



Centro Studi di Informatica Giuridica

di Ivrea Torino

Alla Consob Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini 3

00198 Roma

Oggetto: Consultazione sul crowdfunding promossa dalla Consob-contributo associazione Centro Studi di informatica Giuridica di Ivrea-Torino

In riferimento alla consultazione pubblica promossa dalla Consob in materia di crowdfunding consultabile al link: http://www.consob.it/main/aree/novita/consultazione_crowdfunding_20130329.htm l'associazione senza finalità di lucro **Centro Studi di informatica Giuridica di Ivrea-Torino** (acronimo CSIG, relativo blog consultabile al link: <http://csig-ivrea-torino.blogspot.it>) esprime apprezzamento per la **pregevole iniziativa, in quanto finalizzata a promuovere, in questa fase di profonda crisi economica e di mancanza di liquidità, le nuove idee di impresa e a favorire le giovani start up, l'innovazione e la condivisione collettiva di progetti dal basso.**

La nostra associazione rileva con piacere come il sopra citato regolamento rappresenti il primo tentativo a livello planetario di disciplinare il fenomeno del crowdfunding in netto anticipo anche rispetto agli Stati Uniti¹ ed ad altri paesi tecnologicamente evoluti; ci preme inoltre complimentarci anche perché le scelte regolamentari sono state effettuate tenendo in considerazione gli esiti della precedente indagine conoscitiva on line; si tratta, a nostro giudizio, di una best practice positiva, finalizzata a coinvolgere ed a includere nei processi decisionali le persone e i portatori di interessi.

La consultazione della Consob ha la finalità di raccogliere contributi e commenti per migliorare il testo del regolamento sulla raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on line.

Il regolamento in esame disciplina l'**equity crowdfunding** ovvero la **possibilità delle start up di raccogliere capitali di rischio attraverso i portali internet**, il tentativo in esame è pregevole ed impatta su una filiera di molteplici soggetti: le start up innovative, i portali web di offerte e gli investitori (banche e piccoli investitori); mentre invece resta fuori dal testo regolamentare il crowdfunding reward based; che prevede forme di ricompensa dell'investimento (es. prodotto; servizio).

¹ Per approfondimenti: www.forbes.com/sites/groupthink/2013/04/01/italy-leads-the-u-s-in-equity-crowdfunding/

Nell'ottica migliorativa dell'ottimo testo proposto, si propone di rafforzare il profilo comunicativo; di inserire **una definizione di crowdfunding e di illustrare e richiamare la recente normativa innovativa in materia di start up (v.art. 30 del D.L. n. 179/2012) con puntuali relativi link ipertestuali.**

Si propone a tal fine di elaborare un opuscolo divulgativo con la relativa definizione di crowdfunding: (v. voce da wikipedia) *“Il crowd funding o crowdfunding (dall'inglese crowd, folla e funding, finanziamento) è un processo collaborativo di un gruppo di persone che utilizza il proprio denaro in comune per sostenere gli sforzi di persone ed organizzazioni. È un processo di finanziamento dal basso che mobilita persone e risorse. Il termine trae la propria origine dal crowdsourcing, processo di sviluppo collettivo di un prodotto. Il crowdfunding si può riferire a processi di qualsiasi genere, dall'aiuto in occasione di tragedie umanitarie al sostegno all'arte e ai beni culturali, al giornalismo partecipativo, fino all'imprenditoria innovativa e alla ricerca scientifica”*.

Le disposizioni del regolamento sono in particolare finalizzate ad agevolare l'ingresso dei piccoli investitori nelle start up, con particolare attenzione alla trasparenza e alla sicurezza degli investimenti.

