

ANALISI TECNICO-NORMATIVA

Titolo: Schema di decreto legislativo, recante “Attuazione del Regolamento (UE) 2020/1503 relativo ai fornitori europei di servizi di crowdfunding per le imprese, e che modifica il Regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937”.

Referente ATN: Ufficio legislativo economia del Ministero dell’economia e delle finanze.

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

1) *Obiettivi e necessità dell’intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

L’articolo 5 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021) conferisce al Governo la delega per l’adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2020/1503 del Parlamento europeo e del Consiglio del 7 ottobre 2020 relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese, e che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937(c.d. “*Regulation on European Crowdfunding Service Providers for Business*” o “Regolamento ECSP”).

Il presente schema di decreto legislativo è pertanto volto all’adeguamento della normativa nazionale al Regolamento in discorso.

Il Regolamento ECSP si applica a decorrere dal 10 novembre 2021. È previsto un regime transitorio in base al quale, per effetto dell’ulteriore proroga concessa dalla Commissione europea tramite proprio atto delegato: (i) i fornitori di servizi di *crowdfunding*, autorizzati prima del 10 novembre 2021 alla stregua della normativa nazionale previgente al Regolamento stesso, potranno continuare a prestare i servizi di *crowdfunding* fino al 10 novembre 2023 (o fino al rilascio di un’autorizzazione ai sensi del Regolamento medesimo, se tale data è anteriore), purché la domanda di re-autorizzazione sia presentata entro il 1° ottobre 2022; (ii) i fornitori di servizi di *crowdfunding*, autorizzati dopo il 10 novembre 2021 secondo le procedure nazionali, potranno continuare a prestare i servizi di *crowdfunding* fino al 10 novembre 2022 (o fino al rilascio di un’autorizzazione ai sensi del Regolamento medesimo se tale data è anteriore).

Ciò premesso, il presente intervento normativo va inquadrato nel più ampio contesto del piano d’azione per l’Unione dei mercati dei capitali (CMU), e della relativa revisione intermedia, che mira a creare un autentico mercato interno dei capitali, incrementando l’offerta di capitali alle imprese e la promozione di fonti di finanziamento alternative, ampliando in tal modo l’accesso ai finanziamenti per le imprese innovative, le *start-up* e altre aziende non quotate.

Il *crowdfunding*, in quanto nuova forma di servizio finanziario resa possibile dalla tecnologia, si sta affermando sempre più nell’ambito della cosiddetta “*scala dei finanziamenti*” (o *funding escalator*) per le *start-up* e le imprese nella fase iniziale, costituendo pertanto un’alternativa ai prestiti bancari non garantiti, che sono attualmente la principale fonte di finanziamento esterno per le PMI, soprattutto nel periodo iniziale di attività.

Tuttavia, la normativa in materia è caratterizzata da frammentarietà. Le cornici normative predisposte a livello nazionale, in prevalenza in un’ottica che guarda alle esigenze dei mercati e degli investitori locali, rivelano differenze nella concezione e nell’applicazione delle norme in termini di condizioni di funzionamento, di regimi di concessione e di autorizzazione delle piattaforme a ciò dedicate. Tutto ciò si traduce nella difficoltà di poter prevedere forme di passaporto a livello transfrontaliero per tali attività, generando elevati costi di conformità ed incertezze per gli operatori che operano o intendono operare fra più Stati.

In tale contesto, il Regolamento introduce un nuovo regime armonizzato UE, con possibilità di adesione allo stesso da parte degli operatori mediante apposita autorizzazione da parte dell'autorità nazionale competente, sulla base della quale gli stessi sono appunto regolati a livello UE e possono operare liberamente, nel rispetto di determinate condizioni, su base transfrontaliera UE.

L'obiettivo generale perseguito dal regolamento (UE) n. 2020/1503 è dunque quello di agevolare l'ampliamento dei servizi di *crowdfunding* nel mercato interno aumentando così l'accesso ai finanziamenti per gli imprenditori, le *start-up*, le imprese in fase di espansione e le PMI in genere.

Tale finalità coincide con gli obiettivi prioritari del progetto sulla *Capital Market Union* ed è coerente con il programma di Governo, la cui azione è tesa a favorire ed incrementare forme di finanziamento di mercato e di canalizzazione degli investimenti a favore dell'economia reale e delle imprese.

2) Analisi del quadro normativo nazionale.

