



# 101 Domande sul Fintech

## Sommario

<b>Nozioni generali e definizioni</b> .....	<b>5</b>
1. Cosa si intende con il termine «fintech»? .....	5
2. Cosa si intende con il termine «DeFi»? .....	5
3. Cosa sono le «cripto-attività»? .....	5
4. Cos'è una «rappresentazione digitale di un diritto o di un valore»? .....	6
5. Cosa vuol dire formato tokenizzato? .....	6
6. Cos'è una «tecnologia a registro distribuito» (DLT)? .....	6
7. Cos'è il meccanismo di consenso? .....	6
8. Cosa sono le transazioni? .....	6
9. È possibile che siano validate transazioni non corrette? .....	6
10. Se la maggioranza dei nodi fosse d'accordo, sarebbe possibile aggirare il protocollo di validazione? .....	7
11. Cos'è la blockchain? .....	7
12. Cosa sono le chiavi asimmetriche .....	7
13. Cosa sono gli smart contract? .....	7
14. Cos'è un token (o token crittografico)? .....	7
15. Che differenza c'è tra token e cripto-attività? .....	8
16. Cos'è un wallet (crypto-wallet)? .....	8
17. Cosa sono le DAO? .....	8
18. Cos'è il Bitcoin? .....	8
19. Cos'è un exchange? .....	8
<b>Il Regolamento MiCA: ambito di applicazione e disciplina</b> .....	<b>9</b>
20. Cos'è il Regolamento MiCA? .....	9
21. Quali sono le finalità del Regolamento MiCA? .....	9
22. A chi si applica il Regolamento MiCA? .....	9
23. Il Regolamento MiCA si applica anche agli operatori in cripto-attività non residenti in UE? .....	9
24. Esiste qualche obbligo di stabilimento per gli operatori in cripto-attività? .....	10
25. Quali sono le principali nuove regole introdotte dal Regolamento MiCA? .....	10
26. In quali circostanze non si applica il Regolamento MiCA? .....	10
27. A quali soggetti non si applica il Regolamento MiCA? .....	10
28. Quali sono le categorie di cripto-attività previste dal Regolamento MiCA? .....	10
29. Quali cripto-attività sono escluse dalla disciplina del Regolamento MiCA? .....	10
30. Cosa sono le cripto-attività non trasferibili? .....	11
31. Chi è un emittente di cripto-attività? .....	11
32. Quali sono gli obblighi degli emittenti per prevenire situazioni di conflitto di interesse? .....	11
33. Cos'è una «offerta al pubblico» di cripto-attività? .....	11
34. Quali limiti ci sono per le offerte al pubblico di cripto-attività? .....	11

35. Cosa si intende per «ammissione alla negoziazione» di cripto-attività?.....	12
36. Da cosa dipendono la concessione o il rifiuto dell'autorizzazione?.....	12
37. In cosa consistono gli obblighi di informazione e notifica disposti dal Regolamento MiCA?.....	12
38. Se l'emittente di una cripto-attività è ignoto, come si fa ad applicare il Regolamento MiCA?.....	12
39. Cos'è una piattaforma di negoziazione?.....	12
40. Che obblighi hanno i gestori di una piattaforma di negoziazione?.....	12
41. Oltre al Regolamento MiCA, quali altre normative si applicano alle offerte al pubblico di cripto-attività?.....	13
<b>Pilot regime e decreto Fintech.....</b>	<b>14</b>
42. Cos'è il pilot regime?.....	14
43. Cos'è il decreto fintech?.....	14
44. Il decreto fintech è una disciplina transitoria?.....	14
45. Cos'è la «forma digitale» degli strumenti finanziari?.....	15
46. Qual è la differenza tra strumento finanziario dematerializzato e tokenizzato?.....	15
47. Cos'è il registro per la circolazione digitale?.....	15
48. A quali strumenti finanziari si applica il decreto fintech?.....	15
49. Quali sono i principali obblighi previsti da decreto fintech?.....	15
50. Quali sono i criteri di tenuta del registro per la circolazione digitale?.....	16
51. Chi è il «responsabile del registro»?.....	16

52. Quali sono i principali obblighi a carico del responsabile del registro?16	
<b>Token collegati ad attività.....</b>	<b>17</b>
53. Cosa sono i «token collegati ad attività»?.....	17
54. Che differenza c'è tra token collegati ad attività e utility token?.....	17
55. Cosa sono i security token?.....	18
56. I security token sono regolati dal Regolamento MiCA?.....	18
57. Cos'è il diritto di recesso per i token collegati ad attività?.....	18
58. Chi ha diritto al recesso?.....	18
<b>Valute virtuali, moneta elettronica e token di moneta elettronica.....</b>	<b>19</b>
59. Cos'è una valuta virtuale (o criptovaluta)?.....	19
60. Le valute virtuali (o criptovalute) sono regolate dal Regolamento MiCA?.....	19
61. Serve una autorizzazione per l'emissione di valute virtuali?.....	20
62. Cos'è la moneta elettronica?.....	20
63. Cosa sono i «token di moneta elettronica»?.....	20
64. Cosa sono le valute ufficiali?.....	20
65. Che differenza c'è tra moneta elettronica e token di moneta elettronica?.....	20
66. Cosa sono le stablecoin?.....	20
67. Cosa sono le stablecoin algoritmiche?.....	20
68. Le stablecoin sono disciplinate dal Regolamento MiCA?.....	21
69. Che differenza c'è tra token di moneta elettronica e stablecoin?.....	21

70. Cosa sono le Central Bank Digital Currencies (CBDC)?.....	21	87. I CASP devono essere autorizzati per operare?.....	26
71. Che differenza c'è tra token di moneta elettronica e CBDC?.....	21	88. Quali sono i requisiti patrimoniali e prudenziali per i CASP?.....	27
<b>Altri token: NFT, utility token.....</b>	<b>22</b>	89. I CASP hanno obblighi in materia di governance?.....	27
72. Quali sono le «cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica»?.....	22	90. Quali sono i requisiti particolari per i CASP di cripto-attività significative?.....	27
73. Cosa sono gli NFT? .....	22	91. I CASP possono esternalizzare i propri servizi? .....	27
74. Gli NFT sono disciplinati dal Regolamento MiCA? .....	22	92. Che differenza c'è tra VASP e CASP?.....	27
75. Come sono eventualmente regolati gli NFT? .....	23	93. Si può operare in cripto-attività tramite una fiduciaria? .....	27
76. Qual è la differenza tra criptovalute e NFT? .....	23	<b>Fiscalità.....</b>	<b>29</b>
77. Cosa sono gli utility token? .....	23	94. L'acquisto e vendita di cripto-attività sono tassati? In che termini? ....	29
78. Gli utility token sono regolati dal Regolamento MiCA?.....	23	95. La detenzione di cripto-attività deve essere dichiarata, e come?.....	30
<b>White paper e marketing .....</b>	<b>24</b>	96. E quali attività potrebbe svolgere la fiduciaria?.....	30
79. Che cosa è il white paper? .....	24	<b>Intelligenza Artificiale .....</b>	<b>31</b>
80. Come deve essere redatto un white paper? .....	24	97. Che applicazione può avere l'intelligenza artificiale nel fintech? .....	31
81. Chi deve redigere un white paper? .....	24	98. Quale normativa regola l'utilizzo dell'intelligenza artificiale?.....	31
82. Quali adempimenti sono connessi al white paper?.....	25	99. Quali sono le principali disposizioni dell'AI Act?.....	31
83. In quali casi è escluso l'obbligo di redazione del white paper?.....	25	100. Il suo utilizzo in azienda deve essere autorizzato?.....	32
84. Quali obblighi sono previsti per le comunicazioni di marketing aventi ad oggetto cripto-attività? .....	25	101. Chi è il soggetto responsabile dei servizi resi con impiego di intelligenza artificiale?.....	32
<b>I servizi in criptoattività.....</b>	<b>26</b>	<b>Gli Autori .....</b>	<b>33</b>
85. Chi sono i prestatori di servizi in cripto-attività (CASP)? .....	26	<b>Gli sponsor.....</b>	<b>34</b>
86. Quali sono i servizi in cripto-attività?.....	26		

# Nozioni generali e definizioni

## 1. Cosa si intende con il termine «fintech»?

È la contrazione di «financial technology» ed è il termine utilizzato per descrivere ogni tecnologia volta ad automatizzare e migliorare la fornitura e la fruizione di servizi finanziari. In termini giuridici, l'espressione indica anche l'insieme delle norme e degli istituti che disciplinano lo sviluppo e l'utilizzo delle soluzioni informatiche impiegate e comprese, in particolare, l'emissione e la negoziazione di crypto-attività (come, ad esempio, criptovalute, security token e NFT).

