

Fintech. Estese le deroghe previste per le startup innovative

Crowdfunding per tutte le Pmi Ecco le regole della Consob

È entrato in vigore il nuovo regolamento Consob sull'equity crowdfunding, la raccolta di capitale di rischio attraverso portali web, che contiene rilevanti modifiche per le piccole e medie imprese. Il regolamento, che arriva dopo una lunga gestazione, viene adeguato alle novità della legge di bilancio 2017 e della manovrina di primavera che hanno esteso a tutte le Pmi, come

definite dalla normativa europea, la disciplina che prima era limitata solo alle startup e alle piccole e medie imprese innovative. Estese a tutte le pmi in forma di srl le deroghe al diritto societario già previste per le startup innovative, compresa la possibilità di offrire al pubblico le quote sociali anche attraverso i portali per la raccolta di capitali. I

gestori delle piattaforme web dovranno aderire ad un sistema di indennizzo a tutela degli investitori. Servizio ► pagina 19



Inghilterra leader in Europa. Brewdog è un birrifico artigianale inglese che ha lanciato Equity for Punks raccogliendo a oggi 49 milioni di sterline



Peso: 1-10%,19-31%

Capitale di rischio. Estese le deroghe già previste per le start-up innovative - Possibile offerta al pubblico di quote sociali

Crowdfunding online per le Pmi

In vigore il nuovo regolamento Consob che autorizza la raccolta attraverso portali web

Ranieri Razzante

■ Nuove regole sul crowdfunding. La raccolta di capitali e fondi, in particolare on line, da parte delle piccole e medie imprese, già disciplinata dalla Consob con un regolamento del 26 giugno 2013, subisce rilevanti modifiche, per effetto del nuovo regolamento del 29 novembre del 2017, in vigore dal 3 gennaio.

L'obiettivo è quello di adeguare la normativa secondaria di emanazione Consob in materia di equity crowdfunding alle modifiche in merito apportate al decreto legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58 (Tuf).

In particolar modo, la legge di Bilancio 2017 - legge 11 dicembre 2016, n. 232 - ha introdotto non poche novità in materia di equity crowdfunding (raccolta di capitale di rischio), estendendo la relativa disciplina contenuta nel Tuf - in precedenza limitata esclusivamente alle start-up ed alle piccole e medie imprese innovative - a tutte le piccole e medie imprese come definite dalla disciplina dell'Unione europea.

Al contempo, con la manovra di primavera (Dl 50/2017) il legislatore ha esteso a tutte le Pmi costituite in forma di srl le deroghe al diritto societario già pre-

viste per le start-up innovative, ivi inclusa la possibilità di offrire al pubblico le quote sociali anche attraverso i portali per la raccolta di capitali.

I gestori dei portali dovranno innanzitutto aderire a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori che abbia le caratteristiche già previste dall'articolo 59 dello stesso Tuf. In alternativa, potranno stipulare una polizza assicurativa per responsabilità professionale per danni derivanti al cliente dalla loro attività, che copra - per ciascun indennizzo - almeno 20 mila euro e, per il totale degli eventuali indennizzi richiesti, la cifra di un milione di euro all'anno.

Per i gestori, ovviamente, sono previsti stringenti requisiti di onorabilità e professionalità, ma, soprattutto, una regolamentazione ferrea dei conflitti di interesse.

È chiaro che il fenomeno è potenzialmente frequente, dal momento che chi gestisce il portale potrebbe avere interessi particolari in imprese offerenti i titoli. In tal caso, oltre che a comunicare ai sottoscrittori dei titoli in questione i potenziali conflitti, si dovrà giungere all'astensione dall'incarico da parte degli emittenti, qualora il conflitto risulti

assai rilevante e condizionante per il mercato.

Inoltre, i gestori - iscritti in apposito elenco gestito e supervisionato dalla Consob stessa - per contenere i conflitti suddetti, dovranno adottare adeguati presidi operativi che assicurino la compatibilità dell'offerta col mercato di riferimento della domanda. Ancora, essi faranno eseguire una *due diligence* dell'operazione in conflitto da soggetti terzi e indipendenti. Così come faranno fare ai soggetti che tramiteranno gli ordini dei sottoscrittori la verifica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari oggetto delle offerte, prevista dal Tuf e dal regolamento intermediari.

Tutto ciò è necessario, è bene chiarirlo, poiché a un gestore è consentito offrire sul proprio portale la sottoscrizione di suoi titoli ovvero di quelli emessi da società controllanti, controllate, collegate, ma ovviamente le precauzioni saranno raddoppiate rispetto all'offerta di prodotti di terzi.

L'articolo 14 del regolamento Consob, in versione integrale riportata sul sito della Consob, prevede una serie di informazioni obbligatorie che i portali devono rendere chiaramente visibili al

pubblico, sia identificative con esattezza del gestore, dei servizi offerti, delle garanzie, delle regole di trasparenza previste dalla normativa nazionale.

