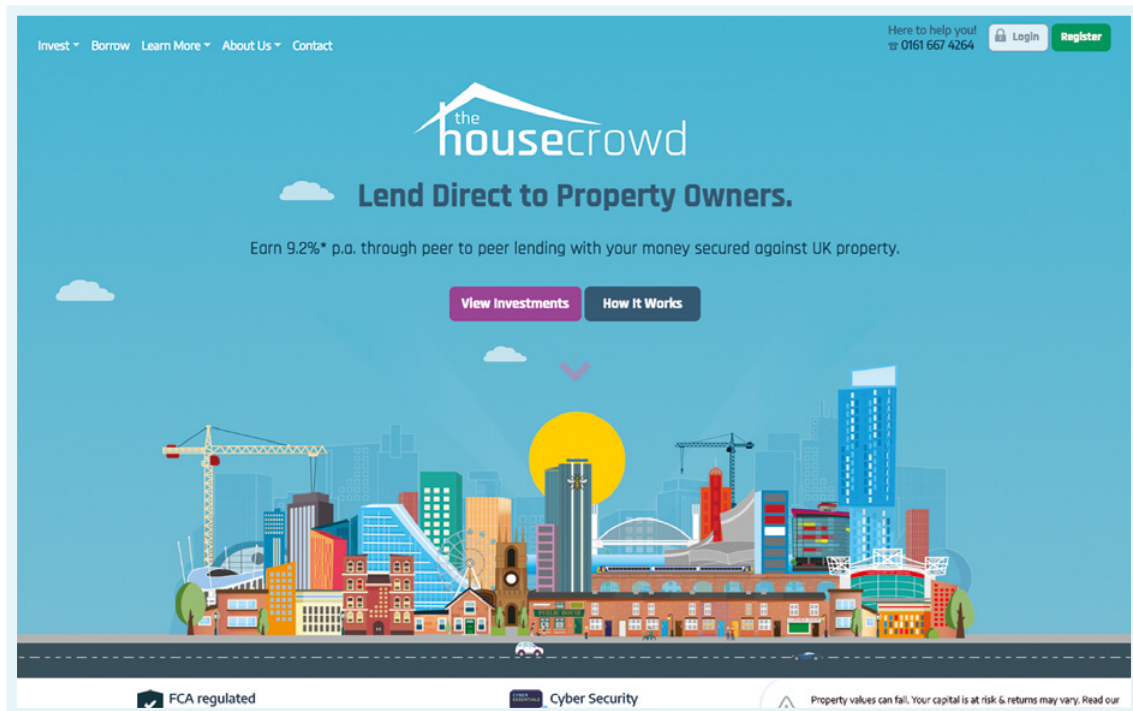
Piattaforma inglese, nata nel 2012, è stata una delle prime piattaforme di crowdfunding europee. Offre possibilità di investire sia in equity che in debito, attraverso quattro soluzioni: 1. Peer to Peer Lending (prestiti direttamente a un individuo che desidera comprare un immobile); 2. Property Development Investing (prestito ad un'azienda immobiliare che svilupperà un progetto immobiliare già ap-

provato); 3. Auto-Invest (soluzione più simile ad un fondo immobiliare, la piattaforma gestirà il capitale investito distribuendolo su un portafoglio di investimenti); 4. Equity Property Crowdfunding, soluzione che consente di investire nell'equity di una SPV proprietaria dell'immobile.

Anche The House Crowd, come altre piattaforme, è nata originariamente offrendo investimenti in

equity e poi successivamente si è spostata su investimenti di debito. The House Crowd propone principalmente investimenti in immobili residenziali, offrendo un tasso di interesse tra il 7/10%.

Anche The House Crowd ha registrato una crescita costante negli ultimi 3 anni, passando da 8,5 milioni di sterline nel 2015 a più di 37 milioni nel 2017.



Screenshot The House Crowd (<https://www.thehousecrowd.com/>) - 3 luglio 2018

Tessin (Svezia)

Tessin è una piattaforma svedese fondata nel 2014. Oltre 32.000 utenti hanno già investito in 74 progetti. Offre investimenti sia in equity che in debito, e generalmente propone progetti che prevedono la costruzione di un

immobile residenziale. Tessin ha finanziato sia progetti di equity crowdfunding che di lending, anche se nell'ultimo anno ha deciso di concentrarsi solamente nel settore del debito. Il capitale raccolto medio di ogni progetto è di 1,1

milioni di euro (raccolto in corone svedesi). Tessin ha recentemente dichiarato che prevede di espandere il suo business anche nei paesi nordici limitrofi.

The screenshot shows the Tessin website interface. At the top, there's a navigation bar with links like 'Gilla', 'WE'RE HIRING', 'SENASTE FRÅN BLOGGEN', and 'Det utökade amorteringskravet'. The main header features the Tessin logo and navigation links: 'Investera', 'Sök finansiering', 'Mer', 'REGISTRERA', and 'LOGGA IN'. The main content area has a large banner with the text 'Nu kan du också investera i fastigheter' (Now you can also invest in real estate). Below this, there are three checkmarks indicating benefits: '9-13% genomsnittlig avkastning' (average return), 'Inga avgifter' (no fees), and 'Börsoberoende' (independent of the stock market). To the right, there's a featured project card for 'PÅGÅENDE PROJEKT' (Ongoing Project) titled 'Nybyggda hyresrätter i Småland' (Newly built rental apartments in Småland), with a circular progress indicator showing '81%'. Below the banner, there's a table with five columns showing key statistics:

Rest kapital	Investorare i nätverket	Genomförda projekt	Återbetalt	SE AKTIVA PROJEKT
965.203.850 kr	36.715	80	321.423.105 kr	SE AKTIVA PROJEKT >

Below the table, the text 'STEG FÖR STEG' (Step by step) is followed by 'Så fungerar det' (How it works).

Screenshot Tessin (<https://tessin.se/>) - 3 luglio 2018

Exporo (Germania)

Exporo è la piattaforma Europea con capitale raccolto maggiore, con un totale superiore ai 130 milioni di euro. Come tutte le piattaforme tedesche offre la possibilità di investire in debito mezzanino o debito subordinato. Fondata nel 2014, dopo i primi progetti finanziati ad Amburgo, il raggio di azione si è espanso alle aree metropolitane di Monaco, Francoforte, Stoccarda, Berlino, Düsseldorf e Colonia.

Sulla piattaforma vengono proposti principalmente progetti di costruzione di immobili residenziali, che offrono tassi di interesse che si aggirano intorno al 5/6%. Inoltre, rappresenta un caso interessante in quanto nessuna commissione viene applicata agli investitori, i costi sono a carico degli sviluppatori dei progetti che pagano per poter accedere alla piattaforma. Exporo nel 2017 è riuscito a triplica-

re i volumi raccolti, passando dai 25 milioni di euro raccolti nel 2016 a 81 milioni nel 2017. Anche nel 2018 Exporo si è confermata tra i leader in Europa, raccogliendo circa 17 milioni di euro in un solo trimestre. Nel novembre 2017, la piattaforma è stata nominata terza azienda in più rapida crescita nell'industria digitale tedesca e può contare su un team di quasi 100 persone.

