

**REVISIONE DEL REGOLAMENTO N. 18592 DEL 26 GIUGNO 2013 SULLA RACCOLTA DI
CAPITALI DI RISCHIO TRAMITE PORTALI ON-LINE**

**Documento per la consultazione
6 luglio 2017**

Le risposte alla consultazione dovranno pervenire entro il giorno **21 agosto 2017**, *on-line* per il tramite del **SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno**,

oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

I commenti pervenuti saranno valutati ed elaborati ai fini della revisione regolamentare e pubblicati sul sito internet della Consob, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati

1. QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

A circa due anni dall'avvio dell'operatività da parte dei gestori di portali *on-line*, intervenuta successivamente all'emanazione del regolamento n. 18592/2013 (di seguito il "**Regolamento**"), la normativa primaria sul *crowdfunding* è stata innovata dal decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in legge 24 marzo 2015, n. 33, che ha esteso alle PMI innovative e agli OICR e altre società che investono prevalentemente in *start-up* e PMI innovative, la possibilità di effettuare offerte di capitale di rischio tramite i portali *on-line*.

La necessità di dare attuazione regolamentare alle citate modifiche intervenute a livello legislativo ha rappresentato l'occasione per condurre un'ampia riflessione sull'impianto regolamentare, raccogliendo a tal fine anche le considerazioni da parte degli operatori del settore. Sulla base di un percorso di Valutazione di Impatto della Regolazione (VIR) sono stati analizzati i problemi emersi e sono state definite opzioni alternative di intervento, volte a rafforzare le tutele per gli investitori, ricercando soluzioni normative atte a determinare, nel contempo, una minore onerosità per tutti gli operatori coinvolti. Fra queste sono state selezionate quelle in grado di massimizzare il rapporto fra benefici e costi, incentivare l'investimento consapevole e favorire la prestazione di un servizio di qualità da parte dei portali (*cfr. in merito le modifiche apportate al Regolamento con delibera n. 19520 del 24 febbraio 2016*).

Le modifiche apportate alla normativa primaria e alla regolamentazione hanno contribuito, insieme ad una più diffusa conoscenza del fenomeno, inquadrabile nell'ambito del più ampio universo del *FinTech*, allo sviluppo della raccolta, che ha largamente superato nel 2016 l'importo totalizzato nei precedenti due anni e mezzo.

La legge 11 dicembre 2016 n. 232 (Legge di Bilancio 2017) ha introdotto importanti novità in materia di *crowdfunding* estendendo la relativa disciplina contenuta nel TUF, precedentemente limitata alle start-up ed alle PMI innovative, a tutte le piccole e medie imprese (PMI) come definite dalla disciplina dell'Unione europea.

La modifica prende le mosse dal fatto che la richiamata estensione alle PMI innovative non ha prodotto i risultati auspicati in quanto solo poche aziende si sono iscritte nell'apposita sezione del registro delle imprese a fronte di un elevato numero di PMI presenti in Italia¹. Le *start-up* innovative iscritte sono invece alla data della presente relazione pari a 6.558. Stante la evidente difficoltà di rispondere ai requisiti di "innovatività" per le PMI italiane, tale ampliamento potrebbe realizzare più compiutamente gli obiettivi del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in legge 24 marzo 2015, n. 33.

In materia di PMI costituite in forma di s.r.l., si segnala, poi, la recente innovazione introdotta dall'art. 57, comma 1, decreto-legge 24 aprile 2017, n. 50², che ha esteso l'applicazione dell'art. 26, commi 2, 5 e 6, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221³, a tutte le PMI anche non innovative. Tale norma ha la funzione di consentire a tutte le PMI costituite in forma di s.r.l. di offrire al pubblico come prodotti finanziari le relative quote sociali, anche attraverso i portali per la raccolta *on line* di capitali, di cui al TUF.

Sulla materia del *crowdfunding* è di recente intervenuto anche lo schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 2014/65/UE (MiFID II)⁴ che prevede ulteriori modifiche alle disposizioni del TUF in materia di raccolta di capitali di rischio tramite portali *on-line*.

¹ In base ai dati 2016 le PMI che soddisfano i requisiti previsti dalla raccomandazione 361/2003/CE sono pari a 136.114 società, tra le quali 112.378 aziende rientrano nella definizione di "piccola impresa" e 23.736 in quella di "media impresa" (cfr. <https://know.cerved.com/it/studi-e-analisi/rapporto-cerved-pmi-2016?ref=home-slider>).

² Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo.

³ L'art. 26, commi 2, 5 e 6, d.l. 18 ottobre 2012 n. 179, convertito nella l. 17 dicembre 2012 n. 221, prevede ora che: "2. L'atto costitutivo della PMI costituita in forma di società a responsabilità limitata può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, commi secondo e terzo, del codice civile [...] . 5. In deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, comma primo, del codice civile, le quote di partecipazione in PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali di cui all'articolo 30 del presente decreto, nei limiti previsti dalle leggi speciali. 6. Nelle PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata, il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni stabilito dall'articolo 2474 del codice civile non trova applicazione qualora l'operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali".

⁴ Atto di governo n. 413 recante lo "schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, come modificata dalla direttiva (UE) 2016/1034, e adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, come modificato dal

In particolare si segnalano le seguenti modifiche al TUF in materia di raccolta di capitali tramite portali *on-line*.

A) per quanto riguarda le definizioni (articolo 1), al comma 5-*novies* viene sostituito l'acronimo di "PMI" con la denominazione per esteso di "piccole e medie imprese", al fine di non ingenerare confusione con la definizione di PMI utilizzata dall'art. 1, comma 1, lett. w-*quater* 1., TUF, che riguarda il diverso novero delle piccole e medie imprese quotate o quotande.

Il nuovo testo precisa altresì che, ai fini dell'individuazione delle piccole e medie imprese rilevanti per la disciplina sul *crowdfunding*, occorre fare riferimento al nuovo regolamento europeo sul prospetto, la cui pubblicazione sulla GUCE è attesa per il prossimo mese di luglio.

Sono infine conseguentemente abrogati i commi 5-*decies* e 5-*undecies*, relativi alle nozioni di "start-up innovativa" e "PMI innovativa".

B) Con riferimento ai gestori di portali (articolo 50-*quinquies*), la modifica del comma 2 amplia il novero dei c.d. gestori di diritto che possono chiedere l'iscrizione nella sezione speciale dell'albo, ricomprendendo anche le Sgr, Sicav e Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni⁵, limitatamente peraltro all'offerta sui portali di quote o azioni di OICR che investono prevalentemente in piccole e medie imprese.

Il nuovo comma 3, in ottemperanza a quanto stabilito dall'art. 3 della MiFID II per le attività svolte in regime di esenzione⁶, prevede quale ulteriore requisito di iscrizione nel registro tenuto dalla Consob l'adesione a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori o la stipula di un'assicurazione di responsabilità professionale che garantisca una protezione equivalente alla clientela, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento.

Il comma 6, relativo ai poteri di vigilanza della Consob sui gestori, è stato rafforzato con la previsione del potere di convocazione di amministratori, sindaci e personale dei gestori stessi.

In materia di sanzioni, infine, il comma 7, relativo al regime sanzionatorio, è abrogato in quanto trasfuso nel nuovo art. 190-*quater* TUF⁷.

C) Per quanto riguarda le offerte (articolo 100-*ter*), oltre a ribadirsi la possibilità di effettuare offerte aventi ad oggetto capitale di rischio di PMI costituite in forma di società a responsabilità

regolamento (UE) 2016/1033". Detto schema è stato elaborato sulla base della delega contenuta nell'art. 9, l. 9 luglio 2015 n. 114 ed è stato trasmesso in data 3 maggio 2017 alla Presidenza della Camera dei deputati.

⁵ Ivi incluse le società di gestione UE, GEFIA UE, GEFIA non UE, e i gestori di EuVECA e di EuSEF.

⁶ Il paragrafo 2 del citato articolo prevede infatti che "Gli Stati membri stabiliscono che le persone escluse dall'applicazione della presente direttiva ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo devono essere coperte da un sistema di indennizzo degli investitori riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE. Gli Stati membri possono autorizzare le imprese di investimento a non essere coperte da tale sistema se hanno un'assicurazione di responsabilità professionale che, considerate le dimensioni, il profilo di rischio e la forma giuridica delle persone escluse a norma del paragrafo 1 del presente articolo, garantisca una protezione equivalente alla clientele".

⁷ Il regime sanzionatorio è poi completato dal nuovo art. 190, comma l-bis, TUF che punisce "Chiunque eserciti l'attività di gestore di portale in assenza dell'iscrizione nel registro previsto dall'articolo 50-*quinquies*".

limitata, viene esteso a tali società, con gli opportuni adeguamenti, il meccanismo alternativo di trasferimento delle quote previsto dai commi 2-bis e seguenti.

Le citate modifiche della normativa primaria rendono pertanto necessario un adeguamento delle disposizioni regolamentari emanate dalla Consob.

SINTESI DELLE PROPOSTE REGOLAMENTARI E AIR PRELIMINARE⁸

A) Il nuovo articolo 7-bis del Regolamento *Crowdfunding* prevede, in attuazione del nuovo comma 3 dell'art. 50-*quinquies*, che ai fini dell'iscrizione e della permanenza nella sezione ordinaria del registro dei gestori di portali *on-line*, sia necessaria l'adesione ad un sistema di indennizzo a tutela degli investitori riconosciuto ai sensi dell'articolo 59 del Testo Unico, o, in alternativa, la stipula di un'assicurazione a copertura della responsabilità civile per i danni derivanti da negligenza professionale.

