

## CONSOB

investimenti in *start-up* innovative anche agli investimenti in strumenti finanziari offerti da PMI, OICR e altre società di capitali; inoltre, nell'art. 15, comma 1, lett. f), è stato sancito l'obbligo di fornire informazioni riguardanti non soltanto i contenuti tipici di un *business plan* ma anche, nel caso di OICR, del regolamento o dello statuto;

- nell'art. 24, comma 1, è stato *esteso anche alle PMI innovative* l'obbligo, attualmente vigente per le *start-up* innovative che intendono svolgere offerte di proprio capitale di rischio tramite portali, di inserire nei propri statuti o atti costitutivi misure idonee a garantire all'investitore una *way out nel caso di successivo trasferimento del controllo a terzi da parte dei soci di controllo*;

- nell'Allegato 3 al Regolamento "Informazioni sulla singola offerta" sono state apportate le seguenti modifiche:

a) l'*"Avvertenza" circa l'illiquidità e l'alta rischiosità* dell'investimento deve  *riferirsi anche agli investimenti in PMI innovative e agli investimenti indiretti* mediante OICR o società che investono prevalentemente in strumenti finanziari emessi da *start-up* innovative e PMI innovative;

b) nella sezione 3. si è proceduto, a *individuare le informazioni sull'offerente e sugli strumenti finanziari* oggetto dell'offerta che il gestore è tenuto a mettere a disposizione degli investitori. Pertanto: i) come già attualmente previsto per le *start-up* innovative, anche le PMI innovative devono fornire la descrizione del progetto industriale, del relativo *business plan* nonché la descrizione delle clausole predisposte con riferimento alle ipotesi in cui i soci di controllo cedano le proprie partecipazioni a terzi successivamente all'offerta; ii) nel delineare gli obblighi informativi a cui sono tenuti gli OICR, si è tenuto conto della disciplina a loro già applicabile in quanto soggetti che prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio e pertanto è stato previsto che essi debbano fornire il collegamento ipertestuale al loro regolamento o al loro statuto e al documento di offerta contenente le informazioni messe a disposizione degli investitori, redatto in conformità all'allegato 1-bis del Regolamento approvato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni; iii) per le società di capitali, è stato sancito l'obbligo di fornire all'investitore la politica di investimento e l'indicazione delle società nelle quali detengono partecipazioni con indicazione del collegamento ipertestuale ai rispettivi siti *internet*.

Con riferimento al procedimento di autorizzazione è stato chiarito che il procedimento di iscrizione si configura giuridicamente come un vero e proprio *procedimento amministrativo di autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestore* [attraverso una modifica degli artt. 5, comma 1, lett. a), 7, rubrica e commi 1 e 5, 10, comma 2, c dell'Allegato 1 al Regolamento (rinominato "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"). Al riguardo, infatti, si precisa che l'attività di raccolta di capitali di rischio tramite portali *on-line*, svolta dai soggetti diversi dalle banche e dalle imprese di investimento, è *inquadrabile nell'ambito del servizio di ricezione e trasmissione di ordini in virtù dell'esenzione facoltativa prevista dall'art. 3 della MiFID I e confermata dal nuovo articolo 3 della MiFID II*, la quale sul punto afferma esplicitamente la necessità che le attività facoltativamente esentate siano soggette ad apposita autorizzazione.

Per *tenere conto di talune esigenze emerse in sede di vigilanza*, ulteriori modifiche sono state apportate all'articolato al fine di:

- chiarire che la *documentazione mancante* richiesta alla società ad esito della verifica di completezza dell'istanza, *deve essere trasmessa entro il termine previsto "a pena di improcedibilità"* del procedimento stesso (art. 7, comma 2);

## CONSOB

- prevedere la facoltà per la Consob di richiedere, nel corso dell'istruttoria finalizzata all'iscrizione nel Registro, **elementi informativi ad altri soggetti, anche esteri**, con conseguente sospensione del termine di conclusione del procedimento (art. 7, comma 3). Tale previsione risponde, ad esempio, all'esigenza di garantire all'Autorità la possibilità di effettuare, presso soggetti terzi, i controlli necessari al fine di verificare che coloro svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo abbiano maturato l'esperienza professionale richiesta ai fini del possesso dei requisiti di professionalità previsti dal Regolamento, senza incorrere nella scadenza del termine previsto per il rilascio dell'autorizzazione;

