



Libera Università degli Studi Sociali - LUISS Guido Carli

Dipartimento di Impresa e Management

Corso di Laurea Magistrale in Gestione d'Impresa

Cattedra in Analisi Finanziaria

Crowdfunding: la relazione tra il successo e la descrizione dei progetti reward-based

Chiar.ma Prof.ssa Barbara Sveva Magnanelli

RELATORE

Egregio Prof. Saverio Bozzolan

CORRELATORE

Mirko Raponi Matricola N° 707691

CANDIDATO

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

Ringraziamenti

Indice

Introduzione

Capitolo 1 Uno strumento di finanziamento alternativo: Il Crowdfunding

- 1.1 Definizione ed introduzione al crowdfunding
- 1.2 Gli attori nel crowdfunding ed il funzionamento
- 1.3 Le origini del crowdfunding
- 1.4 Diffusione a livello italiano
- 1.5 Tipologie di crowdfunding (modelli classici e nuovi)
- 1.6 Vantaggi e svantaggi del crowdfunding
- 1.7 Quadro normativo del crowdfunding
 - 1.7.1 Quadro normativo americano
 - 1.7.2 Quadro normativo italiano

Capitolo 2 Approfondimento sul reward-based crowdfunding

- 2.1 Introduzione al reward-based crowdfunding
- 2.2 Kickstarter
- 2.3 Caratteristiche di successo per i progetti di crowdfunding
- 2.4 Il ruolo dei backers

Capitolo 3 Analisi tra successo, parole e backers

- 3.1 Dati
- 3.2 Teorie e studi a supporto
- 3.3 Ipotesi
- 3.4 Modello empirico e risultati
- 3.5 Limitazioni

Conclusione

Introduzione

Con il presente studio si vuole contribuire alla ricerca relativa alle variabili di successo dei progetti di crowdfunding. Il fenomeno del crowdfunding è un valido strumento di finanziamento alternativo. In particolare, questo strumento va a supporto dei soggetti che non hanno a disposizione le risorse finanziarie o garanzie necessarie per rivolgersi agli istituti di credito tradizionali, evidenziando il crowdfunding come un approccio innovativo al finanziamento e che sostiene costantemente l'innovazione sostenendo i più svariati progetti.

Nel primo capitolo oltre alla definizione di crowdfunding e le sue origini, si riportano le principali tipologie di crowdfunding e i vantaggi (e svantaggi) di questo fenomeno, dando inoltre anche un quadro normativo per una maggiore comprensione del crowdfunding anche sotto il punto di vista normativo.

Nel secondo capitolo si analizza nello specifico la tipologia di reward-based crowdfunding. La piattaforma principale di reward-based è Kickstarter di cui si riportano le caratteristiche nel capitolo, che descrive, inoltre, gli elementi tipici dei progetti su tale piattaforma. Infine, si evidenzia l'importanza della reward e dei backers elementi chiave (soprattutto la reward) per questa tipologia di crowdfunding.

Nel terzo capitolo si riportano i dettagli dello studio empirico effettuato. In breve, lo scopo è quello di dimostrare che ci sia una relazione tra il successo di un progetto e la sua descrizione (sia considerando un bacino di parole individuato secondo una metodologia). Inoltre, si vuole dimostrare come ad un maggior numero di backers corrisponda solitamente un maggior successo e, come verifica finale, come i backers siano attratti da un insieme di parole (ovvero le dieci parole più frequenti nel database utilizzate contemporaneamente in una descrizione).

Capitolo 1 – Uno strumento di finanziamento alternativo: Il Crowdfunding

In questo capitolo si affronta il fenomeno del crowdfunding, andando inizialmente a fornire una definizione il più accurata possibile, si riportano i primi esempi di crowdfunding quindi dalla sua nascita fino ai giorni nostri. Si introdurranno i principali modelli di crowdfunding andando poi ad analizzare i vantaggi e svantaggi di questo strumento innovativo di finanziamento. Infine, si analizzerà il crowdfunding sotto il punto di vista del quadro normativo.

1.1 Definizione ed introduzione al crowdfunding

Individuare una sola definizione per il crowdfunding non è un compito semplice, in quanto negli anni ci sono state molte definizioni che hanno provato ad inquadrare il fenomeno del crowdfunding.

Una efficace definizione che si può utilizzare per inquadrare il fenomeno del crowdfunding è quella elaborata dalla Commissione Europea (2018) “La funzione di base del crowdfunding può essere descritta come un invito aperto via Internet per l'erogazione di fondi da parte del pubblico in generale a sostegno di iniziative specifiche di raccolte fondi tipicamente piccole. Gli investitori / prestatori possono fornire i mezzi come pura donazione (intangible reward) o in cambio di qualche forma di ricompensa per compensare il rischio finanziario assunto (tangible reward)”¹.

Una definizione più sofisticata può essere riscontrata nel “Il Crowdfunding – Diritto ed Economia dell'Impresa”. La definizione elaborata da G. Quaranta è:

“Il crowdfunding è un particolare tipo di finanziamento collettivo che, sfruttando le potenzialità di Internet, consente a coloro che hanno idee o delle necessità, ma - rispettivamente - non i tutti i fondi per realizzarle o soddisfarle, di provare ad accedere a risorse economiche di terzi, partendo da quelle di parenti e amici (family and friends) nella speranza di attrarre anche quelle - molto più ingenti - della folla (crowd) che popola il mondo online, la quale (fools), fidandosi dei meccanismi di feedback che si generano tra gli utenti - come discriminante per la validità e la fattibilità di un progetto -, è disposta a finanziare un numero crescente di idee (bisogni), in quanto la tendenza - trainata da World Wide Web - è quella di vendere sempre più unità di prodotti e/o

servizi specifici per piccole nicchie. In questo modo, chiunque può, potenzialmente, accedere ad un vero e proprio 'finanziamento della folla'².

Il crowdfunding nasce come alternativa al finanziamento in cui diversi potenziali investitori o appunto la “folla” è chiamata a prendere parte al processo di creazione di valore solitamente condotto all’interno di sistemi più chiusi. In questo senso, il crowdfunding ha portato a una natura più distribuita o collettiva della finanza imprenditoriale e ha creato nuove classi di investitori, come gli "customer investors". Quindi il crowdfunding consente alle imprese di interfacciarsi con sempre maggiori sostenitori e investitori di tutto il globo.

Alcuni autori vedono il crowdfunding come un fenomeno che tende a 'democratizzare' l'accesso alla finanza imprenditoriale per minoranze sottorappresentate e imprenditori provenienti da aree geografiche sfavorevoli ma anche da eventuali gruppi non ben rappresentati nel mondo della finanza imprenditoriale³. Questa “democratizzazione” si è permessa dalla natura stessa del fenomeno ma il fenomeno si è diffuso grazie alla nascita e al progredire del Web 2.0⁴, che rende più facile la comunicazione tra gli utenti, che diminuisce notevolmente gli sprechi relativi al tempo e aumenta le opportunità relative alle domande di modeste somme di denaro verso un gran numero di possibili investitori/sostenitori⁵.

1.2 Gli attori nel crowdfunding ed il funzionamento

Nelle dinamiche del crowdfunding solitamente sono coinvolti tre categorie di soggetti:

- 1) La categoria degli imprenditori ovvero i soggetti che sono in cerca ed hanno bisogno di risorse che non possiedono per avviare le loro attività. Spesso la categoria degli imprenditori assume dei professionisti che offrono servizi e contenuti per le loro campagne di crowdfunding così da renderle più appetibili ai sostenitori.
- 2) La categoria dei sostenitori/finanziatori ovvero il pubblico che possiede le risorse finanziarie e le rende disponibili alla categoria degli imprenditori.
- 3) La categoria degli intermediari, quindi le piattaforme di crowdfunding che riunisce i promotori del progetto e i sostenitori. Questa categoria fa spesso utilizzo a una serie di figure specializzate che offrono servizi professionali mirati, come ad esempio una due diligence finanziaria o un’analisi sugli impatti sociali ed ambientali.

Le piattaforme di crowdfunding appartengono alla classe “two-sided-platform” che permettono di far incontrare i due lati del mercato, infatti mettono da una parte chi fa partire la sponsorizzazione del progetto sulla piattaforma on-line che difetta delle risorse finanziarie necessarie per cominciare le attività in maniera autonoma, mentre dall’altra parte della piattaforma sono posti i possibili potenziali investitori che possono considerare la possibilità di investire le loro risorse finanziarie o meno in base al loro giudizio sui diversi progetti promossi dalla piattaforma. Approfondendo un aspetto delle piattaforme di crowdfunding non hanno guadagno dagli imprenditori attraverso dei pagamenti mensili per l’utilizzo della piattaforma o alcun tipo di costo d’iscrizione, ma finanziano invece le proprie operazioni attraverso commissioni di transazione per campagne di successo, commissioni per servizi aggiuntivi e interessi su fondi dedicati.

Il crowdfunding rappresenta una nuova ed efficace metodologia di finanziamento sia per tutti coloro che hanno bisogno di risorse finanziarie e non possiedono le garanzie a sufficienza per gli istituti di credito tradizionali, sia per gli investitori che desiderano investire nei progetti di crowdfunding. Il crowdfunding è per questo una valida alternativa ai classici metodi di finanziamento tramite istituti di credito, che può essere applicato potenzialmente in molteplici attività diverse tra loro e molteplici differenti campi. Il finanziatore non è esclusivamente orientato ad avere un guadagno in termini economico-monetari, “altresì è mosso da interessi emotivi: partecipa per essere parte di una community, a prescindere dal loro personale interesse per il progetto proposto”⁶.

1.3 Le origini

A livello internazionale è possibile riscontrare le tracce di remoti fenomeni di crowdfunding già ai primi sviluppi dei mercati borsistici europei. Tra tutti gli avvenimenti che possono essere considerati importanti per il crowdfunding, in questo lavoro si evidenziano in particolare:

- 1) Le borse valori europee, o meglio la costituzione.
- 2) la costruzione del simbolo New York⁷.

1) Borse Valori

Il legame tra mercati borsistici europei ed il crowdfunding è importante in quanto gli investimenti in borsa e il crowdfunding hanno delle caratteristiche in comune. Per tale ragione aiuta la definizione più semplice di crowdfunding ovvero una semplice

cessione di risorse da parte di individui interessanti all'investimento delle proprie disponibilità finanziarie in una società. La somiglianza rispetto ad un investimento in azioni su una borsa valori è evidente da quella definizione. La sostanziale differenza dell'equity crowdfunding rispetto agli investimenti sulla borsa valori è che l'equity crowdfunding risulta essere accessibile a più individui grazie ad una regolamentazione meno pesante, una disintermediazione maggiore e ad una filiera burocratica più snella.

Un importante evento che ricorda il crowdfunding ed evidenzia il suo legame con le borse valori è in particolare la nascita delle prime borse valori europee. Si ricorda che le Compagnie delle Indie, raccoglievano fondi da diversi strati sociali. Si evidenzia come esempio la compagnia delle Indie Orientali olandese, che disponeva di un capitale iniziale pari a 6.500.000 fiorini, proveniente da circa 1.200 persone, e quasi un terzo delle 1.200 persone erano individui che facevano parte ceti più bassi. Si riportano quindi l'efficacia ma anche la diversità del crowdfunding, addirittura dalla nascita dei primi mercati borsistici europei.

2) Statua della Libertà

Un esempio più "attuale" di crowdfunding è relativo al simbolo di New York City ovvero la Statua della Libertà, verso la fine dell'Ottocento, non erano presenti le risorse finanziarie per l'edificazione della base che avrebbe sorretto la Statua. Per raccogliere la somma necessaria di 100.000,00 \$ J. Pulitzer promise di far scrivere e quindi di pubblicare sul suo giornale i nomi di tutti i donatori, indifferentemente da quanto avessero donato. In neanche cinque mesi si raccolsero 102.000,00 \$ da 120.000 sostenitori di cui molti non possedevano grandi risorse infatti avevano avanzato una donazione di meno di un dollaro ciascuno.

Tuttavia, i primi veri casi di crowdfunding a livello internazionale risalgono alla seconda metà degli anni 90, quando per progetti di beneficenza cominciarono ad estendersi delle raccolte di fondi su internet.

Per alcuni autori il primo progetto finanziato attraverso crowdfunding fu quello di una band anglosassone nel 1997⁸. Il gruppo musicale Marillion, non avendo le risorse per le spese del proprio tour in Nord America, chiesero ai fan i soldi necessari avviando così una raccolta fondi online, che raggiunse la cifra di 60.000 dollari.

In tempi più attuali, l'ex Presidente degli Stati Uniti Barack Obama finiziò la sua campagna elettorale attraverso crowdfunding.

L'inventore della parola crowdfunding è, secondo alcune fonti, Micheal Sullivan che nel 2006 provò a diffondere una piattaforma per la raccolta di fondi, ovvero Fundavlog, che permetteva inviare denaro sottoforma di donazioni online per progetti attinenti a videoblog.

La significativa diffusione del crowdfunding inizia però realmente solo intorno al 2010 dovuto in parte all'affermarsi delle principali piattaforme tutt'oggi presenti ovvero Kickstarter (2009) e Indiegogo (2008).

1.4 Diffusione a livello italiano

Con una lente di ingrandimento sulla nostra penisola possiamo evidenziare i dati più importanti del fenomeno del crowdfunding. In questo paragrafo si riporteranno i dati più recenti, non solo del crowdfunding in generale ma anche dei diversi modelli. Partendo dal crowdfunding in generale si prende a riferimento l'elaborato "Il Crowdfunding in Italia Report 2019"²⁰ pubblicato da Starteed, che ogni anno studia l'andamento di tale fenomeno in Italia. Il Report porta alla luce dei dati rilevanti riguardo lo sviluppo del crowdfunding sul territorio italiano, infatti nel 2019 gli investimenti nel crowdfunding sono aumentati del 59 % rispetto al 2018, che si traduce in ammontare pari a 163.953.065 €risaltando una crescita stabile e sana del settore. Si riporta il grafico che evidenzia la crescita del crowdfunding dal 2015 al 2019.



Figura 1 – Fonte: Crowdfunding in Italia Report 2019

Il report inoltre evidenzia i diversi modelli di crowdfunding e il loro sviluppo nel tempo sino al 2019, andando ad approfondire la crescita del Donation e Reward-based crowdfunding che nel corso del tempo come mostrato nel grafico successivo hanno superato i 73 milioni di euro nel 2019, di cui 16 raccolti nel 2019, tuttavia nonostante la somma elevate, quest'ultima si è dimostrata in inferiore rispetto al 2018 per quasi 3 milioni di euro.

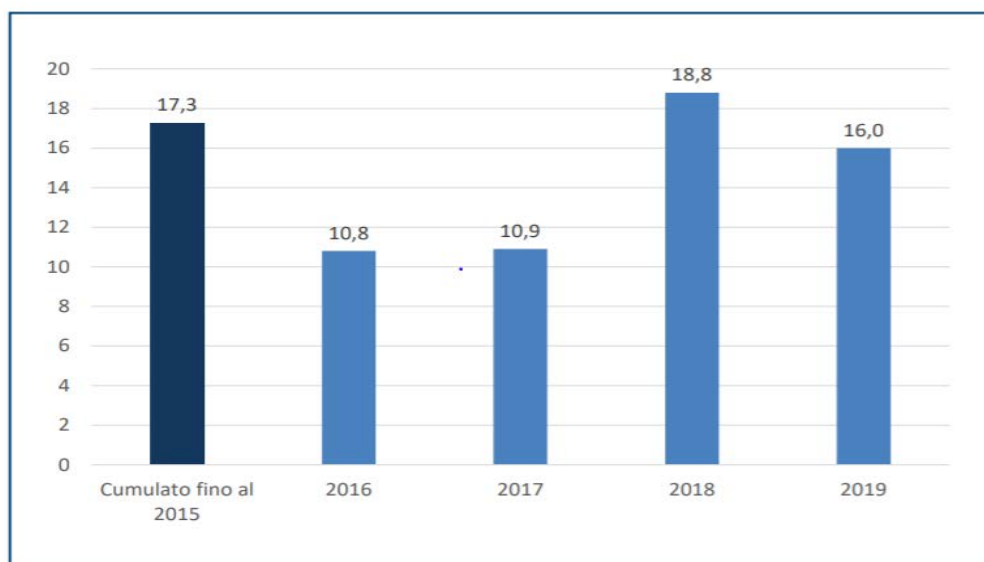


Figura 2 – Fonte: 5° Report Italiano sul Crowdfunding

Per il lato del lending ed equity crowdfunding si riportano dei dati più aggiornati, grazie al 5° Report Italiano sul Crowdfunding. La raccolta complessiva al 30 Giugno 2020 in Italia ha raggiunto un importo pari a 158,9 milioni di euro per l'equity crowdfunding mentre per il lending crowdfunding ha quasi toccato i 750 milioni di euro. Non parlando di raccolta totale bensì dei risultati raggiunti nel 2020 si evidenzia una crescita tendenziale per il primo semestre del 2020 vede un flusso di raccolta pari a 38 milioni di euro per l'equity crowdfunding (con un aumento pari al 43% in confronto al primo semestre 2019) e 163 milioni di euro per il lending crowdfunding (con un aumento pari al 52% in confronto ai primi 6 mesi del 2019). Quindi nonostante il Covid-19 questi modelli di crowdfunding non hanno riportato una diminuzione anzi presentano un aumento significativo rispetto al primo semestre del 2019. Si riporta il grafico del 5° Report Italiano sul Crowdfunding.

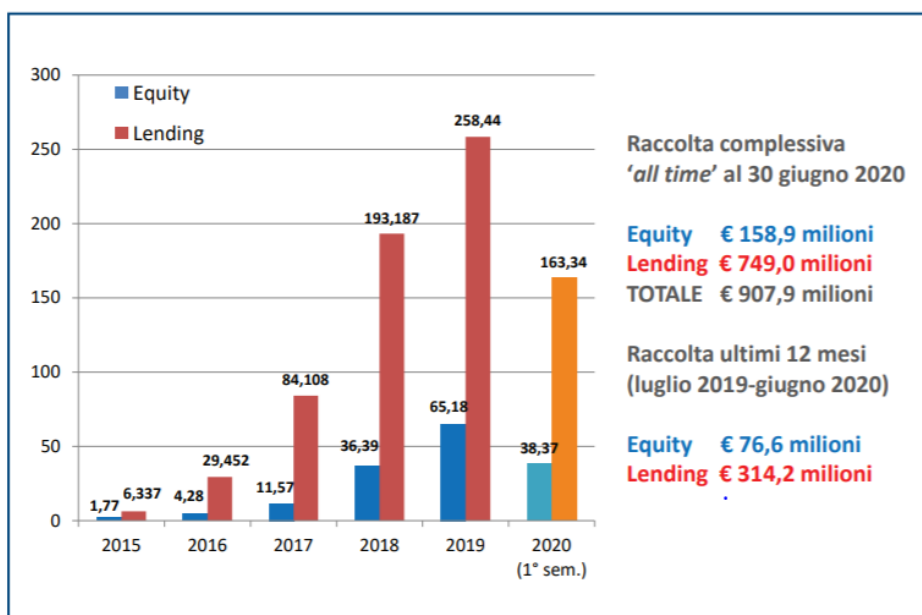


Figura 3 – Fonte: 5° Report Italiano sul Crowdfunding

Oltre ai dati prima riportati dal report “Il Crowdfunding in Italia Report 2019”, svolge in una sezione una mappatura delle campagne italiane di crowdfunding più performanti nel 2019 in termini numerici suddivise per Equity e Donation&Reward. Per la tipologia Equity sono segnalati e 3 progetti ovvero quelli che hanno riscosso più successo che sono:

- 1) SixthContinent: un progetto di crowdfunding che ha raccolto 3.295.500 euro, per lo sviluppo del Social-Commerce, la campagna che ha riscosso più successo nel 2019 grazie ad un’idea di business vincente e una comunicazione mirata.
- 2) Firenze, via G. D’Annunzio: progetti che ha invece raccolto 3 milioni di euro che consisteva nella riqualificazione di un complesso immobiliare e che avuto in seguito un alto tasso di rendimento.
- 3) StartupItalia!: campagna che ha raccolto 2.660.645 euro che è ad oggi il principale giornale digitale del nostro Paese che tratta di innovazione digitale e startup.

