

Spett.
BANCA D'ITALIA
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale
Divisione Regolamentazione I e Divisione Regolamentazione II
via delle Quattro Fontane n. 121/123
00184 - Roma

Trasmessa via PEC: ram@pec.bancaditalia.it

Milano, 16 giugno 2023

Oggetto: Documento di consultazione sugli Orientamenti di vigilanza della Banca d'Italia in materia di fornitori specializzati di servizi di crowdfunding per le imprese

Premessa

In data 17 maggio 2023 Banca d'Italia ha avviato una pubblica consultazione avente ad oggetto gli "*Orientamenti di vigilanza della Banca d'Italia in materia di fornitori specializzati di servizi di crowdfunding per le imprese*" (gli "**Orientamenti**"), contenenti indicazioni in merito alle aspettative dell'Autorità sulle modalità con cui i gestori di portali di *crowdfunding* dovrebbero uniformarsi alle previsioni in materia di governo societario, controlli interni, valutazione dell'idoneità degli esponenti e *due diligence* sui titolari dei progetti contenute nel Regolamento (UE) 2020/1503 ("**Regolamento UE**"), attuato a livello nazionale con il d.lgs. 10 marzo 2023, n. 30, di modifica del TUF, e nei relativi regolamenti delegati.

Con il presente documento, lo scrivente Studio Legale DWF – *Milan Branch*, per conto di alcuni assistiti attivi nella gestione di portali di *crowdfunding*, ringraziando preliminarmente per l'opportunità di partecipare alla consultazione pubblica in oggetto, intende quindi offrire il proprio punto di vista in merito alla bozza di orientamenti posti in consultazione da parte dell'Autorità.

Commento generale

In primo luogo, si osserva come gli Orientamenti introducano numerosi obblighi e adempimenti a carico dei portali in materia di governo societario, controlli interni, valutazione dell'idoneità degli esponenti e *due diligence* sui titolari dei progetti, con impatti rilevanti dal punto di vista economico, operativo e organizzativo e dei necessari tempi di implementazione. Tali previsioni, tuttavia, pur non essendo vincolanti, introducono un regime molto più complesso, oneroso e strutturato rispetto al quadro definito dal Regolamento UE, rischiando quindi di venir meno alla *ratio* sottesa al nuovo quadro normativo europeo che vede tra gli obiettivi principali, come noto, quello di eliminare le differenze tra le normative nazionali esistenti in quanto fonte di ostacolo alla prestazione transfrontaliera di servizi di *crowdfunding*.

Gli Orientamenti, difatti (perlomeno nell'attuale formulazione proposta) potrebbero creare una situazione di asimmetria concorrenziale in quanto pongono a carico dei gestori locali costi, oneri e requisiti che non sono, invece, richiesti ai *competitor* aventi sede in altri Stati europei. Tali previsioni, inoltre, con riferimento a diversi aspetti avvicinano la posizione dei gestori di portali a quella dei soggetti vigilati (SIM, banche, *etc.*) creando un regime di quasi corrispondenza che sembra, tuttavia, non tener conto della ridotta complessità operativa e della limitata tipologia di servizi rispetto agli altri operatori.

Infine, si evidenzia come anche la tempistica dei presenti Orientamenti costituisca un appesantimento gravante sui soli operatori nazionali. Difatti, alla data odierna risultano da poco ufficialmente aperti i termini per procedere al deposito delle istanze di autorizzazione. I gestori locali, quindi, hanno da tempo organizzato attività, modifiche operative e revisioni interne, con costituzione di *budget* dedicati, necessarie al fine di adeguarsi a quanto richiesto dal Regolamento UE e poter quindi procedere al

deposito delle relative istanze. Gli Orientamenti qui considerati imporrebbero una revisione completa di tutta l'attività organizzativa ad oggi predisposta a pochi mesi dalla scadenza per ottenere la nuova licenza, rischiando quindi di provocare gravi ritardi nell'allineamento a queste nuove richieste, necessità di reperire ingenti risorse al fine di implementare quanto richiesto, con il rischio di incidere negativamente sulla capacità di proseguire con la prestazione dell'attività per gli operatori locali.

Art. 2.1 Sistema di amministrazione e controllo

Ruolo degli organi aziendali

Sul punto, si evidenzia in primo luogo come buona parte degli operatori del mercato siano società con complessità limitate e ridotte o ridottissime dimensioni, caratterizzate di conseguenza da strutture snelle e organi aziendali poco strutturati, spesso costituite nell'ambito di progetti imprenditoriali familiari. In tali strutture non è quindi infrequente che vi sia una figura apicale di riferimento in cui si riuniscono differenti poteri e responsabilità. Tale costruzione, tuttavia, deve essere letta coerentemente al contesto di riferimento e non può considerarsi tout court una limitazione alla funzionalità aziendale o alla corretta dialettica all'interno della società.