## 2. Cosa si intende con il termine «DeFi»?

È la contrazione di «Decentralized Finance» ed è termine utilizzato per indicare un modello di business basato su soluzioni software per offrire servizi finanziari senza intervento di terzi intermediari e, quindi, forniti su piattaforme open source con architettura peer-to-peer (tipicamente le DLT permissionless, v. domanda n. 6)

## 3. Cosa sono le «cripto-attività»?

Il Regolamento MiCA [v. domanda n. 20] definisce le cripto-attività come: «una rappresentazione digitale di un valore o di un diritto che può essere trasferito e conservato elettronicamente, utilizzando la tecnologia a registro distribuito o una tecnologia simile» [v. domanda n. 4]. In altri termini, si può intendere una cripto-attività come un asset digitale in formato tokenizzato [v. domanda n. 4].

#### 4. Cos'è una «rappresentazione digitale di un diritto o di un valore»?

Non è chiaro il significato dell'espressione, tuttavia si può ragionevolmente ritenere che con «rappresentazione di un diritto» si faccia riferimento al fatto che una cripto-attività, quale asset unico e originale (v. domanda n. 3), può incorporare un diritto soggettivo, ovvero contenere una dichiarazione in ordine ad un obbligo dell'emittente o un diritto del portatore. Con «rappresentazione di un valore», invece, il legislatore intende sottolineare il fatto che una cripto-attività, pur in assenza di un contenuto dichiarativo (obbligatorio e cartolare) può cionondimeno costituire un asset dotato di un certo valore di mercato in ragione della sua scarsità e rivalità (unicità e originalità).

#### 5. Cosa vuol dire formato tokenizzato?

È il formato che assumono le informazioni registrate su una piattaforma che adotta la tecnologia a registri distribuiti (v. domanda n. 6) sicché tali informazioni sono connesse tra loro in modo discreto e trattate come un set unico (induplicabile e imm modificabile) e originale (storicizzato), ovvero collocato in un punto specifico della sequenza cronologica di transazioni in DLT.

#### 6. Cos'è una «tecnologia a registro distribuito» (DLT)?

Anche detta Distributed Ledger Technology (DLT), è una classe di tecnologie con la quali è possibile creare e scambiare su rete telematica dei token crittografici (v. domanda n. 14). In altri termini, una DLT è una tecnologia che consente

il mantenimento e l'aggiornamento delle informazioni registrate in una banca dati distribuita, ossia condivisa in copie identiche (registri) memorizzate su più elaboratori (nodi) sincronizzati tra loro mediante l'utilizzo di un "meccanismo di consenso" (v. domanda n. 7). Il protocollo DLT più famoso è Bitcoin (v. domanda n. 18) e la sua architettura è chiamata blockchain (v. domanda n. 11).

#### 7. Cos'è il meccanismo di consenso?

È il protocollo informatico che consente l'aggiornamento del registro distribuito di una DLT ammettendo solo le transazioni proposte dagli utenti e validate dalla maggioranza dei nodi del network (o da altro quorum deliberativo).

#### 8. Cosa sono le transazioni?

Sono le proposte avanzate dagli utenti di aggiornamento del registro distribuito. Le transazioni accettate, ovvero validate attraverso l'esecuzione del protocollo di validazione (meccanismo di consenso), sono automaticamente aggiunte nel registro distribuito in modo indelebile e storicizzato. Ogni operazione, consentita dal protocollo che governa la DLT, con cui un utente emette, trasferisce o modifica un token è eseguita attraverso una "transazione".

#### 9. È possibile che siano validate transazioni non corrette?

Gli errori di validazione delle transazioni sono in ipotesi sempre possibili. Tuttavia, salvo l'accordo fraudolento dei nodi (v.

domanda n. 10), si assume che la maggior parte di essi sia onesta ed esegua correttamente il protocollo di validazione impedendo l'ingresso nel registro di transazioni errate. Considerata la generale natura "democratica" e peer-to-peer dell'architettura e dei protocolli DLT, tanto più il network dei nodi è esteso, tanto meno saranno possibili condotte opportunistiche di alcuni di loro.

### **10. Se la maggioranza dei nodi fosse d'accordo, sarebbe possibile aggirare il protocollo di validazione?**

Sì. Le transazioni corrette sono per definizione quelle validate dalla maggioranza dei nodi indipendentemente dal fatto che abbiano o meno eseguito correttamente il protocollo di consenso. Nulla impedisce alla maggioranza dei nodi in qualsiasi momento di validare una transazione eseguendo un nuovo protocollo (c.d. fork) e quindi di inserire nel registro distribuito transazioni che non sarebbero accettate eseguendo il protocollo originario. Il protocollo di consenso, quindi, può essere modificato dalla maggioranza dei nodi (o secondo il quorum del protocollo).

### **11. Cos'è la blockchain?**

La blockchain è una particolare architettura e protocollo informatici appartenente alla classe delle DLT (v. domanda n. 6) con la quale sono stati inventati i bitcoin. In una blockchain le transazioni sono processate in "blocchi", cioè come un unico file che ne contiene un gran numero (circa 2.000, per un 1MB,

nel protocollo Bitcoin]. Ciascun nuovo blocco è unito in modo indelebile con soluzione criptografica a quello precedente che costituisce l'ultimo aggiornamento del registro distribuito creando, per l'appunto, una catena di blocchi (blockchain).

### **12. Cosa sono le chiavi asimmetriche**

Sono coppie di stringhe alfanumeriche utilizzate nelle soluzioni criptografiche adottate dai protocolli DLT (v. domanda n. 6) per garantire la sicurezza delle transazioni (v. domanda n. 8) e l'immodificabilità dei dati. Le coppie di chiavi asimmetriche sono generate da un algoritmo particolare che le rende l'una indissolubilmente connessa all'altra nel senso che le informazioni criptate con una possono essere decrittate solo con l'utilizzo dell'altra, e viceversa. Per un utile loro impiego, una delle due chiavi è sempre tenuta riservata (chiave privata) e l'altra è resa pubblica (v. domanda n. 16).

### **13. Cosa sono gli smart contract?**

Sono linee di codice (software) scritte su network DLT e che, per tale ragione, sono soggette ad esecuzione autonoma. Gli smart contract – erroneamente spesso considerati contratti ai sensi di legge – possono al più essere considerati come una modalità di esecuzione in DLT di accordi contrattuali assunti altrove.

### **14. Cos'è un token (o token criptografico)?**

È un asset digitale unico (non duplicabile) e originale (storizzato). I token, proprio grazie a tali caratteristiche, a dif-

ferenza dei comuni file digitali (es.: in formato .pdf o .docx), possono fungere da supporto per l'incorporazione di situazioni giuridiche soggettive astrattamente trasferibili con lo scambio [transazione] del token. Allo stato attuale, i token possono essere generati e trasferiti solo su una DLT (v. domanda n. 6).

### 15. Che differenza c'è tra token e cripto-attività?

Il Regolamento MiCA non definisce il termine «token» e lo utilizza apparentemente come sinonimo di «cripto-attività» [Titolo II, Regolamento MiCA, v. domanda n. 3] giacché divide queste ultime in tre categorie: i «token collegati ad attività» [Titolo III, Regolamento MiCA, v. domanda n. 66], i «token di moneta elettronica» [Titolo IV, Regolamento MiCA, v. domanda n. 57] e «le cripto-attività diverse dai token collegati ad attività e dai token di moneta elettronica» [Titolo II, Regolamento MiCA, v. domanda n. 73]. Si può quindi presumere che ad alcuni token, che non dovrebbero ricadere nella definizione di «cripto-attività» [ovvero che non sono la «rappresentazione digitale di un valore o di un diritto», ad es.: un land di metaverso in una piattaforma DLT permissionless], non si applichi il Regolamento MiCA.

