

**Comunicazione n. DEM/10101143 del 10-12-2010**

inviata alla banca ...

**OGGETTO: Richiesta di parere in materia di applicabilità della disciplina dell'offerta al pubblico di cui agli articoli 94 e seguenti del D.lgs n. 58/98 (TUF) alla promozione dell'iniziativa denominata "... " attraverso la piattaforma internet "... " di Banca ...**

Si fa riferimento alla nota ... con la quale codesta Banca ha chiesto se debba ritenersi applicabile la disciplina in materia di offerta al pubblico alla promozione su internet di iniziative finalizzate alla raccolta di denaro a favore di progetti a valenza sociale di organizzazioni del c.d. Terzo Settore (di seguito più brevemente le "ONP").

In particolare l'iniziativa descritta nel quesito è la seguente. I progetti promossi sulla piattaforma internet denominata "...", vengono selezionati da Banca ... che procede ad una valutazione della qualità degli stessi e del loro potenziale valore sociale. Per quei progetti ammessi per i quali la ONP intende richiedere contribuzioni da parte del pubblico non solo mediante donazioni (c.d. ...) ma anche mediante prestiti di denaro (...), la Banca procede altresì ad una valutazione creditizia della ONP secondo gli standard abituali per la concessione del credito.

Banca ..., nel caso del [*prestito di denaro*], si impegna a concedere alla ONP selezionata il 100% di quanto da essa richiesto a determinate condizioni convenute con la ONP. Tale impegno potrà essere ridotto fino ad un minimo del 33% dell'importo richiesto per il progetto, in funzione dei contributi versati dai sostenitori (le persone fisiche o giuridiche che decidono di contribuire ai progetti mediante donazioni o prestiti).

Ogni progetto viene inizialmente inserito per quindici giorni nella sezione "... " della piattaforma. In questo periodo ciascuna ONP instaura un dialogo con i sostenitori che possono esporre le loro opinioni sugli aspetti del progetto. Successivamente al periodo di presentazione, il progetto può iniziare a ricevere contribuzioni per un periodo di 30 giorni. Le adesioni vengono sospese qualora prima di tale scadenza vengano raccolte adesioni pari all'importo necessario alla ONP per avviare l'iniziativa.

Tramite le suddette modalità viene pertanto prospettata al pubblico la possibilità di contribuire alla realizzazione di progetti a valore sociale sia con donazioni che con prestiti di denaro. In quest'ultimo caso tra la ONP e il sostenitore - la persona fisica o giuridica che intende contribuire - viene stipulato un contratto di mutuo (a 12, 24 o 36 mesi), non cedibile né rinegoziabile. Il contratto prevede l'impegno della ONP al rimborso del capitale e al pagamento di interessi. Sono previsti rimborsi in rate semestrali periodiche costanti, comprensive di quota capitale e quota interessi, secondo un piano di ammortamento del mutuo. La ONP fissa la durata del mutuo e un intervallo continuo di tassi di interesse che è disponibile a corrispondere compreso tra zero e un tasso fisso massimo comunque inferiore a quello concesso da Banca ....

All'interno di tale intervallo il sostenitore può scegliere un qualsiasi tasso che sarà applicato al contratto. Ogni sostenitore fissa l'importo che intende prestare e il rendimento che intende ricevere scegliendo appunto il tasso all'interno dell'intervallo proposto dalla ONP.

Oltre al predetto impegno di finanziamento, Banca ... apre, senza possibilità di revoca, una linea di credito - di durata e importo pari a quello dei prestiti concessi dai sostenitori - che la ONP è obbligata ad utilizzare, ove necessario, per poter rimborsare le rate ai sostenitori. Quest'ultima linea

creditizia non sarà utilizzabile per altri scopi e fungerà da "garanzia" per il rimborso dei prestiti in caso di difficoltà della ONP. A tal fine la ONP conferisce mandato irrevocabile a Banca ... a corrispondere, in nome e per conto della ONP, gli importi in linea capitale dovuti ai sostenitori per l'estinzione anticipata dei prestiti.

Avuto riguardo all'iniziativa denominata "...", che, come detto, verrebbe promossa sulla rete internet, la Banca ... chiede di conoscere se alla stessa sia applicabile la disciplina dell'offerta al pubblico e conseguentemente se sia richiesta la preventiva pubblicazione di un prospetto informativo.

In proposito si precisa quanto segue.

Perché si versi in una ipotesi di offerta al pubblico di prodotti finanziari, l'offerta deve avere le caratteristiche, previste dall'art. 1, comma 1, lettera t) del TUF, della *"comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari."*

Nel caso in esame è evidente che la promozione tramite la piattaforma internet secondo le modalità descritte nel quesito e sopra sinteticamente riportate, ha le richiamate caratteristiche dell'offerta al pubblico.

