Risposta alla consultazione sull'emanazione della Circolare n. XXX "Segnalazioni dei fornitori di servizi di crowdfunding", sul 19° aggiornamento della Circolare n. 286 del 17 dicembre 2013 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per i soggetti vigilati" e sul 78° aggiornamento della Circolare n. 154 del 22 novembre 1991 "Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi".

Spett.le
Banca d'Italia
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale - Divisione Bilanci e segnalazioni
Via delle Quattro Fontane, 121-123
00184 Roma (RM)

Milano, 22 giugno 2026

Oggetto: Risposta alla consultazione di Banca d'Italia del 22 aprile 2026 sull'emanazione della Circolare n. XXX "Segnalazioni dei fornitori di servizi di crowdfunding", sul 19° aggiornamento della Circolare n. 286 del 17 dicembre 2013 e sul 78° aggiornamento della Circolare n. 154 del 22 novembre 1991.

Con la presente, l'Associazione ItaliaFintech e l'Associazione Innovup (di seguito, congiuntamente, le "**Associazioni**") formulano le proprie osservazioni e proposte in relazione al documento di consultazione pubblicato dalla Banca d'Italia in data 22 aprile 2026 e avente ad oggetto l'emanazione della nuova Circolare n. XXX "Segnalazioni dei fornitori di servizi di crowdfunding" e l'aggiornamento delle Circolari nn. 286/2013 e 154/1991 (di seguito, congiuntamente, le "**Disposizioni in Consultazione**")[1].

1. PREMESSA

ItaliaFintech e Innovup, in rappresentanza rispettivamente dei principali operatori FinTech e dell'ecosistema italiano dell'innovazione, tra cui si annoverano numerosi fornitori specializzati dei servizi di crowdfunding per le imprese ai sensi del Regolamento (UE) 2020/1503 (di seguito il "**Regolamento ECSP**"), accolgono con interesse l'iniziativa della Banca d'Italia di strutturare in un framework organico le informazioni attualmente raccolte tramite indagine *ad hoc*.

Le Associazioni condividono l'obiettivo di **dotare l'Autorità di un patrimonio informativo adeguato ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza prudenziale e statistica**. Al contempo, si ritiene che il passaggio da un sistema di raccolta informale, basato su file Excel e rilevazioni occasionali, a un impianto segnaletico strutturato e ricorrente rappresenti un'occasione importante per calibrare correttamente gli obblighi, tenendo conto delle specificità dimensionali e operative degli operatori attivi nel mercato del crowdfunding e della circostanza che il quadro regolamentare locale di riferimento, in

[1] Il presente contributo è stato redatto con il supporto dello Studio legale Chiomenti, che le Associazioni ringraziano per la collaborazione e il supporto nella redazione del documento.

particolare per quanto riguarda la reportistica verso le Autorità di vigilanza, risulta già piuttosto strutturato e articolato.

2. OSSERVAZIONI GENERALI

2.1 Complessità del quadro normativo relativo agli obblighi di *reporting* e sovrapposizione tra differenti fonti normative

Le Associazioni rilevano, in via preliminare, che **il complesso delle Disposizioni in Consultazione, pur risultando allineato a quanto già richiesto oggi da codesta Autorità per il tramite di indagini *ad hoc*, introduce obblighi segnaletici che, sotto diversi profili, eccedono quanto previsto dalla normativa europea armonizzata**. Come noto, l'articolo 16 del Regolamento ECSP disciplina un obbligo di comunicazione annuale, in forma riservata, delle informazioni relative ai progetti finanziati tramite la piattaforma e il Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120 ne standardizza i formati e i modelli. Nessuna disposizione del Regolamento ECSP prevede, invece, un obbligo strutturato di segnalazione periodica di dati patrimoniali, economici, di liquidità o di rischio reputazionale a carico dei fornitori di servizi di crowdfunding. Ne consegue che buona parte dell'impianto della nuova Circolare in consultazione (la "**Nuova Circolare**") - in particolare, le Sezioni I (Stato patrimoniale), II (Conto economico), III (Dati integrativi) e le Sottosezioni IV.7 (Rischio reputazionale), IV.8 (Liquidità) e IV.10 (Spese fisse generali) - costituirebbe un'integrazione puramente nazionale, eccedente il perimetro della normativa europea armonizzata.