Per quanto riguarda l'individuazione dell'importo dei massimali della copertura assicurativa, l'articolato posto in consultazione prevede una copertura di almeno 100.000 euro per ciascuna richiesta di indennizzo, e di 2.500.000 di euro all'anno per l'importo totale delle richieste di indennizzo.

L'importo totale della copertura richiesta ammonta alla metà di quella prevista dall'art. 4 del D.M. n. 66 del 5.04.2012, in materia di "*requisiti patrimoniali e di indipendenza delle società di consulenza finanziaria, nonché dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali delle società di consulenza finanziaria*", mentre la copertura richiesta per ciascuna richiesta di indennizzo è pari ad un decimo di quella prevista dal citato decreto ministeriale.

Il minor importo dei massimali previsti per i gestori rispetto ai consulenti si giustifica in base alla diversa natura del servizio offerto dal portale (ricezione e trasmissione di ordini) rispetto al servizio di consulenza in materia di investimenti, nonché agli importi comunque ridotti sino ad oggi intermediati dai portali di *crowdfunding* e rappresentati nella tabella di seguito riportata.

	Gennaio – Marzo 2017	2016	2015	2014	Da 2014 a fine Marzo 2017
Ammontare raccolto	1.467.054	4.182.909	1.536.991	1.297.000	8.483.954
Ammontare medio raccolto	163.006	246.053	307.398	324.250	242.399
Importo minimo raccolto	99.999	50.000	54.288	250.000	50.000
Importo massimo raccolto	266.550	1.000.277	505.298	520.000	1.000.277
Numero offerte chiuse con successo	9	17	5	4	35
Numero totale sottoscrittori	507	736	195	133	1.571
Importo totale medio sottoscritto	2.894	5.683	7.882	9.752	5.400

⁸ L'analisi d'impatto preliminare della regolamentazione è limitata dalla natura vincolata dell'atto che comporta prevalentemente l'adeguamento alla normativa primaria anche di derivazione europea. Nello specifico l'AIR è circoscritta ai profili su cui la normativa primaria prevede spazi di discrezionalità.

In particolare, dai dati di vigilanza in possesso della Consob sopra evidenziati emerge come l'intero mercato dell'*equity crowdfunding* ha intermediato nel 2016 investimenti di poco superiore ai 4 milioni di euro. Per quanto riguarda l'operatività dei singoli gestori, dalla data di avvio della disciplina e fino al primo trimestre 2017, la media degli importi massimi raccolti dal complesso delle offerte effettuate con successo è stata pari a circa 575.000, mentre il numero massimo di offerte concluse con successo da un portale nell'arco di un anno è stato pari a 4.

Pertanto, il limite totale annuo di copertura assicurativa individuato in 2.500.000 euro appare congruo rispetto all'operatività media dei gestori (pari a 575.000 euro X 4 = 2.300.000 di euro), anche considerando i potenziali margini di crescita del mercato.

Con riferimento invece ai limiti di copertura per singolo investitore, il valore medio degli importi massimi sottoscritti dai singoli investitori nell'ambito delle offerte condotte fino a marzo 2017 risulta pari a circa 90.000. Si ritiene pertanto che la previsione di un importo di euro 100.000, quale massimale per singola richiesta di indennizzo, rappresenti un corretto punto di equilibrio.

B) Agli articoli 11-bis e 12 viene introdotta l'ipotesi di rinuncia volontaria all'autorizzazione, in simmetria con quanto previsto per le SIM nelle nuove disposizioni del TUF attualmente all'esame del parlamento. Viene inoltre regolato il procedimento per la decadenza e la cancellazione sulla scorta di quanto previsto dallo stesso Regolamento *crowdfunding* per il procedimento di autorizzazione.

C) All'art. 13 viene rafforzata, in analogia con i principi della MiFID II, la disciplina a presidio dei conflitti d'interesse.

Con l'occasione, si intende prevedere altresì l'esplicito divieto per i gestori di portali iscritti nella sezione ordinaria del relativo registro Consob (quindi, diversi dai gestori c.d. "di diritto", quali SIM, banche, SGR, ecc.) di condurre sui propri portali offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari di propria emissione o emessi da soggetti appartenenti al medesimo gruppo. Tale ipotesi di "autoquotazione" darebbe luogo, infatti, a un'immanente fattispecie di conflitto di interessi che gli operatori in parola – data la specifica disciplina a cui sono sottoposti – non sarebbero nelle condizioni di poter gestire in maniera adeguata ed efficace.

Al riguardo occorre, innanzitutto, evidenziare che la MiFID II, in tema di "autocollocamento", ha introdotto un'importante novità, prevedendo che le imprese di investimento (quindi, banche e SIM) che collocano ai clienti strumenti finanziari di propria emissione (o emessi da entità appartenenti allo stesso gruppo) devono prevedere, nelle procedure per l'individuazione, la prevenzione o la gestione dei conflitti di interesse, anche l'ipotesi di astensione dallo svolgimento dell'attività suddetta, laddove i conflitti stessi non possano essere gestiti in modo da evitare effetti negativi per i clienti [*cf.* art. 41, par. 2., Regolamento Delegato (UE) 2017/565 del 25 aprile 2016]. Si rammenta

come i gestori di portali operino in regime di esenzione facoltativa *ex art. 3 della MiFID I*⁹ e, in quanto tali, siano assoggettati a una disciplina che, disegnata in maniera proporzionata al tipo di attività dagli stessi svolta (“mera vetrina di offerte”), non prevede tutta una serie di adempimenti e presidi, più stringenti e tutelanti per gli investitori, a cui sono sottoposti gli intermediari MiFID (e che questi ultimi possono utilizzare per gestire, in maniera adeguata ed efficace, i conflitti di interesse, ivi inclusi quelli derivanti dall’attività di “autocollocamento”).

I gestori di portali, infatti, in virtù della normativa cui sono sottoposti, possono svolgere unicamente servizi c.d. “esecutivi” (raccolta degli ordini di adesione alle offerte) che, non essendo assistiti anche da un’attività di consulenza, prevedono unicamente lo svolgimento di una valutazione di appropriatezza delle operazioni, la quale, come noto, si traduce nell’acquisizione di informazioni in merito alla conoscenza ed esperienza dei clienti; restano invece escluse le più ampie indagini che connotano l’effettuazione del test di adeguatezza. I gestori dei portali risultano altresì esclusi dal perimetro applicativo della disciplina dettata in tema di *product governance*, con cui il legislatore ha inteso rimarcare la necessità per gli intermediari di anticipare la considerazione delle esigenze di tutela degli investitori già a partire dai processi di ideazione dei prodotti, attraverso la corretta identificazione del *target market* cui gli stessi sono destinati e l’approfondita valutazione dei bisogni dei clienti, nella prospettiva di prevenire, o comunque contenere, possibili fenomeni di *mis-selling*.

Ne consegue che i gestori di portali, alla luce del tipo normativo cui sono ricondotti, risultano strutturalmente sprovvisti dei presidi e delle cautele in grado assicurare in maniera sostanziale una gestione efficace delle situazioni di conflitto di interesse in caso di “autocollocamento” dei propri titoli. Tali obiettivi potrebbero essere soddisfatti efficacemente e adeguatamente in presenza di un diverso modello di relazione con la clientela che si sostanzia, tra l’altro, in modalità di offerta che prevedano l’abbinamento sistematico con un servizio di consulenza ad alto valore aggiunto. In tale ipotesi, infatti, sarebbero possibili: processi di profilatura in grado di valorizzare compiutamente le caratteristiche degli investitori, controlli di adeguatezza di tipo “bloccante”, soglie massime di concentrazione degli investimenti, un monitoraggio periodico del portafoglio dei clienti e un’interazione con questi ultimi sulla scorta di dette analisi. In ragione di tali circostanze, si ritiene pertanto opportuno prevedere un divieto all’“autoquotazione” per i gestori di portali iscritti nella sezione ordinaria del relativo registro.

D) Infine, le modifiche regolamentari proposte all’art. 24 del Regolamento *Crowdfunding* confermano che le garanzie in caso di cambio di controllo (i.e. recesso o co-vendita) si applicano anche alle offerte relative alle piccole e medie imprese. A tal proposito, venuta meno la distinzione tra start-up e PMI, è stata prevista una durata minima del recesso o della co-vendita uguale per tutte le tipologie societarie e pari a 3 anni.

Viene altresì confermata la necessaria sottoscrizione, ai fini del perfezionamento dell’offerta, di una quota pari ad almeno il 5% degli strumenti finanziari offerti da parte di investitori

⁹ Confermato (ed integrato) anche dalla MiFID II.

particolarmente qualificati. Sotto questo aspetto, al fine di ridurre gli oneri connessi alla citata condizione del 5% viene prevista la nuova figura dell’“investitore a supporto delle piccole e medie imprese” che ingloba e sostituisce la precedente figura dell’“investitore a supporto dell’innovazione”, mutuandone i requisiti che vengono peraltro parametrati alla più ampia realtà delle piccole e medie imprese.

