

## IL DECRETO-LEGGE N. 25 del 2023: “DECRETO FINTECH”

*Il provvedimento in esame prevede disposizioni in materia di **emissioni e circolazione di determinati strumenti finanziari in forma digitale** e di **semplificazione della sperimentazione FinTech**.*

Sono così introdotte, come specificato nel [comunicato della Presidenza del Consiglio dei Ministri](#), norme necessarie per dare **attuazione al regolamento (UE) 2022/858**, relativo a **un regime pilota per le infrastrutture di mercato** basate sulla **“tecnologia a registro distribuito”** o **DLT pilot regime**, cioè su **un archivio di informazioni** in cui sono registrate le **operazioni relative a strumenti finanziari e digitali** e che è **condiviso da dispositivi o applicazioni informatiche in rete** e sincronizzato tra di essi. Il regolamento prevede **una disciplina comune delle forme di circolazione degli strumenti finanziari digitali** basate su soluzioni tecnologicamente avanzate. Inoltre, si introducono **misure di semplificazione della sperimentazione relativa alle attività di tecno-finanza (FinTech)**, di cui al [decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34](#), con la quale è stato introdotto nell’ordinamento un regime semplificato e transitorio ([c.d. regulatory sandbox](#)) per la sperimentazione delle **attività di innovazione tecnologica digitale nei settori bancario, finanziario e assicurativo**, al fine di consentire agli operatori FinTech di testare **soluzioni innovative** dal punto di vista digitale, con un costante dialogo **con le autorità di vigilanza**: Banca d’Italia, Consob, IVASS.

*Il **Digital finance package**, promosso dalla Commissione Europea, definisce un nuovo e ambizioso approccio per **incoraggiare l’innovazione** al fine di favorire la nascita di un **mercato unico digitale innovativo per la finanza**.*

*Il **PD-IDP** valuta **positivamente le finalità del decreto** – “con qualche limite e non poche preoccupazioni” [ha osservato Claudio Michele Stefanazzi \(PD-IDP\)](#) – che apre agli investimenti in capitali digitali, ma ritiene che **le istanze di libertà economica vadano contemperate con le esigenze di garanzia e tutela degli operatori del mercato**, in particolare dei risparmiatori.*

*Il regime pilota introdotto consentirà, recuperando i **gap con altri Paesi europei**, l’utilizzo di tecnologie innovative per la custodia, l’emissione e la negoziazione di strumenti finanziari, **senza la necessità di intervento di intermediazione finanziaria**. Questo comporterà **minori costi di gestione** e la possibilità di **negoziare 24 ore su 24, 7 giorni su 7**, e quindi un **ampliamento degli operatori e degli scambi**.*

*Non possiamo, però, far finta che queste novità non nascondino dei **“nuovi rischi”**. [La Banca d’Italia lo ha affermato senza mezzi termini](#), specificando, peraltro, che l’introduzione di queste innovazioni porta un inevitabile rischio. La **cosiddetta tokenizzazione della finanza** genera, infatti, delle **perplexità**, innanzitutto, **sulla certezza, sulla sicurezza e sulla trasparenza delle transazioni** e, poi, probabilmente in maniera particolare, **sull’identificazione effettiva dei soggetti partecipanti**, a partire dal titolare effettivo delle*

transazioni, considerando che, come è noto, purtroppo, **le chiavi di accesso soprattutto al sistema blockchain** non corrispondono necessariamente all'identità del soggetto che ne è titolare. Un'altra criticità segnalata anche da **Banca d'Italia** si deve alla scelta del Governo di **aprire a una pluralità di piattaforme e registri digitali**, il che potrebbe effettivamente causare **una frammentazione dei mercati**, con tutto ciò che questo implica **in termini di concorrenzialità, efficienza e stabilità dei mercati**.

“Insomma, il timore – osserva ancora **Stefanazzi (PD-IDP) nel suo intervento in discussione generale in Aula** – è che **questo provvedimento sia andato oltre**, eccessivamente oltre, **le indicazioni e i paletti del regolamento UE** che stiamo recependo, perché, per esempio, se in sede europea si è deciso di limitare il regime sperimentale agli strumenti negoziati sui mercati regolamentati, **il perimetro di questo decreto va ben oltre**, estendendo la **possibilità di negoziazione anche al mercato cosiddetto over the counter**, cioè OTC, ossia quello non regolamentato.

