

Con riferimento ai commenti al Documento di consultazione relativo al Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line", allegati alla presente, si chiede a Codesta Spettabile Autorità la **NON-DIVULGAZIONE** dei relativi contenuti.

Saluti,



Maria Giusy Naccarato

Maria Giusy Naccarato

Managing Associate

Simmons & Simmons

DD + 39 06 80955 924

M +39 3666025243

mariagiusy.naccarato@simmons-simmons.com

Secretary: Stefania Latini

DD +39 06 80955 937

stefania.latini@simmons-simmons.com

Nostro rif FMD/MGN
Vostro rif

Roma, 23 aprile 2013

Spett.le CONSOB
Commissione Nazionale per le Società e la Borsa
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini n. 3
00198 Roma

Oggetto: Osservazioni al documento di consultazione del 29 marzo 2013, Regolamento in materia di “Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line”

Nel ringraziare Codesta Autorità per l’opportunità di poter partecipare al processo di pubblica consultazione del Regolamento in materia di “Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line” (**Regolamento**), sottoponiamo alla Vostra attenzione i seguenti commenti.

I commenti relativi al testo del Regolamento tengono conto, *inter alia*, delle esigenze manifestate da alcuni potenziali operatori.

1. Articolo 2, paragrafo 1, lett. d) – definizione di portale

Si chiede di chiarire quanto segue:

- cosa si intenda per “facilitazione” della raccolta di capitali per il tramite del portale - sarebbe utile fornire una guida agli operatori in merito a tale generica e non meglio definita attività;
- che il vincolo di esclusività imposto dalla normativa primaria non impedisce al gestore di utilizzare lo stesso portale anche per lo svolgimento di *crowdfunding donation* o *reward based*. Ci è stata rappresentata, in particolare, l’esigenza di poter utilizzare la stessa homepage per l’offerta sia dei servizi relativi al *crowdfunding donation* o *reward based* che di *equity crowdfunding*. L’investitore avrebbe accesso, tramite un menu a schede (TABS) - ciascuna rappresentativa di una tipologia di *crowdfunding* - ad una breve descrizione di ciascun servizio ed al link alle pagine allo stesso dedicate.

2. Titolo II – Procedimento di iscrizione

Si ritiene opportuno l’inserimento di un articolo che definisca i casi di esenzione dall’obbligo di iscrizione nel Registro.

Al riguardo, alcuni potenziali operatori potrebbero voler strutturare il portale come mera “vetrina” dei progetti delle start-up innovative, senza svolgere l’attività di “facilitazione” sopra menzionata.

3. Articolo 10, paragrafo 2 – Requisiti di professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo

Si condivide la finalità di garantire un livello di capacità professionale degli esponenti apicali del gestore adeguato e coerente con l'attività svolta dal portale.

Tuttavia, in considerazione dell'ampia tutela assicurata al potenziale investitore mediante il coinvolgimento di una banca o impresa di investimento nell'attività svolta tramite il portale stesso, sarebbe opportuno ridimensionare i requisiti di professionalità ed allargare l'ambito dei possibili operatori come segue:

“ [...] 2. I soggetti indicati al comma 1 sono scelti secondo criteri di professionalità e competenza fra persone che hanno maturato una esperienza complessiva di almeno un **1 anno** nell'esercizio di:

- a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese;
- b) attività professionali in materia attinente al settore creditizio, **economico, industriale, mobiliare, assicurativo, della comunicazione e marketing**;
- c) attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche;
- d) funzioni amministrative o dirigenziali presso, enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo, ovvero, enti pubblici o pubbliche amministrazioni che non hanno attinenza con i predetti settori purché le funzioni comportino la gestione di risorse economico-finanziarie.

[...].”

4. Articolo 26, paragrafo 1, lett. a) – condizioni per l'ammissione delle offerte sul portale

Con riferimento al meccanismo di “garanzia” introdotto all'articolo 26, paragrafo 1, lett a) del Regolamento, si chiede di considerare quanto segue:

- (i) se, ai fini del soddisfacimento della condizione, possa ritenersi sufficiente il finanziamento da parte di un investitore professionale del 5% dell'offerta (senza attribuzione al medesimo di azioni o quote della start-up innovativa);
- (ii) se, in alternativa alla proposta *sub* (i), la sottoscrizione del 5% dell'offerta da parte di un investitore professionale possa avvenire a condizioni agevolate rispetto alle condizioni praticate al pubblico;
- (iii) se, tenuto conto che le finalità del meccanismo di garanzia sono quelle enunciate a pag. 39 del documento di consultazione al Regolamento, possa prevedersi quale alternativa alla sottoscrizione da parte di un investitore professionale del 5% degli strumenti finanziari offerti, il rilascio di un parere da parte di società di consulenza/esperti del settore in merito alla bontà del progetto (anche in questo caso, i potenziali investitori beneficerebbero dell'attività di *due diligence* svolta in maniera professionale da soggetti più esperti).

In relazione a quanto sopra, si chiede di chiarire, inoltre, come debba essere calcolata la misura dell'impegno richiesto agli investitori professionali nei seguenti casi:

- qualora l'offerta sia definita nell'ammontare massimo;
- qualora la società decida di aumentare l'ammontare complessivo dell'offerta;

- se sia necessario il soddisfacimento della condizione – sottoscrizione preventiva del 5% degli strumenti finanziari offerti da parte di investitori professionali - anche in ipotesi di offerte successive alla prima lanciate da uno stesso emittente ed aventi ad oggetto la raccolta di capitali per il medesimo progetto.

5. Trattamento delle somme depositate dagli investitori in pendenza di offerta

Si chiede a Codesta Spettabile Autorità di voler definire, nell'ambito del Regolamento, quale trattamento sia applicabile alle somme depositate dagli investitori in pendenza di offerta.

* * * * *

Lieti di aver potuto condividere con Codesta Spettabile Autorità le nostre riflessioni, l'occasione è gradita per porgere i nostri migliori saluti.

Per ogni eventuale chiarimento o comunicazione in merito alla presente, Vi preghiamo di contattarci presso lo Studio Legale Associato in associazione con Simmons & Simmons LLP, via di S. Basilio 72, 00187 ROMA, tel. 06.809.55.1, fax 06.80.955.955 (mariagiusy.naccarato@simmons-simmons.com).


Maria Giusy Naccarato
Lawyer