Andando invece ad evidenziare la categoria Donation&Reward le principali campagne che hanno avuto successo nel 2019 sono state:

- 1) Mediterranea Saving Humans: progetto che ha raccolto 1.012.757 euro con 3.667 sostenitori, a fronte dell’emergenza umanitaria legata all’arrivo di migranti sulle coste italiane.

- 2) Luisa vive se l'aiutiamo: campagna che ha raccolto 303.754 euro con 5.059 backers, progetto creato per sostenere le cure di Luisa una professoressa che grazie ai suoi studenti e alla rete che hanno creato è riuscita a sostenere una cura sperimentale negli Stati Uniti.
- 3) Per tornare in mare abbiamo bisogno di voi: la seconda campagna dedicata all'emergenza umanitaria rappresentata dall'arrivo di migranti che ha raccolto 202.740 euro con 514 sostenitori.

1.5 Le tipologie (modelli classici)

Il crowdfunding nel tempo ha avuto continui aggiornamenti, infatti questo strumento considera quattro differenti approcci rendendo possibile la definizione di quattro categorie principali del fenomeno che sono anche riportate nella classificazione dei modelli classici che è stata definita per la prima volta nel 2012 nel Report "Crowdfunding Industry Report Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms" di Massolution, importante società di ricerca e consulenza in ambito crowdfunding. Questa suddivisione ha come principio di distinzione il tipo dello scambio tra il creatore del progetto di crowdfunding e il finanziatore. Inoltre, nel suddetto Report è presentata una importante distinzione che si basa due categorie principali in cui inserire questi modelli classici, a seconda della presenza o meno di remunerazioni di tipo finanziario per i sostenitori: financial crowdfunding e non-financial crowdfunding.

Nel non-financial crowdfunding rientrano i modelli:

- Reward-Based è un tipo di crowdfunding in cui si riceve un prodotto o un servizio sulla base delle risorse monetarie che si sono investite nel progetto di crowdfunding che si finanzia, infatti è una modalità che non permette l'acquisizione di quote della società. A seconda della piattaforma scelta per la campagna il meccanismo della ricompensa può appartenere a due diversi modelli⁹:
- ❖ All or nothing: utilizzando questo meccanismo il progettista riceve i fondi donati dai sostenitori esclusivamente nel momento in cui il goal della raccolta fondi viene raggiunto. Anche la commissione spettante alla piattaforma verrà data solo al momento del raggiungimento del goal.

- ❖ Keep it all: adoperando tale modalità il founder incassa i fondi che si sono ottenuti attraverso la campagna di crowdfunding (donati sempre dai funders) anche qualora non fosse stato raggiunto l'obiettivo economico. L'altra sostanziale differenza rispetto alla modalità all or nothing è appunto la più commissione che la piattaforma percepisce.

Un'altra sottocategoria che può andare ulteriormente a differenziare il reward-based crowdfunding riguarda l'erogazione della "reward" stessa. Infatti, si riportano¹⁰:

- ❖ modal donation la quale consiste nel far ricevere a chi ha sostenuto il progetto un gadget o un ringraziamento pubblico
- ❖ Pre-order che garantisce al sostenitore la possibilità di acquistare il bene o usufruire del servizio (che riguarda la campagna oggetto della sponsorizzazione) in anticipo o anche di ottenere un omaggio di esso.
- ❖ Royalty-based che invece prevede un ritorno di natura finanziaria.

- Donation-Based è un modello che si basa appunto sulla donazione, dove il founder che appunto si occupa della raccolta fondi riceve le risorse monetarie e che ricambia (non obbligatoriamente) con ricompense simboliche. In questo caso ci sono due possibili modalità di funzionamento delle piattaforme: sono presenti diverse piattaforme di donation crowdfunding dove sono appunto presenti diversi progetti a cui i potenziali sostenitori possono contribuire senza aspettarsi alcun ritorno per sostenere appunto i programmi di soccorso in caso di calamità, carestia, salute e altri programmi di beneficenza. Esempi di tali piattaforme basate sulle donazioni sono GoFundMe a livello internazionale mentre su territorio nazionale Funditaly.

Nei financial crowdfunding poiché chi contribuisce economicamente al progetto, lo fa a titolo di investimento, ottenendo una remunerazione di tipo economico-finanziaria:

- Equity-Based questo modello rappresenta il classico finanziamento da parte di soggetti che investono il proprio denaro per acquisire azioni o quote di una società. Una definizione data dalla commissione Europea nella comunicazione "Sfruttare il potenziale del crowdfunding nell'Unione Europea"¹¹ il crowdfunding viene descritto come un invito pubblico a raccogliere fondi per un progetto in particolare in confronto a tutte le altre tipologie, nell'equity crowdfunding vi è una quota del capitale proprio della società che è stata finanziata tramite crowdfunding. Riprendendo la definizione della Consob¹² "il crowdfunding è definito "equity-based" quando tramite l'investimento on-line si acquista un vero e proprio titolo di partecipazione in una

società: in tal caso come contropartita per la somma donata si ricevono diritti patrimoniali e amministrativi che derivano dal possesso delle quote di partecipazione della società. L'equity crowdfunding è considerata una modalità innovativa rispetto ai metodi tradizionali di finanziamento delle imprese. Infatti, le start-up avendo il bisogno di recuperare risorse finanziarie, e al contempo non possedendo le necessarie garanzie, si scontrano inevitabilmente con le difficoltà di accesso al credito bancario. L'opportunità concessa alle start-up e alle piccole medie imprese di interagire con un più ampio bacino di possibili investitori e reperendo le risorse finanziarie necessarie per l'avvio dell'impresa (o di nuovi rami e settori), è un cambio di paradigma¹³ nella fase d'avvio e di sviluppo di un'impresa. Inoltre, sfruttando l'equity crowdfunding per un investimento sul capitale di rischio delle imprese, può rappresentare per chi ha ottenuto la quota di capitale sociale una fonte di guadagno rispetto ad altri possibili investimenti in quanto la remunerazione (investitore stesso essendo in possesso di quota societarie ha diritto ai dividendi) è strettamente collegata ai risultati della gestione aziendale. Sempre da parte degli investitori altri evidenti vantaggi sono rappresentati oltre ai dividendi (qualora distribuiti) anche dalla possibilità di liquidare la propria quota societaria a seconda dei termini stabiliti nel contratto. Un ulteriore vantaggio deriva dalle piattaforme che permettono di facilmente di fare investimenti in imprese anche molto distanti geograficamente, quindi permettendo di diversificare geograficamente il rischio assunto.

- Lending-Based è un modello di crowdfunding che può essere descritto come un prestito di denaro cd. peer-to-peer per cui si intendono ai prestiti senza intermediazione sia per le organizzazioni sia per i privati. In confronto all'equity crowdfunding che concede investimenti anche di modeste quantità di denaro in progetti di startup e PMI in cambio di quote della società, il lending crowdfunding consiste nel prestare denaro a persone o imprese che hanno necessità di risorse destinate poi al sostegno del progetto proposto, a fronte del prestito sono presenti gli interessi e il rimborso del capitale. Nel caso del crowd-lending ci sono dei portati specializzati che hanno la funzione di mettere in contatto domanda e offerta, ma anche quello di fare una prima scrematura, classificare e approvare i progetti che si propongono alla piattaforma, si occupano inoltre degli esborsi e rimborsi quindi dei flussi finanziari e gestiscono anche i casi di mancato pagamento attraverso il recupero crediti. Da evidenziare una caratteristica del lending crowdfunding che lo rende più appetibile in confronto ad un tradizionale finanziamento

ovvero che l'investitore concede i propri risparmi ad un tasso d'interesse maggiore rispetto a quelli delle banche. In questa categoria si può dividere in altre sottocategorie¹⁴:

- ❖ Microlending model in cui il finanziamento è gestito esclusivamente dalla piattaforma di crowdfunding. Solitamente un intermediario locale raccoglie tutti i finanziamenti. Le somme raccolte sono spartite tra i vari clienti che molto spesso sono persone caratterizzate da livelli di reddito basso, che per tale motivo non possono accedere ai classici servizi bancari e finanziari.
- ❖ Peer-to-peer model (prestito sociale) permette di avere accesso a somme messe a disposizione da privati che mettono a disposizione piccole somme.
- ❖ Peer-to-business model permette la raccolta di prestiti da più persone da parte delle aziende. Il vantaggio è che le persone che concedono le somme possono farlo in una singola impresa o più imprese ed in tal modo andare a diversificare il rischio di credito.
- Royalty-based crowdfunding, nasce come una categoria del reward-based crowdfunding, tuttavia dato il suo sviluppo nel tempo è divenuto un modello a sè stante. Questo particolare modello di crowdfunding ha la particolarità la parte che finanzia il progetto ha il diritto ad una parte di profitti generati dalle vendite future della società, senza però il rimborso del capitale iniziale. Il vantaggio dal lato dei finanziatori è l'ottenere un reddito regolare assicurato dalle vendite mentre dall'altro lato con questo modello chi ha la proprietà dei business, mantiene la proprietà sull'andamento dell'attività. Va sottolineato però che le royalties devono essere aggiunti a costi di business in quanto vanno successivamente detratte dal fatturato. Per tale motivo le attività a cui è consigliato il royalty crowdfunding sono quelle con maggiori guadagni. Inoltre, si evidenzia una differenza sostanziale con il reward-based crowdfunding ovvero che in quest'ultimo la ricompensa non è di tipo economico-finanziario, mentre nel modello royalty-based ha necessariamente un ritorno sul piano economico-finanziario.

Oltre ai modelli classici ci sono modelli più recenti che possono essere indentificati come nuovi modelli stiamo parlando appunto:

- Civic crowdfunding si riscontra nel momento in cui l'uso del crowdfunding è orientato al finanziamento di opere e progetti pubblici da parte dei cittadini stessi. Questa tipologia di crowdfunding ha le potenzialità per coinvolgere attivamente il popolo, e

quindi di garantire un maggior sviluppo sia della comunità in sé che del territorio. Inoltre, in generale il crowdfunding permette a qualunque soggetto di lanciare una campagna che poi verrà finanziata o meno. Potenzialmente chiunque che sia un unico individuo o un'organizzazione può dar vita a progetti civic based che vadano a beneficio dell'intera collettività. Alcune particolarità ed effetti¹⁵ del civic crowdfunding sono:

- 1) Aumenta il senso di appartenenza dei cittadini, l'impegno nel loro territorio promuovendo la trasparenza e l'efficienza nell'assegnazione dei finanziamenti. In tal modo si offre agli individui la non indifferente possibilità di imbellire l'ambiente del loro vicinato e far nascere comunità attive. Il senso di appartenenza, che deriva dal contributo ai progetti, porta i cittadini al rispetto e all'apprezzamento per i risultati del progetto, nonché tra di loro e dell'intera comunità.
- 2) Vedendo i cittadini che raccolgono attivamente fondi e implementano con successo progetti sociali, sempre più autorità pubbliche sono disposte a sostenere queste iniziative con campagne di crowdfunding di finanziamento paritetico. I governi locali spesso non possono canalizzare gli investimenti in progetti civici rilevanti perché non sono consapevoli di tali esigenze o perché attribuiscono ad altri progetti una maggiore priorità per i loro territori. D'altra parte, la gente del posto è spesso frustrata dal fatto che i governi non stanno investendo in qualcosa di cui hanno veramente bisogno e valore. È qui che il finanziamento parziale diventa vantaggioso per entrambe le parti. Incoraggia inoltre il dialogo e ridefinisce il rapporto tra cittadini e governi locali, contribuendo nel contempo a costruire il senso di unità e fiducia della comunità.
- 3) È diventato sempre più rilevante non solo a livello locale e regionale ma anche a livello europeo, a causa dei potenziali sviluppi futuri in combinazione con i finanziamenti dell'UE. Con il crowdfunding civico che si sta diffondendo rapidamente in tutta Europa, vi è una crescente importanza nei programmi di integrazione e combinazione e negli strumenti finanziari nel futuro panorama dei finanziamenti europei.
- 4) La cosa migliore del crowdfunding è che chiunque può avviare una campagna e chiunque può sostenerla e finanziarla. Non solo ci sono molte piattaforme di crowdfunding in tutta Europa, ma ci sono anche diversi tipi di crowdfunding: basato su

ricompense, su donazioni, su azioni e prestiti. Tutto quello che devi fare è definire quale tipo di crowdfunding funzionerebbe meglio per il tuo progetto e contattare la giusta piattaforma di crowdfunding. Il crowdfunding civico è un concetto di partecipazione attiva e il crowdfunding è uno strumento sufficientemente flessibile da consentire alla maggior parte dei progetti di trovare la propria strada per migliorare i territori e le comunità.

- do-it-yourself (DIY) è una forma di crowdfunding che consente di realizzare una campagna all'interno del sito stesso dell'organizzazione, senza dover passare su di un'altra piattaforma specifica di crowdfunding. Nella pratica questa tipologia di crowdfunding fa riferimento a tutte quelle campagne svolte su siti indipendenti non coinvolgendo quindi quelle piattaforme specializzate nel gestire diversi progetti di crowdfunding.
- Real estate crowdfunding è una tipologia di finanziamento collettivo in cui avviene una raccolta di capitali per investimenti immobiliari. Si può dire in maniera più semplicistica che il real estate crowdfunding è l'applicazione pratica del crowdfunding al settore real estate. Il real estate crowdfunding concede a numerosi investitori la possibilità di partecipare al finanziamento di un progetto immobiliare in ambito residenziale o commerciale, in cambio di una remunerazione del capitale. Gli investimenti immobiliari per definizione trattengono molte risorse per l'acquisizione dell'immobile e solo poi si avvia una gestione attiva di quest'ultimo. Alcune problematiche degli investimenti immobiliari sono una limitata liquidità ed una bassa diversificazione. Tuttavia, il real estate crowdfunding consente di contrastare alcuni degli aspetti negativi degli investimenti immobiliari, ovvero¹⁶:
 - ❖ Consente la partecipazione ai progetti di investimento immobiliare anche con basse somme di denaro;
 - ❖ Permette di sfruttare la diversificazione, in quanto abbassando le somme necessarie per il singolo investimento ogni sostenitore ha la possibilità di investire in diversi progetti con la possibilità di diversificare i propri investimenti non solo per Paese (o Regione inteso in maniera più ampia per Area geografica) ma anche per classificazione (intendendo la tipologia e la dimensione) immobiliare permettendo così di abbassare il rischio dell'investimento attraverso la diversificazione;

- ❖ La gestione dell'immobile è delegata all'individuo riconosciuto come promotore del progetto;
- ❖ Se le piattaforme sviluppassero un mercato secondario in è possibile vendere le quote relative agli investimenti ad altri investitori interessati, questo porterebbe ad un più alto grado di liquidità dell'investimento;
- ❖ Rispetto ai classici investimenti immobiliare con il crowdfunding si permette un più diretto controllo sull'investimento e possibilità di comunicazione con i promotori del progetto.
- Crowdfunding energetico è una tipologia di crowdfunding che permette di investire risorse nel settore delle energie green e rinnovabili per lo sviluppo di progetti sostenibili, con lo scopo di diminuire la dipendenza dalle fonti di energia tradizionali e partecipare allo sviluppo di infrastrutture e tecnologie innovative.

1.6 Vantaggi e svantaggi del crowdfunding

Il fenomeno del crowdfunding offre come vantaggio ben più che il semplice essere uno strumento di finanziamento alternativo per chi ha non le garanzie sufficienti per rivolgersi ai tradizionali istituti di credito. Innanzitutto, un primo vantaggio che si denota è che rispetto al venture capital e dei business angel in cui gli investitori ottengono un controllo significativo sulle decisioni dell'azienda mentre nel crowdfunding ciò non avviene in quanto gli imprenditori non hanno bisogno di cedere tali diritti. Quindi, quando il capitale di un'azienda viene raccolto tramite il crowdfunding, gli imprenditori non perdono il diritto di prendere decisioni aziendali da soli.

Un altro vantaggio che si deve evidenziare Inoltre, vengono premiati gli imprenditori che cercano di raccogliere capitali attraverso piattaforme di crowdfunding un'opportunità per testare la commerciabilità. L'intero meccanismo del crowdfunding si basa sull'attrazione di un gran numero di individui, che trovano un'idea interessante, degna del loro investimento, tempo e attenzione. Quando un portale di finanziamento annuncia una nuova idea o un nuovo modello di business, di solito viene fissata una scadenza per raggiungere un obiettivo di raccolta fondi: alcuni raggiungono l'obiettivo e addirittura lo superano, altri no. Si sottolinea che "possono valutare il potenziale per un avvio di successo dell'attività in base alla risposta del pubblico alla richiesta di supporto"¹⁷. In altre parole, se così tante persone credono in un'idea o in un modello di

business ed è finanziato dal crowdfunding, questo probabilmente esprime la "saggezza della folla": l'idea o il modello di business probabilmente avrà successo.

Inoltre, il crowdfunding fornisce vantaggi per le comunità attraverso mezzi locali e globali. Kitchens e Torrence¹⁸ affermano che il crowdfunding sarà uno strumento per consentire alle persone di investire nelle proprie comunità e questo aiuterà a creare una salute economica sostenibile. Si sostiene l'idea affermando che il crowdfunding crea "opportunità per persone di talento con risorse limitate e per investitori che vogliono mantenere quel talento nella comunità"¹⁷.

Come detto in precedenza il crowdfunding è un fenomeno che tende a 'democratizzare' l'accesso alla finanza imprenditoriale per minoranze sottorappresentate e imprenditori provenienti da aree geografiche sfavorevoli. Quindi grazie alle moderne tecnologie si oltrepassano le barriere geografiche e permette di accedere al denaro a livello globale.

Dall'altro lato del crowdfunding ci sono però anche degli svantaggi che si presentano. Bisogna considerare che gli imprenditori che cercano di finanziare le loro attività dovrebbero prendere in considerazione le sfide amministrative e contabili che affronteranno in futuro. Anche se attualmente il crowdfunding si basa sulla ricezione di premi da parte dei donatori, il lavoro di registrazione dei contributi e invio di premi richiede tempo. Quando un gran numero di investitori diventa azionista, le imprese dovranno affrontare sfide amministrative e contabili ancora più grandi: ciò richiederebbe una meticolosa e laboriosa contabilità di tutti gli investimenti e delle quote dell'azienda per determinare la quota di profitti a cui ha diritto ogni investitore¹⁹. Il crowdfunding lo è un approccio basato su Internet. Si evidenzia che Internet, sostituendo gli incontri della vita reale con incontri virtuali, potrebbe rendere più difficile per gli investitori determinare se un'attività di un emittente è legittima. Inoltre, sorge il problema di scegliere una piattaforma di crowdfunding affidabile. È un problema sia per gli investitori che per gli imprenditori. Sebbene oggi si possano trovare enormi quantità di informazioni su Internet, è difficile per gli investitori non sofisticati decidere su quale intermediario e su quale attività si possa fidare e meritare.

Uno svantaggio importante quanto molto probabile è che la campagna di crowdfunding non raggiunga l'obiettivo prefissato in quanto non si raccolgono le somme necessarie. Oppure ancora che divulgare troppe informazioni riguardo un progetto può rappresentare la diffusione pubblica di proprietà intellettuale, con il rischio che altri

imprenditori utilizzino quelle conoscenze e forse anche con più successo del proprietario originario. Una soluzione a quest'ultimo svantaggio sarebbe quella di non diffondere tutte le informazioni sul progetto, tuttavia stando attenti a non diffondere poche informazioni perché in quel caso gli investitori non saranno attratti dal progetto.

1.7 Quadro normativo del crowdfunding

Con tale paragrafo si cerca di dare una panoramica generale sulle normative riguardo il crowdfunding, in particolare si analizzeranno la normativa statunitense che è la più progredita e successivamente si approfondirà anche la normativa italiana.