Nella seguente tabella si riporta il testo delle proposte di modifica del Regolamento poste in consultazione con a fianco un breve commento esplicativo. Si precisa che i riferimenti contenuti nella tabella al TUF sono da riferirsi alla versione risultante dallo schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 2014/65/UE (MiFID II).

Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali *on-line*

PARTE I DISPOSIZIONI GENERALI <u>Art. 1</u> (<i>Fonti normative</i>) 1. Il presente regolamento è adottato ai sensi degli articoli 50-<i>quinquies</i> e 100-<i>ter</i> del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.	
<u>Art. 2</u> (<i>Definizioni</i>) 1. Nel presente regolamento si intendono per: a) «Testo Unico»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; 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”; c) «offerente»: 1) le piccole e medie imprese, come definite dall’articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), primo alinea, del Regolamento (UE) n. 2017/1129 del 14 giugno 2017; 1) 2) la società <i>start-up</i> innovativa, compresa la <i>start-up</i> a vocazione sociale, come definite dall’articolo 25, commi 2 e 4, del decreto e la <i>start-up</i> turismo prevista dall’articolo 11-<i>bis</i> del decreto legge 31 maggio 2014, n. 83, convertito con modificazioni dalla legge 29 luglio 2014 n. 106; 2) 3) la piccola e media impresa innovativa (“PMI innovativa”), come definita dall’articolo 4, comma 1, del decreto legge 24 gennaio 2015 n. 3, convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2015 n. 33; 3) 4) l’organismo di investimento collettivo del risparmio (“OICR”) che investe prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative piccole e medie imprese, come definito dall’articolo 1, comma 2, lettera e) del decreto del Ministero dell’economia e delle finanze 30 gennaio 2014; 4) 5) le società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative e in PMI innovative piccole e medie imprese, come definite dall’articolo 1, comma 2, lettera f) del decreto del Ministero dell’economia e delle finanze 30 gennaio 2014;	<i>Definizione ripresa dall’art. 1, comma 5-novies, TUF.</i> <i>Modifica di adeguamento al TUF.</i> <i>Modifica di adeguamento al TUF.</i>

d) «portale»: la piattaforma <i>on line</i> che ha come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitali di rischio da parte degli offerenti; e) «gestore»: il soggetto che esercita professionalmente il servizio di gestione di portali per la raccolta di capitali di rischio per gli offerenti ed è iscritto nell'apposito registro tenuto dalla Consob; e-bis) «soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini»: le banche, le SIM, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche e, con riferimento agli ordini riguardanti azioni o quote di OICR, i relativi gestori; f) «controllo»: l'ipotesi in cui un soggetto, persona fisica o giuridica, ovvero più soggetti congiuntamente, dispongono, direttamente o indirettamente, anche tramite patti parasociali, della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero dispongono di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; g) «offerta»: l'offerta al pubblico condotta esclusivamente attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali di rischio, ai sensi dell'art. 100-ter, comma 1, del Testo Unico avente ad oggetto strumenti finanziari 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; h) «strumenti finanziari»: le azioni e le quote rappresentative del capitale sociale o degli OICR, oggetto delle offerte al pubblico condotte attraverso portali; i) «registro»: il registro tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 50-<i>quinquies</i> del Testo Unico; j) «investitori professionali»: i clienti professionali privati di diritto e i clienti professionali privati su richiesta, individuati nell'Allegato 3, rispettivamente ai punti I e II, 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 e i clienti professionali pubblici su richiesta individuati rispettivamente dagli articoli 2 e 3 del decreto ministeriale 11 novembre 2011, n. 236 emanato dal Ministero dell'economia e delle finanze.	<i>Definizione ripresa dall'art. 50-quinquies, comma 2, seconda parte, TUF.</i> <i>Modifica introdotta al fine di adeguare la definizione di "offerta" al nuovo testo dell'art. 100-ter, comma 1, TUF.</i>
<u>Art. 3</u> (Modalità per la comunicazione e la trasmissione alla Consob) 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 <u>portalicrowdfunding@pec.consob.it</u>.	
PARTE II REGISTRO E DISCIPLINA DEI GESTORI DI PORTALI Titolo I Istituzione del registro <u>Art. 4</u> <i>(Formazione del registro)</i> 1. È istituito il registro dei gestori previsto dall'articolo 50-<i>quinquies</i>, comma 2, del Testo Unico. 2. Al registro è annessa una sezione speciale ove sono annotate le SIM, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche autorizzate in Italia, i gestori di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q-bis), del Testo Unico, limitatamente all'offerta di quote o azioni di OICR che investono prevalentemente in piccole e medie imprese e le banche, autorizzati ai relativi servizi di investimento, imprese di investimento e le banche autorizzate ai relativi servizi di investimento che comunicano alla Consob, prima dell'avvio dell'operatività, lo svolgimento dell'attività di gestione di un portale secondo quanto previsto dall'Allegato 1.	<i>L'inciso "imprese di investimento e banche autorizzate ai relativi servizi di investimento" è stato sostituito con l'elenco dei gestori di diritto di cui al nuovo art. 50-quinquies, comma 2, prima parte, TUF.</i>
<u>Art. 5</u> <i>(Contenuto del registro)</i> 1. Nel registro, per ciascun gestore iscritto, sono indicati: a) la delibera di autorizzazione e il numero d'ordine di iscrizione; b) la denominazione sociale; c) l'indirizzo del sito <i>internet</i> del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale; d) la sede legale e la sede amministrativa; e) la stabile organizzazione nel territorio della Repubblica, per i soggetti comunitari UE; f) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob. 2. Nella sezione speciale del registro, per ciascun gestore annotato, sono indicati: a) la denominazione sociale; b) l'indirizzo del sito <i>internet</i> del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale; c) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob.	

<u>Art. 6</u> (Pubblicità del registro) 1. Il registro è pubblicato nella parte “Albi ed Elenchi” del Bollettino elettronico della Consob.	
Titolo II Iscrizione e cancellazione dal nel registro <u>Art. 7</u> (Procedimento di autorizzazione per l’iscrizione) 1. La domanda di autorizzazione per l’iscrizione nel registro è predisposta in conformità a quanto indicato nell’Allegato 1 ed è corredata di una relazione sull’attività d’impresa e sulla struttura organizzativa, ivi compresa l’illustrazione dell’eventuale affidamento a terzi di funzioni operative essenziali, redatta in osservanza di quanto previsto dall’Allegato 2. 2. La Consob, entro sette giorni lavorativi dal ricevimento, verifica la regolarità e la completezza della domanda e comunica alla società richiedente la documentazione eventualmente mancante, che è inoltrata alla Consob entro trenta giorni lavorativi dal ricevimento della comunicazione, a pena di improcedibilità. 3. Nel corso dell’istruttoria la Consob può chiedere ulteriori elementi informativi: a) alla società richiedente; b) a coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso la società richiedente; c) a coloro che detengono il controllo della società richiedente; d) a qualunque soggetto, anche estero. 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 e per un periodo comunque non superiore a trenta giorni lavorativi, a pena di improcedibilità. 4. Qualsiasi modificazione concernente i requisiti per l’iscrizione nel registro che intervenga nel corso dell’istruttoria, ovvero rilevanti modifiche apportate alla relazione prevista dall’Allegato 2, sono portate senza indugio a conoscenza della Consob. Entro sette giorni lavorativi dal verificarsi dell’evento, la società richiedente 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	<i>La rubrica del Titolo II è stata modificata in ragione dell’introduzione, nell’ambito del medesimo, di una disciplina del procedimento di cancellazione (cfr. i seguenti artt. 11-bis e 12).</i>

ricevimento da parte della Consob della relativa documentazione. 5. La Consob delibera sulla domanda entro il termine di sessanta giorni lavorativi. L'autorizzazione è negata quando risulti che la società richiedente non sia in possesso dei requisiti prescritti dall'articolo 50-<i>quinquies</i> del Testo Unico e dagli articoli 8 e 9 ovvero quando dalla valutazione dei contenuti della relazione prevista all'Allegato 2 non risulti garantita la capacità della società richiedente di esercitare correttamente la gestione di un portale.	
<u>Art. 7-bis</u> <i>(Requisiti patrimoniali dei gestori)</i> 1. Ai fini dell'iscrizione nel registro e della permanenza nello stesso, i gestori devono aderire a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori riconosciuto ai sensi dell'articolo 59 del Testo Unico. 2. In alternativa a quanto stabilito dal comma 1, i gestori possono stipulare un'assicurazione a copertura della responsabilità civile per i danni derivanti da negligenza professionale, che assicuri una copertura di almeno 100.000 euro per ciascuna richiesta di indennizzo, e di 2.500.000 euro all'anno per l'importo totale delle richieste di indennizzo. 3. Il venir meno dei requisiti patrimoniali indicati al comma 1 comporta la decadenza dell'autorizzazione, a meno che tali requisiti non siano ricostituiti entro il termine massimo di due mesi. 4. Durante il periodo previsto al comma 3 il gestore non pubblica nuove offerte e quelle in corso sono sospese fino alla ricostituzione dei requisiti prescritti.	<i>La previsione di nuovi requisiti (patrimoniali) per i gestori iscritti nella sezione ordinaria del registro discende dalla necessità di adeguare il Regolamento all'articolo 3, paragrafo 2, della MiFID II, come recepito dall'art. 50-quinquies, comma 3, lett. e-bis), TUF.</i> <i>Il testo dell'articolo riprende la formulazione del D.M. n. 66 del 5.04.2012, in materia di "requisiti patrimoniali e di indipendenza delle società di consulenza finanziaria, nonché dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali delle società di consulenza finanziaria".</i> <i>Per quanto riguarda invece gli importi della copertura assicurativa si veda supra par. 2.</i>
<u>Art. 8</u> <i>(Requisiti di onorabilità dei soggetti che detengono il controllo)</i> 1. Ai fini dell'iscrizione nel registro e della permanenza nello stesso, coloro che detengono il controllo della società richiedente dichiarano sotto la propria responsabilità e con le modalità indicate nell'Allegato 1, di: a) non trovarsi in condizione di interdizione, inabilitazione ovvero di non aver subito una condanna ad una pena che comporti l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici ovvero l'incapacità ad esercitare uffici direttivi; b) non essere stati sottoposti a misure di prevenzione disposte	