In concreto, il Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120 si limita a richiedere informazioni sui progetti finanziati (dati anagrafici del titolare di progetto, importo raccolto, tipologia di strumento, ripartizione degli investitori per residenza fiscale e per categoria sofisticato/non sofisticato). La bozza di Circolare richiede invece, in aggiunta, una serie di dati ulteriori, tra cui: dati di bilancio e di conto economico; dati sul numero di dipendenti e sulle collaborazioni continuative; ripartizione delle operazioni per area geografica "infrastatale" (nord/centro/sud/isole); ripartizione per settore economico ATECO del titolare di progetto; dettaglio delle domande di finanziamento ricevute e ammesse; informazioni sui rimborsi effettuati e sulla qualità del credito; dettaglio sulle garanzie che assistono i prestiti; informazioni sulla liquidità del fornitore; informazioni sui reclami e sul contenzioso; dettaglio delle spese fisse generali; tassi di interesse medi e tassi di default.

Le Associazioni segnalano inoltre che, **con l'emanazione della Nuova Circolare, il quadro delle disposizioni che disciplinano gli obblighi di segnalazione dei fornitori specializzati raggiungerebbe un livello di stratificazione che richiede particolare attenzione**. In tale eventualità, gli operatori si troverebbero a dover gestire, monitorare e alimentare flussi informativi previsti da una pluralità di fonti normative, ciascuna con propri formati, periodicità, perimetri soggettivi e criteri di classificazione dei dati. La circostanza che tali flussi riguardino spesso le medesime tematiche, ma declinandole con angolature e livelli di granularità differenti, impone alle piattaforme un lavoro di rielaborazione e riconciliazione dei dati che moltiplica l'onere effettivo ben oltre quanto deriverebbe dalla compilazione di un singolo set informativo.

A titolo esemplificativo, la classificazione degli investitori per residenza assume forme diverse a seconda della fonte normativa. Difatti, mentre il Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120 richiede una ripartizione per "residenza fiscale" distinguendo tra investitori sofisticati e non sofisticati, la Nuova Circolare richiede una ripartizione per area geografica "infrastatale" (Nord, Centro, Sud e isole, controparti non residenti) e la Delibera Consob n. 23656/2025 prevede ulteriori classificazioni funzionali alla tutela degli investitori.

In particolare, le Associazioni identificano i seguenti **livelli di reporting attualmente applicabili:**

- il **Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120**, che dà attuazione all'articolo 16 del Regolamento ECSP e costituisce la cornice comune armonizzata a livello europeo;
- la **Nuova Circolare della Banca d'Italia**, oggetto della presente consultazione, che introduce una segnalazione semestrale articolata in cinque Sezioni;
- **la Sezione 8 della Circolare n. 286 della Banca d'Italia**, oggetto della presente consultazione, che disciplina le segnalazioni prudenziali relative al patrimonio di vigilanza;
- la **Delibera Consob n. 23656/2025**, che definisce gli obblighi informativi nei confronti della Consob, includendo sia le informazioni armonizzate del Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120, sia informazioni aggiuntive acquisite nell'esercizio dei poteri di cui all'articolo 30, paragrafo 1, del Regolamento ECSP.

Dall'analisi congiunta di tali fonti emergono alcune **aree di sovrapposizione rilevanti**. In particolare: (i) le informazioni relative ai progetti finanziati (identità del titolare di progetto, importo raccolto, tipologia di strumento, esito della campagna) verrebbero richieste sia dalla Sottosezione IV.9 della Nuova Circolare, sia dalla Delibera Consob n. 23656/2025; (ii) le informazioni sui reclami ricevuti verrebbero richieste sia dalla Sottosezione IV.7 della Nuova Circolare, sia dalla Delibera Consob n. 23656/2025; (iii) le informazioni sulle operazioni di raccolta e sulla ripartizione degli investitori verrebbero richieste sia dalla Sezione IV della Nuova Circolare, sia dalla Delibera Consob n. 23656/2025.