Exporo
Projekte So funktioniert's Blog Über uns

Anmelden Registrieren

DIGITALE IMMOBILIENINVESTMENTS
BEI DEUTSCHLANDS FÜHRENDEM ANBIETER

100€
WM NEUKUNDEN
BONUS AKTION
*Finanzierungsbedingungen
hier

JETZT REGISTRIEREN

190.375.457 €
Erfolgreich vermitteltes Kapital

121
Erfolgreich finanzierte Projekte

53.344.755 €
Erfolgreich zurückgezahletes Kapital

INVESTIEREN WIE EIN EIGENTÜMER

Langfristig und laufend von Mieteinnahmen profitieren und zusätzlich am Verkaufserlös beteiligt werden.

VILLA DEBUI

Chat

Screenshot Exporo (<https://exporo.de/>) - 3 luglio 2018

Crowdhouse (Svizzera)

Crowdhouse è una piattaforma Svizzera con sede a Zurigo che ha attirato l'attenzione negli ultimi due anni. Fondata solamente nel 2015, ad oggi si trova al secondo posto in Europa in termini di capitale raccolto. Nel 2017 è stata la piattaforma che ha raccolto di più con un totale di 82 milioni di franchi. Crowdhouse propone investimenti in equity di lungo termine (minimo 5 anni), con un

rendimento che si aggira intorno al 6/7% annuo. I volumi medi sui quali opera sono molto più alti della media Europea: la piattaforma, infatti, ha finanziato solamente 37 progetti ma con un capitale raccolto medio di 3,3 milioni a progetto. Crowdhouse è una delle pochissime piattaforme che offre la possibilità di investire in equity diventando proprietario direttamente dell'immobile e non

di una società veicolo che lo gestisce. I crowdfunders saranno infatti registrati a catasto come co-proprietari dell'immobile. L'investimento verrà sempre finanziato parzialmente anche con un mutuo finanziato dalla banca, che equivarrà al 45-60% del valore dell'immobile. Ad oggi la piattaforma conta più di 60 dipendenti. Nel 2016 ha vinto il premio Fintech svizzero nella categoria Newcomer.

crowdhouse Immobilien-Übersicht ▾ Wie funktioniert es ▾ Vorteile Über uns Blog Workshops Kontakt [Einloggen](#) [Jetzt anmelden](#)

Monatliches Einkommen mit soliden Schweizer Immobilien

Erwerben Sie Schweizer Immobilien im Miteigentum und erwirtschaften Sie nachhaltige Renditen

[Erklärvideo ansehen ▶](#) [Jetzt anmelden](#)

6.62%
Durchschnittliche Eigenkapitalrendite 2017
Unsere aktuelle Performance

434 Mio.
Wert der platzierten Immobilien in CHF
Übersicht platzierter Liegenschaften

98.3%
Durchschnittlicher Vermietungsstand
Unsere Leenstandsquote im Vergleich

Miteigentümer werden: So funktioniert's

Screenshot Crowdhouse (<https://Crowdhouse.ch/>) - 3 luglio 2018

2.7 Piattaforme di Crowdfunding attive nel resto del mondo

Ampliando l'analisi alle piattaforme nel resto del mondo, abbiamo identificato 18 piattaforme attive, 12 delle quali in Asia (Singapore, Cina, India e Giappone) e 6 in Australia. La Cina è l'unico paese tra questi, che mostra importanti volumi, con un capitale rac-

colto di circa 400 milioni di euro e quasi 2000 progetti finanziati, sebbene in tempi recenti le autorità pubbliche abbiano imposto limiti e restrizioni severe negli adempimenti delle piattaforme, per controllare i flussi di capitale.

Tabella 2.18: Piattaforme RoW caratteristiche (tipologia, capitale raccolto, investimento minimo, numero progetti)

Piattaforma	Paese	Anno lancio	Capitale Raccolto [€]	Progetti	Lending	Equity	Investimento minimo [€]
Totale RoW			611.278.044	3038+		X	
Duocaitou	Cina	2015	351.766.087	958		X	
Yimihaodi	Cina	2014	104.386.852	895		X	13.195
Propertyshares	Australia	2014	40.118.987	18	X	X	6.329
OwnersBook	Giappone	2014	37.867.079	n.a	X	X	77
InvestaCrowd	Singapore	2015	23.270.440	16	X		
CrowdFundUp	Australia	2015	11.398.734	22		X	633
Brickx	Australia	2016	9.317.342	15		X	63
Crowd Funding House	Cina	2014	8.751.930	19		X	
DomaCom	Australia	2015	7.931.415	9	X	X	1.582
Crowd Realty	Giappone	2014	4.778.207	13	X		
CoAsset	Singapore	2013	3.566.038	26	X	X	629
Ethis Crowd	Singapore	2015	3.465.440	25	X		
Estate Baron	Australia	2014	2.882.911	4	X		3.165
Venture Crowd	Australia	2013	1.776.582	2		X	
Ezc360	Cina	2016	n.a	>1000	X	X	6.597
SmartOwner	India	2015	n.a	16			
Rongnuo.net	Cina	2015	n.a	n.a		X	
Touchouwang.net	Cina	2015	n.a	n.a	X	X	1.319



3. Situazione in Italia

3.1 Crowdfunding

Dal 2012, l'industria del Crowdfunding in Italia è in forte crescita, sebbene in ritardo rispetto ad altri Paesi dell'Unione Europea.

Secondo i dati riportati dal 3° Report italiano sul Crowdfunding realizzato dal Politecnico di Milano, complessivamente i portali italiani di lending crowdfunding hanno raccolto fino al 30/6/2018 216,9 milioni di euro di cui ben 132,3 (il 61%) negli ultimi 12 mesi.

Per quanto riguarda l'Equity Crowdfunding, alla data del 30/6/2018, i portali italiani autorizzati da Consob erano 27 (di cui 25 iscritti alla sezione ordinaria e due iscritti alla sezione 'speciale'), mentre le campagne di raccolta all'attivo risultavano 231, di cui ben 122 sono relative agli ultimi 12 mesi. I fondi raccolti dal 2014 al 30/6/18 per l'equity crowdfunding sono stati 33,72 milioni di euro, di cui 20,9 negli ultimi 12 mesi. Il valore medio di raccolta delle piattaforme italiane è di 218.368 €.

Per quanto riguarda le altre forme di crowdfunding (donation e reward), risultavano attive 46 piattaforme in Italia, con 34,2 milioni di euro raccolti cumulati (senza considerare le raccolte chiuse senza successo), con un incremento del 38% negli ultimi 12 mesi.

