

**PARERE DELLA 14<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE**  
**(Politiche dell'Unione europea)**

Ai sensi dell'articolo 144, comma 1, del Regolamento

(Estensore: BONFRISCO)

Roma, 18 luglio 2018

Parere sull'atto:

**Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese (n. COM(2018) 113 definitivo)**

La Commissione, esaminato l'atto in titolo,

considerato che la proposta di regolamento stabilisce requisiti uniformi per quanto concerne il funzionamento e l'organizzazione dei fornitori di servizi di *crowdfunding*, l'autorizzazione e la vigilanza relative all'esercizio di tali servizi, nonché la trasparenza e le comunicazioni di *marketing* in relazione alla fornitura del *crowdfunding* nell'Unione;

valutato che la base giuridica dell'articolo 114 TFUE, che prevede la procedura legislativa ordinaria per l'adozione di misure relative al ravvicinamento delle normative nazionali in materia di mercato interno, è appropriata per l'adozione di una disciplina armonizzata a livello europeo sui requisiti concernenti i fornitori di servizi di *crowdfunding*;

valutato che la proposta non solleva problemi quanto al rispetto dei principi di sussidiarietà e proporzionalità e che analoga posizione è stata assunta dalle 16 Camere parlamentari degli Stati membri che hanno esaminato la proposta;

valutata la relazione del Governo, presentata ai sensi dell'articolo 6, comma 4, della legge n. 234 del 2012,

formula, per quanto di competenza, parere favorevole con le seguenti osservazioni:

1) come rilevato dal Governo nella sua relazione, la vigilanza sulle piattaforme di *crowdfunding* è attribuita esclusivamente all'Autorità europea per i servizi finanziari (ESMA), con la collaborazione delle autorità competenti su base nazionale, senza porre rilievo su possibili profili di stabilità finanziaria.

Pur riconoscendo che il tipo di intermediazione oggetto della proposta non presenta profili diretti di stabilità del sistema finanziario, in quanto i gestori operano sostanzialmente come piattaforma che facilita l'incontro di domanda e offerta senza acquisire in alcun modo, nei propri bilanci, fondi diversi rispetto alle commissioni sui servizi forniti, un coinvolgimento delle autorità prudenziali potrebbe essere comunque opportuno in ragione della stretta correlazione fra credito bancario e finanza alternativa, in particolare con riferimento al *peer-to-peer lending*.

Le piattaforme, infatti, opereranno come intermediari sia con riferimento ai prestiti che con riferimento alla sottoscrizione di valori mobiliari. In alcuni Stati membri, fra cui l'Italia, tali ambiti sono caratterizzati, oltre che da distinte cornici normative (quella del credito e quella degli strumenti finanziari), anche da una ripartizione degli ambiti di vigilanza tra le diverse autorità nazionali competenti.

Pertanto, con riferimento agli articoli dal 10 al 13 e all'intero Capo VI (articoli 21-36) della proposta, si ritiene opportuno riconoscere esplicitamente agli Stati membri la facoltà di designare più di un'autorità competente su base nazionale, in ragione dei rilevanti profili di differenziazione della disciplina del credito rispetto a quella dei valori mobiliari. Inoltre, si valuti l'opportunità di rafforzare

---

Al Presidente  
della 6<sup>a</sup> Commissione permanente  
S E D E

le misure di coordinamento tra l'ESMA e le autorità nazionali chiamate a vigilare sul settore della fornitura di servizi di *crowdfunding* e di chiarire le modalità di applicazione del nuovo regime europeo di vigilanza sul settore stesso, considerato che gli ambiti normativi relativi al credito e ai valori mobiliari sono in molti Stati membri affidati ad ambiti di vigilanza distinti;

2) il *crowdfunding* può essere esposto a pratiche di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo. In tal senso, la proposta di regolamento prevede all'articolo 9 che, per ridurre il rischio che ciò si verifichi, i pagamenti per le operazioni di *crowdfunding* debbano avvenire tramite istituti autorizzati ai sensi della direttiva sui servizi di pagamento e, pertanto, soggetti alla quarta direttiva antiriciclaggio (direttiva (UE) 2015/849), sia nel caso in cui il pagamento venga effettuato dalla piattaforma sia nel caso in cui venga effettuato da un terzo. Il legislatore europeo non ha però affrontato il tema delle specificità che possono riguardare il *crowdfunding* rispetto all'impianto della citata quarta direttiva antiriciclaggio.