- prevedere **l'interruzione del termine del procedimento di autorizzazione**, oltre che nell'ipotesi di modifiche concernenti i requisiti per l'autorizzazione, anche nell'ipotesi in cui nel corso dell'istruttoria intervengano rilevanti modifiche alla relazione sull'attività d'impresa e sulla struttura organizzativa, redatta secondo quanto previsto dall'Allegato 2 e allegata alla domanda di autorizzazione (art. 7, comma 4). Tale modifica risponde all'esigenza di garantire alla Consob un congruo lasso temporale per esaminare le modifiche apportate a tale documento, dovendo i suoi contenuti essere valutati al fine di verificare la capacità della società richiedente di esercitare correttamente la gestione di un portale. Il mancato riscontro da parte della Consob di tale capacità comporta un diniego di autorizzazione;

- al fine di riconoscere alla Consob un congruo lasso temporale per lo svolgimento dell'istruttoria finalizzata all'iscrizione nel Registro, è stato specificato che i **60 giorni** previsti nel Regolamento per deliberare sulla domanda di autorizzazione **sono lavorativi** (art. 7, comma 5);

- è stata prevista la **decadenza dall'autorizzazione** rilasciata dalla Consob nei casi in cui: i) i gestori non abbiano iniziato l'attività nei sei mesi successivi all'iscrizione nel Registro; ii) i gestori abbiano interrotto l'attività e non la abbiano ripresa entro sei mesi (nuovo art. 11-bis). La decadenza comporta la cancellazione dal Registro [art. 12, lett. d-bis)]. Attraverso tali previsioni si è inteso garantire che si iscrivano nel Registro solamente i soggetti concretamente interessati a dare avvio all'operatività entro un termine ragionevole e che l'attività non venga interrotta per tempi eccessivamente prolungati.

- con riguardo ai soci della società di gestione del portale, la possibilità di effettuare la verifica dei requisiti di onorabilità, nel caso in cui nessuno dei soci detenga il controllo, è stata estesa ai soci che detengono una partecipazione qualificata, almeno pari al venti per cento del capitale della società.

Al fine di **accogliere le principali esigenze emerse in sede di consultazione**, è stato previsto di:

- **estendere il novero degli investitori professionali** modificando la relativa definizione (art. 2), prevedendo la trasmissione al gestore dell'attestazione da cui risulta la classificazione quale cliente professionale su richiesta, rilasciata all'investitore dall'intermediario di cui è cliente (art. 24), nonché l'obbligo di conservazione di tali attestazioni in capo al gestore (art. 20);

- **modificare la disciplina dell'esecuzione degli ordini** prevedendo la possibilità per il gestore di effettuare la verifica di appropriatezza (art. 13, comma 5-bis, 15, 17, 21, comma 1-bis e allegato n. 2), per tutte le operazioni, a prescindere dal loro ammontare. Nel caso in cui il gestore non intenda esercitare tale opzione, la verifica continuerà ad essere svolta dalle banche e dalle imprese di investimento alle quali saranno trasmessi gli ordini secondo le soglie attualmente vigenti, ma verrà eliminato l'obbligo per il gestore di effettuare il questionario comprovante le caratteristiche e i rischi principali degli strumenti finanziari.

CONSOB

**Regolamento in materia di "Raccolta di capitali di rischio da parte di start-up innovative tramite portali on-line"****PARTE I  
DISPOSIZIONI GENERALI****Art. 1**  
(*Fonti normative*)

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi degli articoli 50-*quinquies* e 100-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