Le Associazioni auspicano pertanto che, prima dell'adozione definitiva delle Disposizioni in Consultazione, venga condotto un esercizio di mappatura e razionalizzazione dei flussi informativi complessivamente richiesti ai fornitori dalle due Autorità. L'obiettivo dovrebbe essere quello di eliminare le duplicazioni, prevedendo che le informazioni già trasmesse a un'Autorità possano essere condivise con l'altra senza necessità di doppia produzione; allineare, ove possibile, le tassonomie e i criteri di classificazione utilizzati nei diversi flussi; e ricondurre le informazioni aggiuntive rispetto al *framework* europeo entro i limiti dello stretto necessario ai fini della vigilanza.

2.2 Proporzionalità degli obblighi

Questa osservazione si inserisce in una riflessione più ampia, che le Associazioni intendono portare all'attenzione dell'Autorità. Le evidenze emerse nel settore, documentate anche in recenti analisi condotte a livello europeo, che riportano le *frictions* operative riscontrate dagli operatori in diversi Stati Membri, suggeriscono che **il regime complessivo italiano in materia di crowdfunding si sia caratterizzato, sin dalla fase di recepimento del Regolamento ECSP, per un approccio tendenzialmente più articolato rispetto a quello adottato in altre giurisdizioni europee**. Questa tendenza è emersa tanto nella fase autorizzativa, quanto nei profili organizzativi oggetto degli Orientamenti di vigilanza dell'agosto 2023, quanto ora nel segmento delle segnalazioni di vigilanza.

In particolare, è stato rilevato come l'interpretazione e l'applicazione dei requisiti del Regolamento ECSP varino in modo significativo tra gli Stati Membri, con un impatto diretto sulla competitività relativa delle diverse piattaforme. In un mercato per definizione digitale e transfrontaliero, in cui un operatore autorizzato in un altro Stato Membro può prestare i propri servizi in favore di investitori e titolari di progetto italiani su base cross-border ai sensi dell'articolo 18 del Regolamento ECSP, il rischio concreto è quello di disincentivare gli operatori dal richiedere l'autorizzazione in Italia, a vantaggio di giurisdizioni il cui carico regolamentare e segnaletico risulterebbe più contenuto.

Non si intende con ciò suggerire che la vigilanza debba essere indebolita, al contrario. Tuttavia, si ritiene che **un approccio maggiormente allineato al dettato europeo armonizzato possa conciliare le esigenze di sana e prudente gestione con la necessità di non penalizzare gli operatori domestici.** L'introduzione delle Disposizioni in Consultazione potrebbe quindi rappresentare un'occasione per avviare una riflessione più ampia sulla modulazione complessiva del regime italiano.

Sotto un profilo più concreto, le Associazioni segnalano che **l'impianto segnaletico proposto appare dimensionato per intermediari dotati di strutture operative complesse, quando la realtà dei fornitori specializzati di servizi di crowdfunding in Italia è assai differente.** Si tratta, nella maggior parte dei casi, di realtà imprenditoriali snelle, che pur dedicando la dovuta attenzione ai profili di compliance e agli investimenti tecnologici, dispongono di presidi di controllo interno e risorse proporzionati alla propria dimensione. Per queste realtà, l'adempimento di un obbligo di *reporting* così articolato e ricorrente comporterebbe costi fissi significativi, in termini di sistemi informativi, personale dedicato e consulenze esterne, senza che il beneficio informativo per l'Autorità sia necessariamente corrispondente alla dimensione dell'operatore.

Si chiede pertanto all'Autorità di valutare un approccio differenziato. La strada preferibile, a giudizio delle Associazioni, sarebbe quella di una semplificazione generalizzata dell'impianto, riconducendolo alle sole informazioni strettamente necessarie ai fini della vigilanza e coerenti con il framework europeo.