dall'autorità giudiziaria ai sensi del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159, salvi gli effetti della riabilitazione; c) non essere stati condannati con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione: 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, di valori mobiliari e di strumenti di pagamento; 2) a pena detentiva per uno dei reati previsti nel titolo XI del libro V del codice civile e nel regio decreto 16 marzo 1942, n. 267; 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; 4) alla reclusione per un tempo non inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo; d) non essere stati condannati a una delle pene indicate alla lettera c) con sentenza che applica la pena su richiesta delle parti, salvo il caso di estinzione del reato; d-bis) di non aver riportato in Stati esteri condanne penali o altri provvedimenti sanzionatori per fattispecie corrispondenti a quelle che comporterebbero, secondo la legge italiana, la perdita dei requisiti di onorabilità. 1-bis. Nel caso in cui nessuno dei soci detenga il controllo, il comma 1 si applica ai soci che detengono partecipazioni almeno pari al venti per cento del capitale della società. 2. Ove il controllo ovvero la partecipazione di cui al comma 1-bis siano detenuti 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.	
<u>Art. 9</u> <i>(Requisiti di onorabilità e professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo)</i> 1. Ai fini dell'iscrizione nel registro e della permanenza nello stesso, coloro che svolgono le funzioni di amministrazione, direzione e controllo in una società richiedente, devono possedere i requisiti di onorabilità indicati dall'articolo 8, comma 1.	

2. I soggetti indicati al comma 1 sono scelti secondo criteri di professionalità e competenza fra persone che hanno maturato una comprovata esperienza di almeno un biennio nell'esercizio di: a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso imprese; b) attività professionali in materie attinenti al settore creditizio, finanziario, mobiliare, assicurativo; c) attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche; d) funzioni amministrative o dirigenziali presso enti privati, 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. 3. Possono far parte dell'organo che svolge funzioni di amministrazione anche soggetti, in ruoli non esecutivi, che abbiano maturato una comprovata esperienza lavorativa di almeno un biennio nei settori industriale, informatico o tecnico-scientifico, a elevato contenuto innovativo, o di insegnamento o ricerca nei medesimi settori, purché la maggioranza dei componenti possieda i requisiti previsti dal comma 2. 4. 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 tali società non appartengano al medesimo gruppo.	
<u>Art. 10</u> <i>(Effetti della perdita dei requisiti di onorabilità)</i> 1. I soggetti che detengono il controllo e coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo di un gestore comunicano senza indugio agli organi che svolgono funzioni di amministrazione e di controllo la perdita dei requisiti di onorabilità. 2. Il venir meno dei requisiti di onorabilità richiesti ai soggetti indicati al comma 1 comporta la decadenza dall'autorizzazione, a meno che tali requisiti non siano ricostituiti entro il termine massimo di due mesi. 3. Durante il periodo previsto al comma 2 il gestore non pubblica nuove offerte e quelle in corso sono sospese a far data dalla comunicazione prevista al comma 1 e decadono alla scadenza del	

termine massimo di due mesi, ove non siano ricostituiti i requisiti prescritti.	
<u>Art. 11</u> (Sospensione dalla carica dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo) 1. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso un gestore iscritto nel registro sono sospesi dalla carica nel caso di: a) condanna con sentenza non definitiva per uno dei reati previsti dall'articolo 8, comma 1, lettera c); b) applicazione su richiesta delle parti di una delle pene previste dall'articolo 8, comma 1, lettera c), con sentenza non definitiva; c) applicazione provvisoria di una delle misure previste dagli articoli 67 e 76, comma 8, del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159; d) applicazione di una misura cautelare di tipo personale. 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 al 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.	
<u>Art. 11-bis</u> (Decadenza dall'autorizzazione) 1. I gestori danno inizio allo svolgimento dell'attività entro il termine di sei mesi dalla data della relativa autorizzazione, a pena di decadenza dall'autorizzazione medesima. 2. I gestori che abbiano interrotto lo svolgimento dell'attività lo riprendono entro il termine di sei mesi, a pena di decadenza dalla relativa autorizzazione. 3. I gestori che intendono rinunciare all'autorizzazione all'esercizio dell'attività presentano apposita istanza alla Consob. 4. Nel caso di cui al precedente comma, la Consob, nel corso dell'istruttoria, può chiedere elementi informativi: a) alla società richiedente;	<i>E' stata aggiunta l'ipotesi di rinuncia all'autorizzazione, in simmetria rispetto a quanto previsto per le SIM nell'art. 19, comma 4-bis, TUF. Nei successivi commi 4-6 è stato disciplinato il relativo procedimento di cancellazione, con previsioni</i>

b) a coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso la società richiedente; c) a qualunque altro soggetto, anche estero. 5. Il termine di conclusione del procedimento è sospeso dalla data di invio della richiesta degli elementi informativi fino alla data di ricezione degli stessi. 6. La Consob delibera entro il termine di sessanta giorni lavorativi dalla data di avvio del procedimento, salvo quanto previsto dal precedente comma.	<i>mutuate da quelle previste per l'iscrizione dei gestori dall'art. 7 del regolamento.</i>
<u>Art. 12</u> (Cancellazione dal registro) 1. La cancellazione dal registro è disposta: a) su richiesta del gestore nel caso in cui l'autorizzazione sia stata ottenuta presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare; b) a seguito della perdita dei requisiti prescritti per l'iscrizione; c) a seguito del mancato pagamento del contributo di vigilanza nella misura determinata annualmente dalla Consob; d) per effetto dell'adozione del provvedimento di radiazione ai sensi dell'articolo 23, comma 1, lettera b); d-bis) per effetto della decadenza dall'autorizzazione; 2. I gestori cancellati dal registro ai sensi del comma 1 possono esservi nuovamente iscritti a domanda, purché: a) nei casi previsti dal comma 1, lettere b) e c), siano rientrati in possesso dei requisiti indicati agli articoli 8 e 9 all'articolo 50-quinquies, comma 3, del Testo Unico, ovvero abbiano corrisposto il contributo di vigilanza dovuto; b) nel caso previsto dal comma 1, lettera d), siano decorsi tre anni dalla data della notifica del provvedimento di radiazione. 3. I commi 4, 5 e 6 dell'articolo 11-bis) si applicano anche ai casi previsti dal comma 1, lettere a), b), e c).	<i>L'ipotesi in questione è stata prevista in simmetria con quanto previsto per le SIM nell'art. 20-bis, comma 2, TUF e tenuto conto dell'art. 3 della MiFID II.</i> <i>Il riferimento al comma 3 dell'art. 50-quinquies TUF è stato introdotto per includere anche i nuovi requisiti patrimoniali previsti dall'art. 50-quinquies, comma 3, lett. e-bis), TUF e dal nuovo art. 7-bis del regolamento.</i> <i>In tale comma è stato disciplinato il relativo procedimento di cancellazione, mediante il richiamo ai commi 4, 5 e 6 dell'art. 11-bis (decadenza dall'autorizzazione).</i>

**Titolo III
Regole di condotta**

Art. 13
(Obblighi del gestore)

1. Il gestore opera con diligenza, correttezza e trasparenza, evitando che gli eventuali conflitti di interesse che potrebbero insorgere nello svolgimento dell'attività di gestione di portali incidano negativamente sugli interessi degli investitori e degli emittenti offerenti e assicurando la parità di trattamento dei destinatari delle offerte che si trovino in identiche condizioni. **In particolare, il gestore elabora, attua e mantiene un'efficace politica sui conflitti di interesse, formulata per iscritto, che consenta di individuare le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse lesivo di uno più investitori, e che definisca le procedure da seguire e le misure da adottare per prevenire o gestire tali conflitti. Solo quando le procedure e le misure elaborate non siano sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi degli investitori sia evitato, il gestore, come misura estrema, li informa chiaramente della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti e delle misure adottate per mitigare i relativi rischi. Il gestore valuta e riesamina periodicamente, almeno una volta all'anno, la politica sui conflitti di interesse elaborata e adotta misure adeguate per rimediare ad eventuali carenze. L'eccessivo ricorso alla comunicazione agli investitori è da considerarsi una carenza della politica sui conflitti di interesse.**

1-bis. Il gestore si astiene dal condurre sul proprio portale offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari di propria emissione o emessi da soggetti appartenenti al medesimo gruppo.

