

Roma, 22.1.2018

Spett.

CONSOB

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

Oggetto: Contributo relativo al documento di consultazione “Proposte di modifica al Regolamento Emittenti - Disposizioni attuative della definizione di emittenti azioni quotate “PMI” e modifiche della disciplina applicabile agli emittenti strumenti finanziari diffusi presso il pubblico in misura rilevante” del 24 novembre 2017.

Il presente documento intende offrire il punto di vista dell'Associazione Italiana Equity Crowdfunding (“**AIEC**”) relativamente al documento posto in consultazione da Consob, nella parte in cui chiarisce i requisiti da cui discende la qualifica di *“emittente strumenti finanziari diffusi presso il pubblico in misura rilevante”* e fornisce una elencazione di emittenti esclusi *ipso iure* da tale definizione.

Una campagna *Equity Crowdfunding* è a tutti gli effetti un'offerta al pubblico di sottoscrizione di strumenti finanziari.

L'avvenuta inclusione di tutte le PMI tra le società che possono fare uso di tale strumento di raccolta, rende possibile che la PMI offerente superi i limiti previsti dall'articolo 2435-*bis* c.1 c.c., ricadendo così nell'ambito applicativo della definizione di *“emittente diffuso”*, con tutti gli obblighi che ne derivano.

Un'indiscriminata applicazione dell'articolo 2-*bis* RE, dunque, **rischierebbe di porre sul medesimo piano società quotate e PMI che abbiano effettuata una anche modesta raccolta di capitale on-line, gravando queste ultime di oneri e adempimenti vistosamente sproporzionati, che scoraggerebbero il ricorso all'equity crowdfunding quale mezzo di raccolta di capitale.**

Tale circostanza potrebbe vanificare la disciplina *“di favore”* posta dal Legislatore in tema di *equity crowdfunding* che è stata implementata in un'ottica di estrema semplificazione rispetto alla quotazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione.

A ciò deve aggiungersi che ai sensi delle vigenti norme sono ammessi ad eseguire una campagna *Equity Crowdfunding* anche le PMI costituite **in forma di S.r.l.**



VIA FAMIANO NARDINI 1/C, 00161 ROMA
www.equitycrowdfundingitalia.org
info@equitycrowdfundingitalia.org

Una applicazione delle norme in tema di azionariato diffuso in misura rilevante alle società che dovessero trovarsi nelle condizioni individuate dal primo comma dell'art. 2-*bis* RE a seguito di una campagna *Equity Crowdfunding* comporterebbe anche il paradossale risultato – quanto agli effetti, posto che lo scopo del Legislatore è la tutela degli investitori, a prescindere dalla forma di società utilizzata – che tali società, ove costituite in forma di S.r.l., sarebbero comunque escluse dall'applicazione delle norme in tema di azionariato diffuso in virtù dell'esclusivo riferimento dell'art. 2-*bis* RE alle sole società costituite in forma di S.p.a.. Con ciò si verrebbe a creare, sotto tale aspetto, una disparità di trattamento tra società costituite in forma di S.r.l. e società costituite in forma di S.p.a..

Si chiede, pertanto, che la CONSOB prenda in esame le considerazioni sopra svolte ed in attuazione dei propri poteri regolamentari chiarisca, nel nuovo comma 3-*bis* all'interno dell'articolo 2-*bis* del RE, l'esclusione delle società che effettuano una campagna *Equity Crowdfunding* dalla normativa sull'azionariato diffuso.

Cordiali saluti

Avv. Alessandro M. Lerro
Presidente