3.2 Real Estate Crowdfunding

Il fenomeno del Crowdfunding nel settore immobiliare in Italia è nettamente più giovane che nel resto d'Europa. Al giorno d'oggi le piattaforme autorizzate ed attive (che hanno finanziato almeno un progetto con successo) sono solamente 2: Walliance e Housers. La prima, Walliance, è una piattaforma italiana nata nel 2017 a Trento mentre Housers è una piattaforma di origine spagnola nata nel 2016, che si è aperta al mercato italiano solamente nell'aprile 2017 (da agosto 2017 anche in Portogallo). Oltre a questi due players,

un'altra CFP si sta affacciando al palcoscenico italiano: Concrete (già approvata dalla Consob), per la quale è già presente un sito web funzionante dove i futuri investitori possono raccogliere informazioni a riguardo; non sono ancora state intraprese campagne di raccolta.

Possiamo quindi dire che il RECF in Italia sia solamente agli albori, in quanto presente da nemmeno due anni.



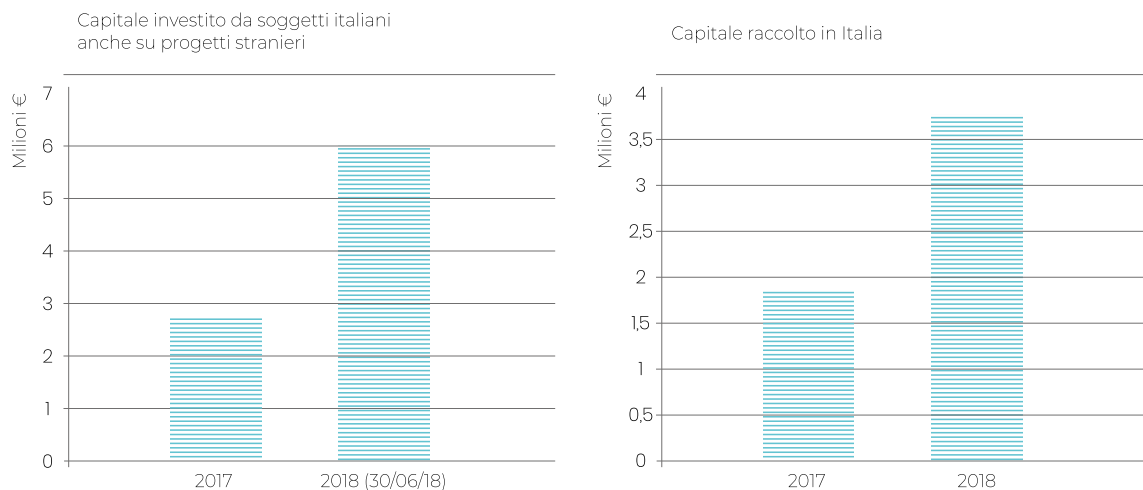
Nel complesso, la folla italiana ha avuto la possibilità tramite queste due piattaforme di investire, dal 2017 ad oggi, in 70 progetti immobiliari situati in Italia, Europa e Stati Uniti.

Dal 2017 ad oggi, gli italiani hanno investito 8,61 milioni di euro nel Real Estate Crowdfunding. Dal grafico possiamo vedere la forte spinta che ha avuto il RECF nel 2018 in Italia: in un solo semestre sono stati raccolti più del doppio degli investimenti del 2017; mentre i fondi raccolti da Walliance e Housers sono stati 5,59 milioni (Housers presenta progetti proposti da team spagnoli, italiani e portoghesi). Sia Walliance che Housers, come vedremo in seguito, danno la possibilità di investire in progetti sviluppati al di fuori dei confini del paese di provenienza. In totale, i fondi raccolti investiti in progetti di immobili italiani sono 4,56 milioni di euro, di cui 2,6 milioni raccolti da Walliance.

Figura 3.2: Cartina Progetti in Italia



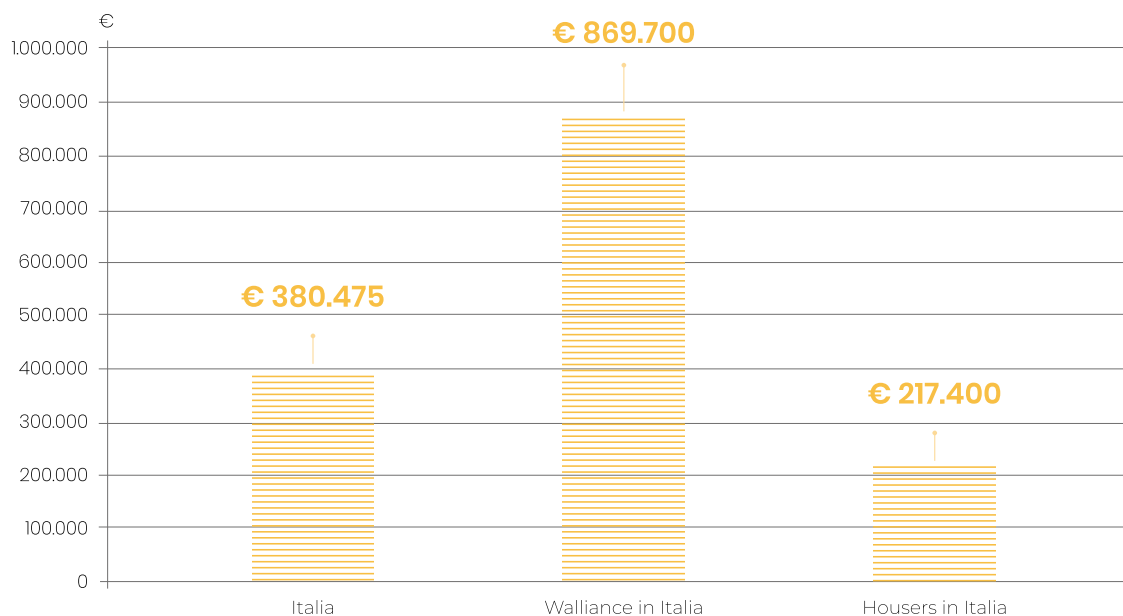
Figura 3.1: Volumi raccolti dalle piattaforme operanti in Italia (capitale investito da soggetti italiani)



In totale 13 progetti italiani sono stati finanziati tramite il RECF. La somma media raccolta per questi progetti è di €380.475 a progetto; c'è una forte dif-

ferenza fra le due piattaforme in termini di media fondi raccolti per progetto, infatti per Walliance è di €869.700 mentre per Housers di €217.400.

Figura 3.3: Media progetti



3.3 Walliance

Walliance è la prima piattaforma italiana di equity crowdfunding per il mercato immobiliare. Questa piattaforma nasce nel settembre 2017 dal Gruppo Bertoldi, una holding a conduzione familiare che si muove da anni nel settore immobiliare, sviluppando attività di management, consulenza ed investimenti immobiliari.

In nemmeno un anno Walliance ha raccolto, tra adesioni e pre-adesioni, 3,9 milioni di euro (1,3 milioni di pre-adesioni e 2,6 milioni di adesioni) con un investimento minimo richiesto di 500€.