In aggiunta, si rileva come la richiesta di costituire un organo di controllo sia particolarmente gravoso e economicamente impattante, in particolare considerando anche le contestuali richieste in materia di funzioni di controllo. Inoltre, tale disposizione non presenta indicazioni di riferimento entro il Regolamento UE e costituirebbe un appesantimento notevole gravante esclusivamente sugli operatori locali, introducendo un requisito previsto per i soggetti vigilati "strutturati" (banche, SIM, etc.).

Requisiti degli esponenti aziendali

La normativa locale italiana precedente al Regolamento UE (i.e. "Regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali on-line" adottato con delibera Consob n. 18592 del 26 giugno 2013 e s.m.i.) conteneva già indicazioni dettagliate in merito ai requisiti di professionalità e competenza richiesti in capo agli esponenti aziendali dei gestori di portali. Si ritiene che tali indicazioni costituiscano un quadro preciso, idoneo e proporzionale in considerazione del contesto di riferimento e che possano quindi costituire, anche alla luce del nuovo contesto di riferimento, un riferimento adeguato al fine di garantire l'efficace e corretta amministrazione del gestore. Si suggerisce quindi di garantire la continuità dei requisiti sopra menzionati, mantenendo il regime già oggi dettagliatamente previsto.

Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno

L'assetto previsto negli Orientamenti (il quale richiede, tra gli altri, l'individuazione e adozione di "*regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi che il fornitore assume o può assumere nelle diverse attività svolte, cogliendone, in una logica integrata, anche le interrelazioni reciproche e con l'evoluzione del contesto esterno*") equipara, sostanzialmente, i gestori di portali ai soggetti vigilati "strutturati". Tali previsioni introducono pertanto un regime particolarmente oneroso e complesso, con impatti notevoli dal punto di vista organizzativo, economico, operativo, strutturale, con ingenti conseguenze sia dal punto di vista dei tempi necessari per adeguarsi che con riferimento all'organizzazione del reperimento dei fondi necessari per coprire i costi, in un momento particolarmente delicato stante la scadenza ormai imminente dei termini per ottenere la "nuova" autorizzazione.

Il suddetto assetto risulta del tutto sproporzionato rispetto al contesto di riferimento e pesantemente impattante per i soli operatori locali, con alto rischio di ricadute negative sullo svolgimento dell'attività, con conseguente vantaggio per tutti i gestori che offriranno i propri servizi in Italia *cross-border*.

Esternalizzazione

Con riferimento all'(eventuale) esternalizzazione da parte del gestore di funzioni operative, il regolamento UE si limita a richiedere che: (i) il gestore adotti tutte le misure ragionevoli per evitare un aggravamento del rischio operativo; (ii) l'esternalizzazione non pregiudichi la qualità del controllo interno da parte del gestore né la capacità dell'autorità competente di monitorare il rispetto della

normativa di riferimento; e (iii) la piena responsabilità in capo al gestore per il rispetto di quanto previsto dal regolamento UE per quanto riguarda le attività esternalizzate.

Non è quindi in alcun modo previsto (i) né un regime differenziato e più oneroso per quanto riguarda le funzioni esternalizzate c.d. "essenziali" (che, difatti, non trovano idonea definizione all'interno del Regolamento UE), (ii) né la necessità di nominare un responsabile interno. Entrambi gli adempimenti equiparano i gestori di portali a soggetti vigilati "strutturati", con un aggravio notevole per i soli operatori locali, che dovrebbero quindi dotarsi di presidi aggiuntivi rispetto ai *competitor* stranieri con conseguenti impatti dal punto di vista economico, organizzativo e della tempistica necessaria per adeguarsi a quanto richiesto.

2.3 Due diligence sui titolari dei progetti

Ai sensi dell'art. 5 del Regolamento UE, i gestori di portali sono tenuti a verificare che i titolari dei progetti interessati ad avviare una campagna:

- non abbiano precedenti penali relativi a violazioni delle norme nazionali nei settori del diritto commerciale, del diritto fallimentare, della normativa sui servizi finanziari, della normativa antiriciclaggio, della normativa antifrode o degli obblighi in materia di responsabilità professionale; e
- non siano stabiliti in una giurisdizione riconosciuta come non cooperativa a norma della politica dell'Unione in materia o in un paese terzo considerato ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849.

Sul punto, si ritiene che l'equiparazione dei controlli a tal fine svolti rispetto a quanto richiesto agli esponenti aziendali del portale al fine di dimostrare la propria onorabilità costituisca un aggravio eccessivo, con impatti importanti economici e organizzativi sia per gli offerenti (che, tendenzialmente, sono società di dimensioni e complessità piuttosto ridotte con limiti dal punto di vista delle risorse disponibili e della complessità dell'organizzazione interna), che per i gestori, e con conseguente rischio di allungare le tempistiche per i soli operatori (e offerenti) locali per la realizzazione delle campagne.

Si resta a disposizione per qualsiasi chiarimento fosse eventualmente necessario.

Con osservanza.

DWF – *Milan Branch*