

Spettabile
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G.B. Martini, 3
00198 Roma

Milano, 29 aprile 2013

Re: Documento di consultazione sul regolamento in materia di “Raccolta di capitali di rischio da parte di *start-up* innovative tramite portali *on-line*”

CFA Society Italy¹ (CFASI), associazione italiana che raggruppa i professionisti della finanza affiliata a CFA Institute², esprime il proprio apprezzamento per il regolamento oggetto di consultazione.

CFA Institute ha condotto in dicembre 2012 un sondaggio³ tra i propri soci nell’Unione Europea per raccogliere indicazioni sui modi con cui l’industria dell’investimento può aiutare le Piccole e Medie Imprese nell’accesso a fonti di finanziamento. Le risposte hanno riconosciuto nel *crowdfunding* una delle possibili soluzioni.

CFA Institute afferma, e CFA Society Italy in accordo con esso, il principio generale che le imprese che usufruiscono di tale accesso al mercato dei capitali debbano fornire agli investitori la trasparenza e la qualità dell’informazione necessaria per assumere decisioni informate e appropriate forme di protezione.

Per raggiungere questo risultato, CFA Institute propone che⁴:

1. tali società siano sottoposte a revisione annuale e la relazione dei revisori venga inclusa al bilancio fornito ad azionisti ed investitori;

¹ CFA Society Italy (CFASI), presente in Italia dal 1999, è l’associazione senza scopo di lucro che raggruppa i professionisti che operano nel campo finanziario e che hanno scelto di condividere rigorosi standard di integrità, formazione ed eccellenza professionale. Tutti i quasi 400 soci aderiscono al Code of Ethics and Standards of Professional Conduct, il codice di deontologia professionale promosso da CFA Institute. La maggior parte ha conseguito la qualifica di CFA (Chartered Financial Analyst), certificazione riconosciuta a livello internazionale quale *gold standard* di eccellenza professionale. CFASI è affiliata a CFA Institute. Per ulteriori informazioni si veda il sito www.cfasi.it

² CFA Institute, che ha da poco celebrato il 60° anniversario dalla fondazione, è un’associazione professionale senza scopo di lucro che conta più di 115.000 soci tra *investment analysts*, *portfolio managers*, *investment advisors* e altri professionisti del settore finanziario presenti in 137 Paesi, di cui più di 107.000 hanno conseguito la qualifica Chartered Financial Analyst® (CFA®). L’appartenenza al CFA Institute include anche 138 associazioni affiliate in 137 Paesi. Nell’Unione Europea è presente con 20 associazioni nazionali e oltre 15.000 soci.

CFA Institute sviluppa, promulga e mantiene i più alti standard etici per l’investment community che comprendono il CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct, i Global Investment Performance Standards (GIPS®) e l’Asset Manager Code of Professional Conduct (AMC). CFA Institute amministra, a livello internazionale, i curricula e gli esami dei programmi educativi Chartered Financial Analyst® e Certificate in Investment Performance Measurement® (CIPM®). L’associazione promuove programmi di aggiornamento professionale e pubblicazioni quali il Financial Analyst Journal, prende posizioni sulle principali tematiche dei mercati dei capitali, sviluppa standard di condotta e codici di autodisciplina al fine di promuovere i più elevati standard etici e professionali nella comunità finanziaria internazionale. Per ulteriori informazioni si veda il sito www.cfainstitute.org

³ http://www.cfainstitute.org/Survey/smes_poll_survey_report_28_jan.pdf

⁴ Le posizioni riportate, adattate al contesto della presente consultazione, sono tratte da p.4 del documento “A New Look at How the Investment Industry Can Facilitate SMEs’ Access to Funding in Europe”, p.4, scaricabile al link http://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/issue_brief_investors_and_sme_funding.pdf

2. le società forniscano aggiornamenti almeno semestrali sulla performance e le condizioni finanziarie
3. le società rendano pubbliche tutte le notizie societarie rilevanti attraverso i normali canali pubblici e attraverso il portale sul quale è stata effettuata l'offerta delle azioni;
4. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo rispondano personalmente per le rappresentazioni fraudolente effettuate in documenti di offerta, bilanci o annunci societari diffusi attraverso i suddetti canali.

CFA Society Italy sostiene la validità delle indicazioni sopra riportate.

Per quanto riguarda il punto 1, si ritiene che la previsione di una verifica terza sulla documentazione economico-finanziaria sia una forma di tutela necessaria alla protezione dell'investitore.

Per quanto riguarda i punti 2 e 3, essi rispondono all'interesse ad un'informazione continuativa una volta chiusa l'offerta, espresso dagli investitori potenziali nel questionario di indagine conoscitiva e citata a p.30 del documento di consultazione.

Per quanto riguarda il punto 4, si ritiene che le responsabilità degli organi di amministrazione, direzione e controllo siano già adeguatamente individuate dalle leggi vigenti.

In conclusione, CFA Society Italy invita Consob a prevedere esplicitamente nel regolamento un obbligo di pubblicazione nel portale delle informazioni di cui ai punti 2 e 3 e di considerare l'introduzione dell'obbligo di revisione di cui al punto 1, eventualmente attraverso un intervento successivo al fine di permettere un'adeguata analisi delle modalità di attuazione.

In aggiunta a quanto sopra, sarebbe auspicabile creare dei presidi forti ai fini della netta distinzione tra portali iscritti nel registro tenuto dalla Consob e portali esteri per evitare fenomeni di *regulatory arbitrage* a danno degli investitori. In tal senso potrebbe essere utile individuare loghi, *disclaimer* o altri segni identificativi ben riconoscibili da associare ai portali iscritti nel registro tenuto dalla Consob. Come esempio di tali forme di identificazione possiamo citare, anche se afferente ad un altro argomento, gli standard GIPS, promossi dal CFA Institute per fornire un'indicazione di credibilità dei dati di performance nell'industria del risparmio gestito.

Ringraziando per l'opportunità di prendere parte a questa consultazione, cogliamo l'occasione per porgere i più cordiali saluti e Vi invitiamo a non esitare a contattarci nel caso riteniate opportuno un approfondimento delle nostre posizioni.



Matteo Cassiani, CFA

President, CFA Society Italy

matteo.cassiani@cfasi.it



Martino Panighel, CFA

Advocacy Chair

martino.panighel@cfasi.it

Allegato:

- *A New Look at How the Investment Industry Can Facilitate SMEs' Access to Funding in Europe* (Feb.2013)