Quanto poi al presupposto che l'offerta al pubblico abbia ad oggetto un prodotto finanziario, non sembra potersi escludere che il contratto di mutuo sottoscritto tra il sostenitore e la ONP sia riconducibile ad un investimento di natura finanziaria.

A parte le caratteristiche di standardizzazione del contratto di mutuo - che non vengono meno per la mera possibilità attribuita al sostenitore di scegliere il tasso di rendimento nell'ambito di un *range* prefissato - nella fattispecie in esame possono agevolmente riscontrarsi sia l'impiego di capitale che l'aspettativa di rendimento e il rischio correlato al progetto alla cui realizzazione si intende contribuire. Il contratto di mutuo sottoscritto tra il sostenitore e la ONP ha infatti una causa esclusivamente finanziaria dovendosi ritenere meramente accessorie e riconducibili all'ambito dei motivi del contratto, la decisione del sostenitore che sceglie di investire in un progetto di natura etica o sociale di una ONP piuttosto che effettuare un altro tipo di investimento anche più redditizio.

Non sembra pertanto potersi condividere quanto affermato da Banca ... che la *"caratteristica essenziale del ... è il valore sociale creato tramite il Mutuo, valore che rappresenta il vero rendimento desiderato dal sostenitore, qualitativo e non quantitativo."* Nel caso in esame infatti, gli aspetti "sociali" attengono, come detto, alle motivazioni personali del sostenitore e non incidono sulla causa tipica del contratto. Ne consegue che non trattandosi di un contratto a causa mista non si pone nemmeno, come invece suggerito nel quesito, alcuna questione in ordine alla "prevalenza" del profilo finanziario su quello sociale e etico.

Anche la mancata negoziabilità del contratto non appare rilevante ai fini della configurabilità o meno del contratto stesso come prodotto finanziario essendo la sua negoziabilità eventualmente una caratteristica della categoria di prodotti finanziari costituita dagli strumenti finanziari.

La presenza dei riferiti presupposti configura la suddetta operazione come un'offerta al pubblico di prodotti finanziari in quanto tale assoggettata alla relativa disciplina a meno che non ricorrano le ipotesi di esenzione previste dalla normativa in materia.

A quest'ultimo proposito Banca ... sostiene in primo luogo che, a suo avviso, *"la natura delle ONP che partecipano all'iniziativa "... e le finalità dalle stesse perseguite attraverso la partecipazione all'iniziativa medesima potrebbero rendere applicabile, ove ne ricorrano i presupposti in fatto, l'esenzione di cui all'art. 34-ter, comma 1, letto (h) del Reg. Consob n. 11971/1999 in base alla quale la disciplina in materia di offerta al pubblico non si applica alle offerte <<aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi, al fine di procurarsi i mezzi necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi, da associazioni aventi personalità giuridica o da enti non aventi scopo di lucro, riconosciuti da uno Stato membro>>".*

Questa Commissione è più volte intervenuta sul tema della esenzione in argomento. I casi esaminati hanno riguardato ipotesi di società emittenti che non erano Onlus ma sostenevano di non avere scopi di lucro. Al riguardo l'orientamento Consob è sintetizzabile nei seguenti principi. Il principale dato normativo da prendere in considerazione è il D.lgs. n. 460 del 4 dicembre 1997 concernente disposizioni in materia di *"Riordino della disciplina tributaria degli enti non commerciali e delle organizzazioni non lucrative di utilità sociale"*. Tale decreto legislativo introduce la nozione di "organizzazioni non lucrative di utilità sociale" (ONLUS), attribuendo tale qualifica a soggetti presenti nel settore non-profit iscritti in apposita anagrafe e stabilendo un paradigma normativo di valenza generale, utilizzabile anche al di fuori dell'ambito disciplinato dal decreto, mediante indicazione tassativa dei settori di attività nei quali tali soggetti devono operare e delle finalità perseguite. Detta normativa stabilisce in particolare che tratto essenziale tipico delle attività non-profit è il perseguimento esclusivo di finalità di solidarietà sociale. E' proprio in considerazione della meritevolezza dell'attività esercitata che l'ordinamento attribuisce a tali enti notevoli benefici in diversi settori. Appare quindi evidente che l'individuazione tassativa delle attività previste dalla disciplina generale deve essere utilizzata anche ai fini dell'individuazione della finalità "di procurarsi i mezzi necessari al raggiungimento dei propri scopi non lucrativi" indicata come finalità dell'offerta dalla norma in materia di offerta al pubblico.

Avuto riguardo alle ONP che possono essere incluse nel progetto in esame viene affermato che non tutte sono ONLUS ancorché è presumibile che per quasi tutte sia escluso lo scopo di lucro. Ne consegue che non pare potersi *a priori* ed in via generale ritenere applicabile il richiamato caso di esenzione, dovendosi caso per caso verificare se, in conformità all'orientamento della Consob, oltre all'assenza di scopi di lucro, ricorrano effettivamente i suddetti presupposti ed in particolare se l'attività prevista dagli oggetti sociali degli enti che non sono Onlus rientri nell'ambito di quelle previste per le Onlus.

