

Protocollo/consob/it  
Inviato da: Giovanni De  
Luca/consob/it

02/05/2013 07.58

Per Segreteria DSR/consob/it@consob

CC

CCR

Oggetto 13037262 - POSTA CERTIFICATA: Inoltrato dalla casella  
consob@pec.consob.it - POSTA CERTIFICATA:  
DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE Regolamento in  
materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up  
innovative tramite portali on-line"

Copia elettronica del documento ricevuto via PEC il cui numero di protocollo è in oggetto.  
Il relativo originale è conservato nella medesima casella PEC istituzionale consob@pec.consob.it

-----  
Protocollo

----- Inoltrato da Giovanni De Luca/consob/it il 02/05/2013 07.58 -----



"Per conto di:  
consob@pec.consob.it"  
<posta-certificata@legalmail.it  
>

Per protocollo@consob.it

CC

30/04/2013 22.16

Per favore, rispondere a  
consob@pec.consob.it

Oggetto POSTA CERTIFICATA: Inoltrato dalla casella  
consob@pec.consob.it - POSTA CERTIFICATA:  
DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE Regolamento in  
materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up  
innovative tramite portali on-line"

### Messaggio di posta certificata

Il giorno 30/04/2013 alle ore 22:16:56 (+0200) il messaggio "Inoltrato dalla casella  
consob@pec.consob.it - POSTA CERTIFICATA: DOCUMENTO DI  
CONSULTAZIONE Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischio da  
parte di start-up innovative tramite portali on-line" " è stato inviato da "  
consob@pec.consob.it " indirizzato a:  
protocollo@consob.it

Il messaggio originale è incluso in allegato.

### Identificativo messaggio:

650727547.913808181.1367353016689vliaspec06@legalmail.it

L'allegato daticert.xml contiene informazioni di servizio sulla trasmissione

### Legalmail certified email message

On 2013-04-30 at 22:16:56 (+0200) the message "Inoltrato dalla casella consob@pec.consob.it -  
POSTA CERTIFICATA: DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE Regolamento in materia di "Raccolta di  
capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line" " was sent by "  
consob@pec.consob.it " and addressed to:  
protocollo@consob.it

The original message is attached with the name postacert.eml or Inoltrato dalla casella

**consob@pec.consob.it - POSTA CERTIFICATA: DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE**  
**Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line".**

Message ID: 650727547.913808181.1367353016689vliaspec06@legalmail.it



The daticert.xml attachment contains service information on the transmission daticert.xml

----- Messaggio da consob@pec.consob.it su Tue, 30 Apr 2013 22:16:52 +0200 -----  
protocollo@consob.it :A

ATA: DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di **Oggetto**  
"rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line :

"Messaggio da "Per conto di: michela.cocchi@ordineavvocatibopec.it -----  
----- posta-certificata@sicurezza postale.it> su Tue, 30 Apr 2013 22:16:52 +0200>  
consob@pec.consob.it :A

Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite **Oggetto**  
"portali on-line :

Messaggio di posta certificata  
Il giorno 30/04/2013 alle ore 22:16:52 (+0200)  
il messaggio "DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE Regolamento in materia di  
"Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite  
portali on-line"  
è stato inviato da "michela.cocchi@ordineavvocatibopec.it"  
indirizzato a:  
consob@pec.consob.it  
Il messaggio originale è incluso in allegato.  
Identificativo messaggio:  
opec228.20130430221652.23677.08.1.12@sicurezza postale.it



daticert.xml

Messaggio da michela.cocchi@ordineavvocatibopec.it su Tue, 30 Apr 2013 22:16:52 +0200 -----  
----- (CEST)

consob@pec.consob.it :A

Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischi o da parte di start-up innovative tramite **Oggetto**  
"portali on-line :

Spettabile Consob,

in allegato le osservazioni al documento di cui in oggetto, già inviate  
via SIPE, senza, però, ricevere la schermata di conferma come da documento  
pure qui allegato.

