

SOMMARIO

1. PANORAMICA DEL REGOLAMENTO MICA: L'EUROPA REGOLA LE CRIPTO-ATTIVITÀ	
di <i>Massimo Simbula</i>	7
1. Introduzione	7
2. Il perimetro oggettivo del MiCAR	10
3. La <i>ratio</i> sottesa all'ambito di applicazione oggettivo del MiCAR: il problematico inquadramento giuridico dei <i>token</i>	11
4. Il perimetro oggettivo e soggettivo del MiCAR: l'impianto definitorio.	13
5. Limitazioni al perimetro oggettivo del MiCAR: gli strumenti finanziari	14
6. Le definizioni contenute nell'art. 3 come architrave dell'intero MiCAR: la DLT	17
7. <i>Segue</i> : Le definizioni: le cripto-attività.	20
8. L'opportunità per l'Europa: il nuovo centro mondiale delle cripto-attività o una nuova regola che rallenta l'innovazione tecnologica?	23
2. ANALISI DELLE CRIPTO-ATTIVITÀ: CLASSIFICAZIONE E APPLICAZIONE NEL MICA	
di <i>Giuseppe Matteo Miroddi</i>	25
1. Le origini del fenomeno delle cripto-attività e profili definitori	25
2. Le finalità perseguite dal MiCA. Il rischio come criterio di interpretazione e classificazione	29
3. Le cripto-attività: il rischio come elemento di rilevanza al MiCA	31
4. Classificazione MiCA delle cripto-attività	33
4.1. Rischio dell'instabilità monetaria: le <i>stable coin</i>	34
4.2. Rischio dell'integrità del mercato – <i>token</i> fuori dalle <i>stable-coin</i>	35
5. Conclusioni	35
3. LE REGOLE DEL GIOCO: EMISSIONE, NEGOZIAZIONE E OFFERTA DI CRIPTO-ATTIVITÀ	
di <i>Ilaria Giulia Bortolotto</i>	36
1. Introduzione	36
2. Le "regole del gioco"	37
2.1. Notifica del <i>White paper</i> e delle comunicazioni di marketing	39
2.2. Pubblicazione del <i>White Paper</i> sulle cripto-attività e delle comunicazioni di marketing	41
2.3. Modifica del <i>White Paper</i> sulle cripto-attività e delle comunicazioni di marketing.	41
2.4. Il registro dell'ESMA dei <i>White Paper</i> di cripto-attività	42
3. Il <i>White Paper</i> sulle cripto-attività	43
3.1. Il contenuto del <i>White Paper</i>	43

3.1.1. Obblighi informativi relativi all'impatto sul clima e sull'ambiente	47
3.2. Responsabilità in merito alle informazioni fornite ai possessori o ai potenziali possessori di cripto-attività	48
3.3. Eccezioni all'obbligo di redigere, notificare e pubblicare il <i>White Paper</i>	51
4. Disposizioni specifiche in tema di offerta al pubblico di cripto-attività	51
4.1. Offerta al pubblico e diritto di recesso	52
5. Eccezioni all'applicazione delle "regole del gioco"	52
6. Obblighi degli offerenti e di coloro che chiedono l'ammissione alla negoziazione .	53
7. Violazione delle "regole del gioco": sanzioni e provvedimenti delle autorità competenti	54
4. TOKEN COLLEGATI AD ATTIVITÀ ED E-MONEY TOKEN: IL FUTURO DELLE STABLE-COIN	
di <i>Fulvio Sarzana di S. Ippolito</i>	56
1. MiCa Regulation e TFR Transfer of Funds Regulation.	56
2. Le <i>stable-coin</i>	56
3. Il MICAR e i crypto-asset dal punto di vista delle Istituzioni	58
4. Le definizioni e gli Istituti del MICAR	60
5. I <i>token</i> regolati	62
5.1. EMT Electronic money <i>token</i>	63
5.2. <i>Asset Referenced Token</i>	65
6. Conclusioni	68
5. L'INGRESSO DEI PRESTATORI DI SERVIZI: AUTORIZZAZIONE, REQUISITI E DISTINZIONI	
di <i>Massimiliano Nicotra</i>	71
1. La regolamentazione dei servizi di cripto-attività: dai cambiavalute virtuali ai CASP.	71
2. Prestatori di servizi per cripto-attività e regimi autorizzatori	74
2.1. La procedura ordinaria di autorizzazione	77
2.2. La procedura semplificata per alcune entità finanziarie	80
2.3. La procedura per i VASP (Virtual Asset Service Provider) autorizzati dai singoli Stati membri	83
2.4. Prestatori di servizi per le cripto-attività significativi	84
2.5. La prestazione di servizi da paesi extra UE.	85
3. Obblighi generali dei prestatori di servizi per cripto-attività	86
3.1. Obblighi di condotta ed informativi in favore della clientela	86
3.2. Regole di <i>governance</i> e di contenimento del rischio	88
4. Obblighi specifici per i singoli servizi	91
4.1. I singoli servizi	91
4.1.1. Custodia e amministrazione di cripto-attività per conto dei clienti.	91
4.1.2. Gestione di una piattaforma di negoziazione di cripto-attività.	92