### 16. Cos'è un wallet (crypto-wallet)?

È un software [hot wallet] o un dispositivo hardware [cold wallet] che facilita la conservazione delle chiavi private (v. domanda n. 12) che consentono di disporre di cripto-attività (v.

domanda n. 3) e compiere transazioni (v. domanda n. 8).

### 17. Cosa sono le DAO?

DAO è l'acronimo di Decentralized Autonomous Organization. Sono organizzazioni di soggetti (persone fisiche e giuridiche) che coordinano la loro attività attraverso un protocollo informatico eseguito in DLT il quale, generalmente, governa le votazioni e le deliberazioni dei partecipanti ed esegue in automatico le azioni da intraprendere (in modo collettivo) in esecuzione di quelle.

### 18. Cos'è il Bitcoin?

È la prima criptovaluta della storia inventata dal misterioso Satoshi Nakamoto e divulgata in una sua pubblicazione di fine 2008. I primi Bitcoin sono stati messi in circolazione il 22 maggio 2010 da Laszlo Hanyecz per il pagamento di due pizze da un ristorante della Florida per un valore di 41 Dollari pagati con 10.000 Bitcoin (BTC). Al valore attuale del Bitcoin (aprile 2024), il controvalore in Euro sarebbe di oltre 600 milioni di Dollari.

### 19. Cos'è un exchange?

In ambito «cripto», è il mercato telematico (piattaforma) in cui vengono negoziati token e cripto-attività (v. domande 3, 14 e 15) di ogni genere. Alcuni tra i più famosi exchange in cripto-attività sono Binance, Coinbase e Kraken.

# Il Regolamento MiCA: ambito di applicazione e disciplina

## 20. Cos'è il Regolamento MiCA?

Il Regolamento MiCA (Markets in Crypto-Assets Regulation) è un regolamento dell'Unione Europea (n. 2023/1114) che mira a fornire una disciplina unitaria dei diritti e obblighi degli emittenti (v. domanda n. 31), degli offerenti e delle persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione di cripto-attività (v. domande nn. 33 e 35) nonché dei prestatori di servizi per le cripto-attività (v. domanda n. 85). Con il decreto legislativo n. 109, del 5 settembre 2024, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 215, l'Italia ha recepito il Regolamento MiCA.

## 21. Quali sono le finalità del Regolamento MiCA?

Il Regolamento MiCA mira a garantire la stabilità finanziaria, la protezione degli investitori e a promuovere la concorrenza e l'innovazione in tutta l'Unione.

## 22. A chi si applica il Regolamento MiCA?

Il Regolamento MiCA si applica alle persone fisiche e giuridiche coinvolte nell'emissione, offerta al pubblico e ammissione alla negoziazione di cripto-attività o che prestano servizi connessi alle cripto-attività (v. domanda n. 3).

## 23. Il Regolamento MiCA si applica anche agli operatori in cripto-attività non residenti in UE?

Sì, il Regolamento MiCA si applica a chiunque offre al pubblico o chiede l'ammissione alla negoziazione di cripto-attività all'interno dell'Unione Europea o, nello stesso ambito,

intende offrire servizi per le cripto-attività.

#### **24. Esiste qualche obbligo di stabilimento per gli operatori in cripto-attività?**

Sì, chiunque intende offrire cripto-attività o presentare la domanda di ammissione alla negoziazione di cripto-attività all'interno dell'UE deve essere stabilito in uno Stato membro. Fanno eccezione gli operatori in cripto-attività diverse dai token collegati ad attività e dai token di moneta elettronica.

#### **25. Quali sono le principali nuove regole introdotte dal Regolamento MiCA?**

In via generale, il Regolamento MiCA prescrive un regime autorizzatorio e di vigilanza per l'offerta al pubblico e l'ammissione alla negoziazione di cripto-attività (v. domande nn. 33 e 35), nonché per lo svolgimento di alcuni servizi connessi (v. domanda n. 86). Il Regolamento MiCA, inoltre, dispone per l'emittente e l'offerente un obbligo di trasparenza e di informazione al pubblico attraverso la redazione di un c.d. «white paper» (v. domanda n. 80) e particolari obblighi di notifica in ordine all'attività di marketing (v. domanda n. 84).

#### **26. In quali circostanze non si applica il Regolamento MiCA?**

In via generale, il Regolamento non si applica se le cripto-attività sono offerte gratuitamente, se sono create automaticamente a titolo di ricompensa per il mantenimento del

registro distribuito, se forniscono accesso a beni o servizi esistenti, se il valore medio delle cripto-attività emesse da un emittente non supera mai i 5 milioni di Euro l'anno e se possono essere usate solamente in cambio di beni e servizi in una rete limitata di esercenti (v. art. 4 del Regolamento MiCA).

#### **27. A quali soggetti non si applica il Regolamento MiCA?**

Il Regolamento MiCA non si applica alle persone che prestano servizi esclusivamente per le loro imprese madri o per le loro filiazioni, ai curatori o agli amministratori che agiscono nel corso di una procedura di insolvenza, in generale alle istituzioni pubbliche e alle Autorità Europee di Vigilanza (elenco all'art. 2 del Regolamento MiCA).

#### **28. Quali sono le categorie di cripto-attività previste dal Regolamento MiCA?**

Sono fondamentalmente tre: [i] «token di moneta elettronica» [Titolo IV del Regolamento MiCA, v. domanda n. 63], [ii] «token collegati ad attività» [Titolo III del Regolamento MiCA, v. domanda n.53], e [iii] tutte le altre «cripto-attività diverse dai token di moneta elettronica e dai token collegati ad attività» [Titolo II del Regolamento MiCA, v. domanda n.72].

#### **29. Quali cripto-attività sono escluse dalla disciplina del Regolamento MiCA?**

Il Regolamento MiCA espressamente esclude dalla propria

disciplina [i] le cripto-attività che costituiscono “forma tokenizzata” di istituti già esistenti e quindi qualificabili come strumenti finanziari, depositi, fondi ecc. (si veda in particolare per la lista completa il cons. n. 19 e l'art. 2 del Regolamento MiCA nonché la domanda n. 48). Sono poi escluse dall'applicazione del Regolamento MiCA [ii] le cripto-attività non trasferibili [v. domanda n. 30], [iii] gli NFT [v. domanda n. 73, salvo alcune eccezioni, v. domanda n. 74], [iv] alcuni utility token [v. domande nn.77 e 78 ], nonché [v] token offerti esclusivamente a determinati soggetti [v. domanda n. 83], o [vi] emessi in determinate circostanze [v. domanda n. 26], o [vii] sotto determinate soglie di quantità e valore [v. domanda n. 26] .

### **30. Cosa sono le cripto-attività non trasferibili?**

Sono le cripto-attività che non possono essere trasferite ad altri possessori, e cioè che sono accettate solo dall'emittente [v. domanda n. 31] o dall'offerente [v. domanda n. 33] e che sono tecnicamente impossibili da trasferire direttamente ad altri possessori. Un esempio di tali cripto-attività è rappresentato dai programmi di fidelizzazione in cui i punti di fedeltà possono essere scambiati per ottenere benefici solo con l'emittente o l'offerente di tali punti.

### **31. Chi è un emittente di cripto-attività?**

Sono persone fisiche o giuridiche [art.2 del Regolamento MiCA], che – generalmente per il finanziamento delle proprie attività – emettono cripto-attività atte alla circolazione e quin-

di idonee ad essere scambiate su un mercato regolamentato.

### **32. Quali sono gli obblighi degli emittenti per prevenire situazioni di conflitto di interesse?**

Tutti gli emittenti devono attuare delle procedure efficaci per prevenire, individuare e gestire eventuali conflitti di interesse. Gli emittenti di token collegati ad attività e di token di moneta elettronica devono altresì comunicare sul loro sito web la natura generale e le fonti dei conflitti di interesse, oltre che tutte le misure adottate per attenuarli.