3. OSSERVAZIONI PUNTUALI SULLA BOZZA DI NUOVA CIRCOLARE

Ferma restando la proposta, formulata nel precedente paragrafo, di ripensare complessivamente l'assetto delle segnalazioni di modo da semplificare e alleggerire gli adempimenti previsti, che rimane l'auspicio principale delle Associazioni, si riportano nel seguito alcune osservazioni in merito ad aspetti puntuali relativi alla struttura di segnalazioni proposta, nella misura in cui questa dovesse essere confermata dall'Autorità nella sua impostazione attuale.

3.1 Avvertenze generali, paragrafo 2 – Struttura e periodicità delle segnalazioni

La bozza di Nuova Circolare prevede una periodicità semestrale per l'intero impianto segnaletico, con date di riferimento al 30 giugno e al 31 dicembre. Sul punto, si ritiene che **la periodicità delle segnalazioni debba essere coerente con il quadro normativo europeo**. A tal riguardo, occorre distinguere:

- le informazioni riconducibili all'articolo 16 del Regolamento ECSP, ossia le informazioni sui progetti finanziati, per le quali il Regolamento prevede espressamente una periodicità annuale. Il Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120 conferma che "le informazioni comunicate a norma dell'articolo 16, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2020/1503 comprendono i dati completi e accurati" riferiti ad un anno di calendario. Le scriventi ritengono pertanto che per tutte le informazioni relative all'attività di crowdfunding (Sezione IV, Sottosezioni da 1 a 6 e Sottosezione 9) non vi sia margine per derogare alla periodicità annuale stabilita dalla norma europea;
- le informazioni patrimoniali, economiche e prudenziali, le quali non sono riconducibili all'articolo 16 del Regolamento ECSP, bensì ai poteri generali di vigilanza. Anche per tali informazioni, le Associazioni auspicano una periodicità non superiore a quella annuale, tenuto conto della semplicità delle relative strutture patrimoniali e dell'assenza di un obbligo europeo armonizzato.

Si propone pertanto che la periodicità sia uniformata alla cadenza annuale per l'intero impianto segnaletico.

3.2 Avvertenze generali, paragrafo 3 – Istruzioni di carattere generale

La Nuova Circolare precisa che "*nella compilazione delle Sezioni I e II i fornitori specializzati si attengono ai criteri di redazione delle informazioni di bilancio secondo quanto previsto dalla disciplina contabile loro applicabile*". Sul punto, si rileva che tale previsione porrebbe un disallineamento rispetto alla tempistica di segnalazione prevista. Difatti, i fornitori specializzati, per la maggior parte società di capitali di piccole o piccolissime dimensioni, approvano il bilancio d'esercizio nei termini ordinari previsti dal codice civile, ossia tipicamente non prima di marzo-aprile dell'anno successivo alla chiusura dell'esercizio.

La produzione di dati patrimoniali e di conto economico al 31 dicembre con invio entro il 25 gennaio impone di fatto la chiusura anticipata delle scritture contabili, con un significativo sforzo organizzativo aggiuntivo, ovvero la necessità di procedere a rettifiche *ex-post* una volta approvato il bilancio.

Si suggerisce di allineare il termine di invio delle Sezioni I e II con il ciclo ordinario di approvazione del bilancio, ovvero, quantomeno, di chiarire espressamente che i dati possano essere trasmessi su base provvisoria e soggetti a successiva rettifica, senza che da tale rettifica possano derivare conseguenze negative per il segnalante.

3.3 Avvertenze generali, paragrafo 4.2 – Segnalazioni degli altri fornitori

Il paragrafo 4.2, rubricato "Segnalazioni degli altri fornitori", è dedicato agli adempimenti segnaletici posti a carico delle banche, delle SIM, degli IP, degli IMEL e degli intermediari ex art. 106 TUB autorizzati ai servizi di crowdfunding. Tuttavia, nel corpo delle istruzioni di compilazione della medesima Sezione IV si rinvengono obblighi che parrebbero riferirsi, alternativamente, ai "fornitori specializzati" ovvero ai "fornitori di servizi di crowdfunding", espressione quest'ultima che, ai sensi del paragrafo 1 delle Avvertenze generali, comprende entrambe le categorie di destinatari.