4.1.3. Il servizio di scambio di cripto-attività con fondi o con altre cripto-attività.	94
4.1.4. Esecuzione di ordini per conto dei clienti.	94
4.1.5. Collocamento di cripto-attività	94
4.1.6. Ricezione e trasmissioni di ordini di cripto-attività per conto di clienti	95
4.1.7. Prestazione di consulenza e servizi di gestione del portafoglio	95
4.1.8. Prestazioni di servizi di trasferimento per conto di clienti.	96
5. La revoca dell'autorizzazione	97
6. Il controllo sulle partecipazioni qualificate e le operazioni di acquisizione di prestatori	98
6. TUTELA DELL'INTEGRITÀ DEL MERCATO: LE REGOLE PER PREVENIRE GLI ABUSI DI MERCATO	
di <i>Giuseppe Matteo Miroddi</i>	99
1. Necessità di una normativa <i>ad hoc</i>	99
2. Ambito di applicazione. Abusi di mercato delle cripto-attività	100
3. Abusi di mercato: <i>ratio</i> e ragioni dell'intervento	101
3.1. Informazione privilegiata: premessa necessaria per gli abusi e per la divulgazione illecita.	102
3.1.1. Divieto di abuso di informazioni privilegiate.	103
3.1.2. Divieto di divulgazione illecita di informazioni privilegiate	104
3.2. Divieto di manipolazione del mercato	104
4. Sistema di prevenzione, controllo e sanzionatorio	105
4.1. Comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate.	105
4.2. Prevenzione e individuazione di abusi di mercato	106
4.3. Sanzioni per gli abusi di mercato	106
7. IL RUOLO DELLE AUTORITÀ COMPETENTI: LA COLLABORAZIONE TRA ABE, ESMA E AUTORITÀ NAZIONALI	
di <i>Daria Alessi</i>	108
1. Introduzione	108
1.1. Il ruolo delle Autorità europee di vigilanza in prospettiva di regolamentazione.	110
1.2. Il ruolo delle autorità nella disciplina MiCAR.	111
2. I poteri di vigilanza ed indagine delle autorità competenti	113
2.1. I poteri di intervento temporaneo dell'ESMA e dell'ABE.	115
2.2. I poteri di intervento temporaneo delle autorità nazionali.	116
3. La cooperazione tra autorità competenti	116
4. Il sistema sanzionatorio	118
5. Il ruolo dell'ABE in materia di vigilanza degli emittenti di ART ed EMT significativi.	120
5.1. I poteri e le competenze dell'ABE in relazione agli emittenti di ART ed EMT significativi	121

5.2. Le misure applicabili in caso di violazione	122
6. Riflessioni conclusive	123
8. OLTRE IL MICA: IMPLICAZIONI FUTURE E POSSIBILI SFIDE PER LE CRIPTO-ATTIVITÀ	
di <i>Massimiliano Nicotra</i>	125
1. Il Regolamento MICA: una normativa <i>in fieri</i>	125
2. La valutazione sulle norme regolamentari: verso una possibile revisione normativa del regolamento	126
3. Le sfide future per le cripto-attività alla luce delle disposizioni MICA	127

GLI AUTORI

Daria Alessi, Avvocata e Junior Partner di Qubit Law Firm, da diversi anni si dedica alla consulenza legale in materia di diritto e nuove tecnologie con focus particolare in ambito di *digital transformation*, soluzioni blockchain, identità digitale, privacy. Autrice di diversi contributi su questioni emergenti nel settore di competenza.

Ilaria Giulia Bortolotto, Consulente legale in diritto delle nuove tecnologie, privacy e contrattualistica digitale Laurea in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano-Bicocca con una specializzazione in *international business law* e una tesi riguardante le questioni giuridiche attinenti a *blockchain* e *smart contract*. Accresce la sua professionalità nel settore legale delle tecnologie trasformative e della sicurezza dei dati e delle informazioni.

Giuseppe Matteo Miroddi Consulente legale presso Qubit Law Firm, laureato sia presso l'Università di Ginevra in Diritto europeo e internazionale, sia presso l'Università di Roma Tre con tesi sui Big Data applicati al diritto della concorrenza. Come professionista, è specializzato in diritto d'impresa, appassionato di innovazione digitale.

Massimiliano Nicotra Avvocato, Senior Partner di Qubit Law Firm. Si occupa di diritto delle tecnologie da oltre venti anni. È professore a contratto in "Diritto e gestione della pubblica amministrazione digitale" presso l'Università Europea di Roma e di "Fondamenti ed evoluzione dell'amministrazione digitale" presso l'Università di Roma Tor Vergata. È inoltre coordinatore della sezione Privacy e Compliance del Centro di Ricerca Economica e Giuridica (CREG), nonché Vicepresidente del Comitato Strategico del Centro di Ricerca sull'Amministrazione Digitale (CRAD) presso l'Università degli Studi di Roma Tor Vergata, Dipartimento di Management e diritto e docente nel corso di alta specializzazione in Responsabile della protezione dei dati e sicurezza delle informazioni. Co-founder del *chapter* romano dei Legal Hackers è autore di scritti e pubblicazioni in materia di *blockchain* e *smart contract*.

Fulvio Sarzana di S. Ippolito Avvocato e docente a contratto di diritto della *blockchain*, intelligenza artificiale e IOT nelle facoltà di economia presso l'Università LUM e Uninet-tuno, è autore di numerosi contributi in riviste cartacee e telematiche nel settore del diritto dell'informatica e delle telecomunicazioni. È autore e co-autore di diverse monografie pubblicate con gli editori di maggior rilievo del panorama nazionale ed ha fatto parte di commissioni ministeriali per la regolamentazione delle nuove tecnologie.

Massimo Simbula Avvocato e Chief Legal Officer di numerose Startup operative nel settore della cripto-attività e del *fintech* sin dal 2013. Assiste Venture Capital, acceleratori Startup operative in settori innovativi e in ambito digitale. È membro del Consiglio Direttivo della Associazione Coper-nicani.it ed è autore di numerosi articoli e libri in materia di diritto e innovazione.