Con i migliori saluti

Michela Cocchi



MC-SL\_Osservazioni @ CONSOB \_ Regolamento in materia di Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative ...2013.04.pdf



Portale Sistemi Integrati - Invio Osservazioni.pdf smime.p7s

**AVVOCATO MICHELA COCCHI**  
**STUDIO LEGALE**

Bologna, li 30 Aprile 2013

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

via on-line per il tramite del SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno

**Oggetto: Osservazioni al documento di consultazione \_ Regolamento in materia di  
"Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line"**

Premessa

Il D.L. 18 Ottobre 2012, n° 179, convertito, con modificazioni, con la L. 17 Dicembre 2012, n° 221 contiene una sezione dedicata alle "Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese start-up" (artt. 25 – 32), con lo scopo, enunciato nella Relazione Illustrativa, di "fare del nostro Paese un luogo nel quale l'innovazione rappresenti un fattore strutturale di crescita sostenibile e di rafforzamento della competitività delle imprese".

Con tali Misure, si intende, dunque, favorire la crescita, la creazione di occupazione, in particolare, giovanile, l'attrazione di talenti e capitali dall'estero e, così, rendere più dinamici sia il tessuto produttivo sia l'intera comunità nazionali.

Riporta, infatti, detta Relazione che focus della nuova disciplina è "creare, per la prima volta nel panorama legislativo italiano, un quadro di riferimento nazionale coerente per le start-up", volto a "ispirare e sostenere lo sforzo che negli ultimi anni le regioni e altri attori pubblici e privati hanno profuso a favore delle nuove imprese innovative".

Nell'ambito di questa nuova disciplina, l'art. 30 D.L. 179/2012 – come convertito con modificazioni con la L. 221/2012 e in vigore dal 19 dicembre 2012 – *sub* "Raccolta di capitali di rischio tramite portali on line e altri interventi di sostegno per le start-up innovative", introduce (tra l'altro) gli artt. 50-*quinquies* e 100-*ter* del Testo Unico delle disposizioni in materia Finanziaria – TUF, di cui al D.Lgs. 24 Febbraio 1998, n° 58.

La novella legislativa di cui all'art. 30 cit., in tema di crowdfunding, con l'ivi prevista delega alla Consob all'adozione delle relative disposizioni di attuazione, si inserisce, dunque, nel percorso volto a incentivare, attraverso l'innovazione, lo sviluppo e la crescita del Paese ed è in tale quadro che va imprescindibilmente letta e osservata.

## Overview

Gli artt. 25 – 32 D.L. 18 Ottobre 2012, n° 179, convertito, con modificazioni, con la L. 17 Dicembre 2012, n° 221, sub “Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese start-up” hanno introdotto nell'ordinamento Italiano la disciplina legislativa di quella che viene definita “l'impresa start-up innovativa” unita alla disciplina legislativa del c.d. “incubatore di start-up innovative certificato”.

Negli artt. 25 – 32 cit., vengono, in particolare:

- fissate le definizioni di start-up innovativa e incubatore certificato (art. 25);
- introdotte, per il caso di start-up innovativa, deroghe alle norme del Codice civile in tema di Società (art. 26);
- consentite e incentivate forme di remunerazione di amministratori, dipendenti e collaboratori con strumenti finanziari della start-up innovativa e dell'incubatore certificato (art. 27);
- stabilite speciali disposizioni in materia di rapporto di lavoro subordinato in start-up innovativa (art. 28), nonché misure di semplificazione per l'accesso alle agevolazioni per le assunzioni di personale nella start-up innovativa e nell'incubatore certificato (art. 27bis);
- previsti incentivi all'investimento in start-up innovativa (art. 29);
- consentito, in favore della start-up innovativa e dell'incubatore certificato, l'intervento del Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese, di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662 (art. 30, co. 6);
- stabilite specifiche disposizioni per la composizione e gestione della crisi della start-up innovativa (art. 31);
- introdotti speciali meccanismi di verifica, monitoraggio e pubblicità dell'impatto della normativa in tema di start-up innovativa su crescita, occupazione e innovazione (art. 32).

La scelta di politica legislativa, dunque, va sì verso una semplificazione dell'impianto normativo cui è sottoposta l'impresa in Italia, ma strettamente limitata, questa semplificazione, a una sola nuova tipologia di impresa, appunto la start-up innovativa, per quanto e come ex lege definita.

Rientra in tale scelta anche l'introduzione, nei limiti di cui all'art. 30 D.L. 179/2012, della disciplina della raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line ovvero del crowdfunding.

