



Umberto Piattelli

OSSERVAZIONI ALLE PROPOSTE DI MODIFICA DEL REGOLAMENTO CONSOB 18592

Articolo 1, LETTERA J):

tra i clienti professionali su richiesta potrebbero rientrare anche le PMI di cui all'articolo 3 (e 34 ter) del regolamento 11971/99.

Articolo 7, lettera d):

con riferimento alla locuzione "qualunque soggetto, anche estero" bisognerebbe specificare in relazione alla loro qualità di soci ovvero di soggetti che svolgono funzioni di amministrazione direzione e controllo, non avendo diversamente rilievo la richiesta.

Articolo 8, comma 1-bis (e art. 14, comma 1, lettera a)):

la soglia del 20% sembra ridotta e poco significativa (ad esempio 5 soci al 20% non sono singolarmente significativi) per introdurre un ulteriore onere a carico dei portali; sarebbe forse più opportuno riferirsi alla soglia del 30% (tra l'altro utilizzata anche dalla disciplina in materia di OPA per dare rilevanza alla singola partecipazione di minoranza), che tra l'altro escluderebbe che ci siano soci che abbiano tutti la stessa posizione paritetica.

Articolo 11-bis, comma 1:

per evitare possibili contestazioni forse andrebbe precisato che *"in assenza di specifica comunicazione da parte del gestore alla Consob in relazione alla interruzione dell'attività, la stessa si considera interrotta laddove il portale non dia inizio ad una offerta per un periodo di almeno 6 mesi consecutivi"*.

Articolo 13, lettera 5-bis:

si potrebbe aggiungere l'inciso *"per iscritto, anche attraverso sistemi di comunicazione elettronica"* all'ultimo capoverso, dopo le parole "lo avverte" e prima delle parole "di tale situazione".

Allegato 2, lettera A:

al paragrafo 2, al paragrafo 3 e al paragrafo 5 sembra mancare un riferimento alle PMI dopo la parola start up.

Allegato 3, paragrafo 3, lettera a):

- per le Startup innovative e PMI innovative: si richiede di indicare la posizione finanziaria netta che però dovrebbe essere in qualche modo definita, visto che rappresenta un concetto (di solito definito convenzionalmente) che poi origina un numero che può variare molto a seconda di come lo si calcola, così da evitare che ci siano confronti tra dati disomogenei;

- per gli OICR: forse sarebbe utile riferirsi anche al collegamento "alla relazione semestrale di descrizione dell'attività del fondo" dalla quale dovrebbero essere resi disponibili i dati sugli investimenti effettuati e sull'andamento delle società partecipate che fornisce una informativa più precisa ed attuale sulle attività di investimento del fondo, sul loro andamento e sulla relativa valorizzazione.

Come commento generale, relativamente al tema della informativa per i soci a seguito del positivo completamento dell'operazione di raccolta di capitali, che non trova alcuna disciplina nel Regolamento

potrebbe essere opportuno prevedere un obbligo dell'organo amministrativo della società offerente di predisporre una relazione semestrale sull'andamento dell'attività che riferisca in merito ai principali avvenimenti del semestre, senza necessità di avere una situazione patrimoniale semestrale che sarebbe assolutamente ingestibile (oltrechè fonte di costi insostenibili) da parte di una *start up* o di una PMI innovativa, che consenta gli investitori di rimanere informati sulle questioni di maggior rilievo in relazione all'andamento dell'attività sociale.