

Newsalert

Practice Area Financial regulation

Regolamento *crowdfunding*: in consultazione le disposizioni di attuazione Consob

I. Introduzione

In data 2 marzo 2023, la Consob ha avviato una consultazione¹ sulla proposta di regolamento (il “Regolamento”) in materia di servizi di *crowdfunding*, nelle more della pubblicazione del decreto legislativo di adeguamento del TUF ai contenuti del Regolamento (UE) 2020/1503 relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese (il “Regolamento *crowdfunding*”)².

Con il presente Regolamento, la Consob, da un lato, definisce alcuni aspetti di dettaglio degli adempimenti istruttori previsti dal Regolamento *crowdfunding*, e, dall’altro, esercita alcune - limitate - opzioni regolamentari.

In particolare, il Regolamento si occupa di disciplinare i seguenti aspetti: (i) il procedimento di rilascio e di revoca dell’autorizzazione; (ii) gli obblighi informativi in capo ai fornitori di servizi di *crowdfunding*; (iii) la normativa applicabile alle

¹ Il comunicato e il documento di consultazione sono disponibili al seguente indirizzo:

https://www.consob.it/web/consob/dettaglio-news/-/asset_publisher/hZ774IBO5XPe/content/regolamento-consob-in-materia-di-servizi-di-crowdfunding-2-marzo-2023/10194

² In forza dell’articolo 5 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (“Legge di delegazione europea 2019- 2020”), il Consiglio dei ministri, in data 9 dicembre 2022, ha approvato e trasmesso al Parlamento per il rilascio del parere da parte delle Commissioni parlamentari competenti l’[Atto di governo n. 13](#) recante lo “Schema di decreto legislativo recante attuazione del regolamento (UE) 2020/1503, relativo ai fornitori di servizi di *crowdfunding* per le imprese, e che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937”. La Camera ha rilasciato parere favorevole il 18 gennaio 2023, mentre il Senato parere favorevole con osservazioni il 19 gennaio 2023; lo schema di decreto legislativo deve ora tornare in Consiglio dei ministri per l’approvazione definitiva.

comunicazioni di *marketing* e (iv) ulteriori obblighi derivanti dal regime civilistico e dal regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale di s.r.l..

In vista dell'imminente ultimazione del processo di adeguamento della normativa nazionale al Regolamento *crowdfunding*, la consultazione ha una durata di soli quindici giorni e pertanto termina il 17 marzo 2023.

II. I profili oggetto dell'intervento regolamentare

II.I Il procedimento di rilascio e di revoca dell'autorizzazione

Con riferimento al procedimento per il rilascio dell'autorizzazione, ampiamente regolato dall'articolo 12 del Regolamento *crowdfunding* e dal Regolamento delegato (UE) 2022/2112, il Regolamento si limita a definirne alcuni aspetti di dettaglio. In particolare:

- si individua la Divisione Intermediari della Consob come unità organizzativa responsabile del procedimento e si indicano le modalità di trasmissione delle relative istanze;
- esercitando l'opzione prevista nell'articolo 12, comma 5, del Regolamento *crowdfunding*³, si stabilisce che, qualora la società istante non provveda a sanare l'incompletezza documentale e informativa riscontrata dalla Consob in fase di verifica entro i termini stabiliti dalla stessa Autorità, la domanda sarà dichiarata improcedibile.

Rispetto invece alla revoca dell'autorizzazione, posto che l'articolo 17 del Regolamento *crowdfunding* individua i casi di revoca dell'autorizzazione ma non la durata del relativo procedimento amministrativo, il Regolamento, al fine di consentire lo svolgimento di un'adeguata istruttoria, fissa in sei mesi il termine per la sua conclusione.

II.II Gli obblighi informativi in capo ai fornitori di servizi di *crowdfunding*

Il Regolamento prevede che le schede contenenti le informazioni chiave sull'investimento dovranno essere rese disponibili alla Consob contestualmente alla messa a disposizione agli investitori, secondo modalità che saranno rese note con apposite istruzioni operative.