Non possono evidentemente essere oggetto del presente commento considerazioni di filosofia del diritto sui generali concetti di Libertà e Legge né sul più efficace ed efficiente processo di creazione e sviluppo del diritto, se sulla base di decisioni imposte dall'alto o, all'opposto, grazie ad un'intrinseca capacità di autogenerarsi ed evolvere dal basso; neppure sono oggetto del presente commento l'esame del fenomeno del crowdfunding e dello stato attuale della sua diffusione su scala globale né l'analisi comparata del se e del come il crowdfunding sia regolamentato nei diversi Paesi in cui trova pratica applicazione. Il presente commento riguarda esclusivamente il documento di consultazione emanato da Consob il 29 marzo 2013 e recante il regolamento in materia di “Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali online”.

Il nostro Legislatore, allo stato, pare avere inteso individuare le imprese, che sole possono accedere al crowdfunding, nella sua specie di equity crowdfunding.

Il combinato disposto degli artt. 25 e 30 citt., infatti, limita la disciplina di equity crowdfunding per quanto applicato alla start-up innovativa ex lege.

Questo così stringente limite sembra, però, andare in direzione opposta rispetto a quanto si legge nella Relazione illustrativa del D.L. 179/2012.

Vale, allora, leggere il documento in commento alla luce delle considerazioni svolte, in tema di crowdfunding, nel rapporto "Restart, Italia!" della Task Force istituita dal Ministro dello Sviluppo Economico, presentato il 9 luglio 2012 e divulgato pubblicamente il 13 settembre 2012: "<http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/documenti/rapporto-startup-2012.pdf>"

<p>PARTE I – DISPOSIZIONI GENERALI</p> <p>Art. 1 (Fonti normative)</p> <p>1. Il presente regolamento è adottato ai sensi degli articoli 50-quinquies e 100-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.</p>	<p>Il regolamento viene emanato in attuazione delle disposizioni di cui agli artt. 50-quinquies e 100-ter del T.U.F., che, unitamente al D.L. n. 179/2012, disciplina la materia dell'equity crowdfunding e delle start-up innovative.</p>
<p>Art. 2 (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente regolamento si intendono per:</p> <p>a) «Testo Unico»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;</p> <p>b) «decreto»: il decreto legge 18 ottobre 2012 n. 179 convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012 n. 221 recante "Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese";</p> <p>c) «emittente»: la società start-up innovativa come definita dall'articolo 25, commi 2 e 4, del decreto;</p> <p>d) «portale»: la piattaforma on line che ha come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitali di rischio da parte delle start-up innovative, comprese le start-up a vocazione sociale come definite dall'art. 1, comma 5-novies, del Testo Unico;</p> <p>e) «gestore»: il soggetto definito dall'art. 50-quinquies, comma 1 del Testo Unico;</p> <p>f) «controllo»: l'ipotesi in cui un soggetto, persona fisica o giuridica, ovvero più soggetti congiuntamente, dispongono, direttamente o indirettamente, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero</p>	<p>Le definizioni elaborate nel presente articolo hanno lo scopo di individuare lo specifico ambito di applicazione del regolamento.</p> <p>In particolare, si osserva che alla lettera c) per "emittente" si intende esclusivamente l'impresa definibile quale start-up innovativa, ai sensi dell'art. 25 del D.L. n. 179/2012, come modificato dalla L. n. 221/2012.</p> <p>Alla lettera e) per "gestore", si intende, dunque, il soggetto che esercita professionalmente il servizio di gestione di portali per la raccolta di capitali per le start-up innovative, ex art. 50-quinquies del TUF. Si tratta sia di banche e imprese di investimento autorizzate alla prestazione dei relativi servizi di investimento (art. 50-quinquies, comma 2 del TUF) sia dei soggetti iscritti in un registro tenuto dalla Consob, che ne definisce anche alcuni requisiti per l'iscrizione.</p> <p>La lettera f) definisce specificamente "controllo" l'ipotesi in cui uno o più soggetti congiuntamente dispongono, direttamente o indirettamente, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero dispongono di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea</p>

