

La proposta di regolamento della Commissione sugli European crowdfunding service providers

20 Novembre 2018
Carolina Sartoni

Lo scorso 29 agosto la Commissione per i problemi economici e monetari del parlamento Ue ha discusso la **proposta di regolamento “per facilitare la distribuzione transfrontaliera dei fondi di investimento collettivo e che modifica i regolamenti (UE) n. 345/2013 e (UE) n. 346/2013”** avanzata a marzo 2018 dalla Commissione europea, che prevede un quadro unico europeo per disciplinare le piattaforme di crowdfunding, potenziando le “forme di finanziamento alternativo” per startup e aziende a corto di capitali. La proposta di regolamento, prevista nel programma di lavoro della Commissione per il 2018, dev’essere inquadrata **nel più ampio contesto del “Capital Market Union”** (<http://www.consob.it/web/investor-education/verso-il-mercato-unico-dei-capitali>), progetto portato avanti fin dal 2014 dalla Commissione europea che, come suggerisce il nome, mira all’unione dei mercati di capitali.

Obiettivo finale del progetto è **la creazione di un autentico mercato interno di capitali**, ottenibile riducendo la frammentazione dei mercati, appianando gli ostacoli normativi al finanziamento dell’economia ed offrendo alle aziende europee, incluse le Pmi, un sempre più ampio ventaglio di fonti di finanziamento e capitali.

Con tale regolamento nascerebbe **“un’etichetta europea per le piattaforme di crowdfunding” alla quale i portali accreditati dovrebbero aderire per essere “abilitati all’attività internazionale”**.

A supervisionare il progetto vi è l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (**Esma**).

La prima lettura di marzo è parsa limitante: come mai?

A marzo, alla prima lettura del testo, erano emersi punti che rendevano limitante, se non addirittura controproducente, l’eventuale adesione delle piattaforme crowdfunding al proposto modello europeo.

Anzitutto, il tetto massimo di raccolta è stato fissato a €1 milione, mentre in molti Paesi il limite è notevolmente maggiore. In Italia, ad esempio, è di 5 milioni. Inoltre, il limite è riferito non alla singola campagna ma a un periodo di 12 mesi da quando la società lancia la raccolta; in tal modo una società non potrebbe lanciare due round in un anno per un importo complessivo maggiore al 1 milione.

La proposta di regolamento è stata molto rigida anche riguardo alla **comunicazione e al marketing**: le piattaforme non potranno comunicare le campagne con nessun mezzo di comunicazione, incluse email, anche interne, e social network.

L’utilizzo di **SPV** (Special Purpose Vehicle) come strumento di raccolta è vietato a meno che ESMA non lo ritenga giustificato. Se teniamo conto che nel mercato del real estate l’utilizzo degli Spv è praticamente obbligatorio, si capisce che tale prescrizione potrebbe risultare un problema per le piattaforme di real estate crowdfunding.

Anche la **gestione dei conflitti di interesse risulta essere piuttosto restrittiva**: per esempio, non consente a chi detiene almeno il 20% di quote della piattaforma di lanciare campagne di crowdfunding per sé o per

società controllate. Misura che renderebbe complesso a fondi VC, banche o grandi imprese che puntano su Open Innovation, finanziare le piattaforme di Crowd Investing entrando nel loro capitale.

Possibili modifiche

Il testo è stato discusso a Bruxelles lo scorso 29 agosto dalla *Commissione per i problemi economici e monetari del parlamento Ue*.

In tale sede sono state ipotizzate modifiche che renderebbero più appetibile l'adesione alla label per le piattaforme: il tetto massimo di raccolta passerebbe dall'attuale milione a 8 milioni di euro e nel regolamento verrebbero inclusa anche la possibilità di lanciare I.C.O. (Initial Coin Offering).

TAG: *Finanziamento, intermediari finanziari, Mercati finanziari, Diritto dei mercati finanziari, Diritto dell'Unione Europea*

Avvertenza

La pubblicazione di contributi, approfondimenti, articoli e in genere di tutte le opere dottrinarie e di commento (ivi comprese le news) presenti su Filodiritto è stata concessa (e richiesta) dai rispettivi autori, titolari di tutti i diritti morali e patrimoniali ai sensi della legge sul diritto d'autore e sui diritti connessi (Legge 633/1941). La riproduzione ed ogni altra forma di diffusione al pubblico delle predette opere (anche in parte), in difetto di autorizzazione dell'autore, è punita a norma degli articoli 171, 171-bis, 171-ter, 174-bis e 174-ter della menzionata Legge 633/1941. È consentito scaricare, prendere visione, estrarre copia o stampare i documenti pubblicati su Filodiritto nella sezione Dottrina per ragioni esclusivamente personali, a scopo informativo-culturale e non commerciale, esclusa ogni modifica o alterazione. Sono parimenti consentite le citazioni a titolo di cronaca, studio, critica o recensione, purché accompagnate dal nome dell'autore dell'articolo e dall'indicazione della fonte, ad esempio: Luca Martini, La discrezionalità del sanitario nella qualificazione di reato perseguibile d'ufficio ai fini dell'obbligo di referto ex. art 365 cod. pen., in "Filodiritto" (<https://www.filodiritto.com>), con relativo collegamento ipertestuale. Se l'autore non è altrimenti indicato i diritti sono di Inforomatica S.r.l. e la riproduzione è vietata senza il consenso esplicito della stessa. È sempre gradita la comunicazione del testo, telematico o cartaceo, ove è avvenuta la citazione.