### **33. Cos'è una «offerta al pubblico» di cripto-attività?**

È una comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle cripto-attività offerte e sulle condizioni dell'offerta così da consentire ai potenziali possessori di decidere se acquistare o meno tali cripto-attività [v. domanda n. 3].

### **34. Quali limiti ci sono per le offerte al pubblico di cripto-attività?**

Il tema viene disciplinato dal Regolamento MiCA prevedendo un iter autorizzativo da parte delle autorità di vigilanza del Paese nel quale l'emittente ha sede. In tale ambito si prevede anche l'approvazione di uno specifico white paper, una sorta di prospetto informativo contenente le principali informazioni sul token oggetto di offerta.

### **35. Cosa si intende per «ammissione alla negoziazione» di crypto-attività?**

È la procedura attraverso la quale un emittente è autorizzato a offrire al pubblico una crypto-attività ovvero a negoziarla su una piattaforma di negoziazione (exchange, v. domanda n. 19). L'autorizzazione è concessa dalle autorità competenti dello «Stato membro d'origine» (art. 3, comma 1, n. 33 del Regolamento MiCA). Non hanno bisogno di autorizzazione gli emittenti di crypto-attività diverse dai token collegati o di moneta elettronica.

### **36. Da cosa dipendono la concessione o il rifiuto dell'autorizzazione?**

Il rifiuto e la concessione dell'autorizzazione dipendono da vari fattori, in particolare dal riscontro di una cattiva gestione da parte dell'organo di amministrazione dell'emittente, dalla mancanza dei necessari requisiti di onorabilità dei soci, dal modello di business considerato pericoloso per l'integrità del mercato (artt.20-21 del Regolamento MiCA).

### **37. In cosa consistono gli obblighi di informazione e notifica disposti dal Regolamento MiCA?**

Gli emittenti di crypto-attività sono tenuti a pubblicare un c.d. white paper sul proprio sito web e a notificarlo all'autorità competente (Consob). Gli emittenti di crypto-attività devono altresì pubblicare tutte le comunicazioni di marketing sul proprio sito web, notificarle all'autorità competente 20 giorni

prima della comunicazione del white paper e redigerle affinché siano chiare, corrette e non fuorvianti.

### **38. Se l'emittente di una crypto-attività è ignoto, come si fa ad applicare il Regolamento MiCA?**

L'eventuale difficoltà di identificare un emittente non significa che egli non sia obbligato al rispetto del Regolamento MiCA. In ogni caso, anche laddove un emittente non sia identificato, possono essere identificati i prestatori di servizi per le crypto-attività (v. domanda n. 85) ottenendo comunque la tutela del mercato e del risparmio che il Regolamento MiCA si prefigge.

### **39. Cos'è una piattaforma di negoziazione?**

Uno o più sistemi multilaterali che consentono o facilitano l'incontro di molteplici interessi di terzi per l'acquisto o la vendita di crypto-attività, in modo tale da portare alla conclusione di contratti aventi ad oggetto lo scambio di tali crypto-attività. Le piattaforme di negoziazione sono i cc.dd. exchange nel linguaggio comune (v. domanda n. 19).

### **40. Che obblighi hanno i gestori di una piattaforma di negoziazione?**

I gestori di piattaforme di negoziazione sono responsabili dell'applicazione dei requisiti per l'ammissione alla negoziazione (v. domanda n. 35).

#### 41. Oltre al Regolamento MiCA, quali altre normative si applicano alle offerte al pubblico di cripto-attività?

Come qualsiasi comunicazione al pubblico di carattere commerciale e promozionale, si applicano le relative normative di fonte primaria e secondaria a seconda del mezzo di comunicazione impiegato e del pubblico destinatario. Ad esempio, trova senz'altro applicazione la disciplina in tema di trattamento dei dati personali (GDPR – Regolamento (UE) 2016/679), tutela del consumatore (Codice del Consumo – D.Lgs. 206/2005), commercio elettronico (D.Lgs. 70/2003) e comunicazioni digitali (D.Lgs. 208/2021). Possono poi ricorrere fattispecie particolari, come, per esempio, in caso di emissione di EMT (v. domanda n. 56) e prestazione di servizi di pagamento per i quali troverebbe applicazione il Testo Unico Bancario (D.Lgs. 385/1983) e le relative disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia.

# Pilot regime e decreto Fintech

## 42. Cos'è il pilot regime?

Il c.d. “pilot regime” è la disciplina introdotta dal Regolamento (UE) 2022/858 che istituisce a livello europeo un regime sperimentale per le infrastrutture di mercato basate su DLT (v. domanda n. 6). Più in particolare, il pilot regime stabilisce i requisiti delle infrastrutture di mercato DLT e dei loro gestori prevedendo l'obbligo di operare in regime di concessione pubblica (amministrativa) e prevedendo regole di vigilanza e collaborazione tra gestori.

## 43. Cos'è il decreto fintech?

Il D.L. 17 marzo 2023, n. 25 (convertito in legge dalla L. 10 maggio 2023, n. 52), noto appunto come “decreto fintech”, attua nell'ordinamento italiano le disposizioni del pilot regime (v. domanda n. 42) prevedendo le misure relative all'emissione e alla circolazione di strumenti finanziari in «forma digitale» (v. domanda n. 45).

## 44. Il decreto fintech è una disciplina transitoria?

Sì, l'obiettivo del decreto è quello di introdurre alcune esenzioni temporanee dall'attuale quadro normativo europeo per consentire la creazione di infrastrutture di mercato basate su DLT (v. domanda n. 6). Il regime temporaneo durerà sei anni a partire da marzo 2023, ma potrà essere rinnovato o reso permanente dalle istituzioni europee alla fine di questo periodo.

#### 45. Cos'è la «forma digitale» degli strumenti finanziari?

Il decreto fintech definisce «forma digitale» degli strumenti finanziari: «la circostanza che questi ultimi esistano soltanto come scritturazioni in un registro per la circolazione digitale» [v. domanda n. 46]. Più in particolare, sono definibili «strumenti finanziari digitali» gli strumenti finanziari emessi in formato tokenizzato [v. domanda n. 5] e che sono negoziati e trasferiti attraverso un registro distribuito [v. domanda n. 6].

#### 46. Qual è la differenza tra strumento finanziario dematerializzato e tokenizzato?

Il formato dematerializzato necessita dell'intervento di un terzo soggetto fiduciario (tipicamente, per gli strumenti finanziari, Monte Titoli S.p.a.) che sovrintende le operazioni di emissione e trasferimento. Al contrario, lo strumento finanziario tokenizzato può essere creato direttamente dall'emittente e scambiato tra dante e avente causa.

#### 47. Cos'è il registro per la circolazione digitale?

Il registro per la circolazione digitale è definito nel pilot regime [v. domanda n. 42] come un «archivio di informazioni in cui sono registrate le operazioni [n.d.r.: di emissione e trasferimento degli strumenti finanziari in formato tokenizzato] e che è condiviso da una serie di nodi di rete DLT ed è sincronizzato tra di essi, mediante l'utilizzo di un meccanismo di consenso». Un registro per la circolazione digitale, quindi,

altro non è che una piattaforma DLT [v. domande nn. 6 e 7] specificamente impiegata per lo scambio di strumenti finanziari in formato tokenizzato [v. domanda n. 5].

#### 48. A quali strumenti finanziari si applica il decreto fintech?

L'ambito di applicazione del decreto ricomprende soltanto le seguenti tipologie di strumenti finanziari [art. 2 del decreto fintech]

- azioni e obbligazioni di società per azioni (sono escluse quindi le quote di s.r.l.);
- titoli di debito emessi da società a responsabilità limitata;
- ulteriori titoli di debito la cui emissione è consentita ai sensi dell'ordinamento italiano;
- ricevute di deposito relative ad obbligazioni e ad altri titoli di debito di emittenti non domiciliati emesse da emittenti italiani;
- strumenti del mercato monetario regolati dal diritto italiano;
- azioni o quote di FIA o OICVM italiani.