Con riferimento all'articolo 9, pertanto, si ritiene opportuno prevedere una disciplina specifica per le operazioni di *crowdfunding*, in ragione dei possibili rischi di sicurezza connessi con la natura digitale di tali operazioni;

3) la proposta di regolamento prevede che le persone responsabili della gestione di portali dei *crowdfunding* siano in possesso di requisiti di onorabilità, ma, a differenza della normativa italiana, non applica la stessa previsione ai soci.

Pertanto, con riferimento all'articolo 10, si ritiene opportuno prevedere che anche i soci, oltre alle persone responsabili della gestione, siano in possesso di requisiti di onorabilità (rispettabilità, nella traduzione ufficiale del regolamento);

4) la scelta di non richiedere un capitale minimo o un'assicurazione professionale in fase autorizzativa, né di imporre requisiti prudenziali, non appare coerente con le modifiche derivanti dalla direttiva MiFID II, che ha previsto per tutti i soggetti, anche per quelli che operano in esenzione, di sostenere almeno il costo per un'assicurazione professionale. Escludendo tale elemento dalla disciplina europea, questa risulterebbe, per tale aspetto, meno onerosa rispetto a quella applicabile a soggetti caratterizzati da un'operatività più ristretta, confinata a livello nazionale.

Si segnala, pertanto, l'opportunità di integrare l'articolo 10 prevedendo che i gestori di servizi di *crowdfunding* debbano necessariamente dotarsi di un'assicurazione professionale;

5) la disciplina della "bacheca" potrebbe essere meglio specificata per identificare quali attività possono essere svolte dai gestori senza incorrere nella disciplina delle sedi di negoziazione definita dalla direttiva MiFID.

Si segnala, pertanto, l'opportunità di integrare l'articolo 17 per rendere più chiari i confini dell'attività che i gestori di portali di *crowdfunding* potranno svolgere senza essere considerati alla stregua di sedi di negoziazione ai sensi della direttiva MiFID.

6) pur trattandosi di transazioni *on-line* relative a strumenti finanziari non soggetti ad oscillazioni di prezzo, il regolamento non fa alcun riferimento al "diritto al ripensamento", ovvero il diritto di recesso rispetto all'operazione effettuata attraverso il portale *on-line*, esercitabile nei giorni successivi alla conclusione del contratto. Tale diritto è, infatti, escluso dalla giurisprudenza di settore per gli strumenti finanziari soggetti a oscillazioni di prezzo, al fine di evitarne un uso speculativo.

Si segnala, pertanto, l'opportunità di integrare il testo della proposta per garantire agli investitori il diritto di recesso *ad nutum* entro quattordici giorni dall'adesione all'offerta;

7) condizionatamente all'adozione delle predette modifiche volte a rafforzare le tutele per gli investitori, parrebbe opportuno consentire ai fornitori di servizi di *crowdfunding* di ampliare il proprio spettro di attività, anche in considerazione della natura transfrontaliera della stessa.

In particolare, la proposta di regolamento prevede che nessuna comunicazione di *marketing* del fornitore di servizi di *crowdfunding* possa avere ad oggetto il *marketing* di singoli progetti o offerte di *crowdfunding* in corso o in programma. Le comunicazioni di *marketing* possono indicare solo dove e in quale lingua i clienti possono ottenere informazioni sui singoli progetti o sulle singole offerte. Tale norma, contenuta nell'articolo 19, paragrafo 2, appare eccessivamente restrittiva, in quanto vieta ogni tipo di interazione del fornitore di servizi di *crowdfunding* rispetto ai suoi clienti, con riferimento al singolo investimento. A tutela degli investitori, d'altra parte, viene già previsto, ai sensi dell'articolo 14, paragrafo 1, che tutte le informazioni – comprese le comunicazioni di *marketing* di cui all'articolo 19, che i fornitori di servizi di *crowdfunding* forniscono a clienti o potenziali clienti su se stessi, sui costi e gli oneri connessi ai servizi di *crowdfunding* o agli investimenti, sulle condizioni del *crowdfunding*, compresi i criteri di selezione dei progetti, o sulla natura dei rischi connessi ai propri servizi di *crowdfunding*, debbano essere chiare, comprensibili, complete e corrette.

Si segnala, pertanto, l'opportunità di eliminare il divieto alle comunicazioni di *marketing* sulla singola offerta di *crowdfunding*, contenuto nell'articolo 19, paragrafo 2.

Anna Bonfrisco