

Milano, 18.7.2022

Spett.

**Commissione Europea**

Commissario per l'Economia  
Dott. Paolo Gentiloni  
[cab-gentiloni-contact@ec.europa.eu](mailto:cab-gentiloni-contact@ec.europa.eu)  
Direzione Generale Stabilità Finanziaria  
Dott. Diego Valiante

Spett.

**European Securities and Markets Authority**

Dott.ssa Verena Ross – Chair  
[Verena.Ross@esma.europa.eu](mailto:Verena.Ross@esma.europa.eu)  
[chair@esma.europa.eu](mailto:chair@esma.europa.eu)

Spett.

**European Banking Authority**

Dott. José Manuel Campa – Chair  
[josemanuel.campa@eba.europa.eu](mailto:josemanuel.campa@eba.europa.eu)

Spett.

**Presidenza del Consiglio dei Ministri**

Dipartimento per gli Affari Giuridici e Legislativi  
Dott. Carlo Deodato  
[protocollo.dagl@mailbox.governo.it](mailto:protocollo.dagl@mailbox.governo.it)

Spett.

**MEF Ministero Economia e Finanze**

Divisione Regolamentazione e Vigilanza del Sistema Finanziario  
Dott. Stefano Cappiello  
[stefano.cappiello@mef.gov.it](mailto:stefano.cappiello@mef.gov.it)

Spett.

**CONSOB Commissione Nazionale Società e Borsa**

Divisione Strategie Regolamentari  
Ufficio Regolamentazione  
Dott. Mauro Bellofiore  
[m.bellofiore@consob.it](mailto:m.bellofiore@consob.it)  
Divisione Intermediari  
Dott. Lorenza Pagnotto  
[l.pagnotto@consob.it](mailto:l.pagnotto@consob.it)

Spett.

**Banca d'Italia**

Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria  
Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale  
Dott. Giuseppe Siani  
[giuseppe.siani@bancaditalia.it](mailto:giuseppe.siani@bancaditalia.it)

1

La scrivente AIEC, Associazione Italiana Equity Crowdfunding, rappresenta i gestori dei portali di *equity crowdfunding* in Italia. E' la prima associazione di categoria nata in Europa in questo settore, è stata riconosciuta dalla CONSOB come interlocutore nei lavori concernenti il Regolamento 18592 del 2013 e le sue successive modificazioni, ha partecipato a tutte le consultazioni della Commissione Europea, della Consob e del Tavolo Fintech istituito presso il MEF in materia di *crowdinvesting*, ha espresso rappresentanti in seno alle organizzazioni e ai comitati consultivi istituiti dalle Autorità.



VIA FAMIANO NARDINI 1/C , 00161 ROMA  
[www.equitycrowdfundingitalia.org](http://www.equitycrowdfundingitalia.org)  
[info@equitycrowdfundingitalia.org](mailto:info@equitycrowdfundingitalia.org)

AIEC intende portare all'attenzione di codeste spett. Autorità alcune esigenze di urgente intervento normativo in relazione all'attuazione del Regolamento (UE) 2020/1503 e al relativo impatto sullo sviluppo dei mercati nazionali del *crowdfunding*, inclusi profili competitivi internazionali, e sull'accesso ai finanziamenti da parte delle PMI e delle start-up.

#### **(A) Contesto normativo.**

Dopo circa dieci anni di analisi da parte della UE, il Regolamento (UE) 2020/1503 interviene per uniformare la disciplina sul *crowdfunding*, ritenuta essenziale per perseguire gli obiettivi della *Capital Market Union*. Il Regolamento si applica alla raccolta di finanziamenti per le PMI in *equity* ed in *lending* mediante piattaforme on-line (c.d. CSP – Crowdfunding Service Provider) e persegue gli obiettivi espressi nel Regolamento e negli atti preparatori.

