

Roma, 31 Marz 2023

A.S. 605 - XIX Legislatura

“Conversione in legge 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”

Osservazioni

Il decreto in esame (successivamente DL) introduce la necessaria attuazione al regolamento (UE) 2022/858 relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla «tecnologia a registro distribuito».

Occorre rilevare però che il testo approvato dal Consiglio dei Ministri si applica ad una platea ben più ampia rispetto a quella prevista dal regolamento comunitario (art 3 Regolamento (UE) 2022/858) e priva di qualificatori di soglia, includendo anche quelle attualmente non oggetto di vigilanza da parte delle authority qualora volessero approcciarsi ad un percorso di digitalizzazione dell'applicazione della disciplina societaria.

Risultano infatti considerate dal perimetro definito dall' Art 2. azioni, obbligazioni e titoli di debito che di imprese risultavano disciplinati esclusivamente dal codice civile (in quanto S.R.L. o S.P.A. non necessariamente quotate) e non soggetti vigilati.

Le prescrizioni così introdotte dal DL dunque insistono anche ad esempio laddove le azioni di SPA (comunque non quotate) o titoli di debito anche di Società a Responsabilità Limitata vengano rappresentate digitalmente su registro distribuito anziché in forma tradizionale.

L'estensione del perimetro di applicazione delle prescrizioni introdotte potrebbe dunque costituire, con l'inevitabile apporto burocratico (e di costo), un freno alla promozione della digitalizzazione delle Piccole Medie Imprese e alla più efficiente e digitale circolazione delle quote o dei titoli rappresentativi di emissione di titoli di debito.

Una più definita circoscrizione del perimetro di applicazione del DL o un'applicazione proporzionale alle dimensioni delle società interessate potrebbe risultare maggiormente efficace nell'intendimento di una maggior diffusione della digitalizzazione delle Piccole e Medie Imprese e di un loro accompagnamento all'accesso al mercato dei capitali che altrimenti risulterebbero oggetto di vigilanza in modo indistinguibile (art 4. Comma 1)

Va infatti considerato l'aspetto dell'applicazione comunitaria del regime pilota e, in un settore altamente innovativo come quello delle DLT non è da escludersi l'effetto che potrebbe avere se in altri stati dell'Unione Europea venisse applicata una disciplina maggiormente proporzionale riguardante i titoli riguardanti PMI rappresentati su registri distribuiti.

Osservazioni più limitate riguardano altre parti del DL specialmente in relazione all'interpretazione del ruolo e delle facoltà dei gestore dell'infrastruttura del SS DLT o del TSS DLT (v. artt. 13 e 17) così come la previsione della figura specifica del "*responsabile del registro*" (art. 19 e art. 20 comma 4) che rischiano di orientare il mercato verso soluzioni tecnologiche precise volte al perseguimento degli obblighi volti alla "controllabilità" anziché della "trasparenza" come caratteristica emergente dalla concorrenza e dal mercato.

In generale si valuta che andrebbe perseguito il principio di neutralità rispetto ai supporti e le tecnologie utilizzate, e una più specifica applicazione della norma (o proporzione della stessa) al fine di perseguire la promozione alla digitalizzazione, la cui diffusione partendo dai titoli rappresentativi della governance, comporterebbe l'effetto positivo che possa propagarsi positivamente nel tessuto delle PMI del nostro paese.

Davide Zanichelli

Fondatore Intergruppo Parlamentare Criptovalute e Blockchain della XVIII Legislatura