Il modello di business adottato dalla piattaforma è il seguente:

gli investitori, una volta conclusa la registrazione al sito, hanno a disposizione tre tipologie di prodotti in cui investire le proprie risorse finanziarie:

- 1 investimenti in Italia;**
- 2 investimenti all'estero;**
- 3 investimenti diretti.**

La differenza fra i tre sta nella presenza o meno di una società veicolo e nella modalità di utilizzo della stessa. I modelli 1 e 2 prevedono infatti che la raccolta venga fatta da una SPV (generalmente una srl), nella quale gli utenti della piattaforma investono; questa SPV è governata da un patto di co-investimento tra quest'ultima e la società che sviluppa materialmente l'operazione, ed avrà quindi diritto a ricevere una percentuale dell'utile derivante dall'operazione immobiliare sviluppata. La differenza tra progetti

italiani e progetti esteri sta nella titolarità delle partecipazioni: nel caso di progetti sviluppati su territorio italiano, la società veicolo sarà partecipata dalla società che sviluppa il progetto, mentre per i progetti sviluppati all'estero, sarà la SPV stessa a detenere una partecipazione nella società che materialmente sviluppa l'iniziativa.

Il terzo caso riguarda poi quei progetti che raccolgono capitali al fine di dotarsi di risorse da destinare allo sviluppo di una o più iniziative nel tempo. In questo caso, la partecipazione acquisita dalla crowd sarà diretta nella società che dovrà sviluppare quanto previsto da business plan. La metodologia dell'investimento in SPV porta dei benefici rispetto all'equity CF diretto, per esempio la sicurezza portata dalla presenza di un co-investitore di maggioranza, una minore fluttuazione del ROI fornito durante la campagna di raccolta e progetti di durata più corta (18 mesi Walliance contro i 41 della media europea ECF).

Walliance è inoltre l'unica piattaforma tra quelle prese in analisi

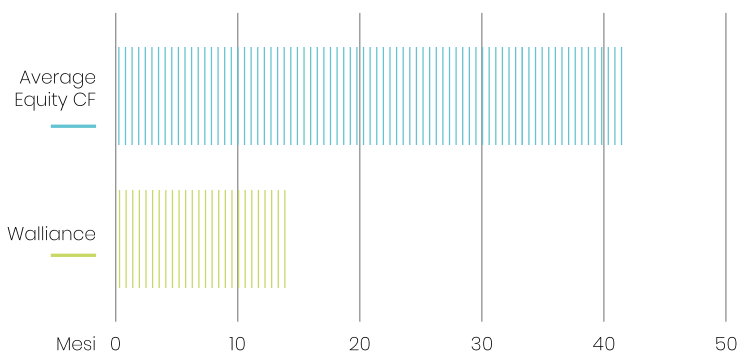
ad offrire la possibilità di investire all'infuori dei confini Europei, con due progetti di sviluppo residenziale a New York ed uno a Miami.

Fino ad ora la folla ha reagito in maniera molto positiva alle proposte di Walliance, infatti in ogni progetto proposto si è superato il target previsto con un tasso di oversubscription medio del 31,7%. Ne è un chiaro esempio il progetto "Baia Blu" a Jesolo dove, posto il target di raccolta a 500.000 €, sono stati raccolti 760.600 € in meno di 5 giorni. L'importo minimo di investimento in Walliance è di 500 € anche se, per alcuni progetti, questa quota può variare a seconda dell'investimento.

Per quanto riguarda la durata, Walliance si concentra su progetti di medio/corto periodo, con una durata media di progetto di 18 mesi.

La redditività dei progetti viene descritta da un ROI medio (Return On Investment) del 14,1%, dove con ROI si indica la redditività di un dato investimento come la proporzione tra il risultato economico netto e il capitale netto investito.

Figura 3.4: Maturity Walliance vs Average Equity CF Platforms



Use Cases Progetti

Trento, Via Barbacovi

Walliance esordisce sul mercato del Real Estate Crowdfunding con un progetto equity nel capoluogo trentino, città d'origine della piattaforma. Con questo progetto Walliance offre ai propri investitori di partecipare in un progetto di costruzione di un nuovo edificio, che prevederà 25 appartamen-

ti residenziali. La crowd investirà nell'equity di una SPV (MAK Capital srl) controllata da MAK Invest srl, la compagnia incaricata dello sviluppo del progetto immobiliare. L'operazione ha una maturità prevista di 14 mesi ed un ritorno sul capitale stimato del 16,74%. Walliance si presenta sul mercato equity con un volume di raccolta importante: 580.500 € con un tasso di oversubscription del 16,1%.

Il progetto verrà finanziato tramite diverse fonti:

- i fondi propri di MAK Invest srl;
- i fondi raccolti tramite Walliance;
- i fondi derivanti da un prestito bancario;
- ed i fondi ottenuti dalla prevendita di alcuni appartamenti.