Nell'ordinamento interno, la disciplina in materia è contenuta, in normativa primaria, nel decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e, in normativa secondaria, nel Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali *on-line*, adottato con delibera Consob n. 18592/2013, nonché nel decreto ministeriale 18 marzo 1998, n. 144 (Regolamento recante norme per l'individuazione dei requisiti di onorabilità dei partecipanti al capitale sociale delle banche e fissazione della soglia rilevante) e nel decreto ministeriale 23 novembre 2020, n. 169 (Regolamento in materia di requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche, degli intermediari finanziari, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento e dei sistemi di garanzie dei depositanti).

3) Incidenza delle norme proposte sulle leggi e i regolamenti vigenti.

Al fine di adeguare l'ordinamento nazionale a quanto previsto regolamento (UE) n. 2020/1503, con il presente intervento normativo vengono modificati gli articoli 1, comma 5-*novies*, 100-*ter* del TUF, nonché gli articoli 190, comma 1-*bis*.1, 190-*quater* del TUF concernenti le disposizioni in materia sanzionatoria di cui alla Parte V del TUF medesimo. Altresì, è stato abrogato l'articolo 50-*quinquies* del TUF e introdotto il nuovo articolo 4-*sexies*.1 del TUF volto all'individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del Regolamento in oggetto.

Ulteriori interventi saranno possibili in normativa secondaria da parte delle Autorità di vigilanza competenti per aggiornare o abrogare quelle norme regolamentari ora attratte dalla disciplina europea.

4) Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

5) Analisi delle compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali in quanto, ai sensi dell'articolo 117, secondo comma, lettera e), della Costituzione, lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di tutela del risparmio e mercati finanziari, e tutela della concorrenza.

6) Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

7) *Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate.

8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.*

Non vi sono progetti di legge vertenti sul medesimo oggetto.

9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

PARTE II. CONTESTO NORMATIVO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE

10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario.*

Il presente intervento normativo si iscrive nel quadro della creazione di un'Unione dei mercati dei capitali (CMU), volta ad ampliare l'accesso ai finanziamenti per le imprese innovative, le *start-up* e altre aziende non quotate.

In particolare, l'intervento normativo istituisce un marchio europeo per le piattaforme di *crowdfunding* basato sull'investimento e sul prestito che permette le attività transfrontaliere e si prefigge di far fronte ai rischi in modo proporzionato. Lo scopo è quello di agevolare l'ampliamento dei servizi di *crowdfunding* nel mercato interno aumentando così l'accesso ai finanziamenti per gli imprenditori, le *start-up*, le imprese in fase di espansione e le PMI in genere.

L'intervento normativo in esame non si pone dunque in contrasto con l'ordinamento comunitario, anzi è volto a realizzare adeguatamente gli obiettivi dell'azione nel quadro dei rispettivi ordinamenti nazionali.

Invero, le finalità generali perseguite dalla normativa europea in tema di *crowdfunding* coincidono con gli obiettivi prioritari del progetto sulla *Capital Market Union* (CMU) e sono coerenti con il programma di Governo, la cui azione è tesa a favorire ed incrementare forme di finanziamento di mercato e di canalizzazione degli investimenti a favore dell'economia reale e delle imprese.

11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione Europea sul medesimo o analogo oggetto.*

Non sono pendenti procedure di infrazioni in relazione al Regolamento in esame. Il presente intervento normativo non esplica effetti sulla procedura d'infrazione 2022_0106 (mancato recepimento della direttiva UE 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019, riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione).

12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.*

Il provvedimento legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.

14) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITÀ SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO

1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.*

Con il presente decreto legislativo vengono introdotte nuove definizioni normative, in particolare all'articolo 1, comma 5-novies del TUF.

2) *Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni ed integrazioni subite dai medesimi.*

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

3) *Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni ed integrazioni a disposizioni vigenti.*

Le norme richiamate sono state modificate facendo ricorso alla tecnica della novella legislativa.

4) *Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.*

Il presente decreto legislativo contiene disposizioni abrogative espresse, quale la disposizione di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c).

5) *Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.*

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente, trattandosi di un decreto-legge.

6) *Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.*

L'unica delega aperta è quella contenuta nell'articolo 5 della legge 4 agosto 2022, n. 127 (Legge di delegazione europea 2021).

7) *Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.*

Successivamente alla revisione della normativa primaria contenuta nel TUF, saranno possibili interventi in normativa secondaria da parte delle Autorità di vigilanza.

8) *Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico-finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.*

Sono stati utilizzati dati informativi raccolti ed elaborati dalle Autorità di vigilanza, nonché dal Politecnico di Milano.