<p>dispongono di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;</p> <p>g) «offerta»: l'offerta al pubblico condotta esclusivamente attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali, avente ad oggetto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi da start-up innovative per un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lettera c) del regolamento Consob in materia di emittenti, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche;</p> <p>h) «strumenti finanziari»: le azioni o le quote rappresentative del capitale sociale previste dal decreto, emesse dalle start-up innovative oggetto delle offerte al pubblico condotte attraverso portali;</p> <p>i) «registro»: il registro tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 50-quinquies del Testo Unico;</p> <p>j) «investitori professionali»: i clienti professionali privati di diritto, individuati nell'Allegato n. 3, al punto I, del Regolamento Consob in materia di intermediari, adottato con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche, nonché i clienti professionali pubblici di diritto di cui all'art. 2 del D.M. 11 novembre 2011 n. 236 emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.</p>	<p>ordinaria.</p>
<p>Art. 3 (Modalità per la comunicazione e la trasmissione alla Consob)</p> <p>1. Le domande, le comunicazioni, gli atti, i documenti e ogni altra informazione prevista dal presente regolamento sono trasmessi mediante l'utilizzo di posta elettronica certificata (PEC) all'indirizzo *****</p>	<p>Pur concordando sull'utilizzo della PEC quale modalità per la comunicazione e la trasmissione alla Consob, nell'ottica della dematerializzazione della documentazione, tuttavia, sarebbe opportuno prevedere una modalità alternativa, in considerazione dei soggetti investitori, diversi dai clienti professionali, potenzialmente coinvolgibili, i quali, presumibilmente, potrebbero anche non possedere un indirizzo PEC.</p>
<p>PARTE II – REGISTRO E DISCIPLINA DEI GESTORI DI PORTALI Titolo I – Istituzione del registro Art. 4 (Formazione del registro)</p> <p>1. È istituito il registro dei gestori previsto dall'articolo 50-quinquies, comma 2, del Testo Unico.</p>	<p>Per maggiore chiarezza e trasparenza, si ritiene opportuno specificare che l'annotazione delle imprese di investimento e delle banche nella sezione speciale del registro ha la mera funzione di pubblicità dell'attività di gestione del portale da parte delle medesime, specificando, altresì, la motivazione e il riferimento normativo in base ai quali la Consob ritiene superflua la</p>

<p>2. Nel registro sono iscritti i soggetti in possesso dei requisiti prescritti dall'articolo 50-quinquies del Testo Unico e dagli articoli 9 e 10 del presente Regolamento.</p> <p>3. Al registro è annessa una sezione speciale ove sono annotate le imprese di investimento e le banche autorizzate ai relativi servizi di investimento che comunicano alla Consob lo svolgimento dell'attività di gestione di un portale secondo quanto previsto dall'Allegato 1.</p>	<p>verifica dei requisiti di cui all'art. 50-quinquies del Testo Unico e dagli artt. 9 e 10 del presente Regolamento, prevista invece per i soggetti che effettuano l'iscrizione nel registro.</p>
<p>Art. 5 (Contenuto del registro)</p> <p>1. Nel registro, per ciascun gestore iscritto, sono indicati:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) il numero d'ordine di iscrizione;</li><li>b) la denominazione sociale;</li><li>c) l'indirizzo del sito internet del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale;</li><li>d) la sede legale e la sede amministrativa;</li><li>e) la stabile organizzazione nel territorio della Repubblica, per i soggetti comunitari;</li><li>f) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob.</li></ul> <p>2. Nella sezione speciale del registro, per ciascun gestore annotato, sono indicati:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) la denominazione sociale;</li><li>b) l'indirizzo del sito internet del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale;</li><li>c) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob.</li></ul>	<p>La funzione del presente articolo appare, evidentemente, quella di consentire l'esatta individuazione sia dei soggetti iscritti quali gestori del portale sia di quelli annotati nella sezione speciale, ovvero le banche e le imprese di investimento.</p>
<p>Art. 6 (Pubblicità del registro)</p> <p>1. Il registro è pubblicato nella parte "Albi ed Elenchi" del Bollettino elettronico della Consob.</p>	<p>Si veda l'osservazione di cui all'art. 4, dove si individua l'opportunità di specificare la funzione di pubblicità notizia dell'iscrizione nella sezione speciale da parte di banche e imprese di investimento.</p> <p>La pubblicazione del registro negli "Albi ed Elenchi" del Bollettino elettronico della Consob, potrà consentire l'agevole consultazione da parte del pubblico, se, ovviamente, facilmente individuabile.</p>
<p>Titolo II - Procedimento di iscrizione</p> <p>Art. 7 (Domanda di iscrizione)</p>	<p>Gli articoli 7 e 8 possono essere oggetto di un commento unitario, posto che afferiscono il procedimento di iscrizione nel registro delle start - up innovative, in attuazione dell'art. 50 - quinquies, comma</p>