1.7.1 Quadro normativo americano

Gli stati Uniti d'America rappresentano il primo paese a livello globale ad avere applicato una normativa riguardo il crowdfunding, infatti nel 2012 entrò in vigore il “Jumpstart Our Business Startups Act”, meglio noto come Jobs Act firmato dall' ex Presidente degli Stati Uniti Barack Obama il 5 Aprile 2012, con lo scopo di accrescere il finanziamento delle piccole imprese andando a semplificare le leggi nazionali in ambito di titoli. Il Jobs Act ed in particolare il Titolo III, meglio conosciuto come CROWDFUND Act, che ha permesso alle società una modalità per utilizzare il crowdfunding per emettere titoli di debito, ciò che in passato non era concesso. In passato, bisogna evidenziare che tutte le piattaforme e start-up, che avevano intenzione di operare attraverso il crowdfunding, avevano l'obbligo di registrarsi alla SEC (Securities and Exchange Commission), indicando tutti i dati economici e finanziari della propria società con lo scopo di dare maggiori garanzie e quindi facilitare la scelta dei potenziali investitori. Questo processo non riscontrava molto successo in quanto non facilitava lo sviluppo di attività di impresa perché la procedura e il processo stesso risultavano costosi sia in termini economici che di tempo. Inoltre, le piattaforme di crowdfunding dovevano registrarsi come “broker-dealer” e quindi anche a rispettare tutte le leggi ed obblighi che riguardano tali categorie di soggetti giuridici.

Il Jobs Act ha cancellato tutti questi obblighi normativi rendendo più agevole il ricorso al crowdfunding non solo dal lato delle start-up ma anche nell'abilitazione della piattaforma. L'obbligo più “stringente” da parte del Jobs Act è che per quanto riguardano le operazioni di Equity Crowdfunding possono essere trattate da broker finanziari oppure dalle piattaforme di crowdfunding, che hanno il solo obbligo di

svolgere delle operazioni di due diligence, facendo attenzione sì alle iniziative ma anche tenere ben informati i potenziali investitori sui diversi rischi. Altri obblighi da parte del Jobs Act riguardano l'imposizione di un ammontare massimo di raccolta pari ad un milione di dollari in un arco temporale di 12 mesi, per le società che decidono di destinare il capitale proprio attraverso piattaforme di equity crowdfunding. Altri limiti aggiuntivi arrivati sempre con il Jobs Act riguardano gli investitori e l'importo che possono investire ovvero al massimo duemila dollari all'anno o al massimo il 5% delle sue entrate se si hanno redditi minori a centomila dollari, mentre se l'investitore ha un reddito superiore a centomila dollari la soglia è pari al 10%. Inoltre, in un periodo di 12 mesi, un unico investitore non può sottoscrivere senza alcun limite titoli tramite tutte le offerte di crowdfunding ma si deve rispettare una soglia pari all'ammontare di centomila dollari. Infine, i titoli acquistati attraverso equity crowdfunding non possono essere rivenduti se non oltre 12 mesi.

1.7.2 Quadro normativo italiano

Passando invece all'Italia, si evidenzia un primato riguardo il nostro Paese, ovvero il primo Paese Europeo ad aver elaborato una legislazione specifica riguardo il crowdfunding che tratta però esclusivamente l'equity based crowdfunding. La normativa è stata introdotta per la prima volta attraverso "Decreto Crescita 2.0". Lo scopo è quello di far progredire una disciplina normativa capace di aiutare la capitalizzazione e il finanziamento delle piccole-medie imprese (PMI), che puntava ad aumentare l'occupazione giovanile ed in particolare ad aiutare le imprese giovani ad accedere agli strumenti finanziari. Infatti, gli stessi istituti di credito hanno dei limiti riguardo i finanziamenti, in particolare la difficoltà si riscontra nel rispetto di specifici requisiti patrimoniali che per l'appunto poche piccole e medie imprese sono in grado di rispettare.

Inizialmente con il Decreto Crescita 2.0 (D. L. n. 179 del 18 ottobre 2012) permise il ricorso al finanziamento tramite crowdfunding esclusivamente alle imprese riconosciute come "start-up innovative". Un'impresa per essere qualificata come start-up innovativa deve possedere diversi requisiti indicati nell'articolo 25 comma 2 del decreto precedentemente indicato.

Sulla scia del Decreto Crescita 2.0 è stato introdotto il Decreto Investment Impact (D. L. n. 3 del 24 gennaio 2015) che permette anche alle PMI innovative di utilizzare come

strumento di finanziamento il crowdfunding. Le PMI sono per l'Italia un significativo bacino di imprese che partecipa al progresso innovativo. Rappresentano inoltre la seconda fase evolutiva delle startup innovative mature e pronte alla fase di crescita consolidata. Successivamente, con la Legge di Bilancio 2017 del Senato, si concede la quotazione sulle piattaforme di crowdfunding anche alle PMI non innovative che siano però nella forma di S.p.A., limite poi superato con il Decreto Legge n. 50 del 24 aprile 2017 che permette a tutte le PMI di utilizzare l'equity crowdfunding come forma di finanziamento, questo rappresenta un altro importante passo per lo sviluppo in quanto la maggior parte delle piccole e medie imprese sono S.r.l. Infine gli ultimi aggiornamenti sono stati introdotti con Legge 145/2018 ('Legge di Bilancio 2019') che concede la facoltà alle piattaforme di equity crowdfunding autorizzate da Consob di collocare minibond a investitori professionali in una sezione dedicata.

Capitolo 2 – Approfondimento sul reward-based crowdfunding

2.1 Introduzione al reward-based crowdfunding

In questo capitolo si approfondirà il modello reward-based crowdfunding e si analizzeranno le principali piattaforme a livello mondiale e nazionale di questo modello.

Si riporta la definizione utilizzata in precedenza di reward-based crowdfunding è un tipo di crowdfunding in cui si riceve un prodotto o un servizio sulla base delle risorse monetarie che si sono investite nel progetto di crowdfunding che si è andato a finanziare, infatti è una modalità che non permette l'acquisizione di quote della società. Il mercato del crowdfunding ha già un “volume d'affari” maggiore rispetto al mercato del capitale di rischio e presumibilmente oltre 93 miliardi nel 2025, in quanto il mercato del crowdfunding offre in particolare agli imprenditori l'opportunità di reperire capitali dalla massa per realizzare idee innovative di business, che potrebbero ancora non attrarre i venture capitalist o gli angel investor, inoltre bisogna considerare che è un mercato con basse barriere all'ingresso a differenza dei mercati finanziari tradizionali altamente regolamentati, infatti i canali digitali delle piattaforme di crowdfunding sono aperti a quasi chiunque disponga di una connessione Internet (considerando in aggiunta che in momenti di scarso interesse per il risparmio e di turbolenza per i mercati azionari, gli investimenti alternativi come il crowdfunding diventano sempre più interessanti per gli investitori privati. Mentre i concetti di equity-based e lending-based crowdfunding hanno delle somiglianze con l'acquisizione di capitale di rischio, il reward-based crowdfunding introduce ha introdotto un nuovo meccanismo di finanziamento. Infatti, in questo caso gli investitori non contribuiscono con denaro per avviare o far crescere un'impresa, ma per realizzare un progetto specifico. E come detto precedentemente i finanziatori ricevono una “reward” il cui valore riflette tipicamente l'importo della somma versata per finanziare il progetto. Il reward-based crowdfunding attrae gli investitori interessati ad uno specifico progetto pubblicizzato. Pertanto, la decisione di finanziamento di solito non è incoraggiata da un business plan, ma dagli appelli del progetto, che sono evidenziati nel testo, nelle immagini e nei video della presentazione del progetto. Insieme alla sua crescente popolarità, tuttavia, anche il mercato del reward-based crowdfunding è diventato più competitivo portando ad un minor successo dei singoli progetti. In tale ambiente diviene quindi fondamentale la decisione dei

potenziali investitori. Le decisioni di investimento del reward-based crowdfunding sono simili ad un acquisto online o al preordine senza consegna garantita e con il rischio di perdere l'investimento. Nonostante sia difficile individuare un perfetto equivalente tradizionale al reward-based crowdfunding il più simile può essere riscontrato nel preordine di prodotti in fase di sviluppo ad un prezzo scontato senza alcuna garanzia di consegna e senza rimborsi in caso di mancata consegna. Sebbene questo tipo molto speciale di esperienza di acquisto sia raro e quindi poco considerato nella letteratura, lo shopping online generale e il processo decisionale di acquisto sono ben studiati da molti punti di vista. La decisione di acquistare qualcosa di solito dipende dalle caratteristiche individuali dell'acquirente, dalle influenze ambientali e sociali, dalle caratteristiche di un prodotto o servizio e spesso dalle caratteristiche del commerciante o dell'intermediario. Per gli acquisti online, anche le caratteristiche del mezzo e l'ambiente online generale influenzano la decisione. Solitamente nello shopping tradizionale la qualità e l'utilità del prodotto finale sono di grande importanza, tuttavia nel reward-based crowdfunding gli attributi futuri del prodotto sono generalmente sconosciuti. Pertanto, una campagna pubblicitaria generale e un'idea idealizzata del prodotto pubblicizzato hanno un forte impatto sulle decisioni di investimento. Per lo stesso motivo, il rischio finanziario e le statistiche di una campagna sono importanti per la decisione di finanziamento. I finanziatori devono trovare un modo per mitigare il rischio del loro investimento e giudicare l'affidabilità dei fondatori. Come per tutte le altre tipologie di crowdfunding, il capitale sociale dei fondatori e il comportamento degli altri finanziatori hanno un forte impatto, meno presente negli acquisti tradizionali. Infine, i fondatori del crowdfunding sono solitamente fortemente valutati a livello personale e la comunicazione (pseudo-)personale così come l'aspetto hanno un forte impatto sulla decisione di investimento.

2.2 Kickstarter

Kickstarter è un sito web statunitense nato come piattaforma di reward-based crowdfunding, lanciato il 28 aprile 2009 da Perry Chen, Yancey Strickler e Charles Adler. Al momento del lancio non era l'unica piattaforma di crowdfunding ne esistevano già altre, tuttavia Kickstarter si differenziava perché chiunque poteva finanziare un progetto proposto da un privato e che al posto di avere un guadagno basato su una percentuale come in un tradizionale finanziamento sulle somme cedute, ha dato per la prima volta la possibilità di ottenere invece una ricompensa da parte del creatore

del progetto. La piattaforma applica un modello all or nothing, quindi come detto nel precedente capitolo i creatori del progetto decidono l'ammontare minimo da raggiungere, inoltre stabiliscono una data in cui ottenere tale somma, qualora il progetto non raggiunga la somma decisa nei tempi stabiliti, il creatore del progetto non può accedere al finanziamento e i sostenitori rimborsati. Kickstarter nasce con la mission di contribuire a dare vita a progetti creativi infatti attraverso la piattaforma, i creatori portano con loro nuove visioni creative che mostrano a tutta la community che può partecipare per finanziarle. Kickstarter è più di una semplice società interessata ai profitti infatti in linea con la loro mission, infatti nel 2015 è divenuta una società di pubblica utilità. Questo particolare tipo di società rappresenta aziende a scopo di lucro ma che sono però obbligate a tener conto dell'impatto che possono avere le loro scelte sulla società e non esclusivamente sugli azionisti. Nella pratica tutte le società di pubblica utilità hanno tra gli obiettivi legalmente definiti un impatto positivo sulla società, oltre a tutti gli altri obiettivi assunti. Nel 2015 Kickstarter oltre a divenire una Public Benefit Corporation ha aggiunto tra i suoi impegni quello di sostenere costantemente l'arte e gli artisti, a operare in conformità con i propri valori e a donare il 5% dei suoi profitti, al netto delle tasse, all'educazione artistica e alle organizzazioni che combattono le disuguaglianze. A tal proposito Kickstarter pubblica un report di attività in cui mette evidenza come abbia rispettato gli impegni assunti nello Statuto e seguito la mission. Pur essendo come detto prima una Public Benefit Corporation, Kickstarter ha un guadagno rappresentato dall'applicazione di una commissione del 5% sui fondi raccolti. Ovviamente questa commissione si applica qualora il progetto venga finanziato con successo, infatti in quel caso non ci sono costi o addebiti. Riguardo il funzionamento di Kickstarter è molto semplice in quanto ogni progetto viene creato e realizzato in maniera autonoma dal creatore del progetto, quindi loro hanno il pieno controllo e responsabilità dei loro progetti. Inoltre, passano del tempo oltre che costruire al progetto anche a pensare alle ricompense da offrire ai sostenitori, una volta ultimato il tutto, i creatori pubblicano su Kickstarter il progetto e condividerlo quindi con la community.

Tutti i progetti che vogliono essere lanciati su Kickstarter non devono andare contro le regole²² di Kickstarter, che sono considerate fondamentali per la piattaforma stessa. Le regole da rispettare sono:

- 1. I progetti devono creare qualcosa da condividere con gli altri.**

Kickstarter può essere utilizzato per finanziare progetti di diverse aree, ogni progetto di fatto può portare alla creazione di diversi prodotti e/o servizi. Tuttavia, ogni progetto ha bisogno di un piano per portare alla luce qualcosa e poterlo dividerlo con gli altri. Da evidenziare che ogni progetto deve essere più o meno originale, nel senso che deve portare un qualcosa di nuovo alla comunità quindi che porti con sé gli elementi della novità e dell'innovazione, infatti è vietato per Kickstarter presentare un progetto uguale ad un altro già esistente sulla piattaforma o che abbia in comune con esso elementi caratterizzanti.

2. I progetti devono essere onesti e presentati in modo chiaro.

La community di Kickstarter si fonda su fiducia e comunicazione. Chi lancia il progetto non deve ingannare i membri della community o distorcere la realtà, quindi devono essere il più sinceri possibili. Infatti, è proibito utilizzare immagini ingannevoli che possano portare gli altri membri della community ad un giudizio sbagliato. Per tutti i progetti complessi o comunque che portano ad un prodotto si chiede a chi lancia il progetto di mostrare immagini e caratteristiche del prototipo. Il prototipo utilizzato a scopo dimostrativo deve rispecchiare lo stato attuale del prodotto senza alcun tipo di effetto speciale che mostri delle funzionalità ancora non esistenti e che di fatto non possiede in quel dato momento o che portino comunque ad una falsa impressione sullo stato di sviluppo del prodotto.

3. I progetti non possono raccogliere fondi per beneficenza.

Alle organizzazioni no-profit è concesso pubblicare i loro progetti sulla piattaforma, tuttavia tali progetti non possono effettuare una raccolta fondi per poi donarli ad un'altra organizzazione no-profit o per sostenere una causa in particolare. Il progetto come detto in precedenza deve portare qualcosa di originale, nuovo ed innovativo da condividere con la community e comunque deve riconoscere una "reward" ai sostenitori.

4. I progetti non possono offrire incentivi finanziari.

Non sono permessi investimenti sulla piattaforma. I progetti non possono offrire incentivi finanziari, partecipazioni ai proventi o opportunità di investimento.

5. I progetti non possono includere articoli proibiti.

Sulla piattaforma sono vietati una serie di articoli, ovvero tutti gli articoli che abbiano a che fare con la diagnosi, cura, trattamento o prevenzione di una malattia, droghe, alcool, tabacco, pornografia, politica, bibite e alimenti energetici.

Per analizzare con maggiore accuratezza il fenomeno di Kickstarter riportano i dati costantemente aggiornati da Kickstarter, in una sezione apposita del loro sito.

Dalla data di fondazione a gennaio 2021 Kickstarter ha raccolto 5,5 Miliardi di dollari per finanziare progetti su Kickstarter (più di 195mila progetti). Inoltre, i contributi offerti in totale arrivano quasi a 68 milioni, i sostenitori nel complesso sono circa 19 milioni di cui quasi 6,5 sono sostenitori che hanno supportato vari progetti. Questo significa che quasi il 34% dei sostenitori totali non sono sostenitori occasionali ma individui che condividono la mission di Kickstarter, contribuendo nel tempo al sostegno di più progetti in maniera più o meno significativa.

Categoria	Progetti	Dollari totali	Dollari raccolti	Contributi a progetti finanziati senza successo	Dollari in progetti attivi	Progetti attivi	Tasso di successo (%)
Tutti	511.501	5,53 B \$	5,00 B \$	493 M \$	34 M \$	2.687	38,37%
Giochi	57.548	1,47 B \$	1,37 B \$	88,57 M \$	10,40 M \$	464	42,34%
Design	44.022	1,26 B \$	1,16 B \$	91,98 M \$	5,86 M \$	236	39,05%
Tecnologia	45.405	1,04 B \$	912,73 M \$	111,79 M \$	12,24 M \$	341	21,06%
Cinema e video	76.344	482,37 M \$	411,74 M \$	70,14 M \$	480,60 K \$	228	37,66%
Musica	63.797	257,44 M \$	236,24 M \$	20,82 M \$	371,64 K \$	151	50,14%
Editoriale	52.656	208,98 M \$	185,87 M \$	22,10 M \$	1,01 M \$	294	34,21%
Moda	33.449	201,03 M \$	176,70 M \$	23,26 M \$	1,06 M \$	193	29,05%
Cibo	31.002	177,62 M \$	151,65 M \$	25,45 M \$	526,83 K \$	132	25,45%
Arte	42.061	147,89 M \$	133,04 M \$	14,06 M \$	798,40 K \$	320	45,71%
Fumetti	17.821	133,58 M \$	125,21 M \$	6,99 M \$	1,38 M \$	168	60,67%
Fotografia	12.719	51,67 M \$	45,55 M \$	6,02 M \$	102,17 K \$	32	33,01%
Teatro	12.377	47,24 M \$	42,43 M \$	4,78 M \$	33,42 \$	11	59,94%
Artigianato	12.075	21,73 M \$	17,93 M \$	3,65 M \$	150,84 K \$	87	25,66%
Giornalismo	5.908	18,94 M \$	16,61 M \$	2,30 M \$	22,96 \$	22	23,02%
Danza	4.317	15,08 M \$	14,02 M \$	1,04 M \$	12,06 \$	8	61,59%

Come evidenziato dai dati aggiornati di Kickstarter nel gennaio 2021 in totale sono stati pubblicati 511mila progetti con un tasso di successo pari al 38,37%, dato ottenuto rapportando il numero di progetti totali con il numero di progetti che sono invece stati finanziati con successo. Inoltre, sulla piattaforma sono presenti 2.687 progetti attivi il cui finanziamento arriva a circa 34 milioni di dollari. Dalla tabella in Figura 4 si evidenzia che il maggior numero di progetti appartiene alla categoria “Cinema e Video” con 76.344 progetti, mentre al secondo posto per numerosità di progetti si trova la categoria “Musica” con 63.797 progetti ed anche la categoria “Giochi” ha un numero di progetti elevato ovvero 57.548. Un dato che si può estrarre sempre dalla Figura 4 è che le categorie cardine di Kickstarter ovvero che raccolgono più risorse finanziarie sono la categoria “Giochi” che ha raccolto in totale 1,37 miliardi di dollari con un tasso di successo di finanziamento del 42,34% (di ben 4 punti percentuali sopra la media), la categoria Design che ha ottenuto una raccolta complessiva di 1,16 miliardi di dollari con un tasso di successo pari al 39,05%(dato comunque sopra la media) ed infine la terza categoria che ha raccolto di più in termini di risorse finanziarie è la categoria “Tecnologia” con 912,73 milioni di dollari raccolti, ma con una percentuale di successo che è attualmente la più bassa nel complessivo uguale al 21,06%. Questa semplice analisi evidenzia come queste prime tre categorie siano fondamentali sia per la community che per la piattaforma stessa in quanto complessivamente le categorie “Giochi-Design-Tecnologia” hanno raccolto 3,44 miliardi di dollari che confrontato con il totale raccolto dalla piattaforma (5 miliardi di dollari) rappresentano quasi il 69%, un dato significativo che evidenzia l’importanza di queste tre categorie.

Altri dati ottenuti sempre dal sito Kickstarter riguardano i progetti finanziati con successo sulla base della quantità di denaro che hanno raccolto suddivisi per categoria.

