

Spett.le

CONSOB – Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Marini, n. 3

00198 ROMA

Roma, 9 agosto 2023

via SIPE

Oggetto: Osservazioni al documento di consultazione del 10 luglio 2023 intitolato “Regolamento sull’emissione e circolazione in forma digitale di strumenti finanziari”

Ringraziando per l’opportunità offerta, si desidera sottoporre all’attenzione di Codesta Autorità le nostre osservazioni in ordine al documento di consultazione in oggetto (il “Documento di Consultazione”) adottato in esecuzione del decreto-legge 17 marzo 2023, n. 25, convertito con modificazioni dalla L. 10 maggio 2023, n. 52 (il “DL 25/2023”).

Nel caso possa esser utile un chiarimento, potete contattare il Prof. Avv. Valerio Lemma, Ordinario di diritto dell’economia, Of Counsel (indirizzo email: valerio.lemma@dentons.com; telefono: 06 80 91 200).

Distinti saluti,

Dentons Europe Studio Legale Tributario

* * *

1. Premessa

Nel seguire i lavori parlamentari di conversione del decreto legge e nell’approfondire le indicazioni del documento di consultazione, abbiamo operato in collaborazione con Assofintech, raccogliendo le istanze di autorevoli esponenti dell’accademia e del mercato.

Inoltre, abbiamo coinvolto i nostri professionisti presenti negli altri Stati Membri, al fine di cogliere una visione globale dell’approccio seguito per l’implementazione del nuovo regime di forma e circolazione dedicato a taluni strumenti finanziari.

In generale, si è rilevato un vasto apprezzamento per la possibilità di avvalersi di tecnologie a registro distribuito, in quanto possono ampliare le opportunità di emissione e di trasferimento degli strumenti finanziari, auspicabilmente attraverso sistemi che, in conformità alle relative condizioni e leggi di circolazione, possano ridurre i costi generalmente associati agli strumenti in questione.

Zaanouni Law Firm & Associates ► LuatViet ► Fernanda Lopes & Asociados ► Guevara & Gutierrez ► Paz Horowitz Abogados ► Sirote ► Adepetun Caxton-Martins Agbor & Segun ► Davis Brown ► East African Law Chambers ► For more information on the firms that have come together to form Dentons, go to [dentons.com/legacyfirms](https://www.dentons.com/legacyfirms)

Dentons è uno studio legale internazionale che fornisce consulenza ed assistenza legale a livello globale avvalendosi di entità distinte a livello locale.
Dentons Europe Studio Legale Tributario, Associazione Professionale con sede legale in Piazza degli Affari 1, 20123 Milano. Partita IVA n. 091 891 709 63. Per le Note Legali e l’elenco dei Partner si veda il sito [dentons.com](https://www.dentons.com)

In particolare, gli operatori hanno compreso la scelta della Consob di esercitare in più fasi i propri poteri regolamentari *in subiecta materia* e, con particolare riferimento all'ambito di applicazione della regolazione, ritengono utile la precisazione secondo cui, in assenza del completamento delle fasi successive, è possibile procedere alla realizzazione delle sole operazioni esplicitamente prese in considerazione dal regolamento.

Inoltre, appare utile precisare già in questa fase i presidi e le forme di integrazione che debbano essere previste nel caso in cui un soggetto diverso indicato nell'art. 19, comma 1, lett. d, DL 25/2023 sia costituito ad hoc da una delle imprese regolamentate indicate nella lett. b del medesimo articolo.

Infine, si esprime apprezzamento per la scelta di dettare i contenuti minimi della domanda e della documentazione da trasmettere, nonché di specificare il contenuto minimo della relazione tecnica illustrativa dell'iniziativa.