Per queste ragioni i parlamentari del PD-IDP hanno proposto due modifiche semplici, in primo luogo, **imponendo al responsabile del registro l'obbligo di verificare che i risparmiatori abbiano adeguate conoscenze relative ai tipi di investimento cui dovrebbero avere accesso**, una proposta, peraltro, perfettamente **in linea con gli standard di tutela della direttiva MIFID II**; in secondo luogo, prevedendo che **la Consob**, nel concedere le autorizzazioni necessarie, **richieda al gestore di piattaforma finanziaria che intenda ammettere persone fisiche a negoziare nei mercati OTC** di verificare che esse **dispongano della capacità, delle competenze e dell'esperienza adeguata**, anche in questo caso, applicando **standard simili a quelli previsti dalle direttive MIFID**. Purtroppo, in nessuno dei due casi la maggioranza si è dimostrata aperta a condividere i dubbi e le soluzioni e oggi approviamo **un testo che lascia zone d'ombra** che avremmo potuto evitare.

Per queste ragioni, come chiarito in **dichiarazione di voto da Virginio Merola (PD-IDP)**, il **Partito Democratico** si è **astenuato nel voto finale**, “con un richiamo al comune impegno a **sostenere in modo tempestivo le autorità delegate alla vigilanza e al controllo** del nuovo regime, qualora si verificano allarmi per potenziali danni ai risparmiatori e agli investitori”.

Il decreto-legge consta di 35 articoli, che nel corso dell'esame al Senato sono stati oggetto di limitati interventi emendativi che non hanno modificato l'impostazione generale del provvedimento. Di seguito, una sintesi delle **misure** previste dal decreto.

Per ulteriori approfondimenti si rinvia ai lavori parlamentari del disegno di legge del Governo “Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 17 marzo 2023, n. 25, recante disposizioni urgenti in materia di emissioni e circolazione di determinati strumenti finanziari in forma digitale e di semplificazione della sperimentazione FinTech” (Approvato dal Senato) **AC 1115** e ai relativi **dossier** del Servizi Studi della Camera e del Senato.

Assegnato alla VI Commissione Finanze.

## CAPO I - DEFINIZIONI E AMBITO DI APPLICAZIONE

L'articolo 1 contiene le **definizioni** rilevanti per l'**adeguamento** dei mercati degli strumenti finanziari al **nuovo regime pilota per le infrastrutture** di mercato basate sulla **tecnologia a registro distribuito**.

L'articolo 2 fissa l'**ambito di applicazione del nuovo regime** di emissione e di circolazione in forma digitale, individuando i pertinenti strumenti finanziari e lasciando fermi i limiti quantitativi previsti dalla normativa europea.

## CAPO II - DISPOSIZIONI COMUNI PER L'EMISSIONE E CIRCOLAZIONE IN FORMA DIGITALE

L'articolo 3 disciplina l'**emissione e il trasferimento** degli strumenti finanziari digitali, eseguiti attraverso scritturazioni su un **registro per la circolazione digitale**.

L'articolo 4 fissa i **requisiti minimi dei registri per la circolazione** digitale individuandone le caratteristiche per le finalità previste dalle norme in esame.

L'articolo 5 disciplina gli **effetti della scritturazione su registro** con particolare riferimento alla **legittimazione all'uso degli strumenti finanziari digitali** e alle **pretese di terzi**.

L'articolo 6 contiene la **disciplina delle eccezioni** opponibili da parte dell'emittente nei confronti del soggetto in favore del quale è avvenuta la scritturazione.

L'articolo 7 disciplina le **modalità di determinazione della legittimazione in assemblea all'intervento** e al **diritto di voto**, riferite alle **scritturazioni del registro**.

L'articolo 8 individua le condizioni da cui discende la **legittimazione al pagamento di dividendi e interessi e al rimborso del capitale**.

L'articolo 9 contiene specifiche **prescrizioni e condizioni** alle quali è possibile costituire **vincoli sugli strumenti finanziari digitali**: in particolare, i vincoli sugli strumenti finanziari digitali possono essere costituiti **unicamente mediante scritturazione nel registro**.

L'articolo 10 contiene la disciplina degli adempimenti concernenti i **libri sociali**, affidando all'emittente il compito di assolvere agli **obblighi di aggiornamento dei libri sociali** e di formare e tenere il **libro dei soci** e il **libro degli obbligazionisti**.

