



## Orientamenti di vigilanza della Banca d'Italia in materia di fornitori specializzati di servizi di *crowdfunding*

---

*Tavola di resoconto alla consultazione*

**Agosto 2023**

## PREMESSA

La presente tavola di resoconto illustra le principali valutazioni e scelte compiute, ad esito della consultazione pubblica, relativamente agli Orientamenti di vigilanza della Banca d'Italia in materia di fornitori specializzati di servizi di *crowdfunding*.

Nella tavola di resoconto si fornisce risposta alle osservazioni e alle richieste di chiarimento, mentre non si dà riscontro a osservazioni di carattere meramente formale o che non hanno attinenza con l'oggetto del documento sottoposto a consultazione.

La consultazione si è chiusa il 16 giugno 2023. Sono pervenuti commenti e osservazioni da parte di:

- Associazione Italiana *Equity Crowdfunding* (AIEC)
- Studio legale DWF - *Milan Branch*

### Legenda

<b>TUF</b>	Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria)
<b>Regolamento</b>	Regolamento (UE) 2020/1503 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 7 ottobre 2020, relativo ai fornitori europei di servizi di <i>crowdfunding</i> per le imprese, e che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937
<b>Orientamenti</b>	Orientamenti di vigilanza della Banca d'Italia in materia di fornitori specializzati di servizi di <i>crowdfunding</i>

Disposizioni	Osservazioni ricevute	Accolte (S/N, in parte)	Motivazioni
<p><b>Osservazioni generali</b></p>	<p>Si osserva che gli obblighi e gli adempimenti introdotti dagli Orientamenti, pur non essendo vincolanti, introducono un regime più complesso, oneroso e strutturato rispetto al quadro definito dal Regolamento, rischiando quindi di venir meno alla finalità di armonizzazione sottesa al nuovo quadro normativo europeo.</p> <p>Secondo i rispondenti l'adozione degli Orientamenti creerebbe una situazione di disparità concorrenziale, in quanto porrebbe a carico dei fornitori italiani di servizi di <i>crowdfunding</i> costi e oneri eccessivi – anche alla luce delle attuali dimensioni degli stessi – che invece non sono richiesti ai fornitori aventi sede in altri Stati membri che, peraltro, potrebbero prestare i propri servizi anche in Italia. Ciò potrebbe portare a un ricollocamento degli operatori nazionali in altri Stati membri.</p>	<p>Chiarimenti a lato</p>	<p>Si fa presente che la principale finalità degli Orientamenti è quella di fornire indicazioni su cui gli operatori possano fare affidamento nella declinazione in concreto dei requisiti organizzativi e operativi di carattere generale previsti dal Regolamento. L'intento degli Orientamenti non è quindi quello di creare oneri aggiuntivi, ma, al contrario, di facilitare i fornitori di servizi di <i>crowdfunding</i> nella presentazione dell'istanza di autorizzazione e nella piena comprensione delle aspettative di vigilanza, favorendo così un dialogo efficace e costruttivo, tenuto conto dei compiti assegnati alla Banca d'Italia (in sede sia di autorizzazione sia di vigilanza <i>ongoing</i>) e dei profili di innovatività del <i>framework</i> normativo. In quest'ottica, gli Orientamenti individuano misure che l'Autorità di vigilanza considera efficaci ed adeguate per assicurare il rispetto della disciplina applicabile; ciò sulla base di un principio di proporzionalità, secondo il quale le aspettative di vigilanza vengono differenziate in relazione alla dimensione e complessità operativa dei fornitori e alla tipologia di servizio offerto.</p> <p>Trattandosi di aspettative di vigilanza, gli Orientamenti, a differenza delle previsioni normative, hanno natura non obbligatoria. È ammessa infatti la possibilità di adottare misure differenti, purché risultino parimenti efficaci per il rispetto delle regole in materia di governo societario, controlli interni, esternalizzazione, requisiti degli esponenti aziendali e obblighi di <i>due diligence</i> sui titolari dei progetti, contenute nel Regolamento e nella relativa disciplina di attuazione.</p>