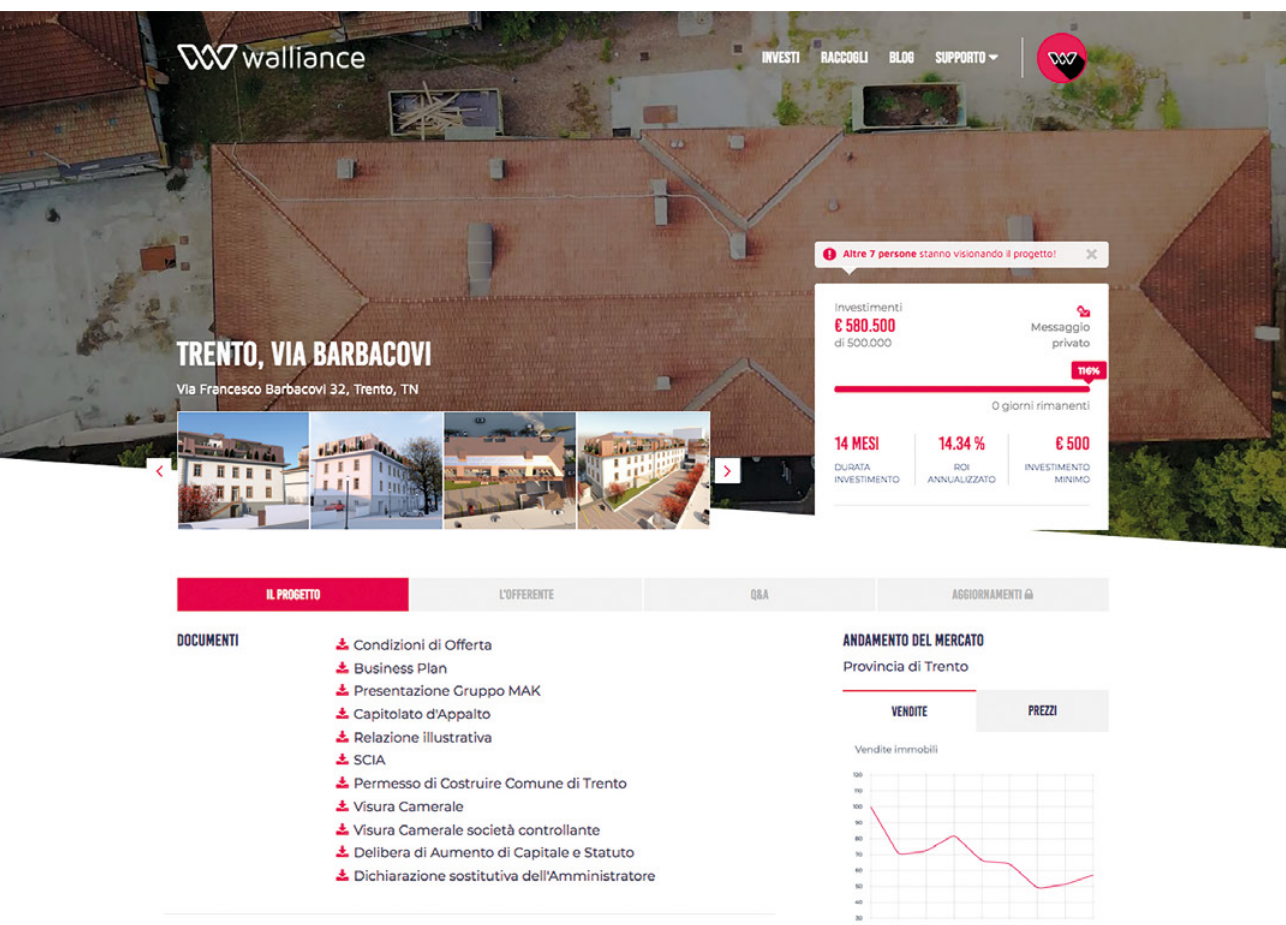


Figura 3.5 - Walliance Trento 3 luglio 2018
(<https://www.walliance.eu/project.html?idP=2600176991591-192#trento-via-francesco-barbacovi>)

Miami, Wynwood 9

Abbiamo visto come il numero di piattaforme che hanno finanziato progetti al di fuori del paese di origine sia molto ridotto, ma nessuna piattaforma europea prima di Walliance aveva lanciato una campagna di crowdfunding per finanziare un progetto immobiliare al di fuori del continente.

Il progetto Miami Wynwood 9 viene sviluppato in Florida (USA), nel distretto artistico di Wynwood, e prevede la demolizione degli edifici esistenti con conseguente elevazione di un nuovo edificio di 8 piani fuori terra, con 4 unità commerciali e 38 unità residen-

ziali. Per il progetto sono stati raccolti 1.391.300 €, con un tasso di oversubscription del 13% (obiettivo iniziale 1.230.000 €) ed un investimento minimo di 2.500 € per singolo investitore. La durata prevista dell'investimento è di 36 mesi ed il ROI annualizzato stimato è del 14,71%.

L'intera operazione è gestita da Bel Invest Wynwood 9 Inc e i capitali provenienti dagli investitori online sono stati raccolti da una SPV appositamente costituita (Wynwood 9 Italia Srl), la quale agisce in qualità di socio investitore di Bel Invest Wynwood 9 Inc.

I fondi raccolti tramite crowdfunding rappresentano il 6,57% della struttura finanziaria (19,62% equity; 41,95% finanziamento prevendite; 31,87% debito). Poiché i progetti che prevedono investimenti in valuta estera possono portare dei rischi per gli investitori legati alla fluttuazione del cambio, per far fronte ai rischi di oscillazione euro/dollaro, l'investimento di Wynwood 9 Italia Srl è coperto da una polizza contro il cambio: la società acquisterà un'opzione put che coprirà il rischio di fluttuazioni euro/dollaro qualora superasse il livello 1,30.



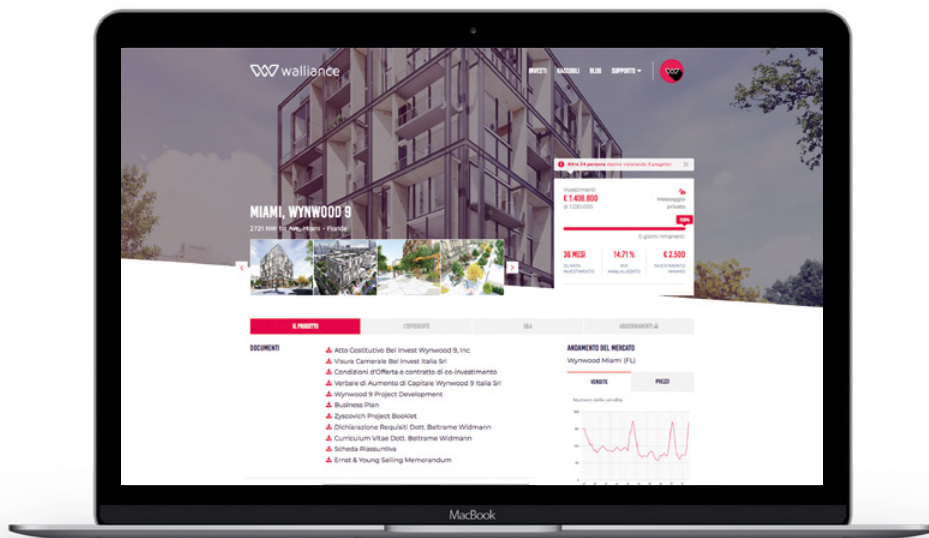
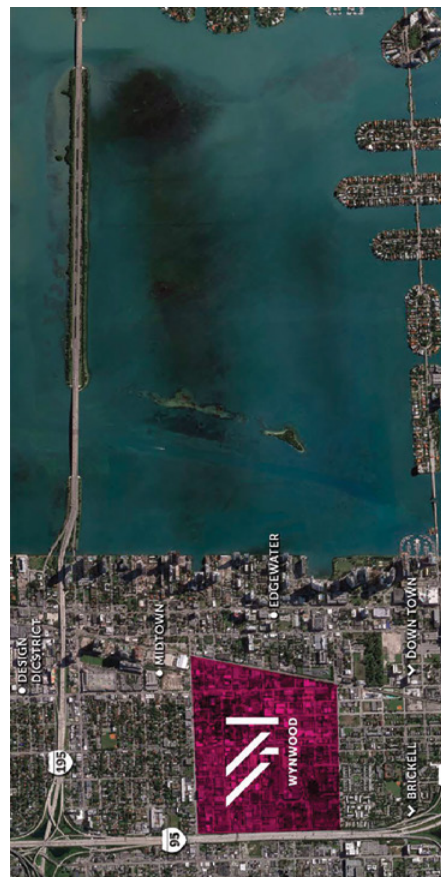


Figura 3.6 – Walliance Miami, Wynwood 16 luglio 2018
 (<https://www.walliance.eu/project.html?idP=2577867424069-597#miami-wynwood9>)