Nel quesito viene poi suggerita la possibile applicabilità di un'altra ipotesi di esenzione, quella prevista dall'art. 34-ter, comma 1, lettera c) del Regolamento Emittenti. Ai sensi di tale disposizione la disciplina dell'offerta al pubblico non si applica alle offerte *"aventi ad oggetto prodotti finanziari inclusi in un'offerta il cui corrispettivo totale sia inferiore a Euro 2.500.000,00. A tal fine si considerano unitariamente più offerte aventi ad oggetto il medesimo prodotto effettuate dal medesimo emittente od offerente nell'arco dei dodici mesi"*.

Al fine di verificare l'applicabilità di tale ipotesi occorre preliminarmente individuare quale soggetto debba considerarsi l'emittente o l'offerente. Occorre in altre parole stabilire se nel caso in esame l'offerta sia promossa dalla ONP o da Banca ....

Come prima illustrato, il contratto di mutuo - le cui condizioni sono fissate nelle linee essenziali dalla ONP relativamente a ciascun progetto - è concluso tra la ONP e il sostenitore. Tra Banca ... e i sostenitori invece non viene sottoscritto alcun contratto ed in concreto, l'unico contatto con i sostenitori è puramente eventuale e viene effettuato, in nome e per conto della ONP, solo qualora

quest'ultima non sia in grado di onorare autonomamente i propri debiti e debba ricorrere alla linea di credito messa a disposizione da Banca ....

I sostenitori usufruiscono gratuitamente del servizio ... mentre le ONP sono tenute a corrispondere a Banca ... il costo legato ai servizi bancari forniti da Banca ... e tali aspetti vengono regolati contrattualmente tra ciascuna ONP e Banca ....

Sulla base di quanto riferito nel quesito è la ONP che, utilizzando la predetta piattaforma, promuove l'adesione ai propri progetti. A parte gli impegni contrattuali assunti da Banca ... nei confronti delle ONP, i progetti sembrerebbero essere semplicemente ospitati sulla piattaforma messa a disposizione dalla Banca. Le somme raccolte sono destinate esclusivamente alla specifica iniziativa della ONP e il loro utilizzo verrà documentato dalla ONP mediante una dettagliata rendicontazione pubblicata periodicamente sulla piattaforma e inviata ai sostenitori.

Sulla base di quanto fin qui esposto sembra potersi concludere che l'offerente/emittente dell'operazione è la ONP. E' la ONP che propone al pubblico di "investire" nel progetto offrendosi di sottoscrivere con i sostenitori dei contratti di mutuo. Pare quindi potersi escludere che codesta Banca svolga nell'operazione prospettata il ruolo dell'offerente in quanto, sulla base di quanto rappresentato nel quesito, non sembra che la Banca inviti il pubblico ad investire nei progetti delle ONP.

Ne consegue che ove si voglia verificare l'applicabilità del caso di esenzione da ultimo menzionato, il corrispettivo totale dell'offerta deve essere calcolato facendo riferimento a ciascuna ONP e non al complesso dei progetti "pubblicati" sulla piattaforma di Banca ....

In riferimento al [*prestito di denaro*] le ONP sono sottoposte a limiti di importo, frequenza e numerosità. Le ONP possono proporre sulla piattaforma fino a tre progetti per anno solare e massimo un progetto per quadrimestre nell'anno solare. Quanto al valore del progetto lo stesso deve collocarsi tra un minimo di 10.000 euro e un massimo di 600.000 euro. La ONP può indicare il numero massimo - non superiore a mille - di sostenitori per singolo progetto.

Sulla base dei suddetti limiti quindi, anche laddove i tre progetti presentati nel corso dell'anno solare dovessero essere considerati come parte di un'unica offerta promossa da ciascuna ONP, il controvalore totale dell'offerta sarebbe non superiore a 1.800.000 euro e la parte destinata al pubblico dovrebbe essere calcolata deducendo il 33% finanziato obbligatoriamente dalla Banca ....

Appare pertanto evidente come i suddetti limiti imposti alle ONP, a prescindere dalla loro riconducibilità o meno alla categoria delle Onlus, rendano possibile l'applicabilità del caso di esenzione di cui all'art. 34-ter, comma 1, lettera c) del Regolamento Emittenti a tutte le iniziative aventi le sopra esposte caratteristiche.

In conclusione, per la promozione dell'iniziativa descritta nel quesito e ferme restando le stringenti modalità e limitazioni sopra menzionate, non è necessaria la preventiva pubblicazione di un prospetto.

IL PRESIDENTE VICARIO  
*Vittorio Conti*