Oltre a marginali poteri regolamentari (ad es. in materia di *marketing*), il Regolamento attribuisce ai singoli Stati Membri la nomina dell'Autorità Competente, cioè dell'Autorità responsabile in ciascuno Stato Membro dell'espletamento delle funzioni e dei compiti previsti dal Regolamento (art. 29).

Inoltre, il Regolamento prevede che la Commissione adotti norme tecniche di regolamentazione elaborate dall'ESMA e dall'ABE (c.d. RTS o sub-regolamenti) mediante atti delegati a norma dell'art. 290 TFUE e conformemente agli artt. da 10 a 14 dei Regolamenti (UE) 1093/2010 e 1095/2010.

Si tratta di norme tecniche essenziali per definire le modalità di esercizio dell'attività dei CSP; invero la relativa entrata in vigore è subordinata al consenso espresso del Parlamento europeo e del Consiglio o al decorso di tre mesi dalla relativa notifica senza obiezioni, termine ulteriormente prorogabile (art. 44).

L'art. 48 del Regolamento prevede che le normative nazionali restino in vigore al massimo fino al 10 novembre 2022; dopo tale data i servizi dei CSP devono essere forniti esclusivamente sulla base di apposita Autorizzazione concessa dall'Autorità Competente ai sensi del Regolamento.

Prima di tale data, gli Stati Membri possono usufruire di un regime transitorio e disporre di procedure di autorizzazione semplificate per i soggetti che al 10.11.2021 (data di entrata in vigore del Regolamento) erano autorizzati ad operare sulla base del relativo diritto nazionale.

L'art. 48 del Regolamento prevede anche che entro il 10.5.2022 la Commissione effettui, previa consultazione dell'ESMA, una valutazione in merito all'applicazione del Regolamento ai CSP operativi solo su base nazionale e all'impatto del Regolamento sullo sviluppo dei mercati nazionali del *crowdfunding* e sull'accesso ai finanziamenti. Sulla base di tale valutazione, risulta che la Commissione abbia deciso di estendere l'entrata in vigore del Regolamento per un periodo di 12 mesi mediante un provvedimento in corso di pubblicazione (atto delegato ex art. 44).

Detto quadro normativo comporta la necessità che si verifichi urgentemente quanto segue:

- 1) E' necessario che il Parlamento ed il Consiglio comunichino urgentemente la non opposizione al provvedimento di proroga della Commissione, che altrimenti entrerà in vigore solo decorsi 90 giorni dalla sua pubblicazione, cioè in pericolosa prossimità dell'attuale scadenza del 10.11.2022.



- 2) Inoltre, affinché le Autorità Competenti possano legittimamente concedere le Autorizzazioni Europee (e i CSP possano predisporre adeguatamente le relative *application*) è imprescindibile, e quindi riveste estrema urgenza, l'adozione degli RTS da parte della Commissione e la non opposizione del Parlamento e del Consiglio.

### **(B) La situazione dell'Italia**

Al momento l'Italia non ha ancora nominato l'Autorità Competente e quindi non ha posto i CSP in condizioni di richiedere l'autorizzazione ad operare sulla base del Regolamento. Tale ritardo nell'emanazione della norma primaria di attuazione è comune solo ad una manciata di Stati Membri che non hanno un mercato nazionale del *crowdfunding*.

In diverse proposte normative (bozze di decreti o di emendamenti) è comparsa una bozza di norma evidentemente concordata tra la Consob e la Banca d'Italia che disciplina adeguatamente la materia; tuttavia detta norma ancora non ha visto la luce.

In proposito è dunque necessario che si proceda quanto prima all'approvazione delle norme già elaborate che designano l'Autorità Competente.

Non appena verrà nominata l'Autorità Competente, questa dovrà analizzare decine di richieste di autorizzazioni, con tempi tecnici prevedibilmente ben superiori ai 120 giorni previsti dal Regolamento, considerata anche l'esperienza degli altri Stati Membri, nei quali risulta essere stata concessa ad oggi una sola Autorizzazione Europea (peraltro di dubbia legittimità, considerata la non ufficialità degli RTS).