3.4 Housers

Housers è una piattaforma spagnola lanciata nel 2015, che concentra la sua attenzione nello sviluppo di immobili nelle principali metropoli europee. Partita come piattaforma ibrida, nel maggio 2017 decide di specializzarsi nel settore del Lending Crowdfunding. Dopo una prima fase di consolidamento in Spagna, dove si è imposta come leader del settore, si è lanciata nel mercato italiano nell'aprile 2017 ed in Portogallo nell'agosto dello stesso anno. Con un totale di 83 mila utenti registrati, a giugno 2018 la piattaforma ha finanziato 125 progetti per un totale raccolto di più di 43 milioni di euro (di cui 6 milioni di euro erogati da investitori italiani). Il modello di business di Housers si concentra su progetti di dimensioni più ridotte rispetto alla media europea (356.000 € contro i 629.000 della media europea), con una forte predominanza di investimenti residenziali nelle metropoli europee; il 75% degli investimenti proposti dalla piattaforma sono investimenti in città con più di 1,5 milioni di abitanti (Madrid, Barcellona, Milano...). Housers offre tre tipologie d'investimento:

1 Risparmio, questa categoria prevede investimenti in prestiti a lungo termine (da 5 a 10 anni) su progetti immobiliari con rendimenti basati sugli affitti e sulla vendita dell'immobile;

2 Investimento, che prevede investimenti in prestiti partecipativi a 12-24 mesi basati sulla ristrutturazione o sulla costruzione di immobili per la vendita;

3 Tasso fisso, investimenti in prestiti a medio termine (12-36 mesi) concessi a società di sviluppo immobiliare per nuove costruzioni con un rendimento mensile.

Come detto in precedenza, Housers offre inoltre la possibilità di mettere in vendita i titoli degli investitori in uno spazio dedicato sulla piattaforma, un vero e proprio mercato secondario.

Use Cases Sempione

Come caso particolare per Housers portiamo il primo locale commerciale a Milano presentato sulla piattaforma. Il progetto prevede che il promotore, Troptall Homes S.L, acquisterà, noleggerà e rivenderà l'immobile nell'arco di 60 mesi. L'immobile è di tipo commerciale e non ha bisogno di alcun tipo di ristrutturazione: esso è infatti già affittato ad una multinazionale spagnola. Una particolarità di questo investimento è

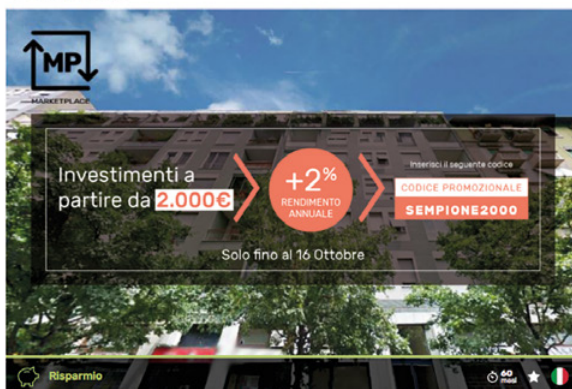
che, essendo già affittato, l'investitore riceverà i ricavi dall'affitto dal primo mese. Normalmente gli investimenti nel Real Estate Crowdfunding prevedono un periodo dove l'immobile viene ristrutturato o costruito e quindi eventuali ricavi da affitti sono previsti solo in un secondo momento.

Housers per questo progetto ha raccolto dalla folla 248.000 € nell'arco di un mese, tra il settembre e l'ottobre 2017, offrendo un tasso di interesse annuale del 4,02%. A questo interesse l'investitore dovrà aggiungere il ricavo dalla vendita dell'immobile, prevista a 60 mesi dalla raccolta. Il rendimento cumulato totale al quinto anno comprensivo di rivendita è quindi stimato essere del 30,6%. Da quello che abbiamo visto nel panorama europeo, 60 mesi è una maturità molto alta per un investimento di debito: bisogna però ricordare che Housers offre la possibilità di vendere i propri titoli sul mercato offerto dalla piattaforma.



Sempione

< Torna alle opportunità



Investimenti a partire da **2.000€** ➔ **+2%** RENDIMENTO ANNUALE ➔ Inserisci il seguente codice **CODICE PROMOZIONALE SEMPIONE2000**

Solo fino al 16 Ottobre

Risparmio

Milano 1 loc. commerc...

STATO: MARKET PLACE

PREZZO DI ACQUISTO TITOLO	VALORE DI MERCATO TITOLO
1.000€	1.000€

Titoli in vendita 555

scambiati 59.959

Voglio investire

Ordinare per prezzo ascendente

Numero di titoli: 400

Costo di acquisizione: 400,00€

RISULTATO (annuale)

PER L'AFFITTO	PER L'INCREMENTO DEL PREZZO
16,09€	4,00€

INVESTI

f t in G+

DESCRIZIONE INFORMAZIONE FINANZIARIA DATI STATISTICI DOCUMENTAZIONE

Por primera vez en Housers: ¡un local comercial en Milán ya alquilado!

Tipo de oportunidad: Préstamo. **Modalidad:** AhorroTe presentamos **Sempione**, una oportunidad de ahorro donde **comenzarás a ganar desde el primer momento** y donde **podrás vender tu inversión cuando quieras** en el Canal de Comunicación Directa.Sempione presenta **tres características** fundamentales que la convierten en una gran oportunidad:

- El local va a estar alquilado a una importante **multinacional** española de nutrición que cuenta ya

Figura 3.7 – Housers Sempione 3 luglio 2018 (<https://www.housers.com/it/opportunita/115/investi-locale-commerciale-milano-sempione-fauche-risparmio-housers>)



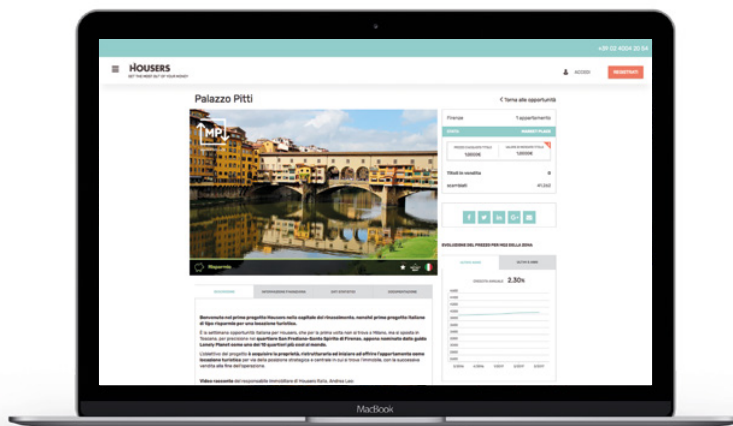


Figura 3.8 - Housers Palazzo Pitti 3 luglio 2018
(<https://www.housers.com/it/opportunita/147/investi-appartamento-firenze-palazzo-pitti-housers>)

Palazzo Pitti

Palazzo Pitti è uno degli ultimi progetti proposti da Housers in Italia ed è il primo lontano dalla metropoli milanese: Palazzo Pitti, infatti, è un progetto che si realizza in centro a Firenze. Il progetto riguarda un appartamento di tipo residenziale e, in questo caso, sarà ristrutturato e rinnovato prima di essere affittato. Anche se la piattaforma garantisce una maturazione dei tassi di interesse sull'affitto fin dal primo giorno (questo servizio viene chiamato instant rent), l'appar-

tamento non è realmente affittato fin da subito (come nel caso precedente) e per questo Housers offre una stima del tasso di interesse in base alla percentuale di occupazione mensile dell'immobile. In questo modo l'investitore ha una migliore visione sul tipo di stima fatta. Di seguito riportiamo l'esempio dal loro sito:

- Rendimento annuale del 4,68% considerando una occupazione del 60% mensile;
- Rendimento annuale del 5,07%

considerando una occupazione del 65% mensile;

- Rendimento annuale del 5,63% considerando una occupazione del 70% mensile.

