



REPUBBLICA DI SAN MARINO

DECRETO DELEGATO 27 febbraio 2019 n.37

**Noi Capitani Reggenti
la Serenissima Repubblica di San Marino**

Visto l'articolo 21, comma 1, della Legge 27 giugno 2013 n.71 come sostituito dall'articolo 54 della Legge 24 dicembre 2018 n.173;

Vista la deliberazione del Congresso di Stato n.19 adottata nella seduta del 18 febbraio 2019;

Visto l'articolo 5, comma 3, della Legge Costituzionale n.185/2005 e gli articoli 8 e 10, comma 2, della Legge Qualificata n.186/2005;

Promulghiamo e mandiamo a pubblicare il seguente decreto delegato:

NORME SULLA TECNOLOGIA BLOCKCHAIN PER LE IMPRESE

Art. 1

(Definizioni)

1. Nel presente decreto delegato, i seguenti termini indicano:
 - a) Blockchain: un Registro Distribuito composto da blocchi di transazioni validate e confermate, organizzati in una catena sequenziale alla quale possono essere solamente aggiunti nuovi blocchi attraverso l'impiego di connessioni basate su funzioni crittografiche di hash o tecnologie equivalenti progettato per essere in grado di resistere alle manomissioni e di fornire un archivio immutabile delle transazioni ivi registrate;
 - b) Clienti Professionali: i soggetti appartenenti a una delle seguenti categorie:
 - 1) soggetti autorizzati ad esercitare una o più attività riservate ai sensi del Titolo II della LISF;
 - 2) soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui al punto 1);
 - 3) società emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati;
 - 4) società che soddisfino almeno due dei seguenti requisiti:
 - 4.1) totale dell'attivo di bilancio superiore a venti milioni di euro;
 - 4.2) fatturato superiore a quaranta milioni di euro;
 - 4.3) patrimonio netto superiore a due milioni di euro;
 - 5) Stati, banche centrali, istituzioni internazionali e sopranazionali;
 - 6) persone fisiche che chiedano espressamente di essere considerate clienti professionali accettando espressamente il minor livello di eterotutela connesso a tale qualificazione, a condizione che documentino almeno una delle seguenti circostanze:
 - 6.1) possedere liquidità e strumenti finanziari liberamente disponibili per un ammontare complessivo superiore a cinquecentomila euro;

- 6.2) avere una specifica competenza in materia di mercati e strumenti finanziari maturata attraverso esperienza professionale, didattica, operativa di almeno un anno;
- 7) le persone giuridiche che chiedano espressamente di essere considerate clienti professionali, a condizione che il loro rappresentante legale rientri nella categoria di cui al punto 6).
- c) Direttiva Prospetti: la Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, come di volta in volta modificata e integrata;
- d) Enti Blockchain: i soggetti dotati di personalità giuridica di cui all'articolo 2 che abbiano ottenuto il Riconoscimento;
- e) Istituto: l'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino S.p.A. (ovvero San Marino Innovation) di cui al Decreto Delegato 7 marzo 2018 n. 23 e successive modifiche;
- f) Indirizzo Pubblico: una sequenza di caratteri alfanumerici che rappresenti uno specifico indirizzo ad accesso pubblico all'interno di una Blockchain e al quale i relativi token possano essere univocamente ricondotti;
- g) ITO: offerta di token iniziale al pubblico;
- h) Legge sul Trust: la Legge 1 marzo 2010 n. 42 "L'istituto del Trust" e successive modifiche;
- i) LISF: la Legge 17 novembre 2005 n. 165 "Legge sulle Imprese e i Servizi Bancari, Finanziari e Assicurativi" e successive modifiche;
- l) Offerta al pubblico: ogni offerta, invito, o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di token di investimento, secondo quanto previsto dal presente decreto delegato;
- Non costituisce offerta al pubblico, l'offerta che presenti almeno una delle seguenti caratteristiche:
- 1) rivolta ai soli Clienti Professionali;
 - 2) rivolta a un numero di soggetti non superiore a 150;
 - 3) di ammontare complessivo non superiore a Euro 8.000.000;
 - 4) avente un taglio minimo di euro 100.000 per unità (i.e. singolo token).
- m) Prospetto: un documento contenente tutte le informazioni pertinenti, come specificato negli articoli 5, 7 e 16 – nel caso in cui vi sia un supplemento – della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, riguardanti l'emittente e gli strumenti finanziari da offrire al pubblico o ammessi alle negoziazioni e, a scelta dell'emittente, le condizioni definitive dell'offerta;
- n) Registro: il registro pubblico dei soggetti che si avvalgono di sistemi Blockchain tenuto presso l'Istituto costituito ai sensi dell'articolo 5 del presente decreto delegato;
- o) Registro Distribuito: un registro informatico sincronizzato e condiviso tra più soggetti;
- p) Riconoscimento: il riconoscimento di cui all'articolo 3 del presente decreto delegato;
- q) Ufficio: l'Ufficio Attività di Controllo della Repubblica di San Marino;
- r) Whitepaper: un documento semplificato rispetto al Prospetto, contenente tutte le informazioni pertinenti, come meglio specificato nell'Allegato B, sia con riguardo ai token di utilizzo che ai token di investimento, riguardanti, inter alia, l'emittente e i token oggetto dell'offerta, la Blockchain su cui sono stati creati, nonché gli elementi essenziali della stessa;
- s) Token: una serie di dati informatici in forma aggregata tra loro e archiviati su Blockchain che incorporano, a seconda dei casi: beni fungibili tra loro, servizi, diritti di credito, diritti amministrativi, partecipativi e/o di qualsiasi altra natura, ovvero che servano come strumento di scambio e che siano univocamente riconducibili ad un Indirizzo Pubblico;
- t) Token di Investimento: i token di cui all'articolo 9 del presente decreto delegato;
- u) Token di Utilizzo: i token di cui all'articolo 8 del presente decreto delegato.