Ne risulta un'ambiguità circa l'effettivo perimetro soggettivo di applicazione di alcune voci della Sezione IV. Si chiede all'Autorità di chiarire quali informazioni siano dovute dai soli fornitori specializzati e quali anche dagli altri fornitori.

3.4 Avvertenze generali, Allegato B – Fac-simile di lettera di attestazione

La bozza di Circolare introduce un fac-simile di lettera di attestazione (Allegato B) da sottoscrivere da parte del Presidente del Consiglio di amministrazione (o Amministratore unico), del Presidente del Collegio sindacale (o Sindaco unico) e del Direttore generale. Si tratta di un adempimento del tutto nuovo rispetto all'indagine *ad hoc*, che non prevedeva alcuna forma di attestazione formale. **Si ritiene che tale obbligo sia sproporzionato per i fornitori specializzati e che aggiunga un onere procedurale significativo**, richiedendo il coinvolgimento formale degli organi apicali anche per la trasmissione di dati non ancora approvati dall'assemblea dei soci.

A ciò si aggiunga che non risulta chiara la previsione secondo cui la lettera di attestazione debba essere inviata "*30 giorni prima della prima segnalazione*". **Tale anticipo non trova una giustificazione evidente e appare difficilmente conciliabile con la tempistica complessiva dell'entrata in vigore delle Disposizioni in Consultazione.**

Si chiede, pertanto, l'eliminazione dell'obbligo di attestazione, che non risulta previsto da alcuna norma europea. In subordine, ove l'Autorità ritenesse di mantenere tale previsione, si chiede (i) che l'attestazione sia resa dal solo legale rappresentante del fornitore, e (ii) che l'invio – dovuto una sola volta in occasione della prima segnalazione – avvenga contestualmente alla prima segnalazione anziché con un anticipo di 30 giorni.

3.5 Istruzioni per la compilazione delle singole voci, Sezione IV – Altre informazioni

In via generale, le Associazioni segnalano che il livello di dettaglio richiesto per numerose voci della Sezione IV risulta eccessivo e non allineato alla realtà operativa delle piattaforme. In particolare, la richiesta di ripartire le informazioni per "area geografica" del titolare di progetto o dell'investitore (nord, centro, sud e isole, controparti non residenti) comporta un onere informativo significativo in quanto si tratta, nella generalità dei casi, di un dato che non viene mappato in sede di avvio della campagna, che non ha una specifica rilevanza gestionale per il fornitore di servizi di crowdfunding e che, limitatamente alla raccolta da investitori residenti, non è richiesto dal Regolamento ECSP né dal Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2120, che prevedono unicamente una ripartizione per residenza fiscale degli investitori senza il dettaglio "infrastatale". **Si suggerisce di eliminare la ripartizione geografica "infrastatale" o, quantomeno, di renderla facoltativa.**

In aggiunta, si segnala che l'indagine *ad hoc* attualmente in uso circoscrive espressamente l'ambito della rilevazione "*ai dati relativi alla raccolta da investitori residenti in Italia",* con l'eccezione dei fogli relativi al monitoraggio progetti. La bozza di Circolare non contiene una specificazione analoga. Difatti, le istruzioni di compilazione delle voci della Sezione IV prevedono ripartizioni per "*area geografica*" che includono la categoria "*controparti non residenti*", senza che sia chiarito se il perimetro complessivo della segnalazione si estenda all'intera operatività della piattaforma, ivi inclusa quella rivolta a investitori non residenti in Italia o relativa a titolari di progetto esteri, ovvero resti circoscritto alla sola attività domestica. Si chiede all'Autorità di fornire chiarimenti in merito.