Categoria	Progetti finanziati con successo	Meno di 1.000 \$ raccolti	Tra 1.000 \$ e 9.999 \$ raccolti	Tra 10.000 \$ e 19.999 \$ raccolti	Tra 20.000 \$ e 99.999 \$ raccolti	Tra 100 K \$ e 999.999 \$ raccolti	1 M \$ raccolti
Tutti	195.244	25.391	104.955	28.079	28.865	7.444	510
Musica	31.911	3.179	22.321	4.383	1.923	103	2
Cinema e video	28.666	3.393	16.072	4.492	4.249	452	8
Giochi	24.172	2.000	9.941	4.209	5.747	2.083	192
Arte	19.080	5.248	11.044	1.618	1.052	113	5
Editoriale	17.914	2.534	11.060	2.441	1.728	149	2
Design	17.098	1.181	5.590	2.923	5.204	2.059	141
Fumetti	10.710	1.416	6.744	1.224	1.162	162	2
Moda	9.662	1.761	4.415	1.580	1.606	294	6
Tecnologia	9.489	548	2.536	1.386	3.054	1.824	141
Cibo	7.857	763	3.211	1.862	1.899	111	11
Teatro	7.412	1.060	5.371	654	308	19	0
Fotografia	4.188	772	2.268	630	476	42	0
Artigianato	3.076	1.041	1.604	241	175	15	0
Danza	2.654	242	2.070	258	83	1	0
Giornalismo	1.355	253	708	178	199	17	0

Figura 5 – Fonte: Statistiche Kickstarter <https://www.kickstarter.com/help/stats?lang=it>

Dalla Figura 5 si può notare come la maggior parte degli obiettivi di raccolta sia tendenzialmente basso infatti i progetti con un obiettivo inferiore ai 20 mila dollari è pari al 81,14%, mentre i progetti al di sopra di questa soglia sono relativamente pochi, ovvero 28.865 progetti con un goal tra i 20 e 99 mila dollari, mentre tra i 100mila e 999 mila dollari sono presenti solamente 7.444 progetti, infine solamente 510 progetti oltre 1 milione di euro.

2.3 Caratteristiche di successo per i progetti di crowdfunding

Dopo l'approfondimento della piattaforma Kickstarter nel precedente paragrafo si andranno ad analizzare i fattori che influenzano il successo di un progetto di crowdfunding, riportando anche diverse considerazioni da studi precedenti.

Innanzitutto, sarebbe utile andare a riportare tutti gli elementi possibili di un progetto e che potenzialmente possono portare al successo di una campagna. Si riporta a tale scopo la presentazione di un progetto della piattaforma Kickstarter:

Rise Koffee + Kulture: A Black-owned coffee shop
Connecting the Tampa Bay community by brewing Koffee with Kulture.

2.985€ [Ⓢ]
raccolti su un obiettivo di 12.368 €

61
sostenitori

7
giorni alla fine

Sostieni questo progetto

Progetti che amiamo Bevande Tampa, FL

Campagna FAQ Aggiornamenti ⁰ Commenti ² Community

STORIA

RISCHI

Storia

The Bigger Picture

Rise Koffee + Kulture is much more than a coffee shop. It is a black-owned innovative and creative hub where coffee, community, art and music connect. It is a space for people of all backgrounds to come together, to socialize, maybe to work and to bring cultural diversity to Florida's coffee scene. Created with a desire to bring about sustainable change, Rise Koffee + Kulture makes a social impact by contributing to initiatives that help further elevate the Black community. Initiatives that offer Black youth and young adults the

Cortney Alleyne, MPH
Primo progetto creato - 0 sostenuti

Hey there! For me, Rise Koffee + Kulture is a way to indulge in my love for all things coffee, facilitate the arts, and practice public... Vedi altro

Figura 6 – Fonte: https://www.kickstarter.com/projects/risekk/rise-koffee-kulture-a-black-owned-coffee-shop?ref=nav_search&result=project&term=Rise%20Koffee

Analizzando un qualsiasi progetto sulla piattaforma Kickstarter si possono evidenziare da subito:

- 1) **Somma Raccolta:** è la prima cifra che salta subito all'occhio ovvero quanto è stato raccolto fino a quel momento. Questa cifra si confronta immediatamente con quella del goal stabilito in modo da far capire all'utente quanto manca al raggiungimento del goal e regolarsi di conseguenza su un eventuale investimento.
- 2) **Goal (obiettivo):** indica la somma da raggiungere per far sì che il progetto venga finanziato con successo e possa quindi essere sviluppato. In caso di non raggiungimento del goal, il progetto non va a buon fine e non ci sarà alcuna produzione del progetto (almeno attraverso la piattaforma), i soldi verranno restituiti ai Backers.
- 3) **Backers:** ovvero i sostenitori del progetto, che ha quindi partecipato attivamente investendo risorse finanziarie nel progetto pubblicato sulla piattaforma.
- 4) **Giorni alla fine:** i giorni rimanenti per poter investire nel progetto.
- 5) **Autore del progetto:** si indica il nome dell'autore con una sua breve presentazione con indicazione dei progetti già creati dallo stesso autore e anche quelli sostenuti.

- 6) **Descrizione del progetto:** la descrizione del progetto è fondamentale per gli utenti e la community in generale della piattaforma, in quanto è l'elemento che da maggiori informazioni riguardo il progetto e anche il suo scopo. La descrizione deve essere per questa ragione il più chiara possibile ed evitare invece di essere fuorviante per indurre in inganno la community (inoltre andrebbe contro una delle regole di Kickstarter menzionate nel precedente paragrafo). La descrizione molto spesso non è esclusivamente testuale, ma di solito sono aggiunte anche immagini e video.
- 7) **Pledge:** Solitamente viene indicato anche il pledge ovvero un prodotto o servizio che il backer può ricevere donando una certa somma di denaro al progetto. Si può ricevere ad esempio un prototipo del prodotto.
- 8) **Rischi e Sfide:** è uno degli ultimi elementi che viene indicato nei progetti. Un elemento molto importante sempre ad indicare la chiarezza e la trasparenza che gli autori devono avere per far valutare correttamente l'investimento ai backers indicando sia i rischi che si assumono per l'investimento sia le sfide da superare.
- 9) **Aggiornamenti:** sezione in cui il creatore del progetto può inserire aggiornamenti e progressioni con lo sviluppo del bene/servizio e le relative problematiche risolte o che intende risolvere.

Avendo indicato tutti gli elementi che possono influenzare la scelta di un potenziale investitore, si riportano i principali studi che trattano i fattori di successo dei progetti di crowdfunding.

Uno studio che ha analizzato diversi fattori dei progetti di crowdfunding basandosi anche su studi precedenti si intitola "Crowdfunding success factors: The characteristics of successfully funded projects on crowdfunding platforms"²³, oggetto della ricerca sono i progetti della piattaforma Kickstarter (per la precisione 199.441 progetti pubblicati sino 26/11/2014), Questi progetti sono assegnati a 15 categorie specifiche (arte, fumetto, artigianato, danza, design, moda, film e video, cibo, giochi, giornalismo, musica, fotografia, editoria, tecnologia, teatro). Lo studio descrive diversi fattori indicando inoltre se essi hanno un impatto potenzialmente negativo o positivo quindi a come contribuiscono al successo o meno dei progetti di crowdfunding.

Tra gli effetti positivi indicati nello studio sono evidenziati²³:

- 1) **La descrizione del progetto:** come detto nel precedentemente i creatori del progetto hanno modo di pubblicare le informazioni relative al progetto all'interno della

descrizione del progetto stesso. In questo contesto una “*maggior lunghezza del testo è associata ad una maggior utilità per i lettori*”²⁴. Infatti, nel contesto del crowdfunding, i fondatori possono aggiungere maggiori dettagli sul loro progetto così come sui passaggi specifici che portano alla realizzazione del progetto nella descrizione del progetto. Quindi i potenziali backers del progetto sono in grado di valutare meglio il progetto che supporta la loro decisione di finanziamento. Inoltre, bisogna considerare che i creatori del progetto possono pubblicare nel dettaglio, nella descrizione del progetto, informazioni sui rischi relativi al progetto. Considerando tutti gli elementi riportati sulla descrizione del progetto, si conclude che più le descrizioni sono esaustive (comprese anche dei rischi) supportano la decisione di finanziamento, in quanto si aumenta l'elemento della trasparenza (considerato fondamentale per i progetti di crowdfunding ed in particolare per la piattaforma e la community di Kickstarter) e portano quindi ad una maggior fiducia e più successo per quanto riguarda il finanziamento del progetto. Tuttavia, nelle conclusioni dello studio sopracitato si evidenzia che la descrizione del progetto ha un'influenza positiva sul finanziamento dei progetti di crowdfunding, mentre i dettagli sui possibili rischi non vengono valutati molto dai backers o per lo meno non in maniera significativa.

- 2) **Immagine:** Il testo scritto ha una grande capacità di descrivere i problemi, vale a dire, progetti, scopi, obiettivi, modi di procedere e, infine, l'obiettivo del progetto in modo dettagliato. Tuttavia, è ragionevole che, sulla base del solo testo, una pagina web di presentazione del progetto non possa richiamare con successo l'attenzione dei potenziali finanziatori. Infatti, le immagini sono un fattore chiave per richiamare l'attenzione del visitatore e, in una seconda fase, stimolare il sostegno finanziario del visitatore. Studi precedenti²⁵ a quello sopracitato hanno riscontrato che la grafica ha un'influenza positiva significativa sulla durata delle visite alle pagine web. Dalle conclusioni dello studio si evidenzia che le immagini hanno un impatto più o meno rilevante sulla scelta di finanziamento dei backers che può essere spiegato dal fatto che una migliore comprensione del progetto causata dall'accompagnamento grafico facilita la decisione di avventurarsi nel finanziamento di un progetto.
- 3) **Fornitura di materiale video:** Mentre le immagini visualizzano solo un'istantanea nel tempo, i video sono in grado di mostrare i movimenti e inoltre fornire informazioni audio. Oltre a testi e immagini, questo è il terzo modo di presentare un progetto. Gli studiosi Jiang e Benbasat dimostrano in loro studio²⁶ che i siti web con contenuti video sono percepiti come più utili dal visitatore rispetto ai siti web con solo formati di

immagine statica. Dalle conclusioni dello studio “Crowdfunding success factors: The characteristics of successfully funded projects on crowdfunding platforms”²³ si evidenzia come i video hanno un impatto significativo anche maggiore rispetto alle immagini, questo è probabilmente dovuto al fatto che i video aumentano tendenzialmente l'accettazione del progetto poiché il visitatore potrebbe sentirsi più familiare con i contenuti del progetto dopo la presentazione video.

- 4) **Disponibilità da parte del creatore del progetto di aggiornamenti:** Facendo riferimento ai precedenti elementi (ovvero descrizione, immagini e video), essi riescono ad influenzare solo i backers che credono direttamente in una corretta conduzione del progetto solo dalle informazioni fornite sono incoraggiati a finanziare. Poiché la descrizione viene preparata all'inizio o almeno in una fase piuttosto precoce del progetto. Alcuni backers si presume che siano influenzati o maggiormente rassicurati se si ottengono informazioni circa la conduzione corretta del progetto e lo sviluppo del prodotto/servizio descritto nel progetto. Dallo studio di Koch²³ si evidenzia l'importanza di tale elemento, affermando che sia uno dei principali elementi di influenza positiva.

Questi sono i maggiori fattori ad influenza positiva rivelati dallo studio, che secondo le analisi possono effettivamente portare un backer alla scelta di investire su progetto di crowdfunding. Parlando invece di fattori negativi solo uno ha un'influenza significativa sulla scelta del backer ovvero:

- **Goal/obiettivo del progetto:** Un backer ha due modi per stimare le dimensioni e la complessità di un progetto. Il primo è raccogliere tutte le informazioni disponibili sulla conduzione del progetto e sugli obiettivi del progetto e quindi cercare di stimare quanto possa essere difficile, intenso e complesso il progetto. Il secondo modo consiste nell'analizzare il goal stabilito dal creatore del progetto e vederlo come indicatore della dimensione e della complessità del progetto. Un goal più elevato, cioè, l'ammontare di denaro necessario affinché il progetto sia finanziato con successo, è inevitabilmente collegato da un progetto di dimensioni maggiori. Anche prima di aver letto la descrizione del progetto, un backer immagina su quanto possa essere difficile la conduzione del progetto o quanti soldi devono essere investiti per raggiungere gli obiettivi di finanziamento del progetto. Quindi, più un progetto è complicato o intenso, maggiore è la fiducia necessaria per un finanziamento. Lo studio conclude che i goal più elevati riducono tendenzialmente la facilità di finanziamento del progetto.

Uno studio invece esclusivamente incentrato sulla descrizione dei progetti evidenzia ancor di più l'importanza delle parole nei progetti per far sì che il progetto stesso abbia successo. Lo studio si intitola "Linguistic style and crowdfunding success among social and commercial entrepreneurs"³¹, e evidenzia l'importanza dello stile linguistico. Lo stile linguistico si definisce, indicato dallo stesso studio, come *"l'uso di tempi verbali, articoli, preposizioni, negazioni, nonché l'uso di parole emozionali (tono di comunicazione), parole che descrivono processi cognitivi (come l'uso di parole di causalità, discrepanze personali), parole collegate alla relatività (per esempio spazio e tempo) e parole collegate ai sensi (per esempio vedere o ascoltare"*. Lo studio si basa su diversi studi teorici di particolare rilevanza la "Language expectancy theory" elaborata da Michael Burgoon (la teoria citata precedentemente *"presume che il linguaggio sia un sistema basato su regole, in cui le persone sviluppano norme attese sull'uso appropriato del linguaggio in determinate situazioni. Inoltre, l'uso linguistico inaspettato può influenzare il comportamento del ricevente risultante dagli atteggiamenti verso un messaggio persuasivo"*³². La teoria sarà approfondita nel capitolo 3 a fini dello studio empirico). Lo studio dimostra l'importanza dello stile linguistico riconosciuto come un importante predittore del successo del crowdfunding. Sulla base della letteratura sociolinguistica e della Language expectancy theory, i nostri risultati mostrano che gli imprenditori sociali sono maggiormente ricompensati per l'utilizzo di stili linguistici che familiarizzano la folla con la campagna in virtù dell'essere concreti e precisi. Inoltre, si beneficia più dall'uso di stili linguistici che costruiscono una connessione personale con la folla (cioè stili con basso distanziamento psicologico e stili con un alto tasso di interattività).

2.4 L'importanza della reward

Le piattaforme di crowdfunding ed in particolare quelle di reward-based crowdfunding suggeriscono di inserire una ricompensa verso i backers così da rendere i sostenitori maggiormente fedeli al progetto. Questa semplice dinamica si basa sul bisogno di sentirsi premiati *"che è una delle costanti più forti dell'essere umano, un driver motivazionale potentissimo e fondamentale per stimolare e indirizzare comportamenti, generando coinvolgimento... i premi, da strumenti estrinseci e una tantum per guidare la motivazione dell'individuo, diventano un approccio intrinseco per sostenere continuamente il coinvolgimento e la motivazione"*. Si consideri inoltre la non funzionalità dei sistemi premianti tradizionali, sintomo di una società dinamica ed in

continua evoluzione. In risposta alle necessità di questa società è molto utile la distinzione utilizzata da Gabe Zickermann, secondo cui i premi possono essere distinti in 4 tipologie, da cui nasce l'acronimo SAPS³⁴ che sono indicate dalla più alla meno motivante:

- **Status.** Questa tipologia è utile per indicare lo stato di appartenenza di un utente nei confronti degli altri. Lo status si definisce come fattore psicologico che rappresenta probabilmente la prima e in molti casi la più importante forma di reward.
- **Access.** Questa tipologia ha invece a che fare con la sfera del coinvolgimento in quanto permette a chi possiede questo premio di interagire in maniera esclusiva con il prodotto. L'access viene molto utilizzato dai creatori dei progetti su piattaforme di reward-based crowdfunding, in modo da coinvolgere nella maniera più elevata i backers.
- **Power.** In questo caso la tipologia di reward permette di acquisire più forza/potere come se fosse una sorta di "avanzamento di carriera". Un esempio che permette di far sposare anche il power con il crowdfunding è la possibilità di coinvolgere solo alcuni utenti alle funzionalità di un prototipo magari in base al loro essere attivi nei confronti del progetto oppure in base alla somma donata dal backer.
- **Stuff.** È la tipologia che indicano tutti i premi tradizionali che sono normalmente utilizzati. Anche se la società è sempre meno stimolata da questa tipologia di premi se combinati con le altre tipologie di reward hanno la possibilità di generare dei risultati positivi e quindi non sarebbe opportuno escluderli.

La piattaforma di reward-based crowdfunding Kickstarter applica tutte le tipologie di reward precedentemente citate. Un primo esempio è che già il donare la più piccola somma ad un progetto di crowdfunding garantisce (in caso di successo) un prodotto/servizio che riguarda appunto lo scopo del progetto.

Altri esempi inerenti sempre alla classificazione SAPS possono essere:

- Una quantità limitata di backers nello specifico quelli del periodo iniziale di finanziamento (early backers) hanno la possibilità di ottenere maggiori quantità di oggetti o comunque possono ottenere la stessa quantità di oggetti rispetto ai backers successivi ma ad una donazione inferiore (esempio di access).
- Altro importante esempio è che ai backers è spesso concesso un prototipo nel caso di prodotto o una demo nel caso di servizi, da poter provare e quindi dargli la possibilità di testarlo e quindi anche di suggerire idee o comunque correzioni (esempio di power).

Inoltre, il pledge è mostrato in tempo reale e ai backers è concesso di cambiare il proprio finanziamento in qualsiasi momento e questo genera un sentimento di responsabilità verso il progetto e la sua progressione. Questo sentimento si fa più intenso man mano che ci si avvicina verso la fine del progetto.

- I creatori del progetto possono garantire ai backers, che hanno finanziato con somme più elevate, dei bonus speciali ed unici che rappresentano un esempio di status verso gli altri backers.

2.5 Il ruolo dei backers

Molti altri studi come quello analizzato nel precedente paragrafo hanno ricercato le motivazioni, condizioni e fattori che portano i progetti di crowdfunding al successo, quindi a raggiungere il finanziamento, cercando anche di produrre un modello predittivo del successo. Tuttavia, in generale è stata prestata poca attenzione ad un elemento invece di fondamentale importanza nei progetti di crowdfunding ovvero i backers stessi. I backers sono una variabile fondamentale e senza di essi non esisterebbe nemmeno il concetto stesso di crowdfunding, per tale ragione in questo paragrafo si riporteranno analisi inerenti ai backers e alla loro importanza ed influenza per il crowdfunding.

Prima di andare ad approfondire il ruolo dei backers sarebbe utile vedere la relazione tra creatori e backers, e come questa relazione sia affetta da asimmetria informativa.

In un mercato aperto come quello del crowdfunding, dove potenzialmente qualsiasi individuo può dar vita ad un progetto di crowdfunding. Le basse barriere all'ingresso che possono rappresentare di certo un vantaggio (come detto nel precedente capitolo) sono anche un pericolo per i potenziali backers, in quanto si crea difficoltà nel riconoscere i progetti di qualità. Tale difficoltà può essere impegnativa da superare per i backers, perché nella maggior parte dei casi i backers non sono investitori tradizionali, quindi con risorse e capacità rilevanti per la valutazione tra diverse opportunità di investimento, mentre il backer medio delle piattaforme di crowdfunding non possiede tali competenze è quindi impreparato nel selezionare tra numerosi progetti quelli ottimali. Su questo concetto si basa l'asimmetria informativa tra i due attori principali nel mondo del crowdfunding. Quindi si pone, rispetto a questa asimmetria, da un lato il backer impreparato, che ha una valutazione non ottimale dei potenziali rischi e benefici dei diversi progetti²⁷ e non percepisce il rischio economico. Dall'altra parte, i creatori dei progetti devono affrontare la sfida di trasmettere informazioni credibili sul

potenziale delle loro campagne ai potenziali backers. Un modo utile per i backers di ridurre l'asimmetria delle informazioni è usare uno strumento messo a disposizione delle piattaforme di crowdfunding (oltre a controllare la descrizione del progetto e relativi aggiornamenti da parte del creatore già indicati nel precedente paragrafo come importanti fattori predittivi di successo), ovvero la sezione dei commenti, in cui i backers possono porre domande, chiedere chiarimenti, esprimere reclami o incoraggiare il creatore del progetto, che può rispondere alle domande, pubblicare spiegazioni o magari esprimere apprezzamenti.