#### 49. Quali sono i principali obblighi previsti da decreto fintech?

Il decreto fintech stabilisce regole e requisiti per la tenuta dei registri per la circolazione digitale [v. domanda n. 46] e fornisce disposizioni specifiche per l'emissione e trasferimento degli strumenti finanziari. In particolare, prevede l'ob-

bligato a carico degli emittenti di pubblicare in formato elettronico le informazioni univocamente connesse a ciascuno strumento finanziario digitale. Gli emittenti sono altresì tenuti a notificare alla Consob le caratteristiche dell'emissione e l'identità del responsabile del registro (v. domanda n. 51).

### **50. Quali sono i criteri di tenuta del registro per la circolazione digitale?**

Il registro deve assicurare l'integrità, l'autenticità, la non ripudiabilità e la validità delle scritturazioni degli strumenti finanziari digitali. Inoltre, deve consentire anche indirettamente di identificare i destinatari delle scritturazioni, la specie e il numero degli strumenti finanziari digitali da ciascuno detenuti nonché renderne possibile la loro circolazione. Il registro deve inoltre consentire ai «destinatari dell'emissione e della successiva circolazione degli strumenti finanziari digitali» (ovvero i detentori di tali strumenti) di accedervi in qualsiasi momento ed estrarne copia in formato elettronico. Il registro, infine, deve essere facilmente accessibile alle autorità (Consob e Banca d'Italia).

### **51. Chi è il «responsabile del registro»?**

Il responsabile del registro è il soggetto designato dall'emittente e deputato alla tenuta del registro per la circolazione digitale (v. domanda n. 46) e che deve necessariamente essere iscritto in un apposito elenco disposto dalla Consob previa verifica dei requisiti di idoneità (indicati all'art. 19 del

decreto fintech).

### **52. Quali sono i principali obblighi a carico del responsabile del registro?**

Il responsabile del registro deve garantire che il registro abbia le caratteristiche e funzionalità indicate dal decreto fintech (v. domanda n. 50). Pertanto, in via generale, il responsabile del registro è tenuto a garantire la correttezza, la completezza e l'aggiornamento continuo delle informazioni sull'emissione e circolazione degli strumenti finanziari digitali negoziati su registro da lui tenuto. Deve altresì rendere disponibile al pubblico in forma elettronica, accessibile e consultabile in ogni momento, un documento contenente le modalità operative del registro e dei dispositivi a tutela della sua operatività.

# Token collegati ad attività

## 53. Cosa sono i «token collegati ad attività»?

Secondo la definizione del Regolamento MiCA, i token collegati ad attività sono le cripto-attività, diverse dai token di moneta elettronica [v. domanda n. 63], che «mirano a mantenere un valore stabile facendo riferimento a un altro valore o diritto o a una combinazione dei due, comprese una o più valute ufficiali». In altri termini, sono quelle cripto-attività che hanno un sottostante, ovvero che contengono una dichiarazione dell'emittente con cui questi assume una obbligazione a favore del portatore del token in ordine ad un possibile rendimento o al riconoscimento di un diritto di credito.

## 54. Che differenza c'è tra token collegati ad attività e utility token?

Secondo una interpretazione sistematica, qualora il contenuto dichiarativo di un token [v. domande nn. 4 e 14] abbia ad oggetto un diritto personale di godimento o un diritto potestativo «che permette l'accesso a beni o servizi non ancora esistenti o non ancora operativi» esso va ricondotto alla nozione di «token collegato ad attività» [Titolo III del Regolamento MiCA, v. domanda n. 53]. Se, invece, il suddetto contenuto dichiarativo abbia ad oggetto un diritto personale di godimento o un diritto potestativo su beni esistenti e servizi operativi, esso va ricondotto alla nozione di «cripto-attività diversa dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica» [Titolo II del Regolamento MiCA, v. domanda n. 72].

### 55. Cosa sono i security token?

La nozione di “security” non è pacifica. In via approssimativa, possiamo considerare i security token come “titoli finanziari”, ovvero titoli che conferiscono al titolare un diritto di partecipazione, patrimoniale, amministrativo o, più genericamente, di credito, nei confronti dell'emittente. I security token possono anche essere strumenti derivati in formato tokenizzato di altri titoli finanziari (v. domanda n. 48) ovvero possono essere titoli che incorporano una posizione giuridica soggettiva corrispondente ad un diritto reale, personale o potestativo.

### 56. I security token sono regolati dal Regolamento MiCA?

Dipende da come si vuole intendere la nozione di “security”. Se per tale si intende uno strumento finanziario, il Regolamento MiCA non trova applicazione (opererà, invece, il decreto fintech, v. domanda n. 43). Se per security si intende invece un titolo che potrebbe incorporare o rappresentare un diritto di credito o altro diritto personale o potestativo verso l'emittente, un tale token potrebbe ricadere nell'ambito di applicazione del Regolamento MiCA come token collegato ad attività (v. domanda n. 53) o cripto-attività diversa (v. domanda n. 72).

### 57. Cos'è il diritto di recesso per i token collegati ad attività?

I detentori di token collegati ad attività possono esercitare, entro 14 giorni dall'acquisto dei token, un diritto di recesso senza incorrere in commissioni o costi e senza obbligo di motivazione.

### 58. Chi ha diritto al recesso?

Possono esercitare il recesso tutti coloro che acquistano cripto-attività diverse dai token collegati e dai token di moneta elettronica (v. domanda n. 72). Sono quindi esclusi gli acquirenti di token collegati ad attività giacché, in tal caso, il diritto di recesso si presterebbe a comportamenti speculativi opportunistici (v. domanda n. 53). Né si applica ai token di moneta elettronica per i quali è previsto il rimborso (v. domanda n. 63).

# Valute virtuali, moneta elettronica e token di moneta elettronica

## 59. Cos'è una valuta virtuale (o criptovaluta)?

L'art. 1 del D.Lgs. 231/2007 (in recepimento della direttiva (UE) 2015/849, la c.d. V Direttiva), definisce la «valuta virtuale» al comma 1, lett. qq), come «la rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente». In altri termini, una valuta virtuale può essere sinteticamente intesa come moneta contante, che quindi non necessita di un intermediario dell'atto di scambio, in formato digitale.

## 60. Le valute virtuali (o criptovalute) sono regolate dal Regolamento MiCA?

Sì. Le criptovalute, a seconda di come sono strutturate e del loro sottostante, possono essere ricondotte alla nozione di «token collegati ad attività» [Titolo III MiCA, v. domanda n. 53– es.: caso Libra coin] o di «cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica» [Titolo IV MiCA, v. domanda n. 72 – es.: Bitcoin]. Sono tuttavia escluse alcune tipologie di criptovalute che ricadono nelle eccezioni disposte all'art. 4 MiCA (v. domanda n. 29). Inoltre, le stablecoin (v. domanda n. 66), se ancorate ad una sola valuta ufficiale, ricadono nella definizione di EMT e si applica loro la relativa disciplina (v. domanda n. 63).

### 61. Serve una autorizzazione per l'emissione di valute virtuali?

No, ma sono soggette ad autorizzazione l'offerta al pubblico e l'ammissione alla negoziazione (v. domanda n. 35).

### 62. Cos'è la moneta elettronica?

È un valore monetario rappresentato da un credito memorizzato elettronicamente o magneticamente, emesso dietro ricevimento di fondi dal valore non inferiore, utilizzabile per effettuare pagamenti anche nei confronti di soggetti diversi da quello emittente. Si tratta quindi di un meccanismo di pagamento sostitutivo del denaro contante [circolante e depositi bancari in conto corrente] che implica il ricorso a strumenti tecnici di tipo elettronico. L'emissione di moneta elettronica e i servizi ad essa connessi sono disciplinati in via primaria agli artt. 114-bis e ss. del Testo Unico Bancario [D.Lgs. 385/1993].

### 63. Cosa sono i "token di moneta elettronica"?

Sono un tipo di cripto-attività che mira a mantenere un valore stabile facendo riferimento al valore di una, e una sola, valuta ufficiale. Tali token sono sostanzialmente la forma tokenizzata della «moneta elettronica» (v. domanda n. 62).