Al fine di convincere i piccoli investitori della serietà delle offerte, viene, infatti, prevista la **sottoscrizione di una quota di strumenti oggetto dell'offerta da parte di investitori professionisti nella misura del 5% della totalità dell'offerta (v. art. 26)**. Il sopra citato meccanismo è stato pertanto congegnato per conquistare la fiducia dei piccoli investitori favorevolmente colpiti dalla presenza di un prestigioso gruppo bancario e dalle relative attività di *enforcement e di due diligence* da esso svolte: lo stesso meccanismo potrebbe rappresentare in realtà il vero tallone di Achille dello sviluppo dell'**equity crowdfunding** nel nostro paese.

Il sistema bancario ritorna, infatti, al centro del sistema delle start up con tutte le relative criticità: come potrà il gruppo bancario valutare il grado di innovazione di un progetto ? sulla base di quali criteri sarà effettuata la scelta di investire dei soldi?, con quali i criteri di preferenza fra più progetti ? Si tratta di una nuova sfida anche per gli stessi investitori professionisti. Si propone, nell'ottica migliorativa, di abbassare la sopra citata soglia dal 5% al 2 % per cento, di redigere delle specifiche linee guida per i gruppi investitori con particolare attenzione alle pari opportunità, ai bilanci sociali, ai progetti relativi alla sostenibilità ambientale e di rafforzare il diritto di recesso del piccolo investitore nel caso di modifiche dell'offerta.

Vi sono tuttavia degli ostacoli allo sviluppo del crowdfunding in Italia che sono di carattere culturale, sociologico e tecnico: il digital divide, la diffidenza verso i pagamenti on line; la scarsa diffusione di internet, del wi-fi libero, le scarse conoscenze economiche in materia di business plan e l'aumento delle truffe on line e della criminalità informatica.

Al fine di rimuovere i sopra citati ostacoli, occorrerebbe coinvolgere e rafforzare il ruolo della scuola e dell'università² come volano **di conoscenza** e di sviluppo del paese, coinvolgere i centri di ricerca³ e favorire l'economia della conoscenza anche attraverso la fruizione dei corsi on line gratuitamente come già succede negli atenei americani.

²Si segnala , a riguardo, in materia il convegno TORINOCROWDFUNDING - Scenari e applicazioni per finanziare progetti e impresa, svoltosi presso l'Università degli Studi di Torino il 12 aprile 2013, i cui materiali sono liberamente consultabili al seguente link: <http://www.unito.it/media/?section=OnDemand&searchtext=crowdfunding>

³ Si segnala a riguardo il Centro di ricerca su internet e società Nexa del Politecnico di Torino: <http://nexa.polito.it/>

Occorre inoltre prevedere l'implementazione di un portale nazionale in materia di crowdfunding in cui raccogliere a sistema:

- le buone prassi in materia nei diversi settori⁴; in via esemplificativa i case study positivi di crowdfunding nel settore culturale verificatesi in Piemonte (v. raccolta fondi on line per le collezioni presso il museo di Palazzo Madama, raccolta fondi per il Teatro Baretto);
- le normative, le linee guida le faq; materiali di seminari e convegni in materia.

Vi è inoltre anche un altro ostacolo allo sviluppo del crowdfunding in Italia, il trattamento fiscale: occorrerebbe prevedere, a riguardo, specifiche agevolazioni fiscali in materia sul modello di altre esperienze straniere.

Nel complimentarci per le disposizioni del regolamento, si riportano; nell'ottica migliorativa le seguenti osservazioni:

art. 2, lett. d): specificare anche la relativa definizione di *"start up a vocazione sociale"* all'interno del perimetro della descrizione del termine portale; si consiglia, al fine di aumentare la fruizione dei documenti anche ai non addetti ai lavori, di inserire i relativi link ipertestuali per eventuali approfondimenti e non solo i richiami delle norme.

Ar. 3: si consiglia di non prevedere la PEC, come unica modalità di trasmissione di materiali alla Consob, anche se è apprezzabile tale scelta sotto il progresso tecnologico, la stessa potrebbe discriminare chi non ne è ancora provvisto, inoltre la PEC esiste solo in Italia e non a livello europeo.

