



# **CROWDFUNDING: LA RACCOLTA DI CAPITALE DI RISCHIO TRAMITE LE PIATTAFORME ON LINE**

*Alessio Fattori*

*Dottore Commercialista*

*Vice Presidente Commissione Finanza e Impresa ODCEC Roma*

*30 gennaio 2020*





## **Regolamento Consob**

I cambiamenti introdotti dalle modifiche al Regolamento Consob, con la delibera n. 21110 del 10 ottobre 2019, sono senza mezzi termini rivoluzionari per il settore dell'equity crowdfunding le cui funzioni risultano ampliate e potenziate. E la categoria dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili DEVE ESSERE PRONTA per sfruttare le opportunità che si aprono sui fronti principali: quotazione emittenti, mini-bond, intervento di società estere, accordi con gli intermediari per la distribuzione dei prodotti, bacheche per lo scambio quote.



In sintesi, le principali novità introdotte dal Regolamento.

## LE PMI POTRANNO EMETTERE MINI-BOND TRAMITE PORTALI CHE POTRANNO ESSERE SOTTOSCRITTI ANCHE DA INVESTITORI RETAIL

La Consob ha esteso la possibilità di sottoscrizione di obbligazioni e di altri strumenti di debito (i cosiddetti Mini-Bond) tramite i portali di equity crowdfunding ad altre 3 categorie di soggetti oltre gli investitori istituzionali.

1. A coloro che detengono un portafoglio di strumenti finanziari, inclusi i depositi di denaro, per un controvalore superiore a 250.000 Euro;
2. A coloro che si impegnano a investire almeno 100.000 Euro in offerte della specie, nonché dichiarino per iscritto, in un documento separato dal contratto da stipulare per l'impegno a investire, di essere consapevoli dei rischi connessi all'impegno o all'investimento previsto;
3. Agli investitori retail, nell'ambito dei servizi di gestione di portafogli o di consulenza in materia di investimenti.



**Quindi potranno essere sottoscritti, in un portale di crowdfunding, titoli di debito, oltre che di equity.**

Una novità fondamentale per la raccolta di capitali da parte delle imprese, che sono sempre più alla ricerca di finanziamenti alternativi alle tradizionali linee di credito bancario.

Sui portali di Equity Crowdfunding si aprirà così un mercato da 4,3 miliardi di Euro (dato 2018, fonte: 5° Report italiano sui Mini-Bond del Politecnico di Milano). Ed infatti i siti dei portali, da un punto di vista funzionale, si stanno già predisponendo per sostenere operazioni finalizzate alla sottoscrizione di Mini-Bond.

Ricordando che l'art 3 bis del Regolamento, impone l'obbligo al gestore di richiamare l'attenzione sui limiti imposti dall'art. 2412 del c.c. per l'emissione delle obbligazioni da parte delle Spa e dell'art. 2483 del c.c. per l'emissione dei titoli di debito da parte delle Srl.



Qualora ne ricorrano i presupposti il gestore deve assicurare che le offerte aventi ad oggetto obbligazioni o titoli di debito vengano effettuate in una sezione del portale diversa da quella in cui si svolge la raccolta di capitale di rischio.

Appare evidente come l'estensione della platea dei potenziali investitori/sottoscrittori, non potrà che favorire la raccolta di capitali ed il finanziamento delle imprese, rendendo il sistema più competitivo rispetto ad altri ordinamenti europei che presentano limiti meno stringenti di quelli fino ad ora previsti in Italia.

## **GLI INTERMEDIARI FINANZIARI**

Accanto all'introduzione della possibilità per gli investitori retail di sottoscrivere titoli di debito tramite intermediari finanziari, viene confermata la facoltà dei portali di dare mandato alle società che gestiscono **reti di promotori/intermediari** finanziari per offrire prodotti che comprendono investimenti in equity crowdfunding.



## **SOCIETÀ ESTERE**

È stata confermata, per i portali italiani di equity crowdfunding, la possibilità di raccogliere capitali anche per le società con sede in un Paese membro dell'Unione Europea, purché siano rispettate tutte le condizioni previste dal regolamento Consob.