### 64. Cosa sono le valute ufficiali?

Nel Regolamento MiCA la definizione di «valuta ufficiale» è tautologica (è la «valuta ufficiale di un paese che è emes-

sa da una banca centrale o da un'altra autorità monetaria»). Tuttavia, esse possono essere intese come le valute [unità monetarie] il cui monopolio spetta ad uno Stato sovrano. Va chiarito che non esiste un monopolio valutario generico degli Stati. Gli Stati hanno il un monopolio solo sulla propria valuta (es.: l'Unione Europea sull'Euro; gli Stati Uniti d'America sul Dollaro). Chiunque, quindi, può emettere una valuta denominata con una denominazione non corrispondente alle valute ufficiali. Tali valute "private", tuttavia, a differenza di quelle ufficiali, non hanno corso legale, esse cioè possono essere rifiutate come mezzo di pagamento.

### 65. Che differenza c'è tra moneta elettronica e token di moneta elettronica?

Sostanzialmente nessuna. I token di moneta elettronica sono moneta elettronica emessa in forma tokenizzata.

### 66. Cosa sono le stablecoin?

Sono token (v. domanda n. 14) il cui valore è ancorato a quello di una valuta avente o meno corso legale, o ad un paniere delle stesse, in un rapporto fisso garantito dall'emittente.

### 67. Cosa sono le stablecoin algoritmiche?

Sono le stablecoin (v. domanda n. 66) nelle quali il rapporto fisso con la valuta sottostante è garantito dall'esecuzione di uno smart contract (v. domanda n. 13) che ese-

gue in automatico le transazioni di vendita e acquisto della stablecoin per mantenerne il valore uguale al titolo sottostante.

### **68. Le stablecoin sono disciplinate dal Regolamento MiCA?**

Sì, sono regolate come token collegati ad attività [v. domanda n. 53] o come token di moneta elettronica [v. domanda n. 63] a seconda di come sia composto il loro sottostante.

### **69. Che differenza c'è tra token di moneta elettronica e stablecoin?**

I token di moneta elettronica sono «moneta elettronica» [v. domanda n. 62] in formato tokenizzato [v. domanda n. 4]. La nozione di stablecoin è invece più ampia comprendendo anche talune fattispecie di token collegati ad attività [v. domanda n. 53] che mirano a mantenere un valore stabile facendo riferimento ad altre cripto-attività, ovvero ad un paniere di valute ufficiali.

### **70. Cosa sono le Central Bank Digital Currencies (CBDC)?**

Sono l'espressione in "forma tokenizzata" [v. domanda n. 4] dei tradizionali contanti (monete e banconote) messi in circolazione dalle autorità monetarie nazionali.

### **71. Che differenza c'è tra token di moneta elettronica e CBDC?**

Le CBDC sono vere e proprie monete fiat emesse e controllate dalle banche centrali al pari del contante. I token di moneta elettronica sono invece cripto-attività emesse da privati e che rappresentano un credito nei confronti dell'istituto di moneta elettronica emittente.

## Altri token: NFT, utility token

### **72. Quali sono le «cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica»?**

Sono tutte quelle cripto-attività (v. domanda n. 3) di carattere residuale che non ricadono nelle nozioni di token collegati ad attività (v. domanda n. 53) o di token di moneta elettronica (v. domanda n. 63) e che sono disciplinate al Titolo II del Regolamento MiCA. Esemplicativamente, tali cripto-attività sono taluni NFT (v. domanda n. 73), gli utility token (v. domanda n. 77) e le criptovalute (di tipo bitcoin, v. domanda n. 59).

### **73. Cosa sono gli NFT?**

NFT è l'acronimo di Non Fungible Token, ovvero token non fungibili. Tali sono i token che, per loro natura e numero, sono destinati a soddisfare un interesse o bisogno che non può essere soddisfatto con altri token, anche se della stessa specie. In tali termini, che tuttavia sono quelli adottati dal Regolamento, la nozione di NFT è piuttosto vaga e per lo più rimessa ad un apprezzamento soggettivo degli interessi e dei bisogni percepiti dal possessore del token.

### **74. Gli NFT sono disciplinati dal Regolamento MiCA?**

Il Regolamento MiCA non si applica agli NFT (v. domanda n. 73), tranne nel caso in cui questi siano emessi in «un'ampia serie o raccolta» (cons. 11 del Regolamento MiCA), circostanza che deve essere considerata come indicatore della loro fungibilità sostanziale.

### 75. Come sono eventualmente regolati gli NFT?

Qualora gli NFT siano emessi in «un'ampia serie o raccolta» (cons. 11 del Regolamento MiCA), o abbiano un contenuto rappresentativo di una particolare posizione giuridica soggettiva o di un valore monetario, possono ricadere in una delle categorie previste dal Regolamento MiCA; e in particolare: (i) essere considerati token collegati ad attività, ove siano la rappresentazione di quote ideali di un paniere di attività finanziarie (es.: porzioni fisse del valore complessivo del paniere); (ii) essere considerati token di moneta elettronica, ove rappresentino unità discrete e indivisibili di importi monetari in «valuta ufficiale» (es.: francobolli o altre carte valori in formato tokenizzato); (iii) essere considerati cripto-attività diverse dai token collegati ad attività e dai token di moneta elettronica, laddove siano emessi in «un'ampia serie o raccolta» e, quindi, siano di fatto fungibili.

### 76. Qual è la differenza tra criptovalute e NFT?

Dipende dal contenuto delle une e degli altri. Nella misura in cui le criptovalute non abbiano un contenuto dichiarativo del loro emittente e siano emesse in numero limitato o addirittura in edizione unica, non vi è alcuna differenza con gli NFT. Questi ultimi, tuttavia, a differenza delle criptovalute, rinviano in genere ad un contenuto espressivo (di carattere più o meno creativo) che conferisce loro un valore simbolico ed evocativo di «opera d'arte digitale».

### 77. Cosa sono gli utility token?

Sono un tipo di cripto-attività destinato unicamente a fornire l'accesso a un bene o a un servizio offerto dal suo emittente.

### 78. Gli utility token sono regolati dal Regolamento MiCA?

Sì, fatta eccezione per quelli che forniscono «accesso a un bene o servizio esistente o in gestione» (v. cons. 26 del Regolamento MiCA). Gli utility token che invece forniscono accesso «a beni o servizi non ancora esistenti o non ancora operativi» ricadono nella nozione di «cripto-attività diverse dai token collegati ad attività e dai token di moneta elettronica» (Titolo II del Regolamento MiCA, v. domanda n. 72 e cons. 18 del Regolamento MiCA).

# White paper e marketing

## 79. Che cosa è il white paper?

È un documento informativo redatto per promuovere e descrivere le caratteristiche delle cripto-attività oggetto di emissione e offerta al pubblico.

## 80. Come deve essere redatto un white paper?

Il white paper deve essere redatto secondo le indicazioni di forma e contenuto di cui all'allegato 1 del Regolamento MiCA. In via generale il white paper deve indicare informazioni:

- (i) sull'identità dell'emittente o offerente o persona che chiede l'ammissione alla negoziazione;
- (ii) sul progetto di cripto-attività e caratteristiche delle cripto-attività in sé;
- (iii) sulle condizioni dell'offerta al pubblico e le circostanze di ammissione alla negoziazione;
- (iv) sui diritti e obblighi connessi alla cripto-attività;
- (v) sulla tecnologia impiegata e
- (vi) sui rischi associati all'emittente e all'offerta.

## 81. Chi deve redigere un white paper?

Il white paper è redatto e pubblicato dall'emittente (v. domanda n. 31) ovvero, in mancanza di questo, dall'offerente (v. domanda n. 33) o da colui che chiede l'ammissione alla negoziazione (v. domanda n. 35).

## 82. Quali adempimenti sono connessi al white paper?

Il white paper deve:

- (i) contenere obbligatoriamente una dichiarazione dell'emittente relativa ai possibili rischi connessi alla cripto-attività ed una sintesi con le informazioni fondamentali relative all'offerta (artt. 6 e 19);
- (ii) essere pubblicato sul sito web dell'emittente prima della data di inizio dell'offerta al pubblico o dell'ammissione alla negoziazione;
- (iii) essere notificato all'autorità competente (Consob) 20 gg prima della pubblicazione sul sito web,;
- (iv) permanere sul sito web dell'emittente fintantoché le cripto-attività sono detenute dal pubblico.