<p><b>Osservazioni generali</b></p>	<p>Si osserva che con riferimento a diversi aspetti gli Orientamenti avvicinano la posizione dei fornitori a quella di altri intermediari vigilati (SIM, banche, etc.) senza tener conto della ridotta complessità operativa e della limitata tipologia di servizi offerti rispetto agli altri intermediari.</p>	<p>Chiarimenti a lato</p>	<p>Si fa presente che, in base al quadro normativo nazionale, anche intermediari vigilati di minori dimensioni e complessità operativa (es. IP, IMEL, intermediari finanziari ex art. 106 del Testo Unico Bancario) sono destinatari di specifiche regole in materia di requisiti organizzativi, calibrate sulla base di un principio di proporzionalità. In coerenza con questa impostazione, si ritiene appropriato anche per i fornitori specializzati di servizi di crowdfunding specificare, mediante Orientamenti, alcuni presidi minimi che, nell'alveo dei requisiti previsti dal regolamento europeo, assicurino che questi intermediari si dotino di assetti organizzativi e presidi operativi che, nel rispetto del principio di proporzionalità, possano garantirne una gestione efficace e prudente.</p>
<p><b>Osservazioni generali</b></p>	<p>Si osserva come l'allineamento agli Orientamenti imponga una revisione completa dell'attività e della struttura organizzativa dei fornitori già operanti nel mercato nazionale a pochi mesi dalla scadenza del termine massimo per ottenere la nuova autorizzazione, senza la quale non sarà possibile continuare a operare.</p>	<p>Chiarimenti a lato</p>	<p>Come osservato in precedenza, gli Orientamenti individuano misure che la Banca d'Italia considera adeguate per assicurare il rispetto della normativa applicabile. Le indicazioni ivi contenute rappresentano, dunque, criteri che l'Autorità di vigilanza utilizza per valutare l'efficacia delle strutture organizzative in sede sia di autorizzazione sia di vigilanza <i>ongoing</i>, ma non devono essere intese come preclusive rispetto all'adozione di misure differenti, a condizione che gli istanti/intermediari vigilati dimostrino che siano parimenti efficaci per il rispetto delle regole in materia.</p>
<p><b>Paragrafo 2.1 – Sistema di amministrazione e controllo – Ruolo degli organi aziendali</b></p>	<p>Si evidenzia come molti fornitori abbiano complessità limitata e dimensioni ridotte, e siano quindi caratterizzati da strutture snelle e organi aziendali poco strutturati, spesso costituite nell'ambito di progetti imprenditoriali familiari. In particolare, si segnala che in tali strutture non è infrequente che vi sia una figura apicale di</p>	<p>Chiarimenti a lato</p>	<p>Gli Orientamenti non forniscono indicazioni di dettaglio in tema di "ruolo degli organi aziendali"; ciò allo scopo di consentire che la composizione e la ripartizione di competenze degli organi aziendali possa essere parametrata alla dimensione e alla complessità operativa dei fornitori di servizi di <i>crowdfunding</i>. Questo approccio è in linea con le indicazioni fornite</p>