“ Le piccole e medie imprese (i), come definite dall’art. 2, paragrafo 1, lettera f del Regolamento UE n. 2017/1129 del 14.06.2017, organizzate in forma societaria secondo il diritto di uno Stato membro dell’Unione europea o aderente agli accordi sullo Spazio Economico Europeo”.

(i) società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: numero medio di dipendenti nel corso dell’esercizio inferiore a 250, totale dello stato patrimoniale non superiore a 43.000.000 euro e fatturato netto annuale non superiore a 50.000.000 euro;



## **BACHECHE PER LO SCAMBIO QUOTE**

Il mondo dell'Equity crowdfunding diventa più liquido.

I portali hanno infatti la possibilità di istituire, sul proprio sito, bacheche online per la *compravendita di strumenti finanziari, che siano stati oggetto di offerte concluse con successo nell'ambito di una campagna di crowdfunding*. I gestori potranno pubblicare le manifestazioni d'interesse relative esclusivamente alle società che hanno raccolto tramite la propria piattaforma. Gli investitori potranno così monetizzare con maggiore semplicità gli assets posseduti, anche in caso di emittenti non quotate in Borsa.

Per misurare le performance delle società che hanno concluso campagne di successo, può essere utilizzato un indicatore, l'Equity Crowdfunding Index, introdotto nel mese di novembre 2017 dal Prof. Giancarlo Giudici, con il suo team dell'Osservatorio Crowdinvesting del Politecnico di Milano. Alla data del 1 luglio 2019, il valore dell'indice era pari a 109,43. Ciò vuol dire che se un investitore italiano avesse sottoscritto l'1% di ogni operazione di equity crowdfunding chiusa con successo fino a quella data, il valore teorico del suo portafoglio sarebbe oggi cresciuto del 9,43%.



L'impiego del crowdfunding, permette alle imprese di parlare con una platea molto più vasta di persone, e potremmo dire che il successo di una campagna di raccolta rappresenta esso stesso un giudizio di bontà dell'idea. Infatti chi decide di finanziare un'impresa ha analizzato gli elementi fiduciari della stessa e ne condivide i principi e/o l'utilità di fondo.

Il crowdfunding rappresenta una diversificazione delle forme di finanziamento, ma anche un nuovo approccio culturale alla gestione dell'impresa, che porta necessariamente alla trasparenza ed al dialogo con i diversi soggetti finanziatori.

L'impiego di questo strumento necessita che l'impresa, sia nella fase della raccolta che in quella successiva di gestione del rapporto con i finanziatori, sia molto aperta e comunicativa!



## **Il rapporto tra gli azionisti e gli investitori**

Tra gli strumenti a disposizione il più utile è sicuramente la costituzione di particolari categorie di azioni o quote che consentano ai loro possessori di esercitare solo alcuni dei loro diritti.

Se i sottoscrittori di quote attraverso il sistema di raccolta del crowdfunding avessero pieni diritti patrimoniali ed amministrativi, si rischierebbe di rendere ingovernabili le società. E' pertanto a mio avviso opportuno limitare tali strumenti ai diritti patrimoniali, restringendone invece i diritti amministrativi, con la creazione di particolari categorie di quote, diversificate fra loro.





## **Aspetti tributari**

Acquistando titoli tramite portali di crowdfunding i sottoscrittori entrano in possesso di strumenti finanziari. La loro remunerazione in qualsiasi forma prevista trova regolamentazione all'interno della disciplina formulata dal D.P.R. n. 917/1986, come pure la tassazione del capital gain.

Al riguardo le piattaforme dovrebbero/potrebbero prevedere l'utilizzo di intermediari finanziari in grado di regolare gli adempimenti legati al calcolo ed alla liquidazione delle imposte, in qualità di sostituti d'imposta.





---

**PACTVM**

NETWORK PROFESSIONALE

**Alessio Fattori**

*Dottore Commercialista - Revisore legale*

**Via Cuma n. 2**

**Via Bruxelles n. 59**

Roma - 00198

Tel. 06 7004690 Cell. +39 3355386497

*a.fattori@pactumitalia.com*