## 83. In quali casi è escluso l'obbligo di redazione del white paper?

Le offerte di cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica (v. domanda n. 72), possono essere emesse, offerte e negoziate senza alcun obbligo di redazione del white paper allorché:

- (i) siano rivolte a meno di 150 persone per ogni Stato membro,
- (ii) siano rivolte esclusivamente ad investitori qualificati (laddove le cripto-attività possono essere detenute esclusivamente da tali investitori qualificati),

- (iii) il loro corrispettivo totale non superi la somma di Euro 1.000.000 su un periodo di 12 mesi.

## 84. Quali obblighi sono previsti per le comunicazioni di marketing aventi ad oggetto cripto-attività?

Tutte le comunicazioni di marketing aventi ad oggetto l'emissione e l'offerta di cripto-attività devono essere pubblicate sul sito web degli emittenti e degli offerenti prima dell'offerta stessa. Le suddette comunicazioni devono essere chiare e coerenti con le informazioni contenute nel white paper e non devono essere diffuse prima di quest'ultimo.

# I servizi in criptoattività

## 85. Chi sono i prestatori di servizi in crypto-attività (CASP)?

Sono persone fisiche o giuridiche la cui occupazione o attività consiste nella prestazione di uno o più servizi per le crypto-attività ai clienti su base professionale conformemente all'art. 59 del Regolamento MiCA.

## 86. Quali sono i servizi in crypto-attività?

I servizi in crypto-attività sono [art.60]:

- la custodia e l'amministrazione di crypto-attività per conto di terzi;
- la gestione di una piattaforma di trading per crypto-attività;
- lo scambio di crypto-attività per fondi;
- lo scambio di crypto-attività per altre crypto-attività;
- l'esecuzione di ordini di crypto-attività per conto di terzi;
- il collocamento di crypto-attività;
- la fornitura di servizi di trasferimento di crypto-attività per conto di terzi;
- la ricezione e la trasmissione di ordini di crypto-attività per conto di terzi;
- la consulenza sulle crypto-attività; e
- gestione di portafoglio di crypto-attività.

## 87. I CASP devono essere autorizzati per operare?

Sì, i CASP devono, infatti, presentare una domanda di autorizzazione per poter operare [art. 62]. Tale autorizzazione non è necessaria per i servizi di custodia, amministrazione e

trasferimento di cripto-attività (diverse dai token collegati e token di moneta elettronica) per conto dei clienti.

### **88. Quali sono i requisiti patrimoniali e prudenziali per i CASP?**

I CASP devono dimostrare alle Autorità di Vigilanza (Consob e Banca d'Italia) di disporre in qualsiasi momento di fondi propri sufficienti, in capitale separato, parametrati in funzione dei servizi offerti. I valori sono indicati in allegato IV del Regolamento MiCA. Inoltre, i CASP devono dotarsi di una polizza assicurativa con copertura rischi contro la perdita di documenti, la violazione dei doveri nei confronti dei clienti nonché la grave negligenza nella salvaguardia dei fondi.

### **89. I CASP hanno obblighi in materia di governance?**

Sì. Devono nominare un organo di gestione qualificato. Gli azionisti del CASP che esercitano un controllo pari o superiore al 20% dei diritti di voto devono, inoltre, dimostrare di possedere i requisiti di onorabilità e di non essere mai stati condannati per reati finanziari.

### **90. Quali sono i requisiti particolari per i CASP di cripto-attività significative?**

Un prestatore di servizi per le cripto-attività è qualificato come “significativo” laddove possieda almeno 15 milioni di utenti attivi medi in un anno. In questo caso il CASP deve

notificare tale circostanza alle autorità competenti (Consob e Banca d'Italia) entro due mesi dal raggiungimento della soglia di utenti attivi suindicata.

### **91. I CASP possono esternalizzare i propri servizi?**

Sì, ma rimangono direttamente responsabili per le operazioni del fornitore dei servizi esternalizzati. In ogni caso, i CASP devono mantenere un accesso diretto alle informazioni sui servizi esternalizzati e garantire che i fornitori rispettino la normativa in materia di tutela dei dati personali.

### **92. Che differenza c'è tra VASP e CASP?**

L'acronimo VASP (Virtual-Asset Service Provider) è utilizzato nell'ambito della Raccomandazione 16 della Financial Action Task Force per comprendere tutti i fornitori di servizi di asset virtuali, per tali intendendosi ogni rappresentazione digitale di diritti e valori anche a prescindere dall'impiego di tecnologia DLT (v. domanda n. 6). L'acronimo CASP (Crypto-Asset Service Provider) è invece utilizzato specificamente nell'ambito del Regolamento MiCA e costituisce quindi una sottocategoria dei VASP riferendosi, quindi, agli operatori che forniscono servizi relativi alle cripto-attività.

### **93. Si può operare in cripto-attività tramite una fiduciaria?**

Sì. Il conferimento di un mandato alla società fiduciaria semplifica una serie di adempimenti fiscali posti a carico

della persona fisica che intende acquistare, vendere o semplicemente detenere cripto-attività. L'incarico affidato alla fiduciaria non determina l'intestazione a quest'ultima del wallet, ma comporta l'obbligo del soggetto di porre in essere tutte le operazioni utilizzando un CASP, scelto dal cliente, presso il quale verrà aperto un account, intestato alla fiduciaria, attraverso il quale verranno effettuati acquisti e vendite. A tale account sarà inoltre associato un conto corrente, sempre intestato alla fiduciaria, attraverso il quale deve transitare la relativa liquidità necessaria per acquistare le cripto-attività o quella derivante dalla loro vendita.

# Fiscalità

## 94. L'acquisto e vendita di crypto-attività sono tassati? In che termini?

Si, sono tassati per effetto di quanto previsto dalla legge 197/2022 e dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 30 del 27 ottobre 2023. Per le persone fisiche le plusvalenze da crypto-attività sono imponibili con la stessa aliquota applicabile alle attività finanziarie (26%) a patto che il reddito non sia conseguito nell'esercizio di attività d'impresa, arti o professioni o in qualità di lavoratore dipendente. Le stesse plusvalenze sono soggette a tassazione anche in capo agli enti non commerciali (se l'operazione non è effettuata nell'esercizio di impresa commerciale), alle società semplici ed equiparate e ai soggetti non residenti senza stabile organizzazione quando il reddito si considera prodotto nel territorio dello Stato. Nel caso in cui le crypto-attività (ovvero le chiavi che danno accesso alle stesse) siano detenute "direttamente" dal soggetto tramite supporti di archiviazione (come, ad esempio, chiavette usb o ledger) senza l'intervento di CASP, il reddito si considera prodotto in Italia se il supporto di archiviazione si trova nel territorio dello Stato. A tal fine, si presume che il reddito sia prodotto in Italia se il soggetto che detiene il supporto di archiviazione è ivi residente nel periodo di imposta di produzione del reddito. Resta ferma la facoltà per il contribuente di provare l'effettivo luogo di localizzazione del supporto di archiviazione.

## 95. La detenzione di cripto-attività deve essere dichiarata, e come?

L'Agenzia delle Entrate, con la circolare n. 30 del 27 ottobre 2023, ha specificato l'obbligo di inserire nel rigo RW1 nella colonna 3 della dichiarazione, il codice 14 [«Altre attività estere di natura finanziaria e valute virtuali»], riferibile al possesso di valute virtuali. Le istruzioni specificano ulteriormente che in colonna 4 non si deve inserire il codice «Stato estero». In merito al controvalore in Euro da indicare le istruzioni in parola fanno riferimento al valore della valuta virtuale detenuta al 31 dicembre utilizzando come cambio quello indicato dal sito [i.e. exchange] dove il contribuente ha effettuato gli investimenti di valuta virtuale.