	<p>riferimento in cui si riuniscono differenti poteri e responsabilità. Si ritiene che tale costruzione vada letta coerentemente al contesto di riferimento e non possa considerarsi una limitazione alla funzionalità aziendale o alla corretta dialettica all'interno della società.</p> <p>In aggiunta, si rileva come la richiesta di costituire un organo di controllo sia particolarmente gravosa e economicamente impattante, in particolare considerando anche gli Orientamenti in materia di funzioni di controllo. Si segnala inoltre che tale previsione non presenta indicazioni di riferimento nel Regolamento e costituirebbe un appesantimento notevole gravante esclusivamente sugli operatori locali, introducendo un requisito previsto per altri intermediari vigilati con strutture generalmente più complesse (banche, SIM, etc.).</p>		<p>dall'ESMA tramite Q&amp;A in base alle quali <i>“NCAs may authorise a legal person with a single member of the management body when the applicant demonstrates that, taking into account the nature, scale and complexity of the crowdfunding services it intends to provide, its organisation is adequate to ensure, both from a workload and expertise standpoints, an effective and prudent management of the CSP”</i> <sup>(1)</sup>.</p> <p>Con specifico riferimento all'organo di controllo, si precisa che gli Orientamenti non ne impongono la costituzione, ma invitano i fornitori a valutare l'opportunità di istituirlo. Questa valutazione andrà condotta secondo un principio di proporzionalità, che tenga nell'adeguata considerazione le dimensioni e la complessità operativa del fornitore stesso.</p>
<p><b>Paragrafo 2.1 – Sistema di amministrazione e controllo – Requisiti degli esponenti aziendali</b></p>	<p>Si chiede di garantire continuità con i requisiti di professionalità e competenza degli esponenti contenuti nella normativa italiana precedente al Regolamento (<i>i.e.</i>, "Regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali <i>on-line</i>" adottato con delibera Consob n. 18592 del 26 giugno 2013 e s.m.i.) – che costituiscono un quadro preciso, idoneo e proporzionale in considerazione del contesto di riferimento – e in quest'ottica di mantenere il regime previgente.</p>	<p>Sì, in parte</p>	<p>L'osservazione è accolta in parte.</p> <p>La disciplina dei requisiti degli esponenti dei fornitori di servizi di <i>crowdfunding</i> è ora contenuta nell'art. 12 del Regolamento, che richiede agli esponenti, tra l'altro, il possesso di <i>“sufficienti conoscenze, competenze ed esperienza per gestire il candidato fornitore di servizi di crowdfunding”</i>. Tenuto conto della natura direttamente applicabile del Regolamento (che sul punto non attribuisce alle Autorità competenti il potere di dettare prescrizioni di ulteriore dettaglio), i requisiti previsti dal previgente regime nazionale non possono essere mantenuti in quanto tali.</p>

<sup>1</sup> Cfr. Answer 6.1, [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1088\\_qas\\_crowdfunding\\_ecspr.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1088_qas_crowdfunding_ecspr.pdf).

			Negli Orientamenti viene comunque precisato che può costituire un elemento da considerare ai fini della valutazione sulle “ <i>sufficienti conoscenze, competenze ed esperienza per gestire il candidato fornitore di servizi di crowdfunding</i> ” anche il possesso di “requisiti di professionalità e competenza” analoghi a quelli previsti dall’abrogato Regolamento della Consob sulla raccolta di capitali tramite portali <i>on-line</i> .
<b>Paragrafo 2.1 – Sistema di amministrazione e controllo Esternalizzazione</b>	Con riferimento all’(eventuale) esternalizzazione da parte del fornitore di funzioni operative, si osserva che il Regolamento si limita a richiedere che: (i) il fornitore 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 fornitore né la capacità dell’autorità competente di monitorare il rispetto della normativa di riferimento; e (iii) permanga in capo al fornitore la piena responsabilità per il rispetto di quanto previsto dal Regolamento per quanto riguarda le attività esternalizzate. Non è quindi in alcun modo previsto 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), né la necessità di nominare un responsabile interno.	Chiarimenti a lato	L’Orientamento è stato riformulato per chiarire che il fornitore specializzato di servizi di <i>crowdfunding</i> deve avvalersi di soggetti terzi qualificati per lo svolgimento dell’incarico, avendo riguardo alla tipologia sia di attività sia di funzione esternalizzate e prestando particolare attenzione alle funzioni operative importanti.  Viene invece confermata l’indicazione relativa alla nomina del responsabile interno, in quanto essa risponde alla necessità di mantenere un presidio interno per il monitoraggio degli accordi di esternalizzazione. Si osserva peraltro che per il responsabile interno non vengono specificati particolari requisiti, salvo quanto indicato nella nota 19 degli Orientamenti.
<b>Paragrafo 2.3 – Due diligence sui titolari di progetti</b>	Si osserva che l’equiparazione della <i>due diligence</i> sui titolari dei progetti alla valutazione sull’onorabilità degli esponenti del fornitore costituirebbe un aggravio eccessivo, con impatti importanti economici e organizzativi sia per i titolari dei progetti	Sì, in parte	L’art. 5 del Regolamento stabilisce che il fornitore di servizi di <i>crowdfunding</i> è tenuto a svolgere un’attività di <i>due diligence</i> sul titolare del progetto offerto tramite la piattaforma verificando, in particolare, che quest’ultimo non abbia precedenti penali relativi a