Art. 2*(Ambito di applicazione)*

1. Il presente decreto delegato si applica alle società o altri enti dotati di autonoma personalità giuridica che si avvalgano di sistemi Blockchain, residenti:
 - (i) nella Repubblica di San Marino;
 - (ii) in un Paese membro dell'Unione Europea;
 - (iii) in un Paese extra-comunitario ritenuto idoneo dalla normativa vigente nella Repubblica di San Marino.

Art. 3*(Riconoscimento da parte dell'Istituto)*

1. Il soggetto in possesso delle caratteristiche di cui all'articolo 2 che voglia ottenere il Riconoscimento ai fini dell'applicazione della presente normativa, dovrà presentare apposita istanza secondo le modalità che verranno stabilite dall'Istituto.
2. La richiesta di riconoscimento dovrà contenere le informazioni e/o documenti di cui all'Allegato A al presente decreto delegato che, qualora richiesto, dovranno essere consegnati secondo le modalità che verranno stabilite dall'Istituto.
3. Il Riconoscimento verrà rilasciato dall'Istituto, entro e non oltre 20 giorni lavorativi dal ricevimento della relativa richiesta di cui al comma 1, qualora siano rispettati tutti i requisiti previsti all'Allegato A, e sia fornita la documentazione ivi richiesta. L'Istituto potrà richiedere ulteriori documenti o chiarimenti, in tal caso il termine di cui sopra verrà interrotto e riprenderà a decorrere dal momento in cui sia fornita l'integrazione.
4. L'Istituto, al fine di effettuare le dovute valutazioni/verifiche necessarie per il Riconoscimento, potrà concludere accordi di outsourcing e/o mandato con professionisti di primario standing riconosciuto sul mercato italiano e internazionale, sotto la propria responsabilità.
5. L'Istituto rilascia al termine del Riconoscimento il codice di riferimento necessario per l'iscrizione nel Registro.
6. La mancata risposta da parte dell'Istituto all'ente richiedente, decorsi i termini di cui sopra, si intenderà quale silenzio diniego.