## 96. E quali attività potrebbe svolgere la fiduciaria?

La fiduciaria potrebbe svolgere diverse attività in relazione alle cripto-attività. Quella che pare, oggi, essere la più apprezzata consiste nell'acquisto e vendita di cripto-attività per conto dei propri clienti, attraverso la piattaforma di scambio [CASP o exchange] dagli stessi scelta, facendosi poi carico dei calcoli delle tasse dovute e del versamento delle stesse al fisco [cosiddetta attività di sostituto d'imposta].

Accanto a questa attività la fiduciaria può essere inoltre incaricata di assumere l'amministrazione, senza l'intestazione, del wallet nel quale le cripto-attività vengono custodite al fine di consentire al cliente di andare esente dalla compi-

lazione del quadro RW della dichiarazione dei redditi. Sarà, infatti, la fiduciaria ad occuparsi dei relativi adempimenti, calcolando e versando l'imposta di bollo prevista a carico di chi detiene cripto-attività.

# Intelligenza Artificiale

## 97. Che applicazione può avere l'intelligenza artificiale nel fintech?

È difficile fare una previsione a così ampio spettro, ma senz'altro l'IA sarà impiegata in tutti i settori industriali e a tutti i livelli della catena del valore. In ambito fintech, in particolare, le applicazioni più probabili sono:

- nel credit scoring;
- nella gestione di servizi di pagamento digitali (formule di pagamento differito o rateizzato complesse);
- nell'offerta e gestione di asset virtuali e cripto-attività.

## 98. Quale normativa regola l'utilizzo dell'intelligenza artificiale?

Il Regolamento [UE] 2024/1689 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 (noto anche come "AI Act"), stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale. Il provvedimento è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 12 luglio 2024 ed è entrato in vigore il 1° agosto 2024, ma le disposizioni in esso contenute, con l'eccezione di alcune, si applicheranno a decorrere dal 2 agosto 2026.

## 99. Quali sono le principali disposizioni dell'AI Act?

L'AI Act adotta un approccio basato sul rischio secondo il quale chi intende impiegare l'intelligenza artificiale nella produzione e distribuzione di prodotti e servizi deve, in via preliminare, valutare quali sono i possibili impatti avversi del suo

utilizzo in un'ottica di massima tutela dell'individuo. In particolare, l'utilizzo di sistemi di IA deve essere preceduto da:

- la verifica del tipo di sistema di IA impiegato (v. domanda n. 100);
- una valutazione d'impatto sui diritti fondamentali dell'individuo;
- una notifica all'Autorità competente e un'informativa al pubblico;
- la disposizione di una specifica governance dei sistemi di IA.

### **100. Il suo utilizzo in azienda deve essere autorizzato?**

No, non occorre alcuna autorizzazione, tuttavia, l'AI Act categorizza i sistemi di intelligenza artificiale a seconda che siano:

- sistemi a rischio inaccettabile, sempre vietati;
- sistemi ad alto rischio, che devono soddisfare obblighi e requisiti specifici di gestione del rischio e qualità, di governance dei dati, di trasparenza e supervisione umana, oltre che di accuratezza, robustezza e sicurezza informatica;
- sistemi a rischio limitato, soggetti a specifici obblighi di trasparenza in relazione ai quali gli operatori dovranno adempiere ad alcuni obblighi per lo più di natura informativa (ad es.: nell'impiego di chatbot gli utenti devono essere informati del fatto che stanno interagendo con una IA);

- sistemi di IA a rischio minimo, ovvero tutti quelli non compresi nelle categorie precedenti.

### **101. Chi è il soggetto responsabile dei servizi resi con impiego di intelligenza artificiale?**

Secondo l'AI Act, qualsiasi persona fisica o giuridica, comprese le autorità pubblica, le agenzie o altro organismo, che utilizzano un sistema di IA (cosiddetti *deployer*) che i fornitori (cosiddetti *provider*) sono responsabili del corretto utilizzo dell'IA. In particolare, gli operatori devono garantire che il sistema di IA sia sorvegliato e monitorato costantemente attraverso la cosiddetta "supervisione umana", mentre i fornitori devono monitorare il corretto funzionamento del sistema di IA anche post-commercializzazione.

# Gli Autori

## **FRANCESCO RAMPONE**

Lateral Partner La Scala Società tra Avvocati, Responsabile del Team IP & Technology e co-responsabile del dipartimento Fintech.

Presidente Associazione Blockchain Italia.

## **FABRIZIO VEDANA**

Partner e amministratore in Across Group, TEP, Qualified Family Advisor.

Membro del comitato direttivo dell'Associazione Blockchain Italia e del comitato presidenza dell'Ente Nazionale per l'Intelligenza Artificiale.

Membro del comitato scientifico di ANCP.

## Gli sponsor

# LaScala



SOCIETÀ TRA AVVOCATI

Tra i primi studi legali nell'area del diritto bancario e del credit servicing, da oltre 30 anni lavoriamo al fianco di imprese, sempre in ascolto, offrendo loro un servizio end-to-end.

Siamo un gruppo di oltre 300 persone, competenti, concrete, flessibili e veloci.

Seguiamo con grande attenzione i cambiamenti del mondo finanziario e dell'innovazione tecnologica e per questo abbiamo costituito un apposito Team Fintech, specializzato nelle problematiche giuridiche che le nuove tecnologie stanno apportando al sistema dei servizi, della intermediazione e dei mercati finanziari.

L'obiettivo del Team Fintech è offrire al mercato soluzioni che uniscano, in un perfetto bilanciamento, l'esperienza dei nostri professionisti dei dipartimenti di diritto finanziario e di information technology per fornire un servizio che tenga conto delle tematiche civilistiche, della conformità regolamentare e della best practice di mercato.

### Contatti:

Via Correggio, 43

Milano - 20149

[milano@lascalaw.com](mailto:milano@lascalaw.com)

Tel. +39 02 439251



[lascalaw.com](http://lascalaw.com)



### Argos Trustees

- Consulenza nella redazione di atti istitutivi di trust
- Assunzione di incarichi di trustee e co-trustee
- Assunzione di incarichi di guardiano professionale di trust

### Across Fiduciaria

- Mandati fiduciari, anche senza intestazione, con oggetto conti correnti, depositi titoli, gestioni patrimoniali, polizze assicurative, crediti, opere d'arte, partecipazioni i e asset digitali
- Lending: finanziamento all'estero tramite mandato fiduciario
- Consolidato fiscale e account aggregation
- Servizio dichiarativo (conteggi e presentazione quadro RW)
- Amministrazione fiduciaria di immobili all'estero
- Rappresentanza di azionisti e obbligazionisti
- Gestione di escrow con oggetto liquidità, partecipazioni, crediti fiscali
- Piani individuali di risparmio (PIR)
- Servizi di asseverazione di Piani Economici Finanziari
- Sostituto d'imposta anche su portafogli costituiti da cripto-attività

### Contatti:

Milano: 02-36764120

Roma: 06-4828304

Brescia: 030-6463904

Forlì: 0543-1716258

[www.acrossgroup.it](http://www.acrossgroup.it)

[info@acrossgroup.it](mailto:info@acrossgroup.it)



# 21shares®

**21Shares** ha sede a Zurigo, New York e Londra.

Nel 2018, ha quotato il primo *Exchange Traded Product (ETP)* su criptovalute al mondo con replica fisica, senza prestito titoli e derivati.

Tutti gli ETP di 21Shares sono registrati e passaportati anche per i clienti italiani.

Grazie a 21Shares, è possibile acquistare e vendere oltre 40 criptovalute singole, basket e short, attraverso un semplice conto corrente bancario abilitato al deposito titoli, normalmente già utilizzato dall'investitore per fare trading su azioni e/o obbligazioni.

**Per saperne di più non esitare a contattarci:**

**Massimo Siano**

Managing Director I

Head of Southern Europe

[massimo@21.co](mailto:massimo@21.co)

IT +39 351 558 7116

CH +41 78 973 0060

**Chiara El Rikabi**

Senior Sales Associate

Southern Europe

[chiara@21.co](mailto:chiara@21.co)

IT +39 346 75710 09

CH +41 41 562 04 03



SITO UFFICIALE



**LaScala**  
.....■  
SOCIETÀ TRA AVVOCATI

**A**CROSS

**21shares®**