In particolare, si riporta uno studio "Understanding the importance of interaction between creators and backers in crowdfunding success"²⁸ che evidenzia l'importanza dei backers e soprattutto della loro interazione con i creatori dei progetti di crowdfunding. Questo rapporto tra backers e creatori dei progetti viene studiato prendendo in considerazione sia i commenti dei backers che le risposte. Nel modello di ricerca per i commenti vengono considerate tre dimensioni ovvero la lunghezza, la quantità e il sentiment²⁹, anche per le risposte sono analizzate tre dimensioni il tasso di risposta, lunghezza e velocità di risposta. Le conclusioni dello studio mostrano che la quantità di commenti, il sentiment dei commenti, la lunghezza della risposta e la velocità della risposta sono positivamente associati al successo del crowdfunding, il che indica l'importanza dell'interazione tra sostenitori e creatori per il successo dei progetti. Lo studio quindi suggerisce che una comunicazione più interattiva, migliora lo scambio di informazioni ed in questo modo si aumenta la probabilità di successo dei progetti di crowdfunding.

Questo studio riporta quindi l'importanza dei backers nel mondo del crowdfunding, tuttavia non è fondamentale solamente l'interazione tra sostenitori e creatori per far sì che i progetti abbiano successo, infatti anche il numero stesso di backers è un importante dato da tenere in considerazione. Esaminando le statistiche³⁰ più aggiornate si evidenziano dei dati fondamentali per la comprensione del ruolo dei backers. Secondo le statistiche riportate nel Crowdfunding Statistics (2021): Market Size and Growth si evidenzia che i progetti di successo e quindi interamente finanziati hanno una media di 300 backers. Si tratta di una notevole quantità di donazioni individuali: i progetti di successo, nel complesso, non sembrano fare affidamento su una piccola quantità di donazioni enormi, ma piuttosto su una quantità moderata di donazioni di medie dimensioni. Complessivamente però i progetti di crowdfunding hanno una media di 47

sostenitori. La media dei backers per tutti i progetti di crowdfunding è molto inferiore al numero medio di sostenitori dei progetti finanziati con successo addirittura inferiore ad 1/6 rispetto a questi ultimi. Altro dato di rilievo riguardante i backers è che l'aggiunta di informazioni personali (come nome, età, foto profilo) da parte del creatore del progetto può arrivare a può far ottenere il 79% di sostenitori in più e quindi sta ad indicare che questi progetti accompagnati da informazioni personali sono maggiormente attrattivi.

Capitolo 3 – Analisi tra successo, parole e backers

In questo capitolo si riporta lo studio effettuato su un database di progetti di Kickstarter del 2019, verrà presentato il set di dati raccolto e verranno descritte le variabili utilizzate nello studio. In un paragrafo verranno avanzate alcune ipotesi riguardanti il successo del progetto. Infine, oltre all'approfondimento del modello empirico saranno discussi i risultati dello studio.

Lo scopo dello studio è quello di dimostrare che ci sia una relazione tra il successo di un progetto e la sua descrizione (considerando un bacino di parole individuato secondo una metodologia), inoltre si vuole dimostrare come ad un maggior numero di backers corrisponda solitamente un maggior successo e come verifica finale come i backers siano attratti da alcune parole in particolare.

Nello specifico si sono analizzate le dieci parole più utilizzate nella totalità dei progetti e si è studiato questo bacino di parole rispetto al successo, così da capire se questo bacino di parole (quindi utilizzate tutte insieme in una descrizione) fosse un valido elemento per predire il successo dei progetti. Inoltre, lo studio vuole anche dimostrare l'attrattività di questo bacino di parole per i backers, quindi verificare se le parole abbiano un certo potere attrattivo verso le community delle piattaforme.

3.1 Dati

Lo studio è stato effettuato su un database composto da 1274 progetti di Kickstarter del 2019 inerenti alla categoria della tecnologia. Si è scelto il settore tecnologico in quanto ad oggi i mercati sono cambiati andando a digitalizzarsi sempre di più, questo si riflette anche nelle piattaforme di crowdfunding in cui le categorie collegate alla tecnologia sono le più popolate. Il database contiene diverse variabili utili per lo studio di un modello predittivo del successo dei progetti di reward-based crowdfunding. Andando a descrivere i dati del database si evidenziano:

- **Category:** si intende la categoria a cui appartiene il progetto
- **Category dummy:** evidenzia le categorie dei progetti come variabili dummy
- **City:** indica invece la città di appartenenza del creatore del progetto
- **Country:** viene indicato il paese di origine del progetto di crowdfunding

- Country dummy: esprime il paese di origine del progetto di crowdfunding come variabili dummy
- Goal: indica l'obiettivo ovvero l'ammontare del finanziamento che il progetto avrebbe dovuto raggiungere per avere successo
- Backers count: il numero di sostenitori che hanno finanziato il progetto
- Pledge: mette in evidenza quanto è stato effettivamente raccolto dal progetto, quindi se i finanziamenti sono uguali, maggiori o inferiori al goal.
- Data di creazione del progetto.
- Data di lancio del progetto.
- Deadline: ovvero la data entro cui è prevista la scadenza del progetto.
- Duration: indica i giorni tra il lancio e la fine del progetto, calcolata come differenza tra data di lancio del progetto e la deadline.
- Description: indica la descrizione utilizzata per comunicare i dettagli del progetto ai backers.
- State: evidenzia lo stato di successo del progetto "successful" o "failed"
- State dummy: indica lo stato di successo del progetto secondo in quanto variabile dummy dove 1 indica lo stato "successful" e 0 lo stato "failed"
- Sono presenti diverse variabili che rappresentano le 10 parole più utilizzate nelle descrizioni dei progetti. Tutte e 10 sono state utilizzate come variabili dummy infatti a seconda della loro presenza nei progetti sono indicate con 0 o 1 (0 indica la non presenza nella descrizione del progetto mentre 1 ne indica la presenza). Queste variabili sono state individuate partendo dalle descrizioni dei progetti che si trovano nel database e caricate nel software online "Count Word Free" che ha permesso il conteggio di tutte le parole di ogni singolo progetto, dando come risultato le parole più utilizzate nel database. Dal conteggio delle parole più ripetute sono state escluse tutti gli articoli, avverbi, pronomi, preposizioni e quindi tutti i casi che possono non avere un significato specifico all'interno di una descrizione e quindi di fatto non rilevanti ai fini dello studio che si propone. Al netto di ciò che si è escluso le parole più utilizzate e quindi maggiormente presenti nel database sono le seguenti:
 - ❖ Power presente in 494 progetti.
 - ❖ Control presente in 365 progetti.
 - ❖ Easy presenti in 460 progetti.
 - ❖ Technology presente in 388 progetti.

- ❖ Different presente in 491 progetti.
- ❖ Product presente in 660 progetti
- ❖ Support presente in 575 progetti.
- ❖ Team presente in 426 progetti.
- ❖ Experience in 502 progetti.
- ❖ Software in 280 progetti.

3.2 Teorie e studi a supporto

Data la natura dello studio che si incentra sull'analisi delle parole ed in particolare delle dieci parole più utilizzate e capirne se in qualche modo possano influenzare il successo di un progetto, si riportano due teorie: una denominata "Signalling theory" mentre la seconda Language Expectancy Theory.

La "Signalling theory"³⁹ elaborata da Micheal Spence nel 1973 ha lo scopo fondamentale di ridurre l'asimmetria delle informazioni tra due parti (individui o organizzazioni) in una relazione di scambio sociale. Tipicamente, una parte, il mittente, sceglie se e come comunicare le informazioni e all'altra parte, il ricevente, decide come interpretare il segnale. Ci sono tre elementi principali nella "Signalling Theory"⁴⁰: segnalatore, segnale e ricevitore. I segnalatori sono coloro che possiedono le informazioni su un individuo, un prodotto o un'organizzazione che i riceventi non possiedono come nessun altro individuo al di fuori dei segnalatori. La teoria della segnalazione spiega due diversi comportamenti: la segnalazione e lo screening. La segnalazione si riferisce all'invio da parte del segnalatore di informazioni ai ricevitori di azioni svolte e facilmente osservabili dai segnalatori, mentre lo screening si riferisce al fatto che il ricevente discrimina la vera informazione da false informazioni inviate dal segnalatore. Sia la segnalazione che lo screening sono considerati modi efficaci per ridurre il livello di asimmetria informativa. Andando a rapportare la "Signalling theory" nel contesto del crowdfunding, i creatori ovvero coloro che avviano i progetti di crowdfunding possono essere classificati come segnalatori in quanto sono i soggetti che comunicano le informazioni (verso l'intera community di una piattaforma) e i backers possono essere classificati come destinatari che possono finanziare un progetto come altri. I creatori possiedono informazioni private sui progetti di crowdfunding e su loro stessi, sia positivi che negativi, e quindi le informazioni sono sconosciute ai potenziali sostenitori a meno che non vengano divulgate come segnali. Uno studio che collega la

“Signalling theory” con il mondo del crowdfunding si intitola “An empirical investigation of signaling in reward-based crowdfunding” in cui si considera l’importanza dei segnali per ridurre l’asimmetria informativa tra le parti e una delle ipotesi che lo studio va ad analizzare è che con l’aumento dei dettagli forniti nella descrizione corrisponda ad una maggiore probabilità di successo. Alla base di questa ipotesi gli autori hanno considerato che il processo di crowdfunding è caratterizzato da asimmetrie informative tra creatore del progetto e backers. I sostenitori hanno come unica opzione quella di fare affidamento sulle informazioni fornite dal creatore del progetto. Il modo per eccellenza per comunicare informazioni sul progetto è attraverso la descrizione stessa che può essere in base al volere del creatore anche molto dettagliata. La descrizione può essere vista come un importante segnale nei confronti dei backers che può aiutarlo a valutare meglio il prodotto o servizio offerto. In conclusione, l’ipotesi proposta dagli autori viene confermata nei risultati, quindi le loro analisi sono in linea con uno degli obiettivi della tesi.

La seconda teoria che può essere collegata al contesto del crowdfunding si intitola “Language Expectancy Theory”³⁵. Essa è una teoria elaborata da Micheal Burgoon che si fonda sulla persuasione basata sui messaggi in cui si ipotizza che i comunicatori sviluppino aspettative socialmente e culturalmente appropriate su come comunicano gli altri. Inoltre, il linguaggio si presume basato su delle regole, e gli individui possono scegliere se seguire o meno queste regole. Nella maggior parte secondo Burgoon gli individui si conformano a queste regole andando a confermare la loro posizione in una comunicazione. Per questa ragione le persone sviluppano delle aspettative riguardo l’uso di un linguaggio appropriato in determinate situazioni, infatti qualora ci fosse un uso linguistico inaspettato si può influenzare il comportamento di chi riceve il messaggio. Questi cambi di direzione del linguaggio possono violare positivamente o negativamente le aspettative degli altri individui. Quindi in sostanza la teoria si concentra su come le caratteristiche del messaggio, come la struttura della frase o la scelta della parola, violano positivamente o negativamente le aspettative dei destinatari. Le violazioni positive (che devono essere intese come superamento delle aspettative) determinano un maggiore cambiamento di atteggiamento come anche ad una maggiore capacità di persuasione del messaggio. Mentre le violazioni negative (ovvero il mancato rispetto delle aspettative di comportamento) producono un effetto opposto rispetto alle violazioni positive quindi una minore capacità di persuasione del messaggio.

Le aspettative di comunicazione che si formano negli individui dipendono da tre fattori principali³⁶:

- Il comunicatore: caratteristiche individuali, come l'etica o la credibilità della fonte, la personalità, l'aspetto, lo stato sociale e il genere.
- La relazione tra un destinatario e un comunicatore, inclusi fattori come attrazione, somiglianza e vicinanza di stato sociale.
- Contesto: vale a dire, privacy e vincoli formali sull'interazione.

Uno studio che lega ed espande la “Language Expectancy Theory” al mondo del crowdfunding, si intitola “Language of business versus language of kindness: a comparison of crowdfunding campaigns of for-profit and social entrepreneurs”³⁷. Lo studio fonda le sue ipotesi in riferimento alla “Language Expectancy Theory”, ipotesi sulle determinanti del linguaggio sia per i progetti profit che non profit ovviamente considerandoli sulle piattaforme di crowdfunding. I dati raccolti dallo studio comprendevano 450 progetti provenienti da due piattaforme diverse: Kickstarter e Start Some Good (una piattaforma di successo per imprese sociali e no-profit). Questo per prendere i progetti con scopo di lucro da Kickstarter e quelli senza scopo di lucro da Start Some Good. Infine, hanno analizzato le descrizioni dei progetti attraverso degli appositi software di studio della sintassi. I risultati dimostrano che il linguaggio utilizzato nelle campagne di crowdfunding a scopo di lucro è molto diverso da quelle senza scopo di lucro. Le campagne senza di scopo di lucro possiedono secondo i risultati dello studio un linguaggio molto più comune con un uso frequente dei pronomi personali e di parole che descrivono l'interazione sociale e gruppi sociali. Questo tipo di campagne inoltre hanno un uso più frequente di parole che fanno riferimento alla morale, valori, ideali, disagio, salute e morte. Mentre le campagne con scopo di lucro contengono più autoriferimenti personali e parole legate alla certezza e alla fiducia, oltre che ad essere caratterizzate per un maggiore uso di articoli e verbi ausiliari (per un utilizzo di un linguaggio più passivo e che tende a dare importanza all'oggetto in descrizione). Nel complesso le campagne di crowdfunding sociale vengono finanziate solitamente per il loro orientamento sociale, ed il loro bacino di parole è limitato, infatti chi utilizza un linguaggio fuori dalle aspettative ha un maggiore impatto sul successo della raccolta fondi. Mentre nelle campagne reward-based un utilizzo di un linguaggio fuori dalla norma non ha un impatto considerevole sul successo dei progetti come nel social crowdfunding (vengono intese quindi (sono quindi intese come violazioni

negative per la “Language Expectancy Theory”). Questo risultato è in linea con ciò che vuole dimostrare la tesi ovvero che un certo bacino di parole più utilizzate ha un impatto sul successo dei progetti.

Andando ad esaminare invece il ruolo dei backers a supporto delle statistiche riportate nel capitolo precedente si evidenzia lo studio “Predicting the success of entrepreneurial campaigns in crowdfunding: a spatio-temporal approach”³⁸. Gli autori dello studio hanno creato un valido database composto da ben 99.036 progetti di Kickstarter, quindi un campione molto rappresentativo della piattaforma di reward-based crowdfunding. Nel loro studio hanno considerato tra le varie analisi anche la densità dei backers nei progetti di crowdfunding, che ha portato alla conclusione che sono presenti molti più sostenitori nei progetti di successo, mentre i progetti che non hanno avuto successo hanno tendenzialmente un conteggio di sostenitori più basso. Quindi lo studio dimostra una correlazione tra il successo del progetto e il conteggio dei sostenitori in quanto è più probabile che i progetti con un numero maggiore di sostenitori vengano finanziati con successo. Questo risultato è in linea con uno degli obiettivi della tesi.

3.3 Ipotesi

Per le ipotesi consideriamo innanzitutto il ruolo dei backers e la loro influenza nei progetti di crowdfunding. Il numero di backers impatta sulla probabilità che un progetto sia finanziato e quindi all’aumentare del numero di backers aumenta la probabilità che il progetto venga finanziato, questo viene dimostrato anche nello studio “Predicting the success of entrepreneurial campaigns in crowdfunding: a spatio-temporal approach” riportato nel precedente paragrafo.

Quindi la prima ipotesi che si andrà a verificare nel modello empirico sarà:

H1 → Ad un maggior numero di backers aumenta la probabilità che il progetto abbia successo

La seconda ipotesi riguarda invece la descrizione dei progetti, ed in particolare se il bacino delle dieci parole più utilizzate (ed in particolare se presenti tutte insieme nella descrizione di un singolo progetto) sia in grado di impattare sulla probabilità di successo dei progetti. Sono presenti molteplici studi che hanno dimostrato l’influenza della descrizione sul successo dei progetti, che sono stati analizzati precedentemente, si evidenzia lo studio “Crowdfunding success factors: The characteristics of successfully

funded projects on crowdfunding platforms” riportato nel Capitolo 2 e lo studio “Language of business versus language of kindness: a comparison of crowdfunding campaigns of for-profit and social entrepreneurs” riportato invece nel capitolo precedente. Quindi l’ipotesi che si andrà a verificare nel modello empirico sarà:

H2 → Alla presenza delle parole del bacino descritto si associa ad una maggiore probabilità di successo.

Infine, l’ultima ipotesi si basa su un ragionamento che lega invece la descrizione del progetto al numero di backers. Uno degli obiettivi della tesi è dimostrare che la presenza del numero di backers non è l’unica variabile di cui bisogna avere considerazione per il successo perché si ipotizza che il numero di backers dipenda da come il progetto viene descritto. Utilizzando la metodologia precedentemente descritta del bacino delle dieci parole più utilizzate si vedrà quindi come questi impattino sull’attrazione dei backers o meglio che alla presenza di queste dieci parole contemporaneamente in un progetto sia correlata una maggiore probabilità di un più alto numero di backers e quindi in collegamento sia con l’ipotesi 1 che l’ipotesi 2.

H3 → Alla presenza delle parole del bacino descritto nei progetti coincide un maggiore numero di backers.

3.4 Modello empirico e risultati

La ricerca empirica che si effettua nella tesi utilizza una modalità di testing quindi volta a testare la validità delle ipotesi proposte. Con tale fine si è utilizzato il software statistico “Stata” in cui è stato inserito il database con le variabili utili per lo studio delle statistiche.

La prima ipotesi andata a studiare nello strumento statistico è la seguente:

H1 → Ad un maggior numero di backers aumenta la probabilità che il progetto abbia successo

Verificando l’ipotesi si vuole andare a dimostrare che il numero di backers impatta sulla probabilità che un progetto sia finanziato e quindi all’aumentare del numero di backers aumenta la probabilità che il progetto venga finanziato. Si mostrano i risultati della regressione:

```

Logistic regression                        Number of obs   =    1,187
                                           LR chi2(37)    =    875.45
                                           Prob > chi2    =    0.0000
                                           Pseudo R2     =    0.5918

Log likelihood = -301.89903

```

statedummy	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
backers count	.028465	.0024457	11.64	0.000	.0236716	.0332585
categorydummy						
2	-1.587973	.5963354	-2.66	0.008	-2.756769	-.4191772
3	.2639591	.8201412	0.32	0.748	-1.343488	1.871406
4	.5789908	.6662894	0.87	0.385	-.7269124	1.884894
5	-3.093411	1.393777	-2.22	0.026	-5.825163	-.3616579
6	-.4457395	1.281952	-0.35	0.728	-2.958319	2.06684
7	-.700155	.5919862	-1.18	0.237	-1.860427	.4601167
8	-.5901853	.6321667	-0.93	0.351	-1.829209	.6488386
9	-.3050175	.973042	-0.31	0.754	-2.212145	1.60211
10	.1319905	.8251595	0.16	0.873	-1.485292	1.749273
11	-1.47551	.6788426	-2.17	0.030	-2.806017	-.1450025
12	.5336813	.7115244	0.75	0.453	-.8608809	1.928243
13	.1344678	.8644255	0.16	0.876	-1.559775	1.828711
14	0	(empty)				
15	-.2298569	.6746425	-0.34	0.733	-1.552132	1.092418
16	-1.011657	.6615055	-1.53	0.126	-2.308184	.2848698
countrydummy						
2	4.558851	12.75191	0.36	0.721	-20.43443	29.55213
3	.551873	12.85778	0.04	0.966	-24.64891	25.75265
4	4.464451	12.74704	0.35	0.726	-20.51929	29.44819
5	3.306745	12.79491	0.26	0.796	-21.77082	28.38431
6	4.145765	12.74804	0.33	0.745	-20.83993	29.13146
7	3.363981	12.79394	0.26	0.793	-21.71168	28.43965
8	4.614468	12.75082	0.36	0.717	-20.37668	29.60561
9	1.044003	12.8643	0.08	0.935	-24.16956	26.25757
10	3.434348	12.74719	0.27	0.788	-21.54969	28.41838
11	5.036207	12.74731	0.40	0.693	-19.94806	30.02047
12	-2.782764	39.351	-0.07	0.944	-79.9093	74.34377
13	3.660039	12.76245	0.29	0.774	-21.3539	28.67398
14	4.507226	12.79482	0.35	0.725	-20.57015	29.58461
15	-4.929891	1340.199	-0.00	0.997	-2631.672	2621.812
16	0	(empty)				
17	4.334985	12.7885	0.34	0.735	-20.73002	29.39999
18	7.310151	12.81205	0.57	0.568	-17.80101	32.42131
19	4.447321	12.80582	0.35	0.728	-20.65162	29.54626
20	5.611706	12.76095	0.44	0.660	-19.3993	30.62271
21	3.539072	12.79631	0.28	0.782	-21.54124	28.61938
22	4.103059	12.74171	0.32	0.747	-20.87024	29.07636
duration	-.0239323	.0092978	-2.57	0.010	-.0421557	-.0057088
goal	-.0000314	6.18e-06	-5.08	0.000	-.0000435	-.0000193
_cons	-4.441155	12.75835	-0.35	0.728	-29.44705	20.56474

È stato utilizzato il modello logit⁴², in quanto è usato in statistica stabilire la probabilità con cui un'osservazione può generare uno o l'altro valore della variabile dipendente. La variabile posta come dipendente è una variabile dummy per tale ragione si è utilizzato per la regressione un modello logit. Nella regressione precedentemente indicata si evidenzia come la variabile dipendente sia la variabile “statedummy” che come spiegato precedentemente può assumere i valori 0 o 1 a seconda che il progetto abbia avuto successo o meno, mentre la variabile “backers_count” che rappresenta invece il numero di sostenitori del progetto è stata posta come variabile indipendente. Tutte le altre variabili indicate nella regressione (ovvero categorydummy, countrydummy, duration, goal) sono variabili di controllo⁴³ che permettono di stabilire in maniera più accurata la correlazione tra variabile dipendente ed indipendente. Dalla regressione risulta che il dato d’interesse risulta consistente avendo un P-Value 0,000, invece il coefficiente di “backers_count” è positivo, indicando quindi una relazione positiva tra la variabile

dipendente “statedummy” e la variabile indipendente “backers_count”. Quindi la prima ipotesi è confermata dai risultati della precedente regressione confermando che il numero di backers ha un impatto sulla probabilità di successo dei progetti di crowdfunding. In conclusione, dalla regressione si conferma in questo lavoro che ad un più alto numero di backers ci sono probabilità più alte di successo per i progetti.