<p>1. La domanda di iscrizione nel registro è redatta in conformità a quanto previsto dall'Allegato 1. Alla domanda è allegato un programma concernente l'attività iniziale, delle procedure adottate per l'esercizio dell'attività e dei tipi di servizi accessori che si intende esercitare, nonché una relazione sulla struttura organizzativa, ivi compresa l'illustrazione dell'eventuale affidamento a terzi di funzioni operative essenziali redatto secondo quanto previsto dall'Allegato 2.</p> <p>2. La Consob, entro sette giorni dal ricevimento, verifica la regolarità e completezza della domanda e comunica alla società la documentazione eventualmente mancante, che è inoltrata alla Consob entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione.</p>	<p>5, lett. a) e b) del Tuf. E' sicuramente condivisibile che i soggetti iscritti a tale registro debbano essere sottoposti a vincoli e controlli, stante la loro delicata funzione e compito di gestire investimenti. E' bene tuttavia considerare che la procedura di cui ai suddetti articoli, alla quale devono aggiungersi le prescrizioni di cui all'Allegato 1 del regolamento, è troppo stringente se rapportata alla relazione illustrativa del decreto legge 179/2012 che prevede di dare un impulso allo sviluppo economico/occupazionale. Sarebbe stato opportuno creare un sistema più rapido, snello e svincolato da una rigidità che si trova in contrasto con le linee guida del D.L.. Senza contare che ove la Consob avanzi richieste di ulteriori elementi informativi alla società istante o anche direttamente a coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo o a chi infine detiene il controllo della società richiedente, può verificarsi la sospensione o l'interruzione del termine di conclusione del procedimento. Il fatto che non vi sia stato un deciso ed auspicato passo in avanti rispetto ai rigidi sistemi vincolistici che caratterizzano il mercato dell'accesso al credito, è peraltro testimoniato dalle similitudini tra quello disciplinato dal presente regolamento e quello delle SIM di cui all'art. 19 del Tuf e alle relative disposizioni regolamentari attuative. Addirittura per gli aspetti non diversamente disciplinati dal regolamento trova applicazione la disciplina contenuta nel Regolamento generale sui procedimenti amministrativi della Consob (vedasi Delibera n. 18388 del 28.11.2012).</p>
<p>Art. 8 (Procedimento per l'iscrizione)</p> <p>1. La Consob accerta il possesso dei requisiti prescritti dall'articolo 50-quinquies del Testo Unico e dagli articoli 9 e 10 e delibera sulla domanda entro il termine di sessanta giorni. L'iscrizione è negata quando dalla verifica delle suddette</p>	<p>Si veda commento art. 7</p>