Art. 4*(Poteri di supervisione, regolamentari e sanzionatori dell'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino S.p.A.)*

1. L'Istituto esercita, in via esclusiva, funzioni di supervisione, regolamentari e sanzionatorie nei confronti di tutti i soggetti interessati e per le finalità di cui al presente decreto delegato.
2. L'Istituto ha il dovere di, a titolo esemplificativo e non esaustivo:
 - a) emanare regolamenti di settore e direttive applicative, destinati ai soggetti e per le finalità di cui al presente decreto delegato nonché fornire informazioni e rilasciare linee guida connesse al settore di cui al presente decreto delegato;
 - b) rilevare violazioni dei regolamenti e delle direttive di cui alla lettera precedente e indirizzare formale contestazione al soggetto interessato, assegnando congruo termine per adeguarsi, nonché revocare il riconoscimento, le certificazioni e le autorizzazioni rilasciate, in caso di mancato adeguamento;
 - c) monitorare e supervisionare i soggetti emittenti tramite l'istituzione del Registro di cui all'articolo 5, nonché i relativi trust istituiti nel contesto delle ITO, del presente decreto

delegato, e tenere sotto costante controllo tutte le pratiche, operazioni e attività esercitate dalle imprese di cui al presente decreto delegato;

- d) fornire assistenza per il processo di riconoscimento, certificazione, registrazione e rilasciare qualsiasi autorizzazione per l'esercizio di attività di cui al presente decreto delegato;
- e) disciplinare con appositi regolamenti, direttive e linee guida, destinati ai soggetti che operano nell'ambito di competenza del presente decreto delegato, specifici requisiti, adempimenti e caratteristiche che si rivelassero necessari a tutela della trasparenza del sistema;
- f) dettagliare, tramite regolamenti, direttive e linee guida da aggiornarsi periodicamente, i principi di cui all'articolo 10, comma 6;
- g) monitorare il funzionamento e l'applicazione delle leggi che direttamente o indirettamente influenzano l'attività dei soggetti emittenti e dei relativi trust istituiti nel contesto delle ITO, nonché intraprendere o commissionare studi, ricerche o indagini di settore che siano necessari a tale riguardo.

3. A fronte dell'attività di supporto ai soggetti emittenti di cui al presente decreto delegato da parte dell'Istituto, quest'ultimo dovrà stabilire, con direttiva da aggiornarsi periodicamente, le tariffe (i) per l'emissione di ciascuna ITO, nonché per il riconoscimento, ai sensi dell'articolo 6, sul territorio di San Marino di una emissione di token avvenuta in un Paese straniero, (ii) per le eventuali attività su base continuativa richieste all'Istituto con riguardo alle ITO (ovvero ICO convertite in ITO), nonché dettagliare i criteri di applicazione delle tariffe.

4. In caso di mancata corresponsione delle tariffe di cui al presente decreto delegato, l'impresa inadempiente decade dal diritto alla permanenza nel regime con conseguente cancellazione d'ufficio dal Registro di cui all'articolo 5.

Art. 5

(Iscrizione nel Registro)

- 1. Il Registro è tenuto presso l'Istituto.
- 2. L'iscrizione nel Registro avverrà d'ufficio entro 10 giorni lavorativi successivi all'ottenimento del Riconoscimento e alla trasmissione del relativo codice da parte dell'Istituto.
- 3. Il Registro deve essere consultabile pubblicamente attraverso la sezione dedicata sul sito internet dell'Istituto e deve contenere l'indicazione puntuale dei soggetti che abbiano ottenuto il Riconoscimento.

Art. 6

(Riconoscimento di token emessi in giurisdizioni estere)

- 1. Le emissioni di token effettuate in Paesi esteri possono essere sottoposte alla giurisdizione e alla normativa di settore della Repubblica di San Marino, ai sensi del presente decreto delegato, previa apposita istanza del soggetto emittente indirizzata all'Istituto, secondo la procedura dettagliata all'articolo 3.
- 2. L'Istituto potrà accordare il riconoscimento e l'iscrizione al Registro dei soggetti Blockchain, in presenza dei requisiti previsti e secondo la procedura indicata, inclusa la relativa tempistica, agli articoli 3 e 5.

