

Banking e Finance

Il report dell'EBA sui crypto-asset e le possibili evoluzioni normative e pratiche

4 febbraio 2019

La European Banking Authority (“EBA”) ha pubblicato, il 9 gennaio 2019, un Report indirizzato alla Commissione Europea che analizza, anche nella prospettiva di possibili modifiche, la normativa applicabile ai crypto-asset.

EBA si è soffermata sull’urgenza di un’analisi ad ampio raggio che valuti se - e in che termini - l’uso dei crypto-asset rientri già nel framework normativo vigente nei Paesi UE in relazione, tra l’altro, alle Direttive 2009/110/CE (“EMD2” o seconda direttiva sugli istituti di moneta elettronica) e 2015/2366/UE (“PSD2” o seconda direttiva sui servizi di pagamento).

L’importanza di quest’analisi è confermata, secondo EBA, anche alla luce di quanto emerso nel **Fintech Action Plan** della Commissione Europea (marzo 2018). Per la Commissione è di fondamentale importanza capire come la vigente normativa europea si applichi ai crypto-asset, anche al fine di assicurare stabilità dei mercati, protezione per investi-

tori e consumatori, tutela dei dati personali e, infine, repressione del riciclaggio.

A un primo livello, EBA definisce i crypto-asset come beni:

- i. basati sulla crittografia e sulla Distributed Ledger Technology (“DLT”) o simili;
- ii. non emessi o garantiti da una banca centrale o da un’autorità pubblica; e
- iii. utilizzabili come mezzo di scambio (pagamenti), per finalità di investimento e/o per accesso a beni e servizi.

Il Report ribadisce la mancanza di una definizione univoca di crypto-asset ma, in linea generale, fornisce una suddivisione tra categorie che riflette le finalità elencate sopra al punto iii:

- a) **payment token**, tra i quali le virtual currencies (*i.e.* Bitcoin, Lite-coin etc.);
- b) **investment token**, che vengono emessi nell’ambito di operazioni di raccolta di capitale tramite ICO (Initial Coin

Offering) in contropartita di valuta avente corso legale o altri crypto-asset;

- c) **utility token**, che fungono da mezzo per l’accesso a beni o servizi o per progetti basati sull’erogazione futura di servizi, beni o particolari features digitali.

Peraltro, tale suddivisione, seppure con qualche differenza, richiama analoghe classificazioni già avanzate da altre Autorità di Vigilanza di Stati extra-UE, tra cui la SEC statunitense e la Finma svizzera.

Il fine principale del Report è capire se ai crypto-asset possano comunque applicarsi alcune norme della PSD2 sui servizi di pagamento e della EMD2 sulla vigilanza prudenziale dell’attività degli istituti di moneta elettronica (IMEL).

Per comprendere se i crypto-asset possano qualificarsi come moneta elettronica, nell’ottica della EMD2, è necessario analizzare, di volta in volta, se il crypto-asset soddisfi la **definizione**

Highlights

generale di moneta elettronica ai sensi dell'art. 2 della EMD2 (cioè un «*valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso dietro ricevimento di fondi per effettuare operazioni di pagamento [...] e che sia accettato da persone fisiche o giuridiche diverse dalla emittente di moneta elettronica*»).

È interessante osservare che, secondo quanto riportato nel Report, cinque Autorità di Vigilanza di altrettanti Stati Membri hanno già segnalato all'EBA alcuni casi nei quali i crypto-asset esaminati rientravano nella definizione di "moneta elettronica".

Tuttavia, l'emissione di moneta elettronica è riservata agli "emittenti moneta elettronica", come definiti dall'art. 2, n. 3 della EMD2 (i.e. istituti di credito, istituti di moneta elettronica e alcuni enti pubblici o istituzioni).