<p>condizioni non risulta garantita la capacità del soggetto di esercitare correttamente la gestione di un portale.</p> <p>2. Qualsiasi modificazione concernente i requisiti per l'iscrizione nel registro che intervenga nel corso dell'istruttoria è portata senza indugio a conoscenza della Consob. Entro sette giorni dal verificarsi dell'evento, la società trasmette alla Consob la relativa documentazione. In tal caso, il termine di conclusione del procedimento è interrotto dalla data di ricevimento della comunicazione concernente le modificazioni intervenute e ricomincia a decorrere dalla data di ricevimento da parte della Consob della relativa documentazione.</p> <p>3. Nel corso dell'istruttoria la Consob può chiedere ulteriori elementi informativi:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a. alla società richiedente;</li><li>b. a coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo;</li><li>c. a coloro che detengono il controllo della società richiedente.</li></ul> <p>In tal caso il termine di conclusione del procedimento è sospeso dalla data di invio della richiesta degli elementi informativi fino alla data di ricezione degli stessi.</p>	
<p>Art. 9 (Requisiti di onorabilità dei soggetti che detengono il controllo)</p> <p>1. Ai fini dell'iscrizione nel registro coloro che detengono il controllo della società dichiarano sotto la propria responsabilità e con le modalità indicate nell'Allegato 1, di:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a. non trovarsi in una delle condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'articolo 2382 del codice civile;</li><li>b. non essere stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi del d.lgs. 6 settembre 2011, n. 159, salvi gli effetti della riabilitazione;</li><li>c. non essere stati condannati con sentenza anche non definitiva:</li></ul>	<p>Anche in tal caso non si vuole certo negare che debbano sussistere determinati requisiti di "onorabilità" - nonché di professionalità e competenza - dei soggetti che detengono il controllo.</p> <p>Tale esigenza è d'altronde - in modo condivisibile - postulata dal DL 179/2012.</p> <p>Tuttavia, ancora una volta, non può non rilevarsi una eccessiva convergenza, se non identità, tra le presenti disposizioni e quelle che regolano le banche e le imprese di investimento.</p> <p>L'auspicato cambio di tendenza, caratterizzato da regole meno stringenti per il mercato del ricorso al credito, nell'ottica di conferire maggior impulso allo sviluppo, cozza ancora una volta con regole che in pratica richiamano il "Regolamento recante norme per l'individuazione dei requisiti di onorabilità dei partecipanti al capitale delle SIM, delle società di gestione del risparmio</p>

<p>1) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;</p> <p>2) a pena detentiva per uno dei reati previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267;</p> <p>3) alla reclusione per un tempo non inferiore a un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria;</p> <p>4) alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo;</p> <p>d. non essere stati condannati a una delle pene indicate alla lettera c) con sentenza anche non definitiva che applica la pena su richiesta delle parti, salvo il caso di estinzione del reato.</p> <p>2. Ove il controllo sia detenuto tramite una o più persone giuridiche, i requisiti di onorabilità indicati nel comma 1 devono ricorrere per gli amministratori e il direttore generale ovvero per i soggetti che ricoprono cariche equivalenti, nonché per le persone fisiche che controllano tali persone giuridiche.</p>	<p>e delle SICAV e fissazione delle soglie rilevanti", (decreto n. 469 del 11/11/98, del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica).</p> <p>Si esprime infine ogni più ampia riserva sulla previsione contenuta di cui al c.1 lett c., ove viene prevista la necessità di non essere stati condannati con sentenza "anche non definitiva".</p> <p>Tale precetto è in contrasto con l'art. 27 c. 2 della Costituzione il quale prevede che «l'imputato non è considerato colpevole sino alla condanna definitiva».</p>
<p>Art. 10 (Requisiti di onorabilità e professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo)</p> <p>1. Ai fini dell'iscrizione nel registro coloro che svolgono le funzioni di amministrazione, direzione e controllo di un gestore iscritto nel registro sono in possesso dei requisiti di onorabilità indicati dall'articolo 9, comma 1.</p>	<p>Posto che i requisiti di onorabilità di cui al presente articolo richiamano quelli già espliciti nel precedente art. 9 per i soggetti che detengono il controllo, le medesime considerazioni possono essere espresse per l'art. 10.</p> <p>Del resto è pur sempre vero che se sono state previste determinate prescrizioni per coloro che detengono il controllo, non ci sarebbe stato motivo per discostarsene rispetto a chi svolge funzioni di amministrazione, direzione e controllo.</p>