Continuando con la seconda ipotesi una prima operazione da effettuare nello stesso strumento “Stata” è stato creare la variabile “Top Ten Common Words” ottenuta con la seguente formula:

***Top Ten Common Words = Power * Control * Easy * Technology *
Different * Product * Support * Team * Experience * Software***

Come indicato precedentemente le variabili sono state salvate in base alla loro presenza o meno nella descrizione del progetto con “0” se non presenti oppure con “1” se presenti. Questo è stato necessario in quanto il programma “Stata” ha bisogno esclusivamente di numeri per poter leggere le variabili. Tornando all’impostazione della variabile “Top Ten Common Words” essa permette di individuare in quali descrizioni dei progetti siano presenti contemporaneamente le dieci parole più utilizzate nella descrizione dei progetti del database, scartando invece tutti i progetti dove queste dieci parole non siano presenti nella stessa descrizione.

Una volta ottenuta la variabile “Top Ten Common Words” si è proceduto con la verifica della seconda ipotesi:

H2 → Alla presenza delle parole del bacino descritto si associa ad una maggiore probabilità di successo.

Come detto in precedenza con questa ipotesi si vuole dimostrare che le parole più utilizzate ed indicate nella variabile “Top Ten Common Words” abbiano un impatto positivo sulle probabilità di successo dei progetti di crowdfunding. Si riportano i risultati della regressione:

```

Logistic regression
Log likelihood = -299.47198

Number of obs   =    1,187
LR chi2(38)    =    880.31
Prob > chi2    =    0.0000
Pseudo R2     =    0.5951

```

statedummy	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
TopTenCommonWords	2.074617	.9467501	2.19	0.028	.2190207 3.930213
categorydummy					
2	-1.450179	.6047873	-2.40	0.016	-2.63554 -.2648177
3	.4047756	.826736	0.49	0.624	-1.215597 2.025148
4	.6482437	.6732217	0.96	0.336	-.6712465 1.967734
5	-2.959072	1.395104	-2.12	0.034	-5.693426 -.2247172
6	-.3027231	1.28814	-0.24	0.814	-2.827431 2.221985
7	-.5643166	.5998061	-0.94	0.347	-1.739915 .6112817
8	-.4704303	.641343	-0.73	0.463	-1.72744 .786579
9	-.1788292	.9791231	-0.18	0.855	-2.097875 1.740217
10	.1175357	.826335	0.14	0.887	-1.502051 1.737123
11	-1.446455	.6888985	-2.10	0.036	-2.796672 -.0962391
12	.6578945	.7183254	0.92	0.360	-.7499974 2.065786
13	.2634681	.8707089	0.30	0.762	-1.44309 1.970026
14	0	(empty)			
15	-.0858939	.6831896	-0.13	0.900	-1.424921 1.253133
16	-.8760508	.6692612	-1.31	0.191	-2.187779 .4356771
countrydummy					
2	4.601712	12.91734	0.36	0.722	-20.71581 29.91923
3	.5539695	13.0229	0.04	0.966	-24.97044 26.07838
4	4.394691	12.91278	0.34	0.734	-20.91388 29.70326
5	3.350243	12.96016	0.26	0.796	-22.05121 28.75169
6	4.183989	12.91348	0.32	0.746	-21.12596 29.49394
7	3.392905	12.95899	0.26	0.793	-22.00625 28.79206
8	4.638308	12.91622	0.36	0.720	-20.67702 29.95364
9	1.058863	13.02921	0.08	0.935	-24.47792 26.59565
10	3.479207	12.91265	0.27	0.788	-21.82912 28.78754
11	5.014563	12.91248	0.39	0.698	-20.29343 30.32255
12	-2.793475	40.25565	-0.07	0.945	-81.69311 76.10616
13	3.682306	12.92764	0.28	0.776	-21.6554 29.02001
14	4.588933	12.95928	0.35	0.723	-20.81078 29.98865
15	-4.921175	1367.167	-0.00	0.997	-2684.519 2674.676
16	0	(empty)			
17	4.35104	12.95347	0.34	0.737	-21.03729 29.73937
18	7.369022	12.97674	0.57	0.570	-18.06491 32.80296
19	4.471567	12.97023	0.34	0.730	-20.94962 29.89276
20	5.668164	12.92651	0.44	0.661	-19.66732 31.00365
21	2.792416	12.98529	0.22	0.830	-22.65829 28.24313
22	4.109939	12.90716	0.32	0.750	-21.18762 29.4075
duration	-.0254301	.0093949	-2.71	0.007	-.0438437 -.0070164
goal	-.0000321	6.26e-06	-5.14	0.000	-.0000444 -.0000199
backers_count	.0285829	.0024547	11.64	0.000	.0237717 .033394
_cons	-4.530784	12.92402	-0.35	0.726	-29.8614 20.79983

Anche in questa seconda regressione si è utilizzato il modello logit. Dalla regressione si evidenzia che la variabile dipendente sia “statedummy” ad indicare il successo del progetto mentre la variabile indipendente “Top Ten Common Words” seguite poi dalle variabili di controllo. Dai risultati della regressione si evidenzia come la variabile “Top Ten Common Words” sia consistente, mostrando un P-Value uguale a 0,0028, inoltre presenta un coefficiente positivo quindi si evidenzia una relazione positiva tra la variabile “statedummy” e la variabile “Top Ten Common Words”. Quindi si afferma che in questo lavoro il bacino di parole più utilizzato ed in particolare l’uso di queste parole utilizzate tutte simultaneamente hanno un impatto positivo sulla probabilità di successo del progetto di crowdfunding. In conclusione, anche la seconda ipotesi è stata verificata, e questo va a confermare che le parole ed in generale la descrizione hanno un’importanza rilevante per il successo dei progetti di crowdfunding, a conferma non

solo dell'ipotesi proposta in questa tesi ma anche a conferma delle diverse teorie e studi presentati.

Infine, l'ultima ipotesi proposta H3 "Alla presenza delle parole del bacino descritto nei progetti coincide un maggiore numero di backers" come detto in precedenza la presenza del numero di backers non è l'unica variabile di cui bisogna avere considerazione per il successo dei progetti (H1) ma si è dimostrato che anche il bacino delle parole più utilizzate ha un certo effetto sulle probabilità di successo del progetto (H2) di conseguenza data la conferma di ambedue le ipotesi si è ritenuto necessario per lo svolgimento della tesi ipotizzare un'ulteriore ipotesi che mettesse in relazione le prime due ovvero che il numero di backers dipenda da come il progetto viene descritto e studiarne i risultati su Stata. Si evidenziano i risultati della regressione:

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	1,274
Model	62757614.6	39	1609169.61	F(39, 1234)	=	3.30
Residual	601559124	1,234	487487.134	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.0945
				Adj R-squared	=	0.0659
Total	664316738	1,273	521851.326	Root MSE	=	698.2

backers_count	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
TopTenCommonWords	765.7753	191.9279	3.99	0.000	389.2342 1142.316
goal	-4.47e-06	.0000672	-0.07	0.947	-.0001364 .0001274
categorydummy					
2	-373.9266	127.8191	-2.93	0.004	-624.6934 -123.1598
3	-11.68627	193.403	-0.06	0.952	-391.1213 367.7487
4	-286.3752	155.3298	-1.84	0.065	-591.1149 18.36449
5	-318.2877	224.3426	-1.42	0.156	-758.4229 121.8475
6	-243.0978	315.6069	-0.77	0.441	-862.2833 376.0877
7	79.42514	130.9905	0.61	0.544	-177.5635 336.4138
8	-147.0128	140.1988	-1.05	0.295	-422.0671 128.0416
9	-309.1611	252.9286	-1.22	0.222	-805.3787 187.0566
10	-91.37798	175.5933	-0.52	0.603	-435.8725 253.1165
11	-360.4195	138.4991	-2.60	0.009	-632.1393 -88.69968
12	115.3802	159.8868	0.72	0.471	-198.2998 429.0602
13	-325.2227	209.9348	-1.55	0.122	-737.0912 86.64594
14	159.6265	147.0667	1.09	0.278	-128.902 448.155
15	-210.9473	151.4787	-1.39	0.164	-508.1316 86.23711
16	-370.4534	142.0257	-2.61	0.009	-649.092 -91.81488
countrydummy					
2	270.2196	289.842	0.93	0.351	-298.4179 838.8572
3	-59.1774	365.8969	-0.16	0.872	-777.0261 658.6713
4	233.4885	279.4866	0.84	0.404	-314.8329 781.8099
5	89.47087	330.1728	0.27	0.786	-558.2912 737.233
6	134.8667	281.7939	0.48	0.632	-417.9815 687.715
7	-6.441633	342.0158	-0.02	0.985	-677.4384 664.5552
8	-13.64648	289.9868	-0.05	0.962	-582.5681 555.2751
9	208.4486	290.0582	0.72	0.472	-360.6133 777.5104
10	240.7261	278.2561	0.87	0.387	-305.1814 786.6336
11	65.04874	283.019	0.23	0.818	-490.2028 620.3003
12	217.0461	416.6055	0.52	0.602	-600.2873 1034.38
13	141.5155	294.0546	0.48	0.630	-435.3867 718.4178
14	80.15883	348.3238	0.23	0.818	-603.2135 763.5311
15	495.5112	563.4997	0.88	0.379	-610.0123 1601.035
16	1.472912	332.2667	0.00	0.996	-650.3972 653.343
17	41.98275	342.2834	0.12	0.902	-629.539 713.5045
18	-42.97552	484.5647	-0.09	0.929	-993.6374 907.6863
19	79.10902	348.8029	0.23	0.821	-605.2033 763.4214
20	6.513323	321.5653	0.02	0.984	-624.3618 637.3885
21	-29.7322	341.1989	-0.09	0.931	-699.1263 639.6619
22	188.7984	269.6089	0.70	0.484	-340.1441 717.7409
duration	1.789316	1.549925	1.15	0.249	-1.251465 4.830096
_cons	151.7707	301.2331	0.50	0.614	-439.215 742.7563

In questa regressione in linea con il ragionamento svolto precedentemente si pone come variabile dipendente “backers_count” e come variabile indipendente “Top Ten Common Word” mentre le successive variabili sono state poste come variabili di controllo. I risultati della regressione confermano l’ipotesi proposta, infatti andando a presentare i risultati si evidenzia che la variabile indipendente sia consistente, mostrando un P-Value pari a 0,000, inoltre presenta una relazione positiva tra la variabile dipendente e quella indipendente, avendo appunto la variabile “Top Ten Common Words” un coefficiente positivo. I risultati dimostrano che all’utilizzo delle dieci parole più utilizzate nelle descrizioni dei progetti all’interno database corrisponde ad una maggiore probabilità di avere maggiori sostenitori. In conclusione, si conferma secondo le ipotesi verificate che la descrizione abbia un impatto fondamentale sul successo del progetto, in quanto anche il numero di backers dipende in parte dalla descrizione dei progetti.

3.5 Limitazioni del modello

Il modello utilizzato presenta diverse limitazioni che possono aver influenzato i risultati stessi del modello. La prima limitazione che si presenta è che il database utilizzato è composto da progetti di crowdfunding presi esclusivamente dalla piattaforma di crowdfunding Kickstarter. Si evidenzia che una caratteristica strutturale di Kickstarter tipica anche di altre piattaforme di reward-based crowdfunding è l’applicazione del modello “*All or nothing*” ovvero che i finanziamenti vengono raccolti solo se la somma dei finanziamenti data da tutti i backers raggiunge o supera il goal stabilito entro la data di scadenza stabilita. L’altro metodo che si può utilizzare è “*Keep it all*” in questo caso il creatore del progetto raccoglie comunque tutti i finanziamenti ottenuti nella data di scadenza anche se la somma dei finanziamenti ottenuti dai backer non raggiunge il goal prefissato. Questa caratteristica della piattaforma potrebbe aver avuto un’influenza più o meno rilevante per i risultati, influenzando infatti le decisioni dei backers con questa diversa logica di finanziamento.

Un’altra rilevante limitazione è che i 1274 progetti raccolti sono inerenti a micro-categorie tutte collegate alla macro-categoria della tecnologia. Per la costruzione del database si è considerato che con l’avanzare del tempo la digitalizzazione e la tecnologia generale accrescono sempre di più la loro importanza in tutti i contesti sociali, per tale ragione si sono sviluppate sempre più start-up di carattere tecnologico e di fatto anche

su Kickstarter. Nonostante questa categoria sia la più rappresentativa anche della piattaforma il database non rappresenta la totalità dei progetti, quindi ci sono influenze più o meno rilevanti sui risultati dello studio effettuato date dalla categoria della tecnologia.

Un'altra possibile limitazione del modello può essere considerata che i progetti presenti del database sono esclusivamente dell'anno 2019.

Conclusioni

Il lavoro svolto propone una presentazione iniziale del crowdfunding nei suoi aspetti generali e le sue principali tipologie, per poi andare ad approfondire nello specifico una di queste. La tipologia studiata nello specifico è quella della reward-based crowdfunding in linea con lo studio proposto nel modello empirico.

Il modello proposto ha lo scopo di fornire un valido modello predittivo del successo dei progetti di crowdfunding, basandosi sulla descrizione del progetto e, in particolare, sull'influenza delle dieci parole più utilizzate nei progetti che compongono il database. Il modello utilizzato inoltre è stato sviluppato con l'obiettivo di far risaltare l'importanza della descrizione dei progetti, teoria supportata da diversi studi che ribadiscono quanto la descrizione dei progetti sia fondamentale per il loro successo. Il modello conferma dai risultati l'influenza della descrizione dei progetti e dalle parole utilizzate (ribadendo le limitazioni già proposte nel paragrafo precedente) sul successo dei progetti di crowdfunding. Inoltre, si è dimostrato che i backers sono influenzati dalla descrizione ma in particolare da queste parole più utilizzate proposte nello studio, così da evidenziare un altro importante aspetto ovvero quello di come poter attrarre più sostenitori.

La metodologia utilizzata potrebbe essere applicata per predire il successo dei progetti, inoltre la stessa potrebbe essere in futuro ancora più accurata in futuro, superando le limitazioni proposte, come ad esempio prendere in considerazione tutte le categorie dei progetti di crowdfunding e non esclusivamente le categorie inerenti alla tecnologia. Si potrebbe studiare in futuro sulla base della stessa metodologia un database di progetti composti appartenenti ad una piattaforma di reward-based crowdfunding che applica il metodo *“keep it all”* per comprendere se le logiche dello studio proposto possano essere applicate anche nelle piattaforme che applicano quel metodo. Infine, data la limitazione dei progetti di crowdfunding appartenenti esclusivamente alla piattaforma di Kickstarter si potrebbe ampliare il database inserendo i progetti appartenenti anche alle altre maggiori piattaforme di reward-based crowdfunding.

Bibliografia e Sitografia:

1. Impact Assessment accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) for Business and Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2014/65/EU on markets financial instruments, COMMISSIONE EUROPEA, 2018, cit., p. 7
2. G. QUARANTA, Crowdfunding. Il finanziamento della folla, o dei "folli"?, Diritto ed Economia dell'Impresa, Fascicolo n. 5, G. Giappichelli Editore, 2016.
3. Activist Choice Homophily and the Crowdfunding of Female Founders Jason Greenberg and Ethan Mollick.
4. https://it.wikipedia.org/wiki/Web_2.0
5. Crowdfunding: Tapping the right crowd
6. Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms (Elizabeth M. Gerber, Julie S. Hui, Pei-Yi Kuo)
7. I. PAIS-P. PERETTI-C. SPINELLI, Crowdfunding. La via collaborativa all'imprenditorialità, Egea, 2014
8. M. DEL BARBA, Il crowdfunding supera i fondi di VC. Così cresce la finanza alternativa, Il Corriere della Sera, 25/07/2017, R. DE LUCA, Il crowdfunding: quadro normativo, aspetti operativi e opportunità, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 2015, pp. 6 ss., J. PRESTON, How Marillion pioneered crowdfunding in music, www.virgin.com, 20/10/2014 e T. MASTERS, Marillion 'understood where the internet was going early on', BBC, 01/09/2013.
9. <https://www.spaziospin.it/blog/reward-crowdfunding/>
10. Exploring entrepreneurial legitimacy in reward-based crowdfunding Denis Frydrych*, Adam J. Bock, Tony Kinder and Benjamin Koeck University of Edinburgh Business School, Edinburgh, UK Received 10 March 2014; accepted 16 April 2014
11. Comunicazione della Commissione UE “Sfruttare il potenziale del crowdfunding nell’Unione europea” del 27 marzo 2014, COM(2014) 172 final, consultabile su <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/IT/1-2014-172-IT-F1-1.Pdf>
12. *“L’equity-crowdfunding Analisi sintetica della normativa e aspetti operativi”*
13. Robert Shiller (Premio Nobel 2013 in Economia), in un famoso articolo pubblicato nel 2012 sul New York Times “Democratize Wall Street, for Social Good” ha paragonato il fenomeno del crowdfunding alla nascita dei mercati finanziari (New York bill del 1911) come li conosciamo oggi.
14. Crowdfunding Mónika Kuti – Gábor Madarász 2014
15. EUROPEAN CROWDFUNDING NETWORK, ECN CrowdCamp: 5 things you didn't know about civic crowdfunding, www.eurocrowd.org, 26/04/2018.