2. Il gestore rende disponibili agli investitori, in maniera dettagliata, corretta, chiara, non fuorviante e senza omissioni, tutte le informazioni riguardanti l'offerta che sono fornite dall'offerente affinché gli stessi possano ragionevolmente e compiutamente comprendere la natura dell'investimento, il tipo di strumenti finanziari offerti e i rischi ad essi connessi e prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole.

3. Il gestore richiama l'attenzione degli investitori diversi dagli investitori professionali sull'opportunità che gli investimenti in attività finanziaria ad alto rischio siano adeguatamente rapportati alle proprie disponibilità finanziarie. Il gestore non diffonde notizie che siano non coerenti con le informazioni pubblicate sul portale e si astiene dal formulare raccomandazioni riguardanti gli

Tale specificazione tiene conto delle prescrizioni degli artt. 16, paragrafo 3 e 23 della MiFID II, nonché degli artt. 33 e 34 del Regolamento delegato UE n. 2017/565 del 25.04.2016 in materia di conflitti di interesse. Inoltre, cfr. l'art. 3 della MiFID II ("requisiti almeno analoghi").

In particolare, l'inserimento in parola è stato mutuato dall'art. 34 del citato Regolamento delegato UE n. 2017/565 del 25.04.2016.

Il divieto di specie viene introdotto sulla base della considerazione che l'autoquotazione creerebbe un'ipotesi di conflitto di interessi non gestibile in maniera efficace ed adeguata dai gestori iscritti nella sezione ordinaria del relativo registro, data la specifica disciplina a cui gli stessi sono sottoposti.

strumenti finanziari oggetto delle singole offerte atte ad influenzare l'andamento delle adesioni alle medesime. 4. Il gestore assicura che le informazioni fornite tramite il portale siano aggiornate, accessibili almeno per i dodici mesi successivi alla chiusura delle offerte e rese disponibili agli interessati che ne facciano richiesta per un periodo di cinque anni dalla data di chiusura dell'offerta. 5. Il gestore assicura agli investitori diversi dagli investitori professionali il diritto di recedere dall'ordine di adesione, senza alcuna spesa, tramite comunicazione rivolta al gestore medesimo, entro sette giorni decorrenti dalla data dell'ordine. 5-bis. Il gestore verifica, per ogni ordine di adesione alle offerte ricevuto, che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere le caratteristiche essenziali e i rischi che l'investimento comporta, sulla base delle informazioni fornite ai sensi dell'articolo 15, comma 2, lettera b). Qualora il gestore ritenga che lo strumento non sia appropriato per il cliente lo avverte di tale situazione, anche attraverso sistemi di comunicazione elettronica. 5-ter. Qualora il gestore non effettui direttamente la verifica prevista dal comma 5-bis, si applica l'articolo 17, comma 3.	
<u>Art. 14</u> (Informazioni relative alla gestione del portale) 1. Nel portale sono pubblicate in forma sintetica e facilmente comprensibile, anche attraverso l'utilizzo di tecniche multimediali, le informazioni relative: a) al gestore, ivi compresi i recapiti telefonici e di posta elettronica; ai soggetti che detengono il controllo ovvero, in mancanza, ai soggetti che detengono partecipazioni almeno pari al venti per cento del capitale sociale; ai soggetti aventi funzioni di amministrazione, direzione e controllo; al sistema di indennizzo cui ha aderito il gestore o all'assicurazione a copertura della responsabilità civile stipulata dal medesimo; b) alle attività svolte, ivi incluse le modalità di selezione delle offerte o l'eventuale affidamento di tale attività a terzi; b-bis) alla data di inizio, interruzione o riavvio dell'attività; c) alle modalità per la gestione degli ordini relativi agli strumenti finanziari offerti tramite il portale, specificando se il gestore procede direttamente alla verifica di cui all'articolo 13, comma 5-bis o se vi procedono le banche e le imprese di investimento i soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini ai sensi	<i>La modifica tiene conto del nuovo art. 7-bis.</i>

dell'articolo 17, comma 3; d) agli eventuali costi a carico degli investitori; e) alle misure predisposte per ridurre e gestire i rischi di frode; f) alle misure predisposte per assicurare il corretto trattamento dei dati personali e delle informazioni ricevute dagli investitori ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196 e successive modifiche; g) alle misure predisposte per identificare, prevenire o gestire i conflitti di interesse interessi; h) alle misure predisposte per la trattazione dei reclami e l'indicazione dell'indirizzo cui trasmettere tali reclami; i) ai meccanismi previsti per la risoluzione stragiudiziale delle controversie; j) ai dati aggregati sulle offerte svolte attraverso il portale e sui rispettivi esiti; k) alla normativa di riferimento, all'indicazione del collegamento ipertestuale al registro nonché alla sezione di <i>investor education</i> del sito <i>internet</i> della Consob e alla apposita sezione speciale del Registro delle Imprese prevista all'articolo 25, comma 8, del decreto; l) agli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob; m) alle iniziative, che il gestore si riserva di adottare nei confronti degli emittenti offerenti in caso di inosservanza delle regole di funzionamento del portale; in caso di mancata predisposizione, l'indicazione che non sussistono tali iniziative.	<i>Cfr. commento relativo all'art. 13, comma 1.</i>
<u>Art. 15</u> (Informazioni relative all'investimento in strumenti finanziari tramite portali) 1. Il gestore fornisce agli investitori, in forma sintetica e facilmente comprensibile, anche mediante l'utilizzo di tecniche multimediali, le informazioni relative all'investimento in strumenti finanziari tramite portali, riguardanti almeno: a) il rischio di perdita dell'intero capitale investito; b) il rischio di illiquidità; c) il divieto di distribuzione di utili previsto per le <i>start-up</i>	

innovative dall'articolo 25 del decreto; d) il trattamento fiscale di tali investimenti, (con particolare riguardo alla temporaneità dei benefici ed alle ipotesi di decadenza dagli stessi), nel caso di start-up innovative e PMI innovative; e) per le start-up innovative le deroghe al diritto societario previste dall'articolo 26 del decreto nonché al diritto fallimentare previste dall'articolo 31 del decreto; e-bis) [...] per le PMI innovative le deroghe al diritto societario previste dall'articolo 26 del decreto; f) i contenuti tipici di un <i>business plan</i> e del regolamento o statuto di un OICR; g) il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 13, comma 5 e le relative modalità di esercizio. 2. Il gestore assicura che possano accedere alle sezioni del portale in cui è possibile aderire alle singole offerte solo gli investitori diversi dagli investitori professionali che abbiano: a) preso visione delle informazioni di <i>investor education</i> previste dall'articolo 14, comma 1, lettera k) e delle informazioni indicate al comma 1; b) fornito informazioni in merito alla propria conoscenza ed esperienza per comprendere le caratteristiche essenziali e i rischi che gli strumenti finanziari oggetto di offerta comportano, ove il gestore effettui direttamente la verifica prevista dall'articolo 13, comma 5-bis. Tali informazioni fanno riferimento almeno: i) ai tipi di servizi, operazioni, effettuate anche tramite portali <i>on-line</i>, e strumenti finanziari con i quali l'investitore ha dimestichezza; ii) alla natura, al volume e alla frequenza delle operazioni, effettuate anche tramite portali <i>on-line</i>, su strumenti finanziari, realizzate dall'investitore e al periodo durante il quale queste operazioni sono state eseguite; iii) al livello di istruzione, alla professione, o se rilevante, alla precedente professione dell'investitore; c) dichiarato di essere in grado di sostenere economicamente l'eventuale intera perdita dell'investimento che intendono effettuare.	<i>Tale aggiunta si è resa necessaria atteso che le PMI non usufruiscono dei benefici fiscali previsti dal c.d. decreto crescita bis (decreto-legge n. 179 del 18.10.2012).</i> <i>Il decreto legge n. 50 del 24.04.2017 ha sostituito all'art. 26, commi 2, 5 e 6, del c.d. decreto crescita bis, le parole "start-up innovative" e "start-up innovativa" con la parola "PMI".</i>
--	---

<u>Art. 16</u> (Informazioni relative alle singole offerte) 1. In relazione a ciascuna offerta il gestore pubblica: a) le informazioni indicate nell'Allegato 3 ed i relativi aggiornamenti forniti dall'offerente, anche in caso di significative variazioni intervenute o errori materiali rilevati nel corso dell'offerta, portando contestualmente ogni aggiornamento a conoscenza dei soggetti che hanno aderito all'offerta; b) gli elementi identificativi dei soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini delle banche o delle imprese di investimento che curano il perfezionamento degli ordini nonché gli estremi identificativi del conto previsto dall'articolo 17, comma 6; c) le modalità di esercizio del diritto di revoca previsto dall'articolo 25, comma 2; d) la periodicità e le modalità con cui verranno fornite le informazioni sullo stato delle adesioni, l'ammontare sottoscritto e il numero di aderenti; d-bis) l'indicazione dell'eventuale regime alternativo di trasferimento delle quote rappresentative del capitale di start-up innovative e di PMI innovative piccole e medie imprese costituite in forma di società a responsabilità limitata previsto dall'articolo 100-ter, comma 2-bis, del Testo Unico e le relative modalità per esercitare l'opzione di scelta del regime da applicare. 2. Le informazioni indicate al comma 1 possono essere altresì fornite mediante l'utilizzo di tecniche multimediali. Il gestore consente l'acquisizione delle informazioni elencate al comma 1, lettera a), su supporto durevole.	<i>Modifica introdotta al fine di adeguare il testo regolamentare al nuovo art. 100-ter TUF.</i>
<u>Art. 17</u> (Obblighi relativi alla gestione degli ordini di adesione degli investitori) 1. Il gestore adotta misure volte ad assicurare che gli ordini di adesione alle offerte ricevuti dagli investitori siano: a) trattati in maniera rapida, corretta ed efficiente; b) registrati in modo pronto e accurato; c) trasmessi, indicando gli estremi identificativi di ciascun investitore, secondo la sequenza temporale con la quale sono stati	