L'articolo 11 contiene la **disciplina applicabile** nel caso in cui la **scritturazione sul registro** sia effettuata **in favore di una banca o di un'impresa di investimento** che agisce in nome proprio e per conto di uno o più clienti.

L'articolo 12 interviene in materia di **emissione in forma digitale degli strumenti finanziari**, al fine di disciplinare le **modalità di pubblicazione in forma elettronica** anche tramite il **registro per la circolazione digitale**, delle informazioni riguardanti l'**emissione di azioni, obbligazioni di Spa, Srl, ulteriori titoli di debito** diversi dai precedenti, **azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)**. Si disciplina inoltre il **regime di pubblicità digitale** delle modifiche di termini e condizioni di emissione dei titoli di debito.

L'articolo 13 fissa gli **obblighi del responsabile del registro** e del **gestore del sistemi di regolamento titoli DLT** (SS DLT: *distributed ledger technology settlement system*) e i

sistemi di negoziazione e regolamento DLT (TSS DLT: *distributed ledger technology trading and settlement systems*), che devono garantire la conformità del registro alle caratteristiche prescritte dalla nuova disciplina e dalle relative disposizioni attuative nonché, l'aggiornamento continuo e la completezza delle evidenze relative alle **informazioni sull'emissione e l'integrità e la sicurezza del sistema**, tenendo anche conto delle **esigenze di contrasto al riciclaggio dei proventi di attività illecite**.

L'articolo 14 prevede la disciplina da applicarsi nel caso di **emissione di strumenti finanziari digitali non scritturati** presso un SS DLT o un TSS DLT.

L'articolo 15 prevede che l'emittente possa deliberare un **mutamento volontario del regime di forma e circolazione degli strumenti finanziari digitali**, purché sia consentito dallo statuto o dai termini e dalle condizioni di emissione degli strumenti finanziari digitali. È altresì consentito all'emittente degli strumenti finanziari originariamente soggetti a un diverso regime di circolazione di poterne deliberare la **conversione in strumenti finanziari digitali** purché lo statuto o i termini e le condizioni di emissione lo consentano e siano oggetto di conversione tutti gli strumenti finanziari appartenenti alla medesima emissione.

L'articolo 16 stabilisce che il soggetto legittimato, ovvero sia il soggetto in favore del quale è avvenuta la scritturazione sul registro, che denunci al responsabile del registro o al gestore del SS DLT o del TSS DLT l'impossibilità di disporre degli strumenti finanziari digitali, ha **diritto di ottenere a proprie spese una nuova scritturazione** in sostituzione di quella originaria.

L'articolo 17 disciplina le **modalità di controllo dei mezzi di accesso agli strumenti finanziari digitali** che possono essere dirette o intermedie.

### **CAPO III - STRUMENTI FINANZIARI DIGITALI NON SCRITTURATI PRESSO UN TSS DLT O UN SS DLT**

L'articolo 18 disciplina le **modalità di emissione di strumenti finanziari digitali non scritturati** presso un TSS DLT o un SS DLT.

L'articolo 19 individua i **soggetti** che possono chiedere **l'iscrizione nell'elenco dei responsabili dei registri per la circolazione digitale**.

L'articolo 20 **disciplina il procedimento di iscrizione nell'elenco** dei responsabili dei registri per la circolazione digitale. In particolare, vengono indicate le attività da svolgere da parte **Consob** ai fini della **verifica del rispetto dei requisiti necessari** per l'iscrizione all'elenco dei responsabili dei registri per la circolazione digitale.

L'articolo 21 reca la disciplina concernente la **cancellazione e sospensione** dall'elenco dei responsabili dei registri per la circolazione digitale. In particolare, sono individuate le condizioni per la cancellazione e i **compiti della Consob in materia**.

L'articolo 22 attribuisce alla **Consob** la facoltà di identificare, **d'intesa con la Banca d'Italia**, i **responsabili del registro da considerarsi significativi**.

L'articolo 23 impone al **responsabile del registro** una serie di **obblighi relativi**, tra l'altro, alla condotta generale, alla necessità di **garantire la sicurezza**, la continuità operativa e il ripristino del registro, nonché **obblighi di informazione al pubblico** sulle modalità operative del registro medesimo.