	<p>(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 fornitori, e con conseguente rischio di allungare le tempistiche per la realizzazione delle campagne.</p> <p>Si osserva inoltre che, potrebbe essere difficile ottenere certificazione omogenea rispetto a quella nazionale nei vari Stati Membri e negli eventuali Stati terzi che dovessero essere competenti a rilasciare certificazioni per conto di amministratori e/o soci esteri di titolari dei progetti.</p>	<p>violazioni di norme in determinati settori dell'ordinamento.</p> <p>Tenuto conto del fatto che la formulazione dell'art. 5, paragrafo 2, lettera (a), del Regolamento è identica a quella utilizzata nell'art. 12, paragrafo 3, lettera (a), del medesimo Regolamento in relazione ai requisiti di onorabilità degli esponenti aziendali (assenza di <i>“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”</i>), il paragrafo 2.3 degli Orientamenti specifica che i fornitori di servizi di <i>crowdfunding</i>, al fine di adempiere all'obbligo imposto dall'art. 5 del Regolamento, possono effettuare la verifica dei precedenti penali dei titolari dei progetti sulla base degli stessi elementi che rilevano per i precedenti penali degli esponenti aziendali dei fornitori (<i>i.e.</i>, le condanne penali rilevanti ai fini dei requisiti di onorabilità e dei criteri di correttezza previsti dal decreto di attuazione dell'art. 26, comma 3, del Testo Unico Bancario, come richiamati dall'art. 4-<i>sexies</i>.1, comma 6, lettera f), del TUF), nonché della stessa documentazione che viene impiegata per la valutazione degli esponenti; in ogni caso, i fornitori possono definire con anticipo i criteri che intendono utilizzare per la verifica dei precedenti penali dei titolari dei progetti. Si fa inoltre presente che il paragrafo 2.3 degli Orientamenti non intende fare riferimento alla procedura di valutazione dell'idoneità degli esponenti (di cui all'art. 13, commi 5 e 6, del TUF) richiamata nell'art. 4-<i>sexies</i>.1, comma 6, lettera f), del TUF e ulteriormente dettagliata nel paragrafo 2.2. dei presenti</p>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



		<p>Orientamenti; la formulazione del paragrafo 2.3 sulla <i>due diligence</i> dei titolari dei progetti viene pertanto modificata per precisare che il richiamo alla verifica dei precedenti penali degli esponenti dei fornitori si intende riferito esclusivamente alle fattispecie da considerare ai fini della verifica stessa (e non anche alla procedura da seguire).</p> <p>Quanto all'osservazione relativa alla difficoltà di ottenere certificati in altri Stati UE e in Stati terzi, si fa presente che il Regolamento richiede che la valutazione sui precedenti penali dei titolari dei progetti – come anche quella degli esponenti aziendali – venga effettuata indipendentemente dalla nazionalità del titolare o dell'esponente; pertanto, in entrambi i casi, il fornitore di servizi di <i>crowdfunding</i> dovrà acquisire la documentazione (proveniente, se del caso, anche da altri Stati UE o da Stati terzi) necessaria per lo svolgimento della valutazione.</p>
--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------