Come nel caso precedente, Palazzo Pitti è un progetto di risparmio, quindi investimento in debito con scadenza di 60 mesi e sarà possibile cedere le quote sul mercato secondario. Alla fine dei 60 mesi il rendimento totale accumulato anche dalla vendita dell'immobile è previsto essere del 28,29%.



4. Prospettive di crescita



4.1 Previsioni sul mercato

Il Real Estate Crowdfunding costituisce come abbiamo visto una innovazione nel modo di investire nel settore del mattone. Negli ultimi anni questa soluzione è stata accolta in modo molto positivo dal mercato che ha giudicato interessanti i ritorni offerti dalle piattaforme. Prima negli Stati Uniti,

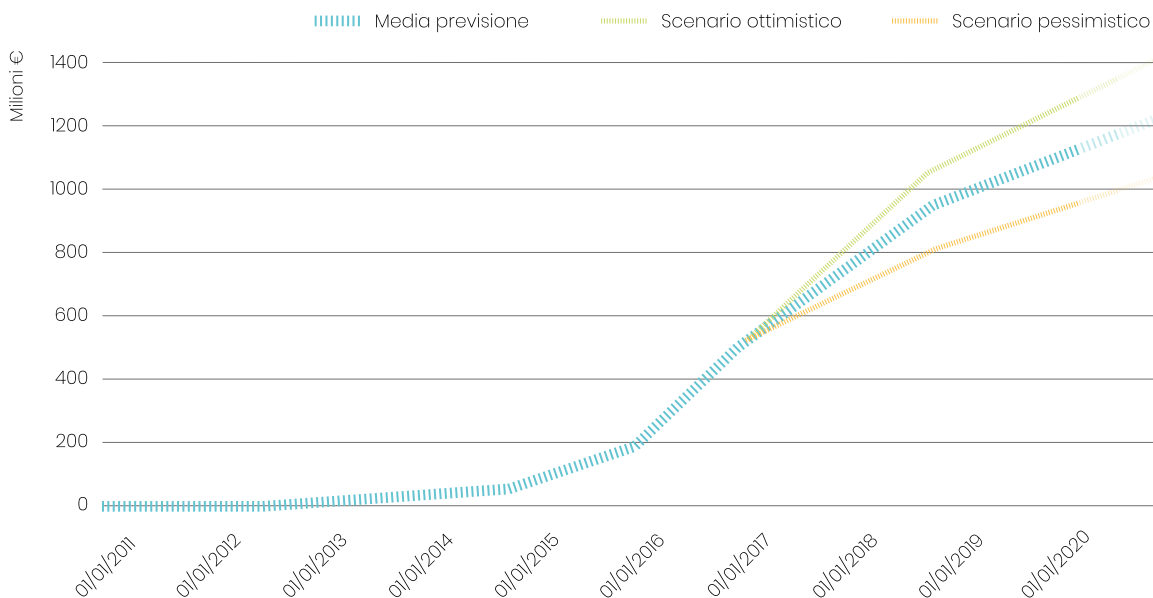
poi in Europa e ora anche in Italia le piattaforme stanno crescendo sia per numero che per capitale raccolto.

Prendendo in considerazione i flussi generati dalle 29 piattaforme utilizzate per l'analisi dei progetti (le 29 piattaforme che hanno raccolto più di 10M€), si stima che queste possono arrivare a superare complessivamente da sole 1 miliardo di euro raccolti nell'anno 2020.

Questo trend di crescita sarà so-

stenuto non solo dalle piattaforme esistenti analizzate che stanno aumentando i loro volumi ma anche dall'entrata di nuovi player: vi sono infatti molte piattaforme di recente costituzione che nell'arco dei prossimi due anni raggiungeranno volumi di raccolta più importanti. Per quanto riguarda l'Italia, un obiettivo raggiungibile per gli operatori della filiera può essere quello di raccogliere € 30 milioni tra il 2018 ed il 2019.

Figura 4.1: Previsioni del capitale raccolto per le 29 piattaforme analizzate (con scenario ottimistico e pessimistico)



4.2 Le opportunità per il futuro e l'evoluzione della tipologia d'investimento

Alla fine di questa analisi è possibile identificare tre principali trend che stanno investendo il settore del Real Estate Crowdfunding:

- SPECIALIZZAZIONE DELLE PIATTAFORME
- DEIBRIDAZIONE
- OPERAZIONI CROSS-BORDER

1. Specializzazione delle piattaforme

Uno dei trend che ha colpito il settore del Real Estate Crowdfunding negli ultimi anni, soprattutto in America dove il mercato è più maturo, è la specializzazione delle piattaforme. Infatti, una volta definiti i leader "tradizionali" del settore, il mercato ha visto sempre più la nascita di nuove piattaforme specializzate in determinati tipi di immobile o particolari modelli di business.

Anche in Europa il numero di piattaforme sta aumentando e per questo, soprattutto nei mercati più saturi come Regno Unito, Francia o Germania, ci aspettiamo che le piattaforme inizieranno a diversificarsi dai competitors specializzandosi su particolari segmenti di business.

2. Deibridazione

Uno dei fenomeni che si sta verificando negli ultimi anni, riguarda le piattaforme ibride. Come visto queste piattaforme offrono opportunità sia in debito che in equity. Certamente questa tipologia di piattaforme riesce ad offrire ai propri utenti una maggiore possibilità di diversificazione degli investimenti, sacrificando però al tempo stesso la possibilità di concentrare le proprie energie su un unico modello di business. Ci sono già molti esempi di piattaforme ibride che, una volta raggiunta una certa maturità e capito a fondo le esigenze dei propri utenti, si specializzano in un'unica, o comunque più ristretta, tipologia di investimenti.

3. Operazioni cross-border

Fino ad oggi, gli investimenti immobiliari gestiti tramite il crowdfunding si sono caratterizzati per un approccio prettamente locale. La maggioranza delle piattaforme sono nate dall'esperienza dei propri fondatori nel settore immobiliare del Paese di origine. Questa caratteristica è dovuta anche al fatto che, uno degli aspetti critici degli investimenti immobiliari, è la necessità di conoscere approfonditamente regole e caratteristiche del mercato, che sono diverse da nazione a nazione ed addirittura tra le diverse città. Ma, negli ultimi anni, il numero di operazioni cross-border sta aumentando: questo trend è alimentato anche dalla voglia degli investitori di poter allargare i confini dei propri investimenti diversificandoli ulteriormente.