Art. 7

(Offerta iniziale dei token)

- 1. Si considera offerta iniziale dei token (ITO) l'emissione da parte di un Ente Blockchain di strumenti digitali, secondo quanto previsto al comma 2.
- 2. Gli Enti Blockchain possono effettuare le ITO di cui al comma 1, aventi ad oggetto solo le seguenti tipologie di token:

- a) token di utilizzo;
 - b) token di investimento.
3. Al fine della realizzazione di una qualsiasi ITO avente ad oggetto una delle tipologie di token di cui al comma 2, il soggetto che abbia ottenuto l'iscrizione nel Registro di cui all'articolo 5 può istituire un apposito trust, a San Marino o in altro Paese, se consentito dalla normativa applicabile dal proprio Paese di origine. Il trust gestisce l'emissione di ITO e i rapporti con gli investitori in maniera unitaria e separata rispetto al soggetto emittente e si pone come unico referente del medesimo.
4. Ai trust di cui al comma 3 si applicano, in ogni caso e per quanto compatibili, gli articoli 11 e 12.

Art. 8
(Token di utilizzo)

1. I token di utilizzo di cui all'articolo 7, comma 2, lettera a) sono da qualificarsi come voucher per l'acquisto di servizi o di beni offerti dall'Ente Blockchain. La funzionalità del token di utilizzo è limitata all'accesso ai servizi e/o all'acquisto dei beni dell'Ente Blockchain a partire dal momento in cui il token sarà emesso. Gli stessi quindi possono essere emessi solo ed esclusivamente nel momento in cui il servizio e/o il bene siano già disponibili per la prestazione/vendita al momento dell'emissione dei token di utilizzo.
2. Tali token:
- a) non hanno validità e non attribuiscono nessun diritto ai loro portatori al di fuori dei rapporti con l'Ente Blockchain emittente ed è pertanto esclusa la loro finalità di natura monetaria, speculativa e partecipativa;
 - b) non danno diritto al rimborso del capitale, alla corresponsione di interessi né alla distribuzione di utili e/o dividendi e non conferiscono alcun diritto quale azionista, obbligazionista o portatore di altro strumento finanziario quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i diritti di voto e/o altri diritti partecipativi;
 - c) non sono a nessun titolo considerati valori mobiliari, strumenti finanziari e/o prodotti finanziari, né moneta elettronica e/o mezzo di pagamento fuori dalla Blockchain in cui sono stati generati; e
 - d) la loro emissione non obbliga a redigere un Prospetto e non soggiace alle norme applicabili al mercato dei capitali e alle offerte pubbliche di prodotti finanziari ovvero alle offerte pubbliche di acquisto o di scambio di cui alla LISF.
3. L'Allegato B al presente decreto delegato, indica le informazioni minime da indicarsi nel Whitepaper.
4. Gli Enti Blockchain che intendono effettuare ITO di token di utilizzo devono presentare richiesta per il rilascio di apposita autorizzazione da parte dell'Istituto, previa presentazione di un documento tecnico (Whitepaper) in cui vengano elencati, dettagliatamente, i beni e i servizi cui i token danno accesso, come meglio dettagliato all'articolo 10.

Art. 9
(Token di investimento)

1. I token di investimento di cui all'articolo 7, comma 2, lettera b) sono asset digitali che rappresentano, alternativamente, a seconda dello strumento sottostante:
- a) azioni dell'emittente;
 - b) strumenti finanziari partecipativi dell'emittente;
 - c) titoli di debito dell'emittente.
2. Gli Enti Blockchain che intendono effettuare ITO di token di investimento devono presentare richiesta per il rilascio di apposita autorizzazione da parte dell'Istituto, previa

presentazione di un documento tecnico (Whitepaper) e sono soggetti alle regole previste per l'emissione dei sottostanti strumenti finanziari, in linea con la regolamentazione nazionale comunitaria applicabile, ivi inclusi i relativi limiti di emissione, nonché alle regole relative alla loro offerta al pubblico e circolazione.

3. L'Allegato B al presente decreto delegato, indica le informazioni minime da indicarsi nel Whitepaper.

4. Ogni operazione di collocamento e di acquisto o vendita mediante offerta di token di investimento deve essere effettuata previa pubblicazione di un Whitepaper ovvero, nel caso di offerta al pubblico, di un più articolato Prospetto concernente l'operazione, nonché l'organizzazione, la situazione finanziaria e gestionale e la evoluzione dell'attività dell'emittente, redatto in conformità alla Direttiva Prospetti, secondo le modalità anche di carattere generale che saranno contenute in un Regolamento da emanarsi ai sensi dell'articolo 4. In tale caso, il Prospetto deve essere approvato dall'Istituto di concerto con la Banca Centrale di San Marino, anche in ossequio a quanto previsto dall'articolo 76 della LISF, entro 20 giorni decorrenti da quando l'Istituto abbia completato l'istruttoria sulla documentazione presentata dagli Enti Blockchain.