**Art. 2**  
(*Definizioni*)

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) «emittente» «offerente»:
  - 1) la società *start-up* innovativa, compresa la *start-up* a vocazione sociale, come definite dall'articolo 25, commi 2 e 4, del decreto e la *start-up* turismo prevista dall'articolo 11-*bis* del decreto legge 31 maggio 2014, n. 83, convertito con modificazioni dalla legge 29 luglio 2014 n. 106;
  - 2) 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) l'organismo di investimento collettivo del risparmio ("OICR") che investe prevalentemente in *start-up* innovative e in PMI innovative, come definito dall'articolo 1, comma 2, lettera e) del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 30 gennaio 2014;
  - 4) le società di capitali che investono prevalentemente in *start-up* innovative e in PMI innovative, come definite dall'articolo 1, comma 2, lettera f) del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 30 gennaio 2014;
- d) «portale»: la piattaforma *on line* che ha come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitali di rischio da parte delle *start-up* innovative degli offerenti;
- e) «gestore»: il soggetto che esercita professionalmente il servizio di gestione di portali per la raccolta di capitali di rischio per le *start-up* innovative per gli offerenti ed è iscritto nell'apposito registro tenuto dalla Consob;

## CONSOB

- 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, avente ad oggetto strumenti finanziari ~~emessi da start-up innovative~~, 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~~, e le quote rappresentative del capitale sociale ~~o degli OICR previste dal decreto, emesse dalle start-up innovative~~, oggetto delle offerte al pubblico condotte attraverso portali;
- i) «registro»: il registro tenuto dalla Consob ai sensi dell'articolo 50-quinquies 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 previsti individuati rispettivamente dall'articolo dagli articoli 2 e 3 del decreto ministeriale 11 novembre 2011, n. 236 emanato dal Ministero dell'economia e delle finanze~~.

### Art. 3

*(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 [portalicrowdfunding@pec.consob.it](mailto:portalicrowdfunding@pec.consob.it).

## PARTE II REGISTRO E DISCIPLINA DEI GESTORI DI PORTALI

### Titolo I Istituzione del registro

### Art. 4

*(Formazione del registro)*

1. È istituito il registro dei gestori previsto dall'articolo 50-quinquies, comma 2, del Testo Unico.
2. Al registro è annessa una sezione speciale ove sono annotate le 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 I.

### Art. 5

*(Contenuto del registro)*

1. Nel registro, per ciascun gestore iscritto, sono indicati:

## CONSOB

- a) **la delibera di autorizzazione e il numero d'ordine di iscrizione;**
- b) la denominazione sociale;
- c) l'indirizzo del sito *internet* 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;
- 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 *internet* del portale e il corrispondente collegamento ipertestuale;
- c) gli estremi degli eventuali provvedimenti sanzionatori e cautelari adottati dalla Consob.

### Art. 6 (Pubblicità del registro)

1. Il registro è pubblicato nella parte "Albi ed Elenchi" del Bollettino elettronico della Consob.

## **Titolo II** **Iscrizione nel registro**

### Art. 7 (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 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 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.**

## CONSOB

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.

4. Qualsiasi modificazione concernente i requisiti per l'iscrizione nel registro che intervenga nel corso dell'istruttoria, **ovvero in caso di rilevanti modifiche apportate alla relazione prevista dall'Allegato 2**, è portata senza indugio a conoscenza della Consob. Entro sette giorni 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 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-*quinquies* 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.

### Art. 8

*(Requisiti di onorabilità dei soggetti che detengono il controllo)*

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;

## CONSOB

e) 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.

### Art. 9

*(Requisiti di onorabilità e professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo)*

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.

### Art. 10

*(Effetti della perdita dei requisiti di onorabilità)*

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.

## CONSOB

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.

### Art. 11

*(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.

### Art. 11-bis

*(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 dell'autorizzazione medesima.**

**2. I gestori che abbiano interrotto lo svolgimento dell'attività lo riprendono entro il termine di sei mesi, a pena di decadenza della relativa autorizzazione.**

### Art. 12

*(Cancellazione dal registro)*

1. La cancellazione dal registro è disposta:

a) su richiesta del gestore;

b) a seguito della perdita dei requisiti prescritti per l'iscrizione;

## CONSOB

*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*);

***e)* 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, 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.

### **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 e assicurando la parità di trattamento dei destinatari delle offerte che si trovino in identiche condizioni.

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'~~emittente~~**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 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

## CONSOB

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.