Art. 5: **si consiglia di riportare nel registro dei gestori anche l' elemento dell'adozione o meno di un codice etico; i cv sintetici degli amministratori della società**, nell'ottica della massima trasparenza, le relative caselle di posta istituzionale e le caselle di posta elettronica certificata.

Art. 6: si consiglia di **prevedere la pubblicazione on line delle relazioni dei gestori** (vedi allegato 2). Si suggerisce di specificare quali siano le specifiche di valutazione dei requisiti di onorabilità e professionalità dei gestori che la Consob è tenuta ad effettuare; di prevedere la pubblicazione on line dello stato avanzamento dei procedimenti di iscrizione all'albo gestori presso la Consob con la massima possibilità telematica di partecipazione e interazione al procedimento.

Art. 9: si consiglia di specificare per esteso le condizioni di ineleggibilità o decadenza prevista dall'art. 2382 c.c. **Occorrerebbe rafforzare e presidiare il profilo critico che il gestore deve essere in grado di valutare anche gli aspetti tecnici informatici dei progetti imprenditoriali presentati (profilo indicato dalla stessa Consob a pag. 24 del documento)attraverso il coinvolgimento di comitati scientifici di docenti e ricercatori universitari e imprenditori.**

Art.11, comma 2: si propone di modificare il termine di due mesi (in quanto troppo rigido e per certi versi troppo ampio); si propone, a tal fine, di declinare il termine secondo le diverse tipologie concrete; se l'ottica è di tutelare il piccolo investitore, il termine deve essere parametrato su durata minore.

⁴ In via esemplificativa: <http://www.gofundme.com/>; <http://www.italiancrowdfunding.org/> <http://www.kapipal.com/>; <http://www.kickstarter.com/>

Art. 13: specificare l'entità del contributo annuale alla Consob, si suggerisce la possibilità di prevedere possibilità di sanare il mancato pagamento della quota con relativa mora.

Art. 14: prevedere la definizione di conflitto di interesse, prevedere la pubblicazione delle informazioni previste al quarto comma per un periodo più ampio dei cinque anni dalla chiusura dell'offerta e la relativa archiviazione in specifica sezione del sito internet.

Art. 15: in riferimento alla gestione del portale, si consiglia di rafforzare l'articolato con specifiche su accessibilità e usabilità del portale, su utilizzo o meno di cookie da parte del portale, del relativo disclaimer "Note legali e privacy policy"; si consiglia di integrare l'articolato con la previsione dell'adozione di specifiche misure di sicurezza privacy in relazione al piano di disaster recovery e piano di continuità operativa; con la previsione della pubblicazione on line di recapito mail per segnalazioni e reclami, collegamenti link al sito della polizia postale per prevenzione truffe on line.

Si suggerisce di prevedere la pubblicazione on line del bilancio sociale; del codice etico, e di prevedere la fruizione on demand di Web seminar di presentazione e video di presentazione del progetto, la pubblicazione on line cv degli amministratori, la pubblicazione on line bilanci, verbali, della carta dei servizi e del relativo gradimento on line.

Art. 20: si consiglia di approfondire il profilo critico della discontinuità operativa superiore a ventiquattro ore, con il relativo corrispondente prolungamento dell'offerta da parte del gestore su richiesta dell'emittente.

Art. 22: si consiglia di prevedere termini di conservazione dei documenti secondo la normativa civilistica e fiscale più ampia di quella prevista

Art. 27: si consiglia di rafforzare in senso estensivo il diritto di revoca.

Si resta a disposizione per ogni ulteriore ed eventuale approfondimento e nel complimentarci per la preziosa attività dell'Autorità nella complessa attuale fase di innovazione tecnologica e normativa, si inviano i più cordiali saluti.

Hanno partecipato al seguente contributo: Avv. Maria Grazia D'Amico, la dott.ssa Elena Cantello, Mauro Alovio.

Centro Studi di Informatica Giuridica di Ivrea Torino CSIG di Ivrea Torino

Presidente

Avv. Mauro Alovio