I fornitori di servizi di *crowdfunding* autorizzati avranno poi l'obbligo di trasmettere senza indugio alla Consob le date di avvio di utilizzo dell'autorizzazione, di interruzione e di riavvio della fornitura di servizi di *crowdfunding* e ogni modifica

³ Secondo cui "Se la domanda di cui al paragrafo 1 resta incompleta dopo il termine di cui al paragrafo 4, l'autorità competente può rifiutare di riesaminare la domanda e, in tal caso, rinvia i documenti presentati al candidato fornitore di servizi di *crowdfunding*".

sostanziale delle condizioni di autorizzazione, nonché, entro il termine della fine del mese di gennaio di ogni anno, l'elenco dei progetti finanziati attraverso la piattaforma di *crowdfunding*.

II.III La normativa applicabile alle comunicazioni di *marketing*

In virtù del riparto di competenze di vigilanza definito nello schema di decreto legislativo di recepimento del Regolamento *crowdfunding*, alla Consob viene affidata la responsabilità di individuare le disposizioni nazionali applicabili alle comunicazioni di *marketing*, nonché di svolgere la relativa attività di monitoraggio.

Il Regolamento si occupa pertanto di definire una disciplina in tema di comunicazioni di *marketing* i cui criteri generali sono ispirati ad altre normative del settore finanziario, già largamente diffuse, al fine di minimizzare l'impatto sul mercato.

In particolare, si richiede che la documentazione relativa alle comunicazioni di *marketing* diffuse in Italia sia trasmessa alla Consob contestualmente alla sua diffusione, in linea con la previsione dell'articolo 27, paragrafo 5, del Regolamento *crowdfunding*, e si dettano alcuni criteri generali che le informazioni contenute nelle comunicazioni di *marketing* devono soddisfare conformi a quelli dettati da altre discipline della regolamentazione finanziaria, come quella sui servizi d'investimento e quella sulle offerte al pubblico di strumenti finanziari.

Il Regolamento stabilisce, altresì, delle previsioni specificamente applicabili in caso di comunicazioni di *marketing* relative alla gestione individuale di portafogli di prestiti e le regole per le comunicazioni di *marketing* che illustrano i rendimenti conseguiti da precedenti offerte.

Le disposizioni sulle comunicazioni di *marketing* si applicheranno anche ai fornitori autorizzati in un altro Paese membro che abbiano notificato la propria intenzione di fornire servizi di *crowdfunding* in Italia.

II.IV Ulteriori obblighi derivanti dal regime civilistico e dal regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale di s.r.l.

La Parte V del Regolamento è volta a definire gli obblighi in capo ai fornitori di servizi di *crowdfunding* che derivano dal regime civilistico e dal regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale di s.r.l. previsto dall'articolo 100-ter, comma 2, del TUF, come modificato dallo schema di decreto legislativo di recepimento del Regolamento *crowdfunding*⁴.

⁴ La disposizione, che disciplina le offerte promosse attraverso le piattaforme di *crowdfunding*, prevede che (i) le quote di s.r.l. possano costituire oggetto di offerta su una piattaforma di *crowdfunding*, in deroga all'articolo 2468 c.c., e che (ii) la sottoscrizione delle quote di s.r.l. possa essere effettuata per il tramite di un intermediario finanziario abilitato alla prestazione dei servizi di investimento.

CHIOMENTI

In particolare, il Regolamento pone in capo ai fornitori l'obbligo di indicare per ciascuna offerta l'eventuale regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale di s.r.l., e le relative modalità per esercitare l'opzione di scelta del regime da applicare, e le modalità di rispetto dei limiti posti dagli articoli 2412 e 2483 c.c.

Ai fini dell'ammissione alla piattaforma, i fornitori dovranno adempiere, altresì, agli obblighi di verificare i contenuti dello statuto e dell'atto costitutivo della società e di garantire il rispetto dei limiti sopra richiamati.

Per ulteriori informazioni, si prega di contattare il Vostro abituale riferimento in Chiomenti.