Si ricorda infatti che in materia è anche intervenuto il Dlgs del 3 agosto 2017 n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE (cosiddetta Mifid II), che ha previsto ulteriori modifiche alle disposizioni del Tuf in materia di raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line, anch'essa da poco entrata in vigore.

LE CONDIZIONI

Per i gestori dei portali c'è l'obbligo di un sistema di indennizzo a tutela degli investitori e il rispetto dei requisiti di onorabilità

L'anticipazione



La manovra di primavera
Sul Sole 24 Ore del 3 maggio 2017 la notizia dell'estensione a tutte le Pmi dell'autorizzazione al crowdfunding per effetto della manovra di primavera.

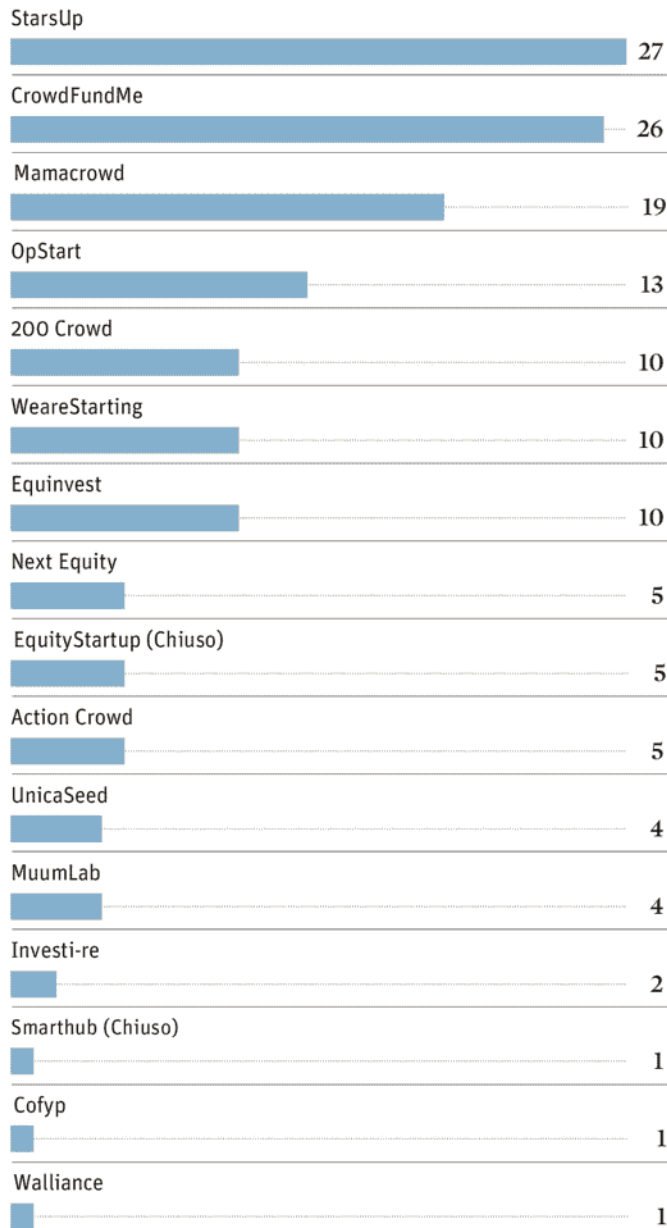


Peso: 1-10%, 19-31%

Le piattaforme di equity crowdfunding

PROGETTI PUBBLICATI

Dal 1/1/2013



Obblighi informativi

01 | IDATI PRINCIPALI

Sul portale del gestore devono essere individuati:

- i dati generali sul gestore, ivi compresi i recapiti telefonici e di posta elettronica
- attività svolte
- data di inizio, interruzione o riavvio dell'attività
- eventuali costi a carico degli investitori
- misure predisposte per ridurre e gestire i rischi di frode
- misure per assicurare il corretto trattamento dei dati personali e delle informazioni ricevute dagli investitori ai sensi della normativa applicabile in materia
- misure predisposte per identificare, prevenire o gestire conflitti di interesse
- misure per la trattazione dei reclami e l'indirizzo cui trasmettere tali reclami
- meccanismi previsti per la risoluzione stragiudiziale delle controversie
- dati aggregati per quantità e destinatari sulle offerte svolte attraverso il portale e sui rispettivi esiti

02 | RIFERIMENTI NORMATIVI

- normativa di riferimento, l'indicazione del collegamento ipertestuale al registro nonché alla sezione di investor education del sito internet della Consob
- estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob
- iniziative che il gestore si riserva di adottare nei confronti degli offerenti in caso di inosservanza delle regole di funzionamento del portale



Peso: 1-10%,19-31%