

Risposte ai quesiti della consultazione popolare effettuata da Consob al fine di valutare come implementare il nuovo regolamento dedicato all'Equity Crowdfunding a seguito di una puntuale valutazione dello sviluppo del mercato negli ultimi anni ea seguito dei nuovi ulteriori aggiornamenti di legge:

- 1) Ritengo che i portali di Equity Crowdfunding abbiano creato un ambiente sufficientemente affidabile per l'operatività dei gestori dei portali on line. C'è da evidenziare che la gestione del portale dovrebbe dividersi in due priorità il collocamento e lo sviluppo della start-up collocata.
- 2) Risposte al punto 2):
  - a. Sì, La selezione e vigilanza effettuata da Consob ai fini del registro hanno una funzione di efficace strumento di pubblicità del registro stesso.
  - b. Assolutamente sì. Per quanto riguarda il requisito di professionalità ritengo non sia fondamentale da parte degli esponenti aziendali nel momento in cui si avvalgono di advisor competenti e con tali requisiti.
  - c. Assolutamente sì.
  - d. Non servono ulteriori regole di condotta specifiche per inserire nuovi soggetti diversi dalle startup innovative (ma molto simili).
  - e. Non credo sia fondamentale in quanto normare ulteriormente nell'ambito della gestione dei fondi investiti nella startup ai fini della prevenzione delle frodi potrebbe essere un ulteriore motivo di ingessamento del mercato. Ci sono situazioni analoghe dove, per prevenire frodi, la startup ha l'obbligo di rendicontare le spese all'ente o al fondo che ha finanziato l'attività creando situazioni paradossali dove la startup è più concentrata a rendicontare il tutto piuttosto che gestire il proprio business. ( e le frodi ci sono comunque).  
Nel futuro immediato i portali subiranno una selezione naturale per dinamiche che valuteranno: l'efficacia di selezione di progetti interessanti, il supporto e l'informativa post vendita e lo sviluppo di progetti di successo. Sarà quindi il mercato e gli investitori a selezionare i portali con policy più adeguate rispetto ad altri che pubblicano progetti dubbi o non sono in gradi di gestire situazioni ambigue o di vera e propria frode. Le poche evidenze ulteriori che si potrebbero sviluppare potrebbero essere legate al monitoraggio dell'attività ed al presidio dei pivot della stessa.
  - f. A mio avviso gli obblighi relativi alla gestione degli ordini è proporzionata. Se dovessi fare una critica per quanto riguarda le operazioni sopra soglia forse sono troppo stringenti con un meccanismo complesso e lontano dall'approccio digitale. Tale meccanismo non consente un approccio dinamico tipico del crowd, il quale desidera poter eseguire decisioni in pochi secondi, direttamente dal web e con pochi ma semplici passaggi. D'altro canto è giusto tutelare gli investitori al fine di evitare una sovraesposizione di investimenti in startup.
  - g. Consob richiede una puntuale comunicazione non estremamente onerosa ma che necessita della redazione da parte di personale competente e con i requisiti minimi di professionalità pertinente all'attività. Detto questo, ritengo che gli oneri amministrativi dedicati siano proporzionati.
- 3) Assolutamente sì. Ritengo la dotazione di strumenti di valutazione del profilo rischio/rendimento e dell'investimento nel suo complesso, idonea a mettere gli investitori nelle condizioni di operare scelte consapevoli; sarebbe interessante avere delle indicazioni univoche circa un questionario comune per tutti i portali al fine della valutazione dell'investimento. Tale condivisione di

valutazione consentirebbe di avere delle profilazioni di investitori omogenee e potrebbe creare degli standard utili a condividere i livelli di approccio al rischio.

- 4) Risposte:
  - a. Sì
  - b. Sì
  - c. Sì, potrebbe anche essere evitato
  - d. No.
- 5) Per superare la problematica esposta parzialmente al punto 2) f. si potrebbe porre dei nuovi limiti alle deroghe alle soglie mifid profondamente diversi da quelli attuali. Ispirandoci ai paesi anglosassoni, ai fini dei limiti della deroga mifid potremmo ragionare in percentuale al patrimonio liquido dichiarato dall'investitore. A titolo di esempio si potrebbe derogare la mifid fino ad un massimo investito (portafoglio) del 10% del patrimonio mobiliare dell'investitore con il limite massimo di € 10.000; con un sottolimito di € 3.000 per singolo emittente. In questo modo si renderebbe il mercato decisamente più dinamico e con presidi simili a quelli attualmente in vigore ma con un'efficacia più elevata nel medio periodo.