

Spett.le  
**CONSOB**  
**Divisione Strategie Regolamentari**  
Via G. B. Martini, n. 3  
00198 ROMA

Milano, 8 luglio 2015

**Documento di consultazione preliminare: “Revisione del Regolamento n. 18592 del 26 giugno 2013 sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali *on-line*”.**

Spett.le Commissione,

la scrivente ANASF – Associazione Nazionale Promotori Finanziari ringrazia per l’opportunità offertale di partecipare alla consultazione preliminare di cui al documento in epigrafe e ritiene opportuno formulare le seguenti risposte ad alcuni dei quesiti presentati.

**Quesito 3. Ritenete che il Regolamento abbia determinato una dotazione di strumenti di valutazione del profilo rischio/rendimento e dell’investimento nel suo complesso, idonea a mettere gli investitori diversi dai clienti professionali nelle condizioni di operare scelte consapevoli?**

Riteniamo che, a livello potenziale, gli strumenti stabiliti dal Regolamento consentano ai clienti non professionali di operare scelte di investimento consapevoli. Tuttavia, lo stesso documento di consultazione riconosce che l’*equity crowdfunding* non ha portato a un contributo significativo al finanziamento del capitale di rischio delle start-up innovative. Queste evidenze empiriche dimostrano pertanto che il *crowdfunding* non può decollare in mancanza di adeguati canali di distribuzione e di informazione, utili a portare a conoscenza degli investitori le singole iniziative imprenditoriali. Al fine di superare questi ostacoli, riteniamo opportuna un’integrazione delle disposizioni regolamentari, volta ad accordare agli

intermediari la possibilità di avvalersi di promotori finanziari sia per la raccolta delle proposte da parte del gestore del portale, sia per la promozione delle medesime. A motivo della sua vicinanza all'investitore e dell'approccio consulenziale che ne caratterizza l'attività, il promotore finanziario risulta infatti un interlocutore particolarmente adatto a supportare il risparmiatore nella conoscenza e nell'utilizzo dell'*equity crowdfunding*. Al promotore finanziario sarebbero applicate le medesime regole di condotta previste per le banche e per le imprese di investimento che, come rilevato nel documento di consultazione, hanno creato un ambiente affidabile per gli investitori.

**Quesito 4, punto c). Il “percorso consapevole” disegnato dall’art. 15 del Regolamento costituisce un utile strumento a disposizione dell’investitore o la sua concreta attuazione rappresenta una formalità amministrativa?**

Riteniamo che, in via potenziale, l'art. 15 del Regolamento comprenda tutte le informazioni necessarie a scelte di investimento informate e consapevoli. Tuttavia, per far sì che le previsioni regolamentari non rappresentino soltanto una mera formalità amministrativa, è necessario attribuire a tali informazioni una rilevanza appropriata, cosa possibile laddove agli investitori sia riconosciuta la facoltà di fare riferimento a degli interlocutori specifici – quali possono essere, in particolare, i promotori finanziari – in grado di supportare il singolo risparmiatore nell'accesso e nell'utilizzo dell'*equity crowdfunding*.

A disposizione per i chiarimenti e gli approfondimenti che si ritenessero opportuni, la scrivente Anasf ringrazia per l'attenzione e porge i migliori saluti.



---

Maurizio Bufi  
Presidente ANASF