2. Osservazioni al documento

- Con riferimento all'art. 8, comma 4, si chiede di precisare se il potere di richiedere ulteriori elementi informativi ai soggetti terzi rispetto alla società richiedente (indicati nelle lettere b e c) possa portare alla sospensione dell'istruttoria e quindi al rinvio del termine di conclusione del procedimento, nonché all'estinzione del procedimento stesso in assenza di riscontro. Ed invero, in caso di un chiarimento che affermasse tale soluzione, la società richiedente subirebbe gli effetti negativi di un adempimento che non è imputabile alla sua sfera giuridica, per cui sarebbe preferibile limitare le ipotesi di sospensione o di estinzione ai soli casi in cui le richieste informative siano indirizzate alla società stessa.
- Con riferimento all'art. 8, comma 5, si chiede di indicare alcuni elementi che possano arricchire la disciplina riferibile al "revisore indipendente". Preso atto della scelta legislativa di rimettere talune verifiche tecniche ad un soggetto estraneo all'organizzazione della Consob, appare utile che l'Autorità individui i requisiti di professionalità, esperienza e indipendenza che il medesimo debba possedere. In tale contesto, appare altresì opportuno indicare le modalità di selezione di tale revisore e se sarà prevista la selezione di un insieme di professionisti che potranno esser di volta in volta incaricati. Inoltre, si evidenzia la possibilità di disciplinare le procedure di svolgimento delle verifiche rimesse al revisore in parola. Potrebbe, peraltro, esser utile indicare se il provvedimento di attribuzione dell'incarico delimiterà il perimetro delle verifiche e se saranno formulati specifici quesiti. Con riferimento ai requisiti dell'esperto, ferma l'esigenza di predeterminarne gli elementi essenziali, appare necessario disciplinare la procedura di verifica di professionalità, esperienza e indipendenza; all'uopo chiarendo se la responsabilità di tali verifiche sia posta in capo alla Consob e quale sia l'eventuale procedura di ricusazione del revisore da parte della società richiedente. Con riguardo poi ai compensi, appare utile anche indicare i relativi criteri di computo e/o le tariffe applicabili in base all'ordinamento professionale di riferimento, nonché le eventuali procedure di contestazione dei costi delle verifiche.
- Con riferimento, infine, alla richiesta di una polizza assicurativa o di un'altra adeguata forma di garanzia a copertura della responsabilità per i danni che possono derivare dall'assunzione del ruolo di responsabile del registro, si chiede di chiarire i contenuti minimi che codesta Autorità ritiene necessari per l'assolvimento di tale adempimento. In particolare, si chiede di indicare i criteri di computo dei massimali, nonché di valutare la

possibilità di pubblicare uno 'schema tipo' recante il contenuto e le caratteristiche della polizza di assicurazione e il relativo modello standard.

3. Considerazioni conclusive

Nell'esprimere un apprezzamento conclusivo per il testo posto in consultazione, si rappresenta che - a pochi giorni dall'avvio della consultazione - lo studio ha presentato il risultato di una survey sulla regolazione degli strumenti finanziari digitali in Europa, offrendo una comparazione con il sistema adottato nel Regno Unito.

Da tale indagine, emerge che il legislatore italiano ha modificato il proprio ordinamento al fine di configurare un ambiente ottimale per attrarre le imprese del settore.

In particolare, Italia, Ungheria, Spagna, Lussemburgo e Polonia hanno attuato per tempo il regolamento, anche se la maggior parte degli Stati Membri ha nominato l'autorità nazionale che sarà responsabile delle procedure autorizzative.

In tutti gli Stati Membri, le autorità valuteranno l'adeguatezza del responsabile con riferimento al governo societario e alla gestione dei rischi. L'Italia e il Lussemburgo hanno già specificato i relativi requisiti. Il Lussemburgo ha anche chiarito che enti gli autorizzati in altri Stati Membri sono liberi di fornire servizi/attività di investimento e servizi accessori su base transfrontaliera.

Tale survey è reperibile al seguente link: <https://www.dentons.com/en/insights/alerts/2023/july/7/a-quick-look-over-the-dlt-pilot-regime-across-europe-ita>