L'articolo 24 stabilisce che i **requisiti di idoneità** dei **soggetti** svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso responsabili del registro diversi da banche, imprese di investimento o assicurazione e altri emittenti con sede legale in Italia, individuando gli **obblighi** ai quali tali soggetti devono attenersi **in termini di organizzazione interna e in materia di conflitti di interessi**. Ulteriori requisiti sono previsti per gli esponenti aziendali dei responsabili del registro qualificati come significativi.

L'articolo 25 disciplina gli **obblighi di comunicazione alla Consob** per l'organo che svolge la funzione di controllo e per i soggetti incaricati della revisione legale dei conti dei responsabili del registro. Nel caso dei responsabili del registro significativi, tali comunicazioni devono essere effettuate **anche verso la Banca d'Italia**.

L'articolo 26-*bis*, introdotto nel corso dell'esame in Senato, ricomprende i **responsabili dei registri per la circolazione digitale**, nella categoria di "**altri operatori non finanziari**" ai sensi dell'articolo 3, comma 5, del D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231. Norma, quest'ultima, modificata per individuare i **soggetti tenuti agli adempimenti** in materia di **prevenzione e contrasto** dell'uso del sistema economico e finanziario a scopo di **riciclaggio e finanziamento del terrorismo**.

#### **CAPO IV - VIGILANZA SULLA DISCIPLINA DELL'EMISSIONE E DELLA CIRCOLAZIONE IN FORMA DIGITALE**

L'articolo 27 affida alla **Consob** e alla **Banca d'Italia** la **vigilanza sul rispetto degli obblighi** e requisiti applicabili ai fini del decreto in esame, definendone precisamente i contenuti e la **ripartizione tra le due autorità**. Sono inoltre **individuati gli specifici poteri** riconosciuti alla Consob e alla Banca d'Italia **nei confronti dei responsabili del registro**.

L'articolo 28 attribuisce alla **Consob** il **potere di dettare le disposizioni di attuazione della disciplina** in esame, precisandone in dettaglio i contenuti.

#### **CAPO V - DISPOSIZIONI RELATIVE ALL'APPLICAZIONE DEL REGOLAMENTO (UE) 2022/858**

L'articolo 29 indica la **Consob e la Banca d'Italia** quali autorità competenti ai sensi del regolamento (UE) 2022/858 precisando la **ripartizione delle medesime competenze** tra le due autorità.

#### **CAPO VI - SANZIONI**

L'articolo 30 prevede **sanzioni amministrative**, da un minimo di 5.000 euro fino a 5 milioni, per la **violazione delle norme** del provvedimento in esame e delle relative disposizioni attuative.

#### **CAPO VII - MODIFICHE AL TESTO UNICO DELLA FINANZA E DISPOSIZIONI FINALI**

L'articolo 31 modifica le **definizioni** contenute **nell'articolo 1 del TUF** per includervi gli **strumenti finanziari emessi mediante tecnologia a registro distribuito**.

L'articolo 32 prevede un **regime transitorio di iscrizione**, a cura della **Consob**, in un **elenco provvisorio dei responsabili del registro**. Si prevede inoltre una **relazione**

**illustrativa**, da trasmettere al Comitato FinTech, **del fenomeno di mercato e dei risultati** emersi dall'applicazione della nuova disciplina della circolazione digitale che la **Consob e la Banca d'Italia** dovranno redigere entro tre anni dall'entrata in vigore della legge. Il Ministro dell'economia e delle finanze **trasmette alle Camere** la relazione dando conto dei risultati emersi.

## **CAPO VIII - SEMPLIFICAZIONE DELLA SPERIMENTAZIONE FINTECH**

L'articolo 33 chiarisce che lo svolgimento, nell'ambito della **sperimentazione Fintech** e nel **rispetto dei limiti stabiliti dai provvedimenti di ammissione**, di attività che rientrano nella nozione di servizi e attività di investimento **non implica l'esercizio a titolo abituale di attività riservate** e, pertanto, **non necessita del rilascio di autorizzazioni**.

## **CAPO IX - DISPOSIZIONI FINANZIARIE E FINALI**

L'articolo 34 disciplina le eventuali **entrate derivanti dalle sanzioni** di cui all'articolo 30 e reca la **clausola di invarianza finanziaria**.

Infine, l'articolo 35 disciplina l'entrata in vigore del decreto-legge.