ricevuti. 2. Le banche e le imprese di investimento I soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini curano il perfezionamento degli ordini che ricevono per il tramite di un gestore e informano tempestivamente quest'ultimo sui relativi esiti, assicurando il rispetto di quanto previsto al comma 6. 3. Le banche e le imprese di investimento che ricevono gli ordini I soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini operano nei confronti degli investitori nel rispetto delle disposizioni applicabili contenute nella Parte II del Testo Unico e nella relativa disciplina di attuazione, qualora ricorrano le seguenti condizioni : a) gli ordini siano impartiti da investitori-persone fisiche e il relativo controvalore sia superiore a cinquecento euro per singolo ordine e a mille euro considerando gli ordini complessivi annuali; b) gli ordini siano impartiti da investitori-persone giuridiche e il relativo controvalore sia superiore a cinquemila euro per singolo ordine e a diecimila euro considerando gli ordini complessivi annuali. 4. Le disposizioni contenute nel comma 3 non si applicano quando il gestore effettua direttamente la verifica prevista dall'articolo 13, comma 5-bis. 5. Il gestore che non effettua direttamente la verifica proposta dall'art. 13, comma 5-bis acquisisce dall'investitore, con modalità che ne consentano la conservazione, un'attestazione con la quale lo stesso dichiara di non aver superato, nell'anno solare di riferimento, le soglie previste al comma 3. A tal fine rilevano gli importi degli investimenti effettivamente perfezionati per il tramite del portale al quale sono trasmessi gli ordini nonché di altri portali. 6. Il gestore del portale assicura che, per ciascuna offerta, la provvista necessaria al perfezionamento degli ordini sia costituita nel conto indisponibile destinato all'offerente acceso presso i soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini le banche e le imprese di investimento a cui sono trasmessi gli ordini, previsto dall'articolo 25. Il gestore comunica alla banca o all'impresa di investimento a tali ultimi soggetti, presso la quale i quali è versata la provvista, le informazioni relative al perfezionamento dell'offerta. I relativi fondi sono trasferiti all'offerente successivamente al perfezionamento medesimo.	
<u>Art. 18</u> (<i>Obblighi di tutela degli investitori connessi ai rischi operativi</i>) 1. Il gestore assicura l'integrità delle informazioni ricevute e	

pubblicate dotandosi di sistemi operativi affidabili e sicuri. 2. Ai fini dell'adempimento di quanto previsto al comma 1 il gestore: a) individua le fonti di rischio operativo e le gestisce predisponendo procedure e controlli adeguati, anche al fine di evitare discontinuità operative; b) predispone appositi dispositivi di <i>backup</i>.	
<u>Art. 19</u> (<i>Obblighi di riservatezza</i>) 1. Il gestore assicura la riservatezza delle informazioni acquisite dagli investitori in ragione della propria attività, salvo che nei confronti dell'offerente e per le finalità connesse con il perfezionamento dell'offerta, nonché in ogni altro caso in cui l'ordinamento ne imponga o ne consenta la rivelazione.	
<u>Art. 20</u> (<i>Obblighi di conservazione della documentazione</i>) 1. Il gestore è tenuto a conservare ordinatamente per almeno cinque anni, in formato elettronico ovvero cartaceo, copia della corrispondenza e della documentazione contrattuale connessa alla gestione del portale, ivi inclusa: a) la ricezione degli ordini di adesione alle offerte svolte tramite il portale e l'esercizio dei diritti di recesso e di revoca; b) la trasmissione degli ordini alle banche e alle imprese di investimento ai soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini ai fini della sottoscrizione degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta; c) la ricezione delle conferme dell'avvenuta sottoscrizione degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta; d) le attestazioni previste dall'articolo 17, comma 5 e le attestazioni dalle quali risulta la classificazione di cliente professionale ricevute ai sensi dell'articolo 24, comma 2-bis.	
<u>Art. 21</u> (<i>Comunicazioni alla Consob</i>) 1. Il gestore trasmette senza indugio alla Consob le informazioni relative alle: a) variazioni dello statuto sociale; b) variazioni relative ai soggetti che detengono il controllo, con	

l'indicazione delle rispettive quote di partecipazione in valore assoluto e in termini percentuali, unitamente alla dichiarazione relativa al possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo 8; c) variazioni relative ai soggetti che svolgono le funzioni di amministrazione, direzione e controllo, con l'indicazione dei relativi poteri e delle eventuali deleghe assegnate, unitamente alla dichiarazione relativa al possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti dall'articolo 9; d) comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 10, comma 1; e) delibere di sospensione e di revoca dalla carica adottate ai sensi dell'articolo 11, comma 2. 1-<i>bis</i> Nel caso in cui il gestore intenda effettuare direttamente la verifica prevista dall'articolo 13, comma 5-bis, lo comunica alla Consob 60 giorni prima di avviare tale attività, unitamente alla descrizione delle procedure interne predisposte. 2. Il gestore comunica senza indugio alla Consob le date di inizio, interruzione e riavvio dell'attività. 3. Entro il 31 marzo di ciascun anno il gestore trasmette alla Consob: a) la relazione sulle attività svolte e sulla struttura organizzativa secondo lo schema riportato nell'Allegato 2 evidenziando le variazioni intervenute rispetto alle informazioni già comunicate. Qualora non siano intervenute variazioni la relazione può non essere inviata, fermo restando che dovrà essere comunicata tale circostanza; b) i dati sull'operatività del portale con indicazione almeno delle informazioni aggregate relative alle offerte svolte nel corso dell'anno precedente e ai relativi esiti, secondo lo schema predisposto dalla Consob, nonché ai servizi accessori prestati con riferimento alle stesse; c) i dati sui casi di discontinuità operativa e sulla relativa durata, unitamente alla descrizione degli interventi effettuati per ripristinare la corretta operatività del portale; d) i dati sui reclami ricevuti per iscritto, le misure adottate per rimediare a eventuali carenze rilevate, nonché le attività pianificate.	
---	--

Titolo IV Provvedimenti sanzionatori e cautelari <u>Art. 22</u> (Provvedimenti cautelari) 1. La Consob, in caso necessità e urgenza, può disporre in via cautelare la sospensione dell'attività del gestore per un periodo non superiore a novanta giorni qualora sussistano fondati elementi che facciano presumere l'esistenza di gravi violazioni di legge ovvero di disposizioni generali o particolari impartite dalla Consob atte a dar luogo alla radiazione dal registro. Ai fini dell'adozione dei provvedimenti cautelari, la Consob valuta, altresì, le modalità di attuazione della condotta illecita e la reiterazione della violazione.	<i>L'eliminazione dell'inciso "atte a dar luogo alla radiazione dal registro" è funzionale ad ampliare lo spettro applicativo dell'istituto della sospensione cautelare, non limitandolo ai casi delle sole violazioni per le quali è stata prevista la sanzione della radiazione.</i> <i>L'inserimento proposto si rende opportuno al fine di dotare la Consob di ulteriori elementi, oltre a quelli già previsti dalla norma, per l'eventuale adozione dei provvedimenti della specie. Il testo della modifica è stato mutuato dall'attuale art. 111, comma 1, Regolamento Intermediari.</i>
<u>Art. 23</u> (Sanzioni) 1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 50-quinquies, comma 7, primo periodo 190-quater, del Testo Unico in materia di sanzioni pecuniarie, la Consob dispone: a) la sospensione da uno a quattro mesi dell'attività del gestore in caso di grave violazione delle regole di condotta previste dal titolo III; b) la radiazione dal registro in caso di: 1) svolgimento di attività di facilitazione della raccolta di capitale di rischio in assenza delle condizioni previste dall'articolo 24 ovvero per conto di società diverse soggetti diversi dagli offerenti; 2) contraffazione della firma dell'investitore su modulistica contrattuale o altra documentazione informatica ovvero analogica;	<i>L'art. 50-quinquies, comma 7, primo periodo è stato trasfuso in parte nel nuovo art. 190-quater TUF.</i> <i>Tale specificazione nasce dall'esigenza di delimitare entro un arco temporale definito la sanzione della sospensione dall'attività.</i>

