



## **Rivoluzione Crowdfunding: il Cdm approva la riforma del settore**

di Luigi Donato

15 marzo 2023

Nel Consiglio dei Ministri del 9 marzo è stato approvato in via definitiva il decreto legislativo per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2020/1503 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 7 ottobre 2020, relativo ai fornitori di servizi di crowdfunding per le imprese.

In attesa del testo che verrà pubblicato in Gazzetta ufficiale, dalla bozza del provvedimento è già possibile delineare gli snodi fondamentali della riforma del Testo unico della Finanza in materia, che faranno da leva per sostenere lo sviluppo del settore del crowdfunding; già oggi la Consob ha il compito di disciplinare aspetti specifici del fenomeno (vedi il Regolamento del 26 giugno 2013) e di tenere il registro dei gestori di portali per la raccolta on-line di capitale di rischio emesso da start-up innovative.

Ora, in particolare nel campo immobiliare, la sfida di una regolamentazione più ampia ed evoluta sarà quella di incentivare la crescita aumentando la fiducia degli investitori.

Il primo punto riguarda i controlli. Le autorità nazionali competenti sono la Consob e la Banca d'Italia; secondo la tradizionale ripartizione dei compiti (in funzione del buon funzionamento del sistema finanziario e della tutela degli investitori) alla prima tocca la trasparenza e la correttezza dei comportamenti, alla seconda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli intermediari.

L'autorizzazione all'attività è ripartita: va alla Banca d'Italia se si tratta di banche, istituti di pagamento, intermediari finanziari (in quanto già vigilati), alla Consob per tutti gli altri (e quindi per i nuovi operatori specializzati). Sono previste procedure semplificate per chi già opera.

Anche gli obblighi proseguono sul doppio binario. La Consob è competente per gli obblighi informativi e di correttezza nella prestazione dei servizi di crowdfunding, per la gestione dei conflitti d'interesse (compresi i sistemi di remunerazione e incentivazione), per i reclami e le comunicazioni di marketing. La Banca d'Italia, secondo lo schema di base per gli intermediari, deve assicurare il rispetto degli obblighi di adeguatezza patrimoniale, di contenimento del rischio e di partecipazioni detenibili e, quindi, di governance, di organizzazione amministrativo-contabile, di controlli interni, dei sistemi di remunerazione e incentivazione, dei controlli di conformità e di audit, dei requisiti dei partecipanti al capitale e degli esponenti aziendali. E ancora molto rilevanti sono gli obblighi di verifica nei confronti dei titolari dei progetti.

Tante regole possono ovviamente preoccupare, quanto a oneri e quanto a costi. Le due Autorità dovranno facilitarne l'attuazione attraverso propri Regolamenti e operando in sinergia, senza ridondanze, secondo uno schema di cooperazione già ben sperimentato per il settore finanziario e bancario tradizionale. Del resto, anche in questo campo varranno i principi della buona regolamentazione in termini di proporzionalità delle regole e di riduzione al minimo degli oneri gravanti sui fornitori di servizi di crowdfunding.

Il secondo snodo riguarda l'offerta. La sottoscrizione dovrà avvenire per il tramite di intermediari abilitati alla prestazione di servizi di investimento, che possono anche intestare le quote a loro nome. L'esecuzione di sottoscrizioni, acquisti e alienazioni degli strumenti finanziari emessi non necessita della stipulazione di un contratto scritto. Ogni corrispettivo, spesa o onere gravante sull'investitore deve essere indicato nel portale dell'offerta in modo chiaro. Non sembrano mancare spazi per l'innovazione e la concorrenza in chiave tecnologica.

Il terzo punto riguarda cosa avviene in caso di inosservanza delle varie disposizioni, e cioè di irregolarità (non marginali) accertate nell'esercizio dell'attività di vigilanza.

La prima conseguenza è quella di possibili sanzioni amministrative pecuniarie alla società (da 500 a 500.000 euro, ovvero al 5% del fatturato), ovvero agli stessi esponenti aziendali. La seconda – ovviamente per i casi più gravi – è la revoca dell'autorizzazione.

Di fronte alla sottoposizione a un sistema di regole e controlli è comprensibile il dubbio che la spinta dell'innovazione ne possa risultare attenuata. Ma i fenomeni innovativi nel campo della finanza, come insegnano i purtroppo ormai frequenti esempi negativi dal mondo delle crypto-attività, vanno maneggiati con cura, nell'interesse degli investitori, del mercato e, non da ultimo, delle imprese che puntano ad un duraturo sviluppo.