3.6 Sovrapposizione tra modelli CF1 e CF3

Dall'analisi della bozza di aggiornamento della Circolare n. 154, non risulta agevole comprendere il rapporto tra il modello CF1 (rivisto) e il nuovo modello CF3 (semestrale). Le Associazioni rilevano che gli oneri informativi connessi al CF3 appaiono sostanzialmente equivalenti a quelli del CF1, con il conseguente rischio di duplicazione. **Si chiede pertanto di chiarire quali informazioni siano richieste esclusivamente nel CF3 e se possano essere richiamati per riferimento i dati già comunicati nel CF1.**

4. OSSERVAZIONI SULLA CIRCOLARE N. 286 – SEGNALAZIONI PRUDENZIALI

L'aggiornamento della Sezione 8 della Circolare n. 286 richiede ai fornitori specializzati di indicare con dettaglio gli elementi del capitale primario di classe 1 (CET1) e le relative deduzioni, secondo uno schema che appare modellato sul framework applicabile agli enti creditizi.

Un simile livello di granularità appare poco proporzionato per soggetti la cui soglia minima di presidi prudenziali è di 25.000 EUR (*ex* articolo 11 del Regolamento ECSP) e le cui strutture patrimoniali sono, nella generalità dei casi, elementari. Come già osservato in premessa, la complessità e la mole dei dati richiesti comportano un significativo assorbimento di tempi e risorse, ragionevole per soggetti vigilati strutturati ma difficilmente giustificabile nel contesto del crowdfunding, a maggior ragione per le piattaforme di dimensioni più contenute.

A ciò si aggiunga che la maggior parte degli operatori soddisfa il requisito prudenziale mediante polizza assicurativa anziché mediante fondi propri. Per tali soggetti, il dettaglio delle componenti CET1 risulta del tutto privo di significato e la relativa richiesta appare ultronea.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, **si chiede all'Autorità di rivedere il contenuto della richiesta al fine di snellire lo schema segnaletico e, in ogni caso, di confermare espressamente che tali informazioni non sono dovute dai soggetti che soddisfano il requisito prudenziale mediante polizza assicurativa. In subordine, si suggerisce l'adozione di uno schema segnaletico semplificato per i fornitori con presidi prudenziali**

inferiori a una determinata soglia, limitato all'indicazione dell'importo complessivo dei presidi, della forma prescelta e dell'eventuale eccedenza rispetto al requisito minimo.

5. TEMPISTICHE DI IMPLEMENTAZIONE

5.1 Periodo transitorio

Considerando che la consultazione si chiude il 22 giugno 2026 e che i testi definitivi saranno pubblicati verosimilmente nel corso dell'estate o dell'autunno, il tempo residuo per adeguare i sistemi informativi potrebbe risultare insufficiente, in particolare per i fornitori di minori dimensioni.

Pertanto, si richiede la previsione di un periodo transitorio di almeno sei mesi dalla pubblicazione dei testi definitivi, ovvero il differimento della prima data contabile di riferimento al 30 giugno 2027.

***

ItaliaFintech e Innovup esprimono apprezzamento per l'apertura al confronto con il mercato e per lo sforzo di razionalizzazione che le Disposizioni in Consultazione perseguono. Le osservazioni sopra formulate, improntate a uno spirito di collaborazione costruttiva, muovono dalla convinzione che un regime di *reporting* efficace debba fondarsi su un equilibrio tra le esigenze informative dell'Autorità e la sostenibilità degli adempimenti per gli operatori.

Si ritiene che la consultazione offra l'occasione per un'attenta riflessione sulla proporzionalità complessiva del regime previsto. A riguardo, le Associazioni sono dell'avviso **che un approccio più calibrato non comprometterebbe in alcun modo la qualità della vigilanza e contribuirebbe a preservare l'attrattività dell'Italia come sede di autorizzazione per gli operatori del crowdfunding, in un mercato in cui la concorrenza tra giurisdizioni è una realtà consolidata.**

Nel restare a disposizione per ogni chiarimento o ulteriore occorrenza, l'occasione è particolarmente gradita per porgere i nostri migliori saluti.

ItaliaFintech

Camilla Cionini Visani
Direttrice Generale
camilla@italiafintech.org

Innovup

Giorgio Ciron
Direttore Generale
giorgio.ciron@innovup.net