5. Gli Enti Blockchain che vogliano emettere token di investimento sono comunque soggetti ai limiti all'emissione previsti nella normativa del Paese in cui abbiano sede legale.

Art. 10

(Regole di offerta comuni)

1. Gli Enti Blockchain che intendano effettuare ITO di cui all'articolo 7, comma 1, devono redigere un Whitepaper:

- a) che indichi le informazioni di cui all'articolo 8, comma 3 e all'articolo 9, comma 2, nel caso in cui la ITO riguardi, rispettivamente, token di utilizzo o token di investimento;
- b) che includa una dichiarazione da parte degli amministratori dell'Ente Blockchain emittente riguardo alla conformità del documento tecnico alle disposizioni del presente decreto delegato.

Il Whitepaper deve essere redatto in forma facilmente analizzabile e comprensibile. Deve contenere tutte le informazioni che, a seconda delle caratteristiche dei token emessi, sono necessarie affinché gli investitori e/o gli utenti, a seconda dei casi, possano pervenire ad un fondato giudizio sui token medesimi, nonché sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sui risultati economici e sulle prospettive dell'Ente Blockchain emittente.

2. La pubblicità relativa alla ITO deve essere chiaramente identificabile e le informazioni ivi contenute devono essere accurate e non ingannevoli.

3. Gli Enti Blockchain devono inoltre redigere una nota di sintesi del Whitepaper, la quale, concisamente e con linguaggio non tecnico fornisca le informazioni chiave nella lingua in cui il Whitepaper è stato in origine redatto. Il formato e il contenuto della nota di sintesi forniscono, unitamente al Whitepaper, informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali dei token che aiutino gli investitori e/o gli utenti al momento di valutare se, rispettivamente, investire in tali prodotti o acquistare/accedere al servizio sottostante.

4. Gli Enti Blockchain che intendano effettuare ITO devono consegnare 20 giorni prima dell'offerta il relativo Whitepaper all'Istituto sottoscritto dal legale rappresentante dell'Ente Blockchain.

5. Le informazioni di cui al comma 2 devono essere conformi a quelle contenute nel relativo Whitepaper.

6. Gli Enti Blockchain emittenti token devono:

- a) condurre le attività di cui al precedente comma 5 in modo conforme ai principi di onestà ed integrità;
- b) comunicare con gli investitori e/o utenti in modo corretto, chiaro e preciso;
- c) condurre le attività di cui al precedente comma 5 con competenza, prudenza e diligenza; e nel solo caso di emittenti token di investimento:

- d) identificare e gestire opportunamente conflitti di interesse emergenti;
 - e) disporre di una organizzazione efficiente al fine di proteggere i fondi raccolti presso gli investitori;
 - f) disporre di una amministrazione efficiente;
 - g) mantenere tutti i sistemi ed i protocolli di sicurezza alla stregua dei relativi standard internazionali.
7. Gli Enti Blockchain emittenti sono responsabili per i danni subiti dai soggetti investitori/utenti come conseguenza della falsità delle dichiarazioni rilasciate nel Whitepaper e/o nelle pubblicità di cui al comma 3, che non siano attribuibili ad altri soggetti.
8. Le dichiarazioni incluse nel Whitepaper e/o pubblicità devono essere considerate come false, per dolo o colpa grave, se ingannevoli o se imprecise o incoerenti.
9. Gli amministratori degli Enti Blockchain emittenti devono astenersi dal compiere atti o operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta.
10. L'offerta di token o l'ammissione allo scambio di token fuori dal territorio della Repubblica di San Marino sono soggetti alle leggi del Paese in cui tale offerta o tale ammissione è svolta.
11. L'Istituto ha il potere di:
- a) richiedere l'inclusione nel Whitepaper, nelle pubblicità o sul sito internet dell'Ente Blockchain emittente di ulteriori informazioni necessarie per la protezione degli investitori e/o degli utenti;
 - b) richiedere modifiche del Whitepaper, delle pubblicità o del sito internet dell'Ente Blockchain emittente nel caso in