<p>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 biennio nell'esercizio di:</p> <p>a. attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese;</p> <p>b. attività professionali in materia attinente al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo;</p> <p>c. attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche;</p> <p>d. funzioni amministrative o dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore creditizio, finanziario, mobiliare o assicurativo ovvero presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni che non hanno attinenza con i predetti settori purché le funzioni comportino la gestione di risorse economico-finanziarie.</p> <p>3. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso un gestore iscritto nel registro non possono assumere o esercitare analoghe cariche presso altre società che svolgono la stessa attività, a meno che le società non appartengano al medesimo gruppo.</p>	
<p>Art. 11 (Effetti della perdita dei requisiti di onorabilità)</p> <p>1. I soggetti che detengono il controllo e coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo comunicano senza indugio all'organo che svolge funzioni di amministrazione la perdita dei requisiti di onorabilità.</p> <p>2. Il venir meno dei requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti indicati al comma 1 comporta la cancellazione del gestore dal registro, a meno che tali requisiti non siano ricostituiti entro il termine massimo di due mesi.</p>	<p>Pur ribadendo quanto già espresso nei commenti relativi agli articoli 9 e 10 e con tutte le riserve ivi elencate, appare condivisibile il contenuto del presente articolo.</p> <p>Invero, in tal modo si assicura che dalla perdita dei requisiti di onorabilità non ne consegua una automatica ed immediata cancellazione dal registro.</p> <p>Tale evento avrebbe in effetti delle evidenti conseguenze negative per gli incolpevoli emittenti ed investitori.</p> <p>Il lasso temporale di due mesi per il ripristino delle condizioni di onorabilità concede giustamente la possibilità di poter evitare la cancellazione.</p>
<p>Art. 12</p>	<p>Anche in tale ambito si vuole richiamare</p>

<p>(Sospensione dalla carica dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo)</p> <p>1. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso un gestore iscritto nel registro sono sospesi dalla carica nel caso di:</p> <p>a) condanna con sentenza non definitiva per uno dei reati previsti dall'articolo 9, comma 1, lettera c);</p> <p>b) applicazione su richiesta delle parti di una delle pene previste dall'articolo 9, comma 1, lettera c), con sentenza non definitiva;</p> <p>c) applicazione provvisoria di una delle misure previste dagli articoli 67 e 76, comma 8 del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159;</p> <p>d) applicazione di una misura cautelare di tipo personale.</p> <p>2. L'organo che svolge funzioni di amministrazione dichiara la sospensione con apposita delibera entro trenta giorni dall'avvenuta conoscenza di uno degli eventi previsti al comma 1, e iscrive l'eventuale revoca fra le materie da trattare nella prima assemblea successiva al verificarsi di una delle cause di sospensione indicate nel comma 1. Nelle ipotesi previste dalle lettere c) e d) del comma 1, la sospensione dalla funzione si applica in ogni caso per l'intera durata delle misure contemplate.</p>	<p>quanto già espresso nel commento di cui all'art. 9. Non si condivide il fatto - essendo in contrasto con l'art. 27 c.2 della Costituzione Italiana che prevede il principio della Presunzione d'Innocenza - che una sentenza di condanna non definitiva possa costituire una causa di sospensione.</p> <p>Del resto vi è un richiamo - e non potrebbe essere altrimenti, essendo in stretto rapporto - quanto già previsto dal precedente art. 9.</p>
<p>Art. 13 (Cancellazione dal registro)</p> <p>1. La cancellazione dal registro è disposta:</p> <p>a. su richiesta del gestore;</p> <p>b. a seguito della perdita dei requisiti prescritti per l'iscrizione;</p> <p>c. a seguito del mancato pagamento del contributo di vigilanza nella misura determinata annualmente dalla Consob;</p> <p>d. per effetto dell'adozione del provvedimento di radiazione ai sensi dell'articolo 25, comma 1 lettera b);</p> <p>e. per effetto dell'inattività protratta per un periodo superiore a ventiquattro mesi.</p> <p>2. I gestori cancellati dal registro ai sensi del comma 1 possono esservi nuovamente</p>	<p>Non vi sono particolari rilievi da fare in merito al presente articolo come in merito ai successivi artt. da 14 a 25.</p>