**5-ter.** Qualora il gestore non effettui direttamente la verifica prevista dal comma 5-bis, si applica l'articolo 17, comma 3.

### Art. 14

*(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;

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; **anche con riferimento alle condizioni previste dall'articolo 17, comma 4;**

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 gestire i conflitti di 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 *investor education* del sito *internet* 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 in caso di inosservanza delle regole di funzionamento del portale; in caso di mancata predisposizione, l'indicazione che non sussistono tali iniziative.

## CONSOB

## Art. 15

(Informazioni relative all'investimento in *start-up innovative* 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 di *start-up innovative***, 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 *start-up innovative*** ai sensi dell' ~~articolo~~ **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);
- 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 *business plan* 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 *investor education* previste dall'articolo 14, comma 1, lettera k) e delle informazioni indicate al comma 1;

~~b) risposto positivamente ad un questionario comprovante la piena comprensione delle caratteristiche essenziali e dei rischi principali connessi all'investimento in *start-up innovative* per il tramite di portali 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 *on-line*, e strumenti finanziari con i quali l'investitore ha dimestichezza;

ii) alla natura, al volume e alla frequenza delle operazioni, effettuate anche tramite portali *on-line*, 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;

**CONSOB**

c) dichiarato di essere in grado di sostenere economicamente l'eventuale intera perdita dell'investimento che intendono effettuare.

**Art. 16**

*(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'**emittente 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 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 informazioni~~ 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 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.

**Art. 17**

*(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 curano il perfezionamento degli ordini che ricevono per il tramite di un gestore e ~~tengono informato~~ **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 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** :

## CONSOB

**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**. ricorrono le seguenti condizioni:

~~a) gli ordini siano impartiti da investitori-persone fisiche e il relativo controvalore sia inferiore 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 inferiore a cinquemila euro per singolo ordine e a diecimila euro considerando gli ordini complessivi annuali.~~

5. Il gestore 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 intestato all'~~emittente~~**offerente** acceso presso le banche e le imprese di investimento a cui sono trasmessi gli ordini, previsto dall'articolo 25.

### Art. 18

*(Obblighi di tutela degli investitori connessi ai rischi operativi)*

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 backup.*

### Art. 19

*(Obblighi di riservatezza)*

1. Il gestore assicura la riservatezza delle informazioni acquisite dagli investitori in ragione della propria attività, salvo che nei confronti dell'~~emittente~~**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.

### Art. 20

*(Obblighi di conservazione della documentazione)*

## CONSOB

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 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.**

### Art. 21

*(Comunicazioni alla Consob)*

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-bis 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;

## CONSOB

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**

#### Art. 22

(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.

#### Art. 23

(Sanzioni)

1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 50-*quinquies*, comma 7, primo periodo, del Testo Unico in materia di sanzioni pecuniarie, la Consob dispone:

a) la sospensione 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 ~~dalle start-up innovative, comprese le start-up a vocazione sociale, come definite dall'articolo 25, commi 2 e 4 del decreto dagli offerenti;~~

2) contraffazione della firma dell'investitore su modulistica contrattuale o altra documentazione informatica ovvero analogica;

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 di ordini riguardanti la sottoscrizione di strumenti finanziari non autorizzati dall'investitore;

## CONSOB

6) mancata comunicazione a banche e imprese di investimento 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.

### PARTE III DISCIPLINA DELLE OFFERTE TRAMITE PORTALI

#### Art. 24

*(Condizioni relative alle offerte sul portale)*

1. Ai fini dell'ammissione dell'offerta sul portale, il gestore verifica che lo statuto o l'atto costitutivo dell'emittente **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 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 internet della **società emittente**.

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 *start-up* innovative previsti all'articolo 25, comma 5, del decreto.

**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.

#### Art. 25

*(Costituzione della provvista e diritto di revoca)*

1. La provvista necessaria al perfezionamento degli ordini di adesione alle offerte è costituita nel conto indisponibile intestato all'emittente **offerente** acceso presso le banche o le imprese di investimento a cui sono trasmessi 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 errore materiale concernenti le informazioni esposte sul portale, che siano atti a influire sulla decisione dell'investimento. Il diritto