3) acquisizione, anche temporanea, della disponibilità di somme di denaro ovvero detenzione di strumenti finanziari di pertinenza di terzi; 4) comunicazione o trasmissione all'investitore o alla Consob di informazioni o documenti non rispondenti al vero; 5) trasmissione a banche e imprese di investimento ai soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini di ordini riguardanti la sottoscrizione di strumenti finanziari non autorizzati dall'investitore; 6) mancata comunicazione a banche e imprese di investimento ai soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini dell'avvenuto esercizio, da parte dell'investitore, del diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 13, comma 5, o di revoca, ai sensi dell'articolo 25; 7) reiterazione dei comportamenti che hanno dato luogo a un provvedimento di sospensione adottato ai sensi della lettera a); 8) ogni altra violazione di specifiche regole di condotta connotata da particolare gravità. 2. Per ciascuna delle violazioni individuate nel comma 1, lettere a) e b), la Consob, tenuto conto delle circostanze e di ogni elemento disponibile, può disporre, in luogo della sanzione prevista, la tipologia di sanzione immediatamente inferiore o superiore.	<i>Tale aggiunta si rende opportuna al fine di dotare la Consob della necessaria elasticità nella scelta delle sanzioni previste dal Regolamento (pecuniaria; sospensione; radiazione), in modo analogo a quanto previsto nel Regolamento Intermediari (art. 110, ultimo comma).</i> <i>Il testo della modifica è stato mutuato dal citato art. 110, ultimo comma, Regolamento Intermediari.</i>
PARTE III DISCIPLINA DELLE OFFERTE TRAMITE PORTALI <u>Art. 24</u> <i>(Condizioni relative alle offerte sul portale)</i> 1. Ai fini dell'ammissione dell'offerta sul portale, il gestore verifica che lo statuto o l'atto costitutivo delle piccole e medie imprese della start-up innovativa o della PMI innovativa preveda: a) il diritto di recesso dalla società ovvero il diritto di co-vendita delle proprie partecipazioni nonché le relative modalità e	<i>Modifica introdotta al fine di adeguare il testo regolamentare al nuovo art. 100-ter TUF.</i>

condizioni di esercizio nel caso in cui i soci di controllo, successivamente all'offerta, trasferiscano direttamente o indirettamente il controllo a terzi, in favore degli investitori diversi dagli investitori professionali o dalle altre categorie di investitori indicate al comma 2 che abbiano acquistato o sottoscritto strumenti finanziari offerti tramite portale. Tali diritti sono riconosciuti per il periodo in cui sussistono i requisiti previsti dall'articolo 25, commi 2 e 4, del decreto e comunque per almeno tre anni dalla conclusione dell'offerta; b) la comunicazione alla società nonché la pubblicazione dei patti parasociali nel sito <i>internet</i> della società. 2. Ai fini del perfezionamento dell'offerta sul portale, il gestore verifica che una quota almeno pari al 5% degli strumenti finanziari offerti sia stata sottoscritta da investitori professionali o da fondazioni bancarie o da incubatori di <i>start-up</i> innovative previsti all'articolo 25, comma 5, del decreto o da investitori a supporto dell'innovazione delle piccole e medie imprese, aventi un valore del portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i depositi in contante, superiore a cinquecento mila euro, in possesso dei requisiti di onorabilità previsti dall'articolo 8, comma 1 e di almeno uno dei seguenti requisiti: i) aver effettuato, nell'ultimo biennio, almeno tre investimenti nel capitale sociale o a titolo di finanziamento soci in <i>start-up</i> innovative o PMI innovative piccole e medie imprese, ciascuno dei quali per un importo almeno pari a quindici mila euro; ii) aver ricoperto, per almeno dodici mesi, la carica di amministratore esecutivo in una <i>start-up</i> innovativa o PMI innovativa piccole e medie imprese diversa dalla società offerente. 2-bis. Ai fini del comma 2, il cliente professionale su richiesta trasmette al gestore un'attestazione rilasciata dall'intermediario di cui è cliente, dalla quale risulta la classificazione quale cliente professionale. Ai fini dell'accertamento della qualità di investitore a supporto dell'innovazione, il soggetto interessato presenta al gestore: una o più dichiarazioni rilasciate da banche o imprese di investimento da cui risulta che il valore del portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i depositi in contante, è superiore a cinquecento mila euro; le certificazioni attestanti l'insussistenza di una delle situazioni di cui all'articolo 8, comma 1 ovvero, ove i gestori lo consentano, la dichiarazione sostitutiva di atto notorio/certificazione resa ai sensi degli articoli 46 e 47 del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445; le visure camerali attestanti le cariche di amministratore di <i>start-up</i> innovativa o PMI innovative ricoperte e le relative deleghe; per ciascuna operazione, la certificazione della <i>start-up</i> o PMI	<i>Venuta meno la distinzione tra start-up e PMI, è stata prevista una durata minima del recesso o della co-vendita uguale per tutte le tipologie societarie e pari a 3 anni.</i> <i>La modifica proposta tiene conto della considerazione secondo la quale, a fronte dell'allargamento della platea degli emittenti da parte del legislatore (da ultimo alle PMI), appare opportuno l'ampliamento della categoria degli investitori "qualificati" che possono sottoscrivere il 5% degli strumenti finanziari offerti tramite i portali.</i>
--	--

innovativa che attesti gli investimenti effettuati nell'ultimo biennio.	
<u>Art. 25</u> (Costituzione della provvista e diritto di revoca) 1. La provvista necessaria al perfezionamento degli ordini di adesione alle offerte è costituita in un conto indisponibile destinato all'offerente presso le banche o le imprese di investimento a cui sono trasmessi gli ordini i soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini . La valuta di effettivo addebito non può essere anteriore alla data di sottoscrizione degli strumenti finanziari da parte degli investitori. 2. Gli investitori diversi dagli investitori 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, tra il momento dell'adesione all'offerta e quello in cui la stessa è definitivamente chiusa, sopravvenga un fatto nuovo o sia rilevato un 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. 3. Nei casi di esercizio del diritto di recesso o del diritto di revoca, nonché nel caso di mancato perfezionamento dell'offerta, i fondi relativi alla provvista prevista al comma 1 tornano nella piena disponibilità degli investitori.	
ALLEGATO N. 1 ISTRUZIONI PER LA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA DI AUTORIZZAZIONE PER L'ISCRIZIONE NEL REGISTRO DEI GESTORI E PER LA COMUNICAZIONE AI FINI DELL'ANNOTAZIONE NELLA SEZIONE SPECIALE A. Domanda di autorizzazione per l'iscrizione nel registro 1. La domanda di autorizzazione per l'iscrizione nel registro, sottoscritta dal legale rappresentante della società, indica la denominazione sociale, la sede legale e la sede amministrativa della società, la sede della stabile organizzazione nel territorio della Repubblica per i soggetti comunitari, l'indirizzo del sito <i>internet</i> del portale, il nominativo e i recapiti di un referente della società e l'elenco dei documenti allegati. 2. La domanda di autorizzazione per l'iscrizione nel registro è corredata dei seguenti documenti: a) copia dell'atto costitutivo e dello statuto corredata da	

dichiarazione sostitutiva resa ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445 della certificazione di vigenza rilasciata dall'Ufficio del registro delle imprese; b) elenco dei soggetti che detengono il controllo con l'indicazione delle rispettive quote di partecipazione in valore assoluto e in termini percentuali con indicazione del soggetto per il tramite il quale si detiene la partecipazione indiretta per le partecipazioni indirette; c) la documentazione per la verifica dei requisiti di onorabilità dei soggetti che detengono il controllo della società: i) <i>per le persone fisiche:</i> - dichiarazione sostitutiva di atto notorio/certificazione (ai sensi degli articoli 46 e 47 del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445) attestante l'insussistenza di una delle situazioni di cui all'articolo 8 del Regolamento; - dichiarazione sostitutiva di atto notorio/certificazione (ai sensi degli articoli 46 e 47 del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445) attestante l'insussistenza di una delle situazioni di cui all'articolo 11 del Regolamento; - dichiarazione sostitutiva resa ai sensi dell'art. 46 del decreto del Presidente della Repubblica 28 dicembre 2000, n. 445 della certificazione del registro delle imprese recante la dicitura antimafia. ii) <i>per le persone giuridiche:</i> - verbale del consiglio di amministrazione o organo equivalente da cui risulti effettuata la verifica del requisito in capo agli amministratori e al direttore ovvero ai soggetti che ricoprono cariche equivalenti nella società o ente partecipante d) elenco nominativo di tutti i soggetti che svolgono le funzioni di amministrazione direzione e controllo; e) il verbale della riunione nel corso della quale l'organo di amministrazione ha verificato il possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità per ciascuno dei soggetti chiamati a svolgere funzioni di amministrazione, direzione e controllo corredato dei relativi allegati; f) una relazione sull'attività d'impresa e sulla struttura organizzativa redatta secondo lo schema riportato all'Allegato 2. B. Comunicazione per l'annotazione nella sezione speciale del	
---	--