16. Osservatori Entrepreneurship & Finance 5° Report italiano sul CrowdInvesting
17. <http://www.businesspeople.com/Post/757/what-the-heck-is>
18. Kitchens, R., Torrence, P. D. (2012). The JOBS Act – crowdfunding and beyond. *Economic Development Journal*, 4(11), p.42-47.
19. FRET NO MORE: INAPPLICABILITY OF CROWDFUNDING CONCERNS IN THE INTERNET AGE AND THE JOBS ACT'S SAFEGUARDS KARINA SIGAR
20. Il Crowdfunding in Italia Report 2019 - Starteed
21. 5° Report Italiano sul Crowdinvesting Osservatorio Crowdinvesting del Politecnico di Milano.
22. <https://www.kickstarter.com/rules?lang=it>
23. Crowdfunding success factors: the characteristics of successfully funded projects on crowdfunding platforms Koch, Jascha-Alexander Siering, Michael
24. The impact of electronic word-of-mouth." *Inter-net Research* Cheung, C. M., Lee, M. K. and N. Rabjohn
25. Factors Affecting Web Site Visit Duration: A Cross-Domain Analysis. Danaher, P. J., Mullarkey, G. W. and S. Essegai (2006)
26. The Effects of Presentation Formats and Task Complexity on Online Consumers' Product Understanding Jiang, Z. and I. Benbasat (2007)
27. Signaling in equity crowdfunding. *Entrep. Theory Pract.* 39, 955–980. Ahlers, G.K.C., Cumming, D., Günther, C., Schweizer, D., (2015)
28. Understanding the importance of interaction between creators and backers in crowdfunding success Nianxin Wang, Qingxiang Li, Huigang Liang, Taofeng Ye a, Shilun Ge (2017)
29. Definizione di sentiment o analisi del sentiment: L'analisi del sentiment è un metodo di analisi che raccoglie in tempo reale le reazioni degli utenti o trend davanti a un qualsiasi evento, locale o globale che sia. Fonte: <https://socialmediamarketing.it/sentiment-analysis-cosa-e-e-perche-e-importante/>
30. Crowdfunding Statistics (2021): Market Size and Growth Maddie Shepherd (2020) <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>
31. Linguistic style and crowdfunding success among social and commercial entrepreneurs Annaleena Parhankangas (2016)
32. https://en.wikipedia.org/wiki/Language_expectancy_theory
33. <https://www.kickstarter.com/help/handbook?ref=global-footer>
34. Gamification by Design: Implementing Game Mechanics in Web and Mobile Apps Zicherman, Gabe & Cunningham, Christopher (2011)

35. Language expectancy theory: elaboration, explication, and extension (1995)
36. https://en.wikipedia.org/wiki/Language_expectancy_theory
37. Language of business versus language of kindness: a comparison of crowdfunding campaigns of for-profit and social entrepreneurs Annaleena Parhankangas Maija Renko (2016)
38. Predicting the success of entrepreneurial campaigns in crowdfunding: a spatiotemporal approach Clinton Woods, Han Yu Hong Huang (2020)
39. Job Market Signaling Michael Spence (1973)
40. "Signaling Theory: A Review and Assessment Connelly (2011)
41. An empirical investigation of signaling in reward-based crowdfunding Michael Marcin Kunz, Ulrich Bretschneider, Max Erler, Jan Marco Leimeister (2016)
42. Definizione di modello logit: In statistica, il modello logit, noto anche come modello logistico o regressione logistica, è un modello di regressione non lineare utilizzato quando la variabile dipendente è di tipo dicotomico. L'obiettivo del modello è di stabilire la probabilità con cui un'osservazione può generare uno o l'altro valore della variabile dipendente; può inoltre essere utilizzato per classificare le osservazioni, in base alle caratteristiche di queste, in due categorie. Fonte: https://it.wikipedia.org/wiki/Modello_logit
43. Una variabile controllata è quella che il ricercatore mantiene costante (controlli) durante un esperimento. È anche noto come variabile costante o semplicemente "controllo". La variabile di controllo non fa parte di un esperimento in sé - non è né la variabile indipendente né dipendente - ma è importante perché può avere un effetto sui risultati. Fonte: <https://www.greelane.com/it/scienza-tecnologia-matematica/scienza/controlled-variable-definition>

Riassunto della tesi **“Crowdfunding: la relazione tra il successo e la descrizione dei progetti reward-based”** di Mirko Raponi, Matricola n°707691.

Introduzione

Con il presente studio si vuole contribuire alla ricerca relativa alle variabili di successo dei progetti di crowdfunding. Il fenomeno del crowdfunding è un valido strumento di finanziamento alternativo. In particolare, questo strumento va a supporto dei soggetti che non hanno a disposizione le risorse finanziarie o garanzie necessarie per rivolgersi agli istituti di credito tradizionali, evidenziando il crowdfunding come un approccio innovativo al finanziamento e che sostiene costantemente l'innovazione sostenendo i più svariati progetti.

Capitolo 1 -- Uno strumento di finanziamento alternativo: Il Crowdfunding

Definizione ed introduzione al crowdfunding

Individuare una sola definizione per il crowdfunding non è un compito semplice, in quanto negli anni ci sono state molte definizioni che hanno provato ad inquadrare il fenomeno del crowdfunding. La più indicata definizione individuata in letteratura appartiene a Gianluca Quaranta. Nel suo libro **“Il Crowdfunding – Diritto ed Economia dell'Impresa”**, la definizione elaborata da Gianluca Quaranta indica il crowdfunding come un **“particolare tipo di finanziamento collettivo che, sfruttando le potenzialità di Internet, consente a coloro che hanno idee o delle necessità, ma - rispettivamente - non i tutti i fondi per realizzarle o soddisfarle, di provare ad accedere a risorse economiche di terzi, partendo da quelle di parenti e amici (family and friends) nella speranza di attrarre anche quelle - molto più ingenti - della folla (crowd) che popola il mondo online, la quale (fools), fidandosi dei meccanismi di feedback che si generano tra gli utenti - come discriminante per la validità e la fattibilità di un progetto -, è disposta a finanziare un numero crescente di idee (bisogni), in quanto la tendenza - trainata da World Wide Web - è quella di vendere sempre più unità di prodotti e/o servizi specifici per piccole nicchie. In questo modo, chiunque può, potenzialmente, accedere ad un vero e proprio 'finanziamento della folla’”**.

Gli attori nel crowdfunding ed il funzionamento

Nelle dinamiche del crowdfunding solitamente sono coinvolti tre categorie di soggetti:

1) La categoria degli imprenditori ovvero i soggetti che sono in cerca ed hanno bisogno di risorse che non possiedono per avviare le loro attività. Spesso la categoria degli imprenditori assume

dei professionisti che offrono servizi e contenuti per le loro campagne di crowdfunding così da renderle più appetibili ai sostenitori.

2) La categoria dei sostenitori/finanziatori ovvero il pubblico che possiede le risorse finanziarie e le rende disponibili alla categoria degli imprenditori.

3) La categoria degli intermediari, quindi le piattaforme di crowdfunding che riunisce i promotori del progetto e i sostenitori. Questa categoria fa spesso utilizzo a una serie di figure specializzate che offrono servizi professionali mirati, come ad esempio una due diligence finanziaria o un'analisi sugli impatti sociali ed ambientali.

Le piattaforme di crowdfunding appartengono alla classe “two-sided-platform” che permettono di far incontrare i due lati del mercato, infatti mettono da una parte chi fa partire la sponsorizzazione del progetto sulla piattaforma on-line che difetta delle risorse finanziarie necessarie per cominciare le attività in maniera autonoma, mentre dall'altra parte della piattaforma sono posti i possibili potenziali investitori che possono considerare la possibilità di investire le loro risorse finanziarie o meno in base al loro giudizio sui diversi progetti promossi dalla piattaforma.

Le tipologie (modelli classici)

Il crowdfunding nel tempo ha avuto continui aggiornamenti, infatti questo strumento considera quattro differenti approcci rendendo possibile la definizione di quattro categorie principali del fenomeno che sono anche riportate nella classificazione dei modelli classici che è stata definita per la prima volta nel 2012 nel Report “Crowdfunding Industry Report Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms” di Massolution, importante società di ricerca e consulenza in ambito crowdfunding. Nel suddetto Report è presentata una importante distinzione che si basa due categorie principali in cui inserire questi modelli classici, a seconda della presenza o meno di remunerazioni di tipo finanziario per i sostenitori: financial crowdfunding e non-financial crowdfunding.

Nel non-financial crowdfunding rientrano i modelli:

- Reward-Based è un tipo di crowdfunding in cui si riceve un prodotto o un servizio sulla base delle risorse monetarie che si sono investite nel progetto di crowdfunding che si finanzia, infatti è una modalità che non permette l'acquisizione di quote della società. A seconda della piattaforma scelta per la campagna il meccanismo della ricompensa può appartenere a due diversi modelli:

- All or nothing: utilizzando questo meccanismo il progettista riceve i fondi donati dai sostenitori esclusivamente nel momento in cui il goal della raccolta fondi viene raggiunto. Anche la commissione spettante alla piattaforma verrà data solo al momento del raggiungimento del goal.
- Keep it all: adoperando tale modalità il founder incassa i fondi che si sono ottenuti attraverso la campagna di crowdfunding (donati sempre dai funders) anche qualora non fosse stato raggiunto l'obiettivo economico. L'altra sostanziale differenza rispetto alla modalità all or nothing è appunto la più commissione che la piattaforma percepisce.

• Donation-Based è un modello che si basa appunto sulla donazione, dove il founder che appunto si occupa della raccolta fondi riceve le risorse monetarie e che ricambia (non obbligatoriamente) con ricompense simboliche.

Nei financial crowdfunding poiché chi contribuisce economicamente al progetto, lo fa a titolo di investimento, ottenendo una remunerazione di tipo economico-finanziaria:

• Equity-Based questo modello rappresenta il classico finanziamento da parte di soggetti che investono il proprio denaro per acquisire azioni o quote di una società. Riprendendo la definizione della Consob “il crowdfunding è definito “equity-based” quando tramite l'investimento on-line si acquista un vero e proprio titolo di partecipazione in una società: in tal caso come contropartita per la somma donata si ricevono diritti patrimoniali e amministrativi che derivano dal possesso delle quote di partecipazione della società. L'equity crowdfunding è considerata una modalità innovativa rispetto ai metodi tradizionali di finanziamento delle imprese. Infatti, le start-up avendo il bisogno di recuperare risorse finanziarie, e al contempo non possedendo le necessarie garanzie, si scontrano inevitabilmente con le difficoltà di accesso al credito bancario. L'opportunità concessa alle start-up e alle piccole medie imprese di interagire con un più ampio bacino di possibili investitori e reperendo le risorse finanziarie necessarie per l'avvio dell'impresa (o di nuovi rami e settori), è un cambio di paradigma nella fase d'avvio e di sviluppo di un'impresa. Inoltre, sfruttando l'equity crowdfunding per un investimento sul capitale di rischio delle imprese, può rappresentare per chi ha ottenuto la quota di capitale sociale una fonte di guadagno rispetto ad altri possibili investimenti in quanto la remunerazione (investitore stesso essendo in possesso di quota societarie ha diritto ai dividendi) è strettamente collegata ai risultati della gestione aziendale. Sempre da parte degli investitori altri evidenti vantaggi sono rappresentati oltre ai dividendi (qualora distribuiti) anche dalla possibilità di

liquidare la propria quota societaria a seconda dei termini stabiliti nel contratto. Un ulteriore vantaggio deriva dalle piattaforme che permettono di facilmente di fare investimenti in imprese anche molto distanti geograficamente, quindi permettendo di diversificare geograficamente il rischio assunto.

- Lending-Based è un modello di crowdfunding che può essere descritto come un prestito di denaro cd. peer-to-peer per cui si intendono ai prestiti senza intermediazione sia per le organizzazioni sia per i privati. In confronto all'equity crowdfunding che concede investimenti anche di modeste quantità di denaro in progetti di startup e PMI in cambio di quote della società, il lending crowdfunding consiste nel prestare denaro a persone o imprese che hanno necessità di risorse destinate poi al sostegno del progetto proposto, a fronte del prestito sono presenti gli interessi e il rimborso del capitale. Nel caso del crowd-lending ci sono dei portati specializzati che hanno la funzione di mettere in contatto domanda e offerta, ma anche quello di fare una prima scrematura, classificare e approvare i progetti che si propongono alla piattaforma, si occupano inoltre degli esborsi e rimborsi quindi dei flussi finanziari e gestiscono anche i casi di mancato pagamento attraverso il recupero crediti. Da evidenziare una caratteristica del lending crowdfunding che lo rende più appetibile in confronto ad un tradizionale finanziamento ovvero che l'investitore concede i propri risparmi ad un tasso d'interesse maggiore rispetto a quelli delle banche.

- Royalty-based crowdfunding, nasce come una categoria del reward-based crowdfunding, tuttavia dato il suo sviluppo nel tempo è divenuto un modello a sè stante. Questo particolare modello di crowdfunding ha la particolarità la parte che finanzia il progetto ha il diritto ad una parte di profitti generati dalle vendite future della società, senza però il rimborso del capitale iniziale. Il vantaggio dal lato dei finanziatori è l'ottenere un reddito regolare assicurato dalle vendite mentre dall'altro lato con questo modello chi ha la proprietà dei business, mantiene la proprietà sull'andamento dell'attività. Va sottolineato però che le royalties devono essere aggiunti a costi di business in quanto vanno successivamente detratte dal fatturato. Per tale motivo le attività a cui è consigliato il royalty crowdfunding sono quelle con maggiori guadagni. Inoltre, si evidenzia una differenza sostanziale con il reward-based crowdfunding ovvero che in quest'ultimo la ricompensa non è di tipo economico-finanziario, mentre nel modello royalty-based ha necessariamente un ritorno sul piano economico-finanziario.

Oltre ai modelli classici ci sono modelli più recenti che possono essere indentificati come nuovi modelli stiamo parlando appunto:

- Civic crowdfunding si riscontra nel momento in cui l'uso del crowdfunding è orientato al finanziamento di opere e progetti pubblici da parte dei cittadini stessi. Questa tipologia di crowdfunding ha le potenzialità per coinvolgere attivamente il popolo, e quindi di garantire un maggior sviluppo sia della comunità in sé che del territorio. Inoltre, in generale il crowdfunding permette a qualunque soggetto di lanciare una campagna che poi verrà finanziata o e meno. Potenzialmente chiunque che sia un unico individuo o un'organizzazione può dar vita a progetti civic based che vadano a beneficio dell'intera collettività.
- do-it-yourself (DIY) è una forma di crowdfunding che consente di realizzare una campagna all'interno del sito stesso dell'organizzazione, senza dover passare su di un'altra piattaforma specifica di crowdfunding. Nella pratica questa tipologia di crowdfunding fa riferimento a tutte quelle campagne svolte su siti indipendenti non coinvolgendo quindi quelle piattaforme specializzate nel gestire diversi progetti di crowdfunding.
- Real estate crowdfunding è una tipologia di finanziamento collettivo in cui avviene una raccolta di capitali per investimenti immobiliari. Si può dire in maniera più semplicistica che il real estate crowdfunding è l'applicazione pratica del crowdfunding al settore real estate. Il real estate crowdfunding concede a numerosi investitori la possibilità di partecipare al finanziamento di un progetto immobiliare in ambito residenziale o commerciale, in cambio di una remunerazione del capitale. Gli investimenti immobiliari per definizione trattengono molte risorse per l'acquisizione dell'immobile e solo poi si avvia una gestione attiva di quest'ultimo. Alcune problematiche degli investimenti immobiliari sono una limitata liquidità ed una bassa diversificazione.
- Crowdfunding energetico è una tipologia di crowdfunding che permette di investire risorse nel settore delle energie green e rinnovabili per lo sviluppo di progetti sostenibili, con lo scopo di diminuire la dipendenza dalle fonti di energia tradizionali e partecipare allo sviluppo di infrastrutture e tecnologie innovative.

Vantaggi e svantaggi del crowdfunding

Un primo vantaggio che si denota è che rispetto al venture capital e dei business angel in cui gli investitori ottengono un controllo significativo sulle decisioni dell'azienda mentre nel crowdfunding ciò non avviene in quanto gli imprenditori non hanno bisogno di cedere tali diritti. Quindi, quando il capitale di un'azienda viene raccolto tramite il crowdfunding, gli imprenditori non perdono il diritto di prendere decisioni aziendali da soli.

Un altro vantaggio che si deve evidenziare. Inoltre, vengono premiati gli imprenditori che cercano di raccogliere capitali attraverso piattaforme di crowdfunding un'opportunità per testare la commerciabilità. L'intero meccanismo del crowdfunding si basa sull'attrazione di un gran numero di individui, che trovano un'idea interessante, degna del loro investimento, tempo e attenzione. Quando un portale di finanziamento annuncia una nuova idea o un nuovo modello di business, di solito viene fissata una scadenza per raggiungere un obiettivo di raccolta fondi: alcuni raggiungono l'obiettivo e addirittura lo superano, altri no. Si sottolinea che "possono valutare il potenziale per un avvio di successo dell'attività in base alla risposta del pubblico alla richiesta di supporto". In altre parole, se così tante persone credono in un'idea o in un modello di business ed è finanziato dal crowdfunding, questo probabilmente esprime la "saggezza della folla": l'idea o il modello di business probabilmente avrà successo.

Inoltre, il crowdfunding fornisce vantaggi per le comunità attraverso mezzi locali e globali. Kitchens e Torrence affermano che il crowdfunding sarà uno strumento per consentire alle persone di investire nelle proprie comunità e questo aiuterà a creare una salute economica sostenibile. Si sostiene l'idea affermando che il crowdfunding crea "opportunità per persone di talento con risorse limitate e per investitori che vogliono mantenere quel talento nella comunità".

Dall'altro lato del crowdfunding ci sono però anche degli svantaggi che si presentano. Bisogna considerare che gli imprenditori che cercano di finanziare le loro attività dovrebbero prendere in considerazione le sfide amministrative e contabili che affronteranno in futuro. Anche se attualmente il crowdfunding si basa sulla ricezione di premi da parte dei donatori, il lavoro di registrazione dei contributi e invio di premi richiede tempo. Quando un gran numero di investitori diventa azionista, le imprese dovranno affrontare sfide amministrative e contabili ancora più grandi: ciò richiederebbe una meticolosa e laboriosa contabilità di tutti gli investimenti e delle quote dell'azienda per determinare la quota di profitti a cui ha diritto ogni investitore. Il crowdfunding lo è un approccio basato su Internet. Si evidenzia che Internet, sostituendo gli incontri della vita reale con incontri virtuali, potrebbe rendere più difficile per gli investitori determinare se un'attività di un emittente è legittima. Inoltre, sorge il problema di scegliere una piattaforma di crowdfunding affidabile. È un problema sia per gli investitori che per gli imprenditori. Sebbene oggi si possano trovare enormi quantità di informazioni su Internet, è difficile per gli investitori non sofisticati decidere su quale intermediario e su quale attività si possa fidare e meritare.

Uno svantaggio importante quanto molto probabile è che la campagna di crowdfunding non raggiunga l'obiettivo prefissato in quanto non si raccolgono le somme necessarie. Oppure ancora che divulgare troppe informazioni riguardo un progetto può rappresentare la diffusione pubblica di proprietà intellettuale, con il rischio che altri imprenditori utilizzino quelle conoscenze e forse anche con più successo del proprietario originario. Una soluzione a quest'ultimo svantaggio sarebbe quella di non diffondere tutte le informazioni sul progetto, tuttavia stando attenti a non diffondere poche informazioni perché in quel caso gli investitori non saranno attratti dal progetto.

Diffusione a livello italiano

Con una lente di ingrandimento sulla nostra penisola possiamo evidenziare i dati più importanti del fenomeno del crowdfunding. Partendo dal crowdfunding in generale si prende a riferimento l'elaborato "Il Crowdfunding in Italia Report 2019" pubblicato da Starteed, che ogni anno studia l'andamento di tale fenomeno in Italia. Il Report porta alla luce dei dati rilevanti riguardo lo sviluppo del crowdfunding sul territorio italiano, infatti nel 2019 gli investimenti nel crowdfunding sono aumentati del 59% rispetto al 2018, che si traduce in ammontare pari a 163.953.065 €risaltando una crescita stabile e sana del settore.

Il report inoltre evidenzia i diversi modelli di crowdfunding e il loro sviluppo nel tempo sino al 2019, andando ad approfondire la crescita del Donation e Reward-based crowdfunding che nel corso del tempo hanno superato i 73 milioni di euro nel 2019, di cui 16 raccolti nel 2019, tuttavia nonostante la somma elevate, quest'ultima si è dimostrata in inferiore rispetto al 2018 per quasi 3 milioni di euro.

Per il lato del lending ed equity crowdfunding si riportano dei dati più aggiornati, grazie al 5° Report Italiano sul Crowdfunding. La raccolta complessiva al 30 Giugno 2020 in Italia ha raggiunto un importo pari a 158,9 milioni di euro per l'equity crowdfunding mentre per il lending crowdfunding ha quasi toccato i 750 milioni di euro. Non parlando di raccolta totale bensì dei risultati raggiunti nel 2020 si evidenzia una crescita tendenziale per il primo semestre del 2020 vede un flusso di raccolta pari a 38 milioni di euro per l'equity crowdfunding (con un aumento pari al 43% in confronto al primo semestre 2019) e 163 milioni di euro per il lending crowdfunding (con un aumento pari al 52% in confronto ai primi 6 mesi del 2019). Quindi nonostante il Covid-19 questi modelli di crowdfunding non hanno riportato una diminuzione anzi presentano un aumento significativo rispetto al primo semestre del 2019.