<p>iscritti a domanda, purché:</p> <p>a. nei casi previsti dal comma 1, lettere b) e c), siano rientrati in possesso dei requisiti richiamati dagli articoli 9 e 10, ovvero abbiano corrisposto il contributo di vigilanza dovuto;</p> <p>b. nel caso previsto dal comma 1, lettera d), siano decorsi tre anni dalla data della notifica del provvedimento di radiazione.</p>	
<p><b>PARTE III - DISCIPLINA DELLE OFFERTE TRAMITE PORTALI</b></p> <p><b>Art. 26</b> (Condizioni per l'ammissione delle offerte sul portale)</p> <p>1. Ai fini dell'ammissione dell'offerta sul portale, il gestore verifica:</p> <p>a. che una quota almeno pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sia stata sottoscritta da investitori professionali ovvero da fondazioni bancarie, società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo di cui all'art. 2 della legge 5 ottobre 1991 n. 317, incubatori di start-up innovative di cui all'art. 25, comma 5, del decreto. A tali fini, l'emittente fornisce al gestore la documentazione relativa alla sottoscrizione della quota riservata agli investitori professionali;</p> <p>b. che lo statuto o l'atto costitutivo dell'emittente preveda, in favore degli investitori che abbiano acquistato o sottoscritto strumenti finanziari offerti tramite portale diversi dai clienti professionali o dalle altre categorie di investitori indicate alla lettera a), almeno per il periodo in cui sussistono i requisiti stabiliti dall'articolo 25, comma 2 del decreto il diritto di recesso dalla società ovvero il diritto di co-vendita delle proprie partecipazioni e le relative modalità e condizioni di esercizio nel caso in cui i soci di controllo, successivamente all'offerta, trasferiscano il controllo a terzi.</p>	<p>L'articolo in esame è l'attuazione dell'art. 100 ter comma 2 del Tuf.</p> <p>Coerentemente con tale precetto, la Consob, tramite l'art. 26 del regolamento, individua le categorie di investitori alle quali riservare la sottoscrizione di una quota degli strumenti finanziari offerti, stabilendo nel 5% la percentuale di investimento richiesta da investitori professionali.</p> <p>Anche in tal caso si aggiunge un ulteriore vincolo che tende a rendere ancor meno libero ed immediato il sistema del c.d. equity crowdfunding.</p> <p>E' pur vero che lo scopo di tale previsione normativa è stata quella di costituire una forma di garanzia per gli investitori, per il fatto che potranno beneficiare della presenza di soggetti esperti nel settore creditizio, ma ancora una volta non si può non sottolineare come sia stato frustrato l'auspicabile obiettivo di slegare almeno un ambito del ricorso al credito dai soliti schemi ed operatori del settore.</p> <p>La lettera b) invece, sempre in attuazione dell'art. 100 ter comma 2 del Tuf, fornisce una via d'uscita agli investitori nel caso in cui le start-up innovative cedano le proprie partecipazioni a terzi successivamente all'offerta. Tale previsione la si può ritenere condivisibile.</p>
<p><b>Art. 27</b> (Diritto di revoca)</p> <p>1. Gli investitori diversi dai professionali che hanno manifestato la volontà di sottoscrivere strumenti finanziari oggetto di un'offerta condotta tramite portale, hanno il diritto di revocare la loro adesione quando,</p>	<p>Tale previsione, a tutela dell'investitore non professionale, può considerarsi condivisibile.</p>

<p>tra il momento dell'adesione all'offerta e quello in cui la stessa è definitivamente chiusa, sopravvenga un fatto nuovo o sia rilevato errore materiale concernenti le informazioni esposte sul portale, che siano atti a influire sulla decisione dell'investimento. Il diritto di revoca può essere esercitato entro sette giorni dalla data in cui le nuove informazioni sono state portate a conoscenza degli investitori.</p>	
---	--

## Sistema Integrato per l'esterno



## Modulo per l'invio di osservazioni su consultazioni in corso

**Avvertenza:**

Questo modulo puo' essere utilizzato per l'invio delle osservazioni ai seguenti documenti di consultazione in corso:

- Modifiche al regolamento emittenti in materia di Etf e altri Oicvm e KIID
- Regolamento su raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line
- Raccomandazioni su obblighi informativi per società operanti nei settori energie rinnovabili e immobiliare

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli.

Ho preso visione dell'avvertenza

Nome   
Cognome   
Ente   
Num.Tel.   
e-mail

Oggetto della Consultazione

I campi previsti sono di obbligatoria compilazione. E' obbligatorio allegare almeno un'osservazione. La dimensione massima dei file inviabili è 5 Megabytes.

Osservazioni  nessuno ...zionato

Osservazioni Allegate:

[Informativa sulla Privacy](#)

Ho preso visione della normativa sulla privacy

Dopo aver cliccato 'Invia' comparirà una schermata che vi consentirà di stampare il messaggio inviato ovvero di salvarlo.

Il servizio è disponibile solo nei giorni feriali dalle 8 alle 22

Errore del Server.