registro 1. Le banche e le imprese di investimento autorizzate alla prestazione dei servizi di investimento SIM, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche autorizzate in Italia, i gestori di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q-bis) del Testo Unico, limitatamente all'offerta di quote o azioni di OICR che investono prevalentemente in piccole e medie imprese e le banche, autorizzati ai relativi servizi di investimento comunicano, prima dell'avvio dell'attività, lo svolgimento del servizio di gestione di portale indicando la denominazione sociale, l'indirizzo del sito <i>internet</i> del portale, il corrispondente collegamento ipertestuale nonché il nominativo e i recapiti di un referente della società. La comunicazione è sottoscritta dal legale rappresentante della società.	<i>Come sopra rilevato, l'inciso "imprese di investimento e banche autorizzate ai relativi servizi di investimento" è stato sostituito con l'elenco dei gestori di diritto di cui al nuovo art. 50-quinquies, comma 2, prima parte, TUF.</i>
ALLEGATO 2 RELAZIONE SULL'ATTIVITA' D'IMPRESA E SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA A. Attività d'impresa Il gestore descrive in maniera dettagliata le attività che intende svolgere. In particolare, il gestore indica: 1. le modalità per la selezione delle offerte da presentare sul portale; 2. l'attività di consulenza eventualmente prestata in favore delle start-up innovative e delle PMI innovative dell'offerente in materia di analisi strategiche e valutazioni finanziarie, di strategia industriale e di questioni connesse; 3. se intende pubblicare informazioni periodiche sui traguardi intermedi raggiunti dalle start-up innovative e dalle PMI innovative dall'offerente i cui strumenti finanziari sono offerti sul portale e/ o <i>report</i> periodici sull'andamento delle medesime società; 4. se intende predisporre eventuali meccanismi di valorizzazione periodica degli strumenti finanziari acquistati tramite il portale ovvero di rilevazione dei prezzi delle eventuali transazioni aventi ad oggetto tali strumenti finanziari; 5. se intende predisporre eventuali meccanismi atti a facilitare i flussi informativi tra la start-up innovativa o la PMI innovativa l'offerente e gli investitori o tra gli investitori; 5-bis. la descrizione delle procedure interne finalizzate alla	<i>Le modifiche dei commi 2, 3 e 5 hanno lo scopo di uniformare il lessico del testo regolamentare.</i>

verifica prevista dall'articolo 13, comma 5-bis, qualora intenda effettuarla per ogni ordine di adesione alle offerte ricevuto. 6. altre eventuali attività. B. Struttura organizzativa Il gestore del portale fornisce in maniera dettagliata almeno le seguenti informazioni: 1. una descrizione della struttura aziendale (organigramma, funzionigramma ecc.) con l'indicazione dell'articolazione delle deleghe in essere all'interno dell'organizzazione aziendale e dei meccanismi di controllo predisposti nonché di ogni altro elemento utile ad illustrare le caratteristiche operative del gestore; 2. l'eventuale piano di assunzione del personale e il relativo stato di attuazione, ovvero l'indicazione del personale in carico da impiegare per lo svolgimento dell'attività. In tale sede, andrà altresì specificata l'eventuale presenza di dipendenti o collaboratori che abbiano svolto attività professionali o attività accademiche o di ricerca certificata presso Università e/o istituti di ricerca, pubblici o privati, in Italia o all'estero, in materie attinenti ai settori della finanza aziendale e/o dell'economia aziendale e/o del diritto societario e/o marketing e/o nuove tecnologie e/o in materie tecnico-scientifiche, con indicazione dei relativi ruoli e funzioni svolti all'interno dell'organizzazione aziendale; 3. le modalità, anche informatiche, per assicurare il rispetto degli obblighi di cui agli articoli 13, 14, 15 e 16 del presente regolamento; 4. i sistemi per gestire gli ordini raccolti dagli investitori ed in particolare per assicurare il rispetto delle condizioni previste all'articolo 17, comma 1, del presente regolamento; 5. le modalità per la trasmissione a banche e imprese di investimento degli ordini raccolti dagli investitori ai soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini ; 6. una descrizione della infrastruttura informatica predisposta per la ricezione e trasmissione degli ordini degli investitori (affidabilità del sistema, <i>security</i>, <i>integrity</i>, <i>privacy</i> ecc.); 7. il luogo e le modalità di conservazione della documentazione; 8. la politica di identificazione e di gestione dei conflitti di interesse; 9. la politica per la prevenzione delle frodi e per la tutela della	
---	--

<i>privacy;</i> 10. l'eventuale affidamento a terzi: a. della strategia di selezione delle offerte da presentare sul portale, specificando l'ampiezza e il contenuto dell'incarico; b. di altre attività o servizi. In particolare, andranno specificate le attività affidate, i soggetti incaricati, il contenuto degli incarichi conferiti e le misure per assicurare il controllo sulle attività affidate e per mitigarne i rischi connessi; 11. l'eventuale presenza di incarichi di selezione delle offerte ricevuti da altri gestori, indicando l'ampiezza e il contenuto degli stessi; 12. la struttura delle commissioni per i servizi offerti dal gestore. L'allegato correda le disposizioni volte all'attuazione dell'articolo 50-<i>quinquies</i>, comma 5, lett. a) del Testo Unico e risponde anche alla finalità di costituire quel patrimonio informativo (che si aggiornerà periodicamente) a disposizione della Consob in grado di orientare e programmare l'azione di vigilanza.	
ALLEGATO 3 INFORMAZIONI SULLA SINGOLA OFFERTA 1. Avvertenza <i>Il gestore assicura che per ciascuna offerta sia preliminarmente riportata con evidenza grafica la seguente avvertenza: "Le informazioni sull'offerta non sono sottoposte ad approvazione da parte della Consob. L'offerente è l'esclusivo responsabile della completezza e della veridicità dei dati e delle informazioni dallo stesso fornite. Si richiama inoltre l'attenzione dell'investitore che l'investimento, anche indiretto mediante OICR o società che investono prevalentemente in strumenti finanziari emessi da piccole e medie imprese è illiquido e connotato da un rischio molto alto."</i> 2. Informazioni sui rischi Descrizione dei rischi specifici dell'offerente e dell'offerta. 3. Informazioni sull'offerente e sugli strumenti finanziari oggetto dell'offerta	

[illegible]

delle medesime, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 24. 4. Informazioni sull'offerta a) condizioni generali dell'offerta, ivi inclusa l'indicazione dei destinatari, di eventuali clausole di efficacia e di revocabilità delle adesioni; b) informazioni sulla quota eventualmente già sottoscritta da parte degli investitori professionali o delle altre categorie di investitori previste dall'articolo 24, con indicazione della relativa identità di questi ultimi; c) indicazione di eventuali costi o commissioni posti a carico dell'investitore, ivi incluse le eventuali spese per la successiva trasmissione degli ordini a banche e imprese di investimento ai soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini; c-bis) indicazione di ogni corrispettivo, spesa o onere gravante sul sottoscrittore in relazione all'eventuale regime alternativo di trasferimento delle quote previsto dall'art. 100-ter, comma 2-bis, del TUF; c-ter) trattamento fiscale degli investimenti, con particolare riguardo alla temporaneità dei benefici ed alle ipotesi di decadenza dagli stessi, nel caso di start-up innovative e PMI innovative; d) descrizione delle modalità di calcolo della quota riservata agli investitori professionali o alle altre categorie di investitori previste dall'articolo 24, nonché delle modalità e della tempistica di pubblicazione delle informazioni sullo stato delle adesioni all'offerta; e) indicazione delle banche e delle imprese di investimento cui saranno trasmessi gli ordini dei soggetti che ricevono e perfezionano gli ordini di sottoscrizione degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta e descrizione delle modalità e della tempistica per l'esecuzione dei medesimi, nonché della sussistenza di eventuali conflitti di interesse in capo a tali banche e imprese di investimento soggetti; f) informazioni in merito al conto indisponibile acceso ai sensi dell'articolo 17, comma 6, alla data di effettivo addebito dei fondi sui conti dei sottoscrittori; g) informazioni in merito alle modalità di restituzione dei fondi nei casi di legittimo esercizio dei diritti di recesso o di revoca, nonché nel caso di mancato perfezionamento dell'offerta;	<i>Come sopra rilevato, le PMI (a differenza delle start-up e PMI innovative) non usufruiscono dei benefici fiscali previsti dal c.d. decreto crescita bis.</i>
---	--

h) termini e condizioni per il pagamento e l'assegnazione/consegna degli strumenti finanziari sottoscritti; i) informazioni sui conflitti di interesse connessi all'offerta, ivi inclusi quelli derivanti dai rapporti intercorrenti tra l'offerente e il gestore del portale, coloro che ne detengono il controllo, i soggetti che svolgono funzioni di direzione, amministrazione e controllo nonché gli investitori professionali o le altre categorie di investitori previste dall'articolo 24, che hanno eventualmente già sottoscritto la quota degli strumenti finanziari ad essi riservata; j) informazioni sullo svolgimento da parte dell'offerente di offerte aventi il medesimo oggetto su altri portali; k) la legge applicabile e il foro competente; l) la lingua o le lingue in cui sono comunicate le informazioni relative all'offerta. 5. Informazioni sugli eventuali servizi offerti dal gestore del portale con riferimento all'offerta Descrizione delle attività connesse all'offerta svolte dal gestore del portale. * * * <i>[Sono inoltre definiti alcuni requisiti qualitativi della scheda dell'offerta]</i> Le informazioni sull'offerta sono facilmente comprensibili da un investitore ragionevole e sono fornite attraverso l'utilizzo di un linguaggio non tecnico o gergale, chiaro, conciso, ricorrendo, laddove possibile, all'utilizzo di termini del linguaggio comune. Le informazioni sono altresì rappresentate in modo da consentire la comparabilità delle offerte svolte tramite il portale. La presentazione e la struttura del documento devono agevolare la lettura da parte degli investitori, anche attraverso la scrittura in caratteri di dimensione leggibile. Tale documento è di lunghezza non superiore a cinque pagine in formato A4. Qualora vengano usati colori o loghi caratteristici della società, essi non compromettono la comprensibilità delle informazioni nei casi in cui il documento contenente le informazioni relative all'offerta venga stampato o fotocopiato in bianco e nero.	
--	--