

GLI INTERVENTI DELL'AUTHORITY

Consob sburocratizza i finanziamenti via web

Diventa più facile per start-up e pmi raccogliere capitali in Rete, il nuovo regolamento elimina la "forma scritta"

Vitaliano D'Angerio

■ Abolito il requisito della forma scritta per l'*equity crowdfunding*, il finanziamento via Rete per start-up e piccole e medie imprese innovative. È la principale novità che emerge dalle modifiche al regolamento Consob in vigore da fine febbraio. Come spiegano gli esperti, l'investitore ha ora la possibilità del "click and trade": sarà dunque sufficiente un click sulla tastiera del pc per acquistare azioni senza andare in banca per il profilo Mifid o l'ordine di esecuzione. Sarà così lo stesso gestore del portale «a effettuare direttamente le verifiche necessarie ai fini della valutazione di appropriatezza dell'operazione», si legge nei chiarimenti Consob allegati al regolamento. Di conseguenza, banche e imprese di investimento non si troveranno più «nella necessità di dover stipulare un contratto quadro con gli aderenti all'offerta e le relative operazioni potranno essere eseguite in assen-

za del requisito della forma scritta».

SI POTEVA FARE DI PIÙ

L'intera operazione di acquisto quote di start-up o pmi avverrà via Rete: uscire dall'ambiente virtuale avrebbe creato costi aggiuntivi, facendo venir meno il vero appeal di questi finanziamenti. «Però si poteva seguire un'altra strada», spiega Giovanni Cucchiariato, partner dello studio Jenny avvocati che ha lavorato con l'associazione Italia Startup al documento per la consultazione sull'*equity crowdfunding*. «Il regolamento ora prevede che sia il gestore del portale a scegliere di realizzare "in casa" la verifica di appropriatezza Mifid – sottolinea Cucchiariato -. Solo scegliendo tale sistema si può evitare di andare *off-line* (uscire dalla Rete, ndr) per perfezionare l'es-

cuzione dell'ordine, sussistendo l'obbligo di forma scritta del contratto d'investimento. Viceversa, il gestore potrà continuare ad operare come ora, quindi con il coinvolgimento di una banca, ma a quel punto la forma scritta del contratto resta così come gli ostacoli evidenziati nella consultazione».

GRANDI E PICCOLI

A questo punto, fa notare Cucchiariato, ci saranno gestori con le spalle forti che si doteranno di tutte le onerose strutture organizzative per realizzare in casa le verifiche Mifid; e ci saranno i gestori più piccoli che avranno diffi-

coltà a rispettare i "requisiti organizzativi proporzionati" chiesti dall'authority dei mercati finanziari. «Consob avrebbe potuto applicare l'articolo 23 del Testo unico della finanza, stabilendo per tutti gli investimenti in *equity crowdfunding* la deroga all'obbligo di forma scritta del contratto», aggiunge Cucchiariato il cui giudizio finale sul regolamento comunque è positivo. A quanto si sa, poi, l'associazione di categoria dei gestori di portali sta elaborando linee guide per stabilire, insieme a Consob, i requisiti organizzativi richiesti.

SOCIAL MEDIA

Sul regolamento dei finanziamenti web, giudizio positivo pure di Cleary Gottlieb, altro studio legale che ha partecipato alla consultazione: «Sì la forma scritta era uno degli ostacoli principali – rileva Fabio Saccone, avvocato in Italia dello studio americano -. L'avvicinamento a un modello "click and trade" è fondamentale per la diffusione di tale forma di finanza alternativa in Italia. Un'effettiva semplificazione potrebbe portare al coinvolgimento di un numero elevato di investitori individuali, anche attraverso campagne sui social media che oggi riscuotono successo nel campo del *reward crowdfunding*. Su questo e sullo sviluppo di un mercato secondario c'è da fare una riflessione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EQUITY CROWDFUNDING I NUMERI ITALIANI

OSSERVATORIO POLITECNICO

L'Osservatorio del Politecnico di Milano effettua il monitoraggio delle iniziative di *equity crowdfunding* dall'approvazione della legge. È di circa 3,5 milioni di euro il capitale di rischio raccolto fino a oggi. Sono 36 le offerte pubblicate di cui 13 chiuse con successo e 15 invece non finalizzate; 8 sono in fase di raccolta. L'obiettivo medio di raccolta da parte delle imprese che si rivolgono ai portali di *crowdfunding* è pari a 344 mila euro e la quota media del capitale di rischio offerto è del 22,46%. Il numero medio dei finanziatori di ogni campagna è di 33 unità.

STARSUP PRIMO

Dal primo gennaio 2013 è il portale StarsUp quello con il maggior numero di progetti pubblicati (14); al secondo posto c'è Crowdfundme (5). La percentuale di successi di questi due portali è del 33,3% per StarsUp e del 50% per Crowdfundme. I dati sono riferiti al 27 febbraio del 2016 (fonte: Osservatorio Politecnico, sito web <http://bit.ly/1niYSHe>).