Lista delle piattaforme di crowdfunding nel real estate attive a livello mondiale analizzate per lo studio

RENDITY Lending, Austria - 2015

DAGOBERTINVEST Lending, Austria - 2016

REVAL Lending, Austria - 2016

WISEED Lending, France - 2011

ANAXAGO IMMOBILIER Lending, France - 2014

PROXIMEA Equity/Lending, France - 2015

RAIZERS Equity/Lending, France - 2015

LYMO.FR Lending, France - 2015

KOREGRAF Lending, France - 2015

WEXXIMMO Lending, France - 2015

IMMOVESTING Equity/Lending, France - 2016

FUNDIMMO Lending, France - 2016

HOMUNITY Lending, France - 2016

UPSTONE Lending, France - 2016

MONEGO Lending, France - 2016

FIND&FUND Lending, France - 2016

IMMOCRATIE Lending, France - 2017

LENDOPOLIS Lending, France - 2017

EXPORO Lending, Germany - 2014

BERGFUERST Lending, Germany - 2014

ZINSLAND Lending, Germany - 2015

HOME ROCKET Lending, Germany - 2015

IMMOFUNDING Lending, Germany - 2015

RENDITEFOKUS Lending, Germany - 2015

ZINBAUSTEIN Lending, Germany - 2016

IFUNDED Lending, Germany - 2016

REACAPITAL Lending, Germany - 2016

ENGEL & VOLKERS CAPITAL Lending, Germany - 2017

WALLIANCE Equity, Italy, other - 2017

BOUWANDEEL Lending, Netherlands - 2016

PRIVALORE Equity, Spain - 2015

HOUSERS Equity/Lending, Spain - 2015

ALFABRICKS Equity, Spain - 2016

INVESLAR Equity/Lending, Spain - 2016

TESSIN Equity/Lending, Sweden - 2015

SWISSELENDING Lending, Switzerland - 2015

CROWDHOUSE Equity, Switzerland - 2016

CROWDLI Equity, Switzerland - 2017

THEHOUSECROWD Equity/Lending, UK - 2012

PROPERTYMOOSE Equity/Lending, UK - 2013

PROPERTY PARTNER Equity, UK - 2014

CROWDLORDS Equity, UK - 2014

PROPNOLOGY Equity, UK - 2014

CROWD2LET Equity, UK - 2014

PROPERTYCROWD.COM Equity/Lending, UK - 2014

TRANSCENDENT Equity, UK - 2015

CROWDPROPERTY Lending, UK - 2015

VENTURE CROWD Equity, Australia - 2013

ESTATE BARON Equity/Lending, Australia - 2014

CROWDFUNDUP Equity, Australia - 2015

DOMACOM Equity/Lending, Australia - 2015

BRICKX Equity, Australia - 2016

PROPERTYSHARES Lending, Australia - 2016

OWNERSBOOK (LOADSTAR CAPITAL K.K.)
Lending, Giappone - 2014

CROWD REALTY Equity/Lending, Giappone - 2014

SMARTOWNER Equity, India - 2015

CROWD FUNDING HOUSE (CHINESE:众筹房)
Equity, Mainland China - 2014

YIMIHAODI (CHINESE: 米好地)
Equity, Mainland China - 2014

DUOCAITOU (CHINESE:多彩投)
Equity, Mainland China - 2015

RONGNUO.NET (CHINESE: 融诺网)
Equity, Mainland China - 2015

TOUCHWANG.NET (CHINESE: 投筹网)
Equity/Lending, Mainland China - 2015

EZC360 (CHINESE: 资产)
Equity/Lending, Mainland China - 2016

COASSET Lending, Singapore - 2013

INVESTACROWD Equity/Lending, Singapore - 2015

ETHIS CROWD Lending, Singapore - 2015

EARLY SHARES Equity/Lending, US - 2011

BLACKHAWK INVESTMENTS Lending, US - 2011

REALITYMOGUL Equity/Lending, US - 2012

PATCH OF LAND Lending, US - 2012

REALCROWD Equity, US - 2013

PRODIGY NETWORK Equity, US - 2013

BLOCKSHARES Equity, US - 2013

REALTY SHARES Equity/Lending, US - 2013

CROWDSTREET Equity/Lending, US - 2013

FLASHFUNDERS Equity/Lending, US - 2013

GROUNDFOOR Lending, US - 2013

LENDZOAN.COM Lending, US - 2013

LOQUIDITY.COM Lending, US - 2013

ICAPRATE Equity, US - 2014

1031 CROWDFUNDING Equity, US - 2014

PEER REALTY Equity, US - 2014

EQUITYROOTS Equity, US - 2014

HOLDFOLIO Equity, US - 2014

SMALL CHANGE Equity, US - 2014

CARLTON CROWDFUNDING
Equity/Lending, US - 2014

HOTELINNVESTOR Equity/Lending, US - 2014

DIVERSY FUND Equity/Lending, US - 2014

INCOME& Lending, US - 2014

SHARESTATES.COM Lending, US - 2014

PEER STREET Lending, US - 2014

CROWDTRUSTDEED Lending, US - 2014

FUNDTHATFLIP Lending, US - 2014

TRIPLNETZERODEBT Equity, US - 2015

FARMFUND Equity, US - 2015

SBRE FUND Equity/Lending, US - 2015

EQUITYMULTIPLE Equity/Lending, US - 2015

YIELDSTREET Lending, US - 2015

ZEUS CROWDFUNDING Lending, US - 2016

INSTALEND Lending, US - 2016

FIRST REAL FUND Equity, US - 2017

Real Estate Crowdfunding Report 2017

GRUPPO DI RICERCA

Politecnico di Milano

Dipartimento di Ingegneria Gestionale
Giancarlo Giudici, Stefano Tranquillini,
Alberto Venturelli.

COMITATO SCIENTIFICO

Giacomo Bertoldi, Leonardo Grechi,
Lisa Vicenzi

*Per qualsiasi commento e richiesta
di informazioni:*

hello@bertoldi.eu

PROGETTO GRAFICO

Brand&Soda Comunicazione
www.brandsoda.it

FOTOGRAFIE

Unsplash, screenshot piattaforme

Tutti i marchi riportati su questo documento appartengono ai legittimi proprietari: marchi di terzi, produttori, nomi di prodotti o servizi, nomi commerciali, nomi corporativi e di società, nomi piattaforme di vendita, nomi di cataloghi prodotti, nomi fornitori e dropshipper citati possono essere marchi di proprietà dei rispettivi titolari o marchi registrati d'altre società e sono stati utilizzati a puro scopo esplicativo ed a beneficio del possessore, nonché dell'utente finale, senza alcun fine di lucro o di violazione dei diritti di Copyright vigenti.