Capitolo 2 – Approfondimento sul reward-based crowdfunding

Introduzione al reward-based crowdfunding

Si riporta la definizione utilizzata in precedenza di reward-based crowdfunding è un tipo di crowdfunding in cui si riceve un prodotto o un servizio sulla base delle risorse monetarie che si sono investite nel progetto di crowdfunding che si è andato a finanziare, infatti è una modalità che non permette l'acquisizione di quote della società. Il mercato del crowdfunding ha già un "volume d'affari" maggiore rispetto al mercato del capitale di rischio e presumibilmente oltre 93 miliardi nel 2025, in quanto il mercato del crowdfunding offre in particolare agli imprenditori l'opportunità di reperire capitali dalla massa per realizzare idee innovative di business, che potrebbero ancora non attrarre i venture capitalist o gli angel investor, inoltre bisogna considerare che è un mercato con basse barriere all'ingresso a differenza dei mercati finanziari tradizionali altamente regolamentati, infatti i canali digitali delle piattaforme di crowdfunding sono aperti a quasi chiunque disponga di una connessione Internet (considerando in aggiunta che in momenti di scarso interesse per il risparmio e di turbolenza per i mercati azionari, gli investimenti alternativi come il crowdfunding diventano sempre più interessanti per gli investitori privati. Mentre i concetti di equity-based e lending-based crowdfunding hanno delle somiglianze con l'acquisizione di capitale di rischio, il reward-based crowdfunding ha introdotto un nuovo meccanismo di finanziamento. Infatti, in questo caso gli investitori non contribuiscono con denaro per avviare o far crescere un'impresa, ma per realizzare un progetto specifico. E come detto precedentemente i finanziatori ricevono una "reward" il cui valore riflette tipicamente l'importo della somma versata per finanziare il progetto. I finanziatori devono trovare un modo per mitigare il rischio del loro investimento e giudicare l'affidabilità dei fondatori.

Kickstarter

Kickstarter è un sito web statunitense nato come piattaforma di reward-based crowdfunding, lanciato il 28 aprile 2009 da Perry Chen, Yancey Strickler e Charles Adler. La piattaforma applica un modello all or nothing, quindi i creatori del progetto decidono l'ammontare minimo da raggiungere, inoltre stabiliscono una data in cui ottenere tale somma, qualora il progetto non raggiunga la somma decisa nei tempi stabiliti, il creatore del progetto non può accedere al finanziamento e i sostenitori rimborsati. Kickstarter nasce con la mission di contribuire a dare vita a progetti creativi infatti attraverso la piattaforma, i creatori portano con loro nuove visioni creative che mostrano a tutta la community che può partecipare per finanziarle. Kickstarter è più di una semplice società interessata ai profitti infatti in linea con la loro mission, infatti nel 2015 è divenuta una società di pubblica utilità. Questo particolare tipo di società rappresenta aziende

a scopo di lucro ma che sono però obbligate a tener conto dell'impatto che possono avere le loro scelte sulla società e non esclusivamente sugli azionisti. Nella pratica tutte le società di pubblica utilità hanno tra gli obiettivi legalmente definiti un impatto positivo sulla società, oltre a tutti gli altri obiettivi assunti. Riguardo il funzionamento di Kickstarter è molto semplice in quanto ogni progetto viene creato e realizzato in maniera autonoma dal creatore del progetto, quindi loro hanno il pieno controllo e responsabilità dei loro progetti.

Caratteristiche progetti di crowdfunding

Analizzando un qualsiasi progetto sulla piattaforma Kickstarter si possono evidenziare da subito:

- 1) Somma Raccolta: è la prima cifra che salta subito all'occhio ovvero quanto è stato raccolto fino a quel momento.
- 2) Goal (obiettivo): indica la somma da raggiungere per far sì che il progetto venga finanziato con successo e possa quindi essere sviluppato.
- 3) Backers: ovvero i sostenitori del progetto, che ha quindi partecipato attivamente investendo risorse finanziarie nel progetto pubblicato sulla piattaforma.
- 4) Giorni alla fine: i giorni rimanenti per poter investire nel progetto.
- 5) Autore del progetto: si indica il nome dell'autore con una sua breve presentazione con indicazione dei progetti già creati dallo stesso autore e anche quelli sostenuti.
- 6) Descrizione del progetto: la descrizione del progetto è fondamentale per gli utenti e la community in generale della piattaforma, in quanto è l'elemento che da maggiori informazioni riguardo il progetto e anche il suo scopo. La descrizione deve essere per questa ragione il più chiara possibile ed evitare invece di essere fuorviante per indurre in inganno la community.
- 7) Pledge: Solitamente viene indicato anche il pledge ovvero un prodotto o servizio che il backer può ricevere donando una certa somma di denaro al progetto. Si può ricevere ad esempio un prototipo del prodotto.
- 8) Rischi e Sfide: è uno degli ultimi elementi che viene indicato nei progetti. Un elemento molto importante sempre ad indicare la chiarezza e la trasparenza che gli autori devono avere per far valutare correttamente l'investimento ai backers indicando sia i rischi che si assumono per l'investimento sia le sfide da superare.

9) Aggiornamenti: sezione in cui il creatore del progetto può inserire aggiornamenti e progressioni con lo sviluppo del bene/servizio e le relative problematiche risolte o che intende risolvere.

Capitolo 3 – Analisi tra successo, parole e backers

Dati

Lo studio è stato effettuato su un database composto da 1274 progetti di Kickstarter del 2019 inerenti alla categoria della tecnologia. Si è scelto il settore tecnologico in quanto ad oggi i mercati sono cambiati andando a digitalizzarsi sempre di più, questo si riflette anche nelle piattaforme di crowdfunding in cui le categorie collegate alla tecnologia sono le più popolate. Il database contiene diverse variabili utili per lo studio di un modello predittivo del successo dei progetti di reward-based crowdfunding. Andando a descrivere i dati del database si evidenziano:

- **Category:** si intende la categoria a cui appartiene il progetto
- **Category dummy:** evidenzia le categorie dei progetti come variabili dummy
- **City:** indica invece la città di appartenenza del creatore del progetto
- **Country:** viene indicato il paese di origine del progetto di crowdfunding
- **Country dummy:** esprime il paese di origine del progetto di crowdfunding come variabili dummy
- **Goal:** indica l'obiettivo ovvero l'ammontare del finanziamento che il progetto avrebbe dovuto raggiungere per avere successo
- **Backers count:** il numero di sostenitori che hanno finanziato il progetto
- **Pledge:** mette in evidenza quanto è stato effettivamente raccolto dal progetto, quindi se i finanziamenti sono uguali, maggiori o inferiori al goal.
- **Data di creazione del progetto.**
- **Data di lancio del progetto.**
- **Deadline:** ovvero la data entro cui è prevista la scadenza del progetto.
- **Duration:** indica i giorni tra il lancio e la fine del progetto, calcolata come differenza tra data di lancio del progetto e la deadline.
- **Description:** indica la descrizione utilizzata per comunicare i dettagli del progetto ai backers.
- **State:** evidenzia lo stato di successo del progetto "successful" o "failed"
- **State dummy:** indica lo stato di successo del progetto secondo in quanto variabile dummy dove 1 indica lo stato "successful" e 0 lo stato "failed"

- Sono presenti diverse variabili che rappresentano le 10 parole più utilizzate nelle descrizioni dei progetti. Tutte e 10 sono state utilizzate come variabili dummy infatti a seconda della loro presenza nei progetti sono indicate con 0 o 1 (0 indica la non presenza nella descrizione del progetto mentre 1 ne indica la presenza). Le dieci parole più utilizzate sono: Power, Control, Easy, Technology, Different, Product, Support, Team, Experience e Software.

Studi a supporto

Data la natura dello studio che si incentra sull'analisi delle parole ed in particolare delle dieci parole più utilizzate e capirne se in qualche modo possano influenzare il successo di un progetto, si riporta la "Signalling theory". La teoria elaborata da Micheal Spence nel 1973 ha lo scopo fondamentale di ridurre l'asimmetria delle informazioni tra due parti (individui o organizzazioni) in una relazione di scambio sociale. Tipicamente, una parte, il mittente, sceglie se e come comunicare le informazioni e all'altra parte, il ricevente, decide come interpretare il segnale. Ci sono tre elementi principali nella "Signalling Theory": segnalatore, segnale e ricevitore. I segnalatori sono coloro che possiedono le informazioni su un individuo, un prodotto o un'organizzazione che i riceventi non possiedono come nessun altro individuo al di fuori dei segnalatori. La teoria della segnalazione spiega due diversi comportamenti: la segnalazione e lo screening. La segnalazione si riferisce all'invio da parte del segnalatore di informazioni ai ricevitori di azioni svolte e facilmente osservabili dai segnalatori, mentre lo screening si riferisce al fatto che il ricevente discrimina la vera informazione da false informazioni inviate dal segnalatore. Sia la segnalazione che lo screening sono considerati modi efficaci per ridurre il livello di asimmetria informativa. Andando a rapportare la "Signalling theory" nel contesto del crowdfunding, i creatori ovvero coloro che avviano i progetti di crowdfunding possono essere classificati come segnalatori in quanto sono i soggetti che comunicano le informazioni (verso l'intera community di una piattaforma) e i backers possono essere classificati come destinatari che possono finanziare un progetto come altri. I creatori possiedono informazioni private sui progetti di crowdfunding e su loro stessi, sia positivi che negativi, e quindi le informazioni sono sconosciute ai potenziali sostenitori a meno che non vengano divulgate come segnali. Uno studio che collega la "Signalling theory" con il mondo del crowdfunding si intitola "An empirical investigation of signaling in reward-based crowdfunding" in cui si considera l'importanza dei segnali per ridurre l'asimmetria informativa tra le parti e una delle ipotesi che lo studio va ad analizzare è che con l'aumento dei dettagli forniti nella descrizione corrisponda ad una maggiore probabilità di successo. Alla base di questa ipotesi gli autori hanno considerato che il processo di crowdfunding è caratterizzato da asimmetrie informative tra creatore del progetto e i backers.

I sostenitori hanno come unica opzione quella di fare affidamento sulle informazioni fornite dal creatore del progetto. Il modo per eccellenza per comunicare informazioni sul progetto è attraverso la descrizione stessa che può essere in base al volere del creatore anche molto dettagliata. La descrizione può essere vista come un importante segnale nei confronti dei backers che può aiutarlo a valutare meglio il prodotto o servizio offerto. In conclusione, l'ipotesi proposta dagli autori viene confermata nei risultati, quindi le loro analisi sono in linea con uno degli obiettivi della tesi.

Andando invece ad esaminare invece il ruolo dei backers a supporto delle statistiche riportate nel capitolo precedente si evidenzia lo studio "Predicting the success of entrepreneurial campaigns in crowdfunding: a spatio-temporal approach". Gli autori dello studio hanno creato un valido database composto da ben 99.036 progetti di Kickstarter, quindi un campione molto rappresentativo della piattaforma di reward-based crowdfunding. Nel loro studio hanno considerato tra le varie analisi anche la densità dei backers nei progetti di crowdfunding, che ha portato alla conclusione che sono presenti molti più sostenitori nei progetti di successo, mentre i progetti che non hanno avuto successo hanno tendenzialmente un conteggio di sostenitori più basso. Quindi lo studio dimostra una correlazione positiva tra il successo del progetto e il conteggio dei sostenitori.

Modello empirico e risultati

La ricerca empirica che si effettua nella tesi utilizza una modalità di testing quindi volta a testare la validità delle ipotesi proposte. Con tale fine si è utilizzato il software statistico "Stata" in cui è stato inserito il database con le variabili utili per lo studio delle statistiche.

La prima ipotesi andata a studiare nello strumento statistico è la seguente:

H1 → Ad un maggior numero di backers aumenta la probabilità che il progetto abbia successo

La variabile posta come dipendente è una variabile dummy per tale ragione si è utilizzato per la regressione un modello logit. Nella prima regressione si è posta come variabile dipendente la variabile "statedummy" che come spiegato precedentemente può assumere i valori 0 o 1 a seconda che il progetto abbia avuto successo o meno, mentre la variabile "backers_count" che rappresenta invece il numero di sostenitori del progetto si è posta come variabile indipendente. Tutte le altre variabili indicate nella regressione (ovvero categorydummy, countrydummy, duration, goal) sono variabili di controllo che permettono di stabilire in maniera più accurata la correlazione tra variabile dipendente ed indipendente. Dalla regressione risulta che il dato

d'interesse risulta consistente avendo un P-Value 0,000, invece il coefficiente di "backers_count" è positivo, indicando quindi una relazione positiva tra la variabile dipendente "statedummy" e la variabile indipendente "backers_count". Quindi la prima ipotesi è confermata dai risultati della precedente regressione confermando che il numero di backers ha un impatto sulla probabilità di successo dei progetti di crowdfunding.

Continuando con la seconda ipotesi una prima operazione da effettuare nello stesso strumento "Stata" è stata creare la variabile "Top Ten Common Words" ottenuta con la seguente formula:

Top Ten Common Words = Power * Control * Easy * Technology * Different * Product * Support * Team * Experience * Software

Come indicato precedentemente le variabili sono state salvate in base alla loro presenza o meno nella descrizione del progetto con "0" se non presenti oppure con "1" se presenti. Questo è stato necessario in quanto il programma "Stata" ha bisogno esclusivamente di numeri per poter leggere le variabili. Tornando all'impostazione della variabile "Top Ten Common Words" essa permette di individuare in quali descrizioni dei progetti siano presenti contemporaneamente le dieci parole più utilizzate nella descrizione dei progetti del database, scartando invece tutti i progetti dove queste dieci parole non siano presenti nella stessa descrizione.

Una volta ottenuta la variabile "Top Ten Common Words" si è proceduto con la verifica della seconda ipotesi:

H2 → Alla presenza delle parole del bacino descritto si associa ad una maggiore probabilità di successo.

Come detto in precedenza con questa ipotesi si vuole dimostrare che le parole più utilizzate ed indicate nella variabile "Top Ten Common Words" abbiano un impatto positivo sul successo dei progetti di crowdfunding.

Anche in questa seconda regressione si è utilizzato il modello logit. La regressione ha come variabile dipendente "statedummy" ad indicare il successo del progetto mentre la variabile indipendente "Top Ten Common Words" seguite poi dalle variabili di controllo. Dai risultati della regressione si evidenzia come la variabile "Top Ten Common Words" sia consistente, mostrando un P-Value uguale a 0,0028, inoltre presenta un coefficiente positivo quindi si evidenzia una relazione positiva tra la variabile "statedummy" e la variabile "Top Ten Common Words". Quindi il bacino di parole più utilizzato ed in particolare l'uso di queste parole utilizzate tutte simultaneamente hanno un impatto positivo sulla probabilità di successo del progetto di

crowdfunding. In conclusione, anche la seconda ipotesi è stata verificata, e questo va a confermare che le parole ed in generale la descrizione hanno un'importanza rilevante per il successo dei progetti di crowdfunding.

Infine, l'ultima ipotesi proposta H3 "Alla presenza delle parole del bacino descritto nei progetti coincide un maggiore numero di backers" come detto in precedenza la presenza del numero di backers non è l'unica variabile di cui bisogna avere considerazione per il successo dei progetti (H1) ma si è dimostrato che anche il bacino delle parole più utilizzate ha un certo effetto sulle probabilità di successo del progetto (H2) di conseguenza data la conferma di ambedue le ipotesi si è ritenuto necessario per lo svolgimento della tesi ipotizzare un'ulteriore ipotesi che mettesse in relazione le prime due ovvero che il numero di backers dipenda da come il progetto viene descritto e studiarne i risultati su Stata.

In questa regressione in linea con il ragionamento svolto precedentemente si è posta come variabile dipendente "backers_count" e come variabile indipendente "Top Ten Common Word" mentre le successive variabili sono state poste come variabili di controllo. I risultati della regressione confermano l'ipotesi proposta, infatti andando a presentare i risultati si evidenzia che la variabile indipendente sia consistente, mostrando un P-Value pari a 0,000, inoltre presenta una relazione positiva tra la variabile dipendente e quella indipendente, avendo appunto la variabile "Top Ten Common Words" un coefficiente positivo. I risultati dimostrano che all'utilizzo delle dieci parole più utilizzate nelle descrizioni dei progetti all'interno database corrisponde ad una maggiore probabilità di avere maggiori sostenitori. In conclusione, si conferma secondo le ipotesi verificate che la descrizione abbia un impatto fondamentale sul successo del progetto, in quanto anche il numero di backers dipende in parte dalla descrizione dei progetti.

Limitazioni del modello

Il modello utilizzato presenta diverse limitazioni, una prima che si presenta è la composizione del database utilizzato è composto da progetti di crowdfunding presi esclusivamente dalla piattaforma di crowdfunding Kickstarter. Si evidenzia che una caratteristica strutturale di Kickstarter tipica anche di altre piattaforme di reward-based crowdfunding è l'applicazione del modello "All or nothing" ovvero che i finanziamenti vengono raccolti solo se la somma dei finanziamenti data da tutti i backers raggiunge o supera il goal stabilito entro la data di scadenza stabilita. L'altro metodo che si può utilizzare è "Keep it all" in questo caso il creatore del progetto raccoglie comunque tutti i finanziamenti ottenuti nella data di scadenza anche se la somma dei

finanziamenti ottenuti dai backer non raggiunge il goal prefissato. Questa caratteristica della piattaforma potrebbe aver avuto un'influenza più o meno rilevante per i risultati, influenzando infatti le decisioni dei backers con questa diversa logica di finanziamento.

Un'altra rilevante limitazione è che i 1274 progetti raccolti sono inerenti a micro-categorie tutte collegate alla macro-categoria della tecnologia. Per la costruzione del database si è considerato che con l'avanzare del tempo la digitalizzazione e la tecnologia generale accrescono sempre di più la loro importanza in tutti i contesti sociali, per tale ragione si sono sviluppate sempre più start-up di carattere tecnologico e di fatto anche su Kickstarter. Nonostante questa categoria sia la più rappresentativa anche della piattaforma il database non rappresenta la totalità dei progetti, quindi ci sono influenze più o meno rilevanti sui risultati dello studio effettuato date dalla categoria della tecnologia.

Conclusioni

Il modello proposto ha lo scopo di fornire un valido modello predittivo del successo dei progetti di crowdfunding, basandosi sulla descrizione del progetto e, in particolare, sull'influenza delle dieci parole più utilizzate nei progetti che compongono il database. Il modello utilizzato inoltre è stato sviluppato con l'obiettivo di far risaltare l'importanza della descrizione dei progetti, teoria supportata da diversi studi che ribadiscono quanto la descrizione dei progetti sia fondamentale per il loro successo. Il modello conferma dai risultati l'influenza della descrizione dei progetti e dalle parole utilizzate (ribadendo le limitazioni già proposte nel paragrafo precedente) sul successo dei progetti di crowdfunding. Inoltre, si è dimostrato che i backers sono influenzati dalla descrizione ma in particolare da queste parole più utilizzate proposte nello studio, così da evidenziare un altro importante aspetto ovvero quello di come poter attrarre più sostenitori.

La metodologia utilizzata potrebbe essere applicata per predire il successo dei progetti, inoltre la stessa potrebbe essere in futuro ancora più accurata in futuro, superando le limitazioni proposte, come ad esempio prendere in considerazione tutte le categorie dei progetti di crowdfunding e non esclusivamente le categorie inerenti alla tecnologia. Si potrebbe studiare in futuro sulla base della stessa metodologia un database di progetti composti appartenenti ad una piattaforma di reward-based crowdfunding che applica il metodo "keep it all" per comprendere se le logiche dello studio proposto possano essere applicate anche nelle piattaforme che applicano quel metodo. Infine, data la limitazione dei progetti di crowdfunding appartenenti esclusivamente alla piattaforma di Kickstarter si potrebbe ampliare il database inserendo i progetti appartenenti anche alle altre maggiori piattaforme di reward-based crowdfunding.