Oltre alla difficoltà di gestione della contingenza amministrativa, il mercato italiano dovrà subire la concorrenza dei CSP esteri che nel frattempo saranno stati autorizzati dalle relative Autorità Competenti e che quindi potranno iniziare legittimamente ad operare nel Paese.

In proposito, la scrivente Associazione ha già più volte informalmente rappresentato che esiste una soluzione offerta dallo stesso Regolamento, laddove, all'art. 48.2, prevede che per la durata del periodo transitorio (cioè fino al nuovo termine del 10.11.2023), gli Stati membri possono disporre di procedure di autorizzazione semplificate per i soggetti che, al momento dell'entrata in vigore del Regolamento, sono autorizzati a norma del diritto nazionale a prestare servizi di *crowdfunding*, a condizione che i requisiti di cui all'articolo 12 siano soddisfatti (completezza della domanda di autorizzazione).

Per tali CSP, l'Autorità potrebbe adottare un meccanismo di "provisional authorization", cioè una autorizzazione provvisoria che verrebbe:

- a) concessa al momento della verifica della completezza del dossier contenente la domanda di Autorizzazione Europea, ed in particolare della sussistenza degli elementi richiesti dall'art. 12 del Regolamento;
- b) confermata entro un periodo (che potrebbe essere di 12 mesi) nel quale l'Autorità Competente potrà analizzare il dossier e verificare anche in concreto l'operatività del CSP e la rispondenza alle procedure rappresentate nel dossier.

I vantaggi di tale approccio sarebbero molteplici:



- 1) i CSP italiani sarebbero posti in condizione di operare subito con le nuove regole e a parità di condizioni rispetto ai CSP stranieri;
- 2) l'Autorità Competente potrebbe usufruire di un periodo di valutazione più lungo dei 90 giorni previsti dal Regolamento;
- 3) molti presidi previsti dal Regolamento e non dal diritto nazionale diverrebbero subito operativi (ad es. adeguata verifica ai fini antiriciclaggio, test di appropriatezza e KIS (scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento anche per i prestiti *peer to peer*, procedure di *risk management, credit scoring*, politiche di continuità imprenditoriale);
- 4) anche i portali di *lending crowdfunding* sarebbero soggetti all'obbligo di predisporre riserve prudenziali o di dotarsi di idonea copertura assicurativa, come i portali di *equity crowdfunding*.

\* \* \*

La scrivente Associazione, quindi, sollecita codeste spett. Autorità:

- a) a richiedere al Consiglio e al Parlamento Europeo una dichiarazione espressa di non opposizione all'atto di proroga della Commissione in corso di pubblicazione;
- b) a prendere atto del grave ritardo delle istituzioni comunitarie nell'approvazione degli RTS predisposti dall'ESMA e dall'ABE e delle relative rilevanti conseguenze, assumendo ogni iniziativa in proposito;
- c) a prendere in considerazione l'opportunità di non consentire la concessione di Autorizzazioni Europee definitive fino alla pubblicazione della versione definitiva degli RTS;
- d) a prendere atto del grave ritardo dell'Italia nella emanazione delle norme primarie di adeguamento al Regolamento (UE) 2020/1503;
- e) a considerare l'opportunità di adottare in Italia un processo di autorizzazione semplificata ex art. 48.2 Regolamento (UE) 2020/1503 che consenta a tutti gli operatori del *crowdfunding, equity e lending*, legittimamente operanti sulla base del diritto nazionale alla data di entrare in vigore del Regolamento, di ottenere immediatamente un'autorizzazione provvisoria sulla base del Regolamento, verificata la sussistenza dei requisiti indicati dall'art. 12 del Regolamento.

4

Avv. Alessandro M. Lerro  
Presidente



VIA FAMIANO NARDINI 1/C , 00161 ROMA  
[www.equitycrowdfundingitalia.org](http://www.equitycrowdfundingitalia.org)  
[info@equitycrowdfundingitalia.org](mailto:info@equitycrowdfundingitalia.org)