Quanto alla **PSD2**, il Report evidenzia come i crypto-asset non siano banconote, monete e neppure moneta scritturale. Muovendo da tale premessa, l'EBA chiarisce che essi non possono rientrare automaticamente nella definizione di "fondi", neppure ai sensi dell'art. 4, comma

25, della PSD2, **a meno che essi non siano qualificabili come "moneta elettronica" ai sensi della EMD2.**

Ne consegue che, se un operatore fintech intendesse prestare un servizio di pagamento (come l'esecuzione di operazioni di pagamento, incluse l'emissione di strumenti di pagamento, o rimesse di denaro) ricorrendo a un crypto-asset qualificabile come "moneta elettronica", tale attività rientrerà senz'altro nell'ambito di applicazione della PSD2, trattandosi di "fondi".

Sembra dunque possibile concludere che i crypto-asset non siano beni agevolmente e immediatamente riconducibili ad una categoria in particolare.

Quanto invece alla rilevanza di tali crypto-asset nel quadro delle attività consistenti in **servizi di investimento**, il Report conclude che essi possono rientrare in alcuni casi nella **definizione di "strumenti finanziari"** ai sensi della normativa MiFID (tale conclusione è in linea con quanto già riportato dal documento dell'ESMA "Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-assets"), in quella di "moneta elettronica" o in nessuna delle definizioni precedenti.

L'importanza del Report EBA consiste anche nell'aver fornito

una prima suddivisione delle varie attività aventi a oggetto crypto-asset alla luce dell'attività di vigilanza e monitoraggio condotta dalle diverse Autorità di Vigilanza europee (v. tabella in **Allegato**).

Un ulteriore aspetto oggetto di analisi nel Report, destinato ad avere importanti ripercussioni operative nei prossimi anni, è quello relativo alla **tutela dei consumatori**.

Il Report EBA conferma i warning espressi già negli anni precedenti confermando la pericolosità per i consumatori, in particolare in relazione a due attività, ovvero **il trading su crypto-asset e i servizi di custodian/wallet**.

Dal punto di vista operativo, il Report ha una duplice importanza pratica. Dalla prospettiva delle Autorità di Vigilanza, il Report sottolinea l'esigenza di un intervento interpretativo costantemente rivolto a valutare se determinate attività su crypto-asset ricadano o meno in ambiti vigilati e regolati.

Dalla prospettiva degli operatori fintech, l'esigenza di esatta qualificazione interpretativa è ancor più importante poiché, data la molteplicità di temi e normative, **l'inquadramento preliminare delle attività è fondamentale per**

Highlights

evitare potenziali contestazioni successive da parte delle Autorità di Vigilanza che potrebbero ritenere che determinate attività su crypto-asset siano attività riservate.

Contatti

Per maggiori informazioni vi invitiamo a contattare:

Marcello Gioscia

m.gioscia@unlaw.it

Gianluigi Pugliese

g.pugliese@unlaw.it

Benedetto Colosimo

b.colosimo@unlaw.it

Highlights

Allegato – Tabella del Report con un’elencazione delle attività in crypto-asset suddivise per tipologia di soggetti vigilati (tra parentesi il numero di Autorità di Vigilanza nazionali che hanno già rilevato/monitorato tale attività):

Tipo di soggetto vigilato	Attività rilevata/numero di autorità competenti che hanno rilevato tale attività
Ente (ente creditizio / impresa di investimento come definiti dall’art. 4 del Regolamento 575/2013, Capital Requirements Regulation, “CRR”)	Proprietà diretta di crypto-asset (1)
	Market making (1)
	Prestito a fronte di garanzie di crypto-asset (1)
	Compensazione o negoziazione di derivati con sottostante crypto-asset (3)
	Investimento in prodotti con sottostante crypto-asset (1)
	Prestito a soggetti che trattano direttamente o indirettamente crypto-asset (4)
	Servizio di custodia / servizi di portafoglio (1)
	Servizi di cambio di crypto-asset in valuta avente corso legale o in altri crypto-asset (1)
Istituto di pagamento	Altre attività in crypto-asset (1)
	Proprietà diretta di crypto-asset (1)
	Servizio di custodia / servizi di portafoglio per crypto-asset (1)
	Servizi di cambio di crypto-asset in valuta avente corso legale o in altri crypto-asset (1)
Istituto di moneta elettronica	Altre attività in crypto-asset (1)
	Proprietà diretta di crypto-asset (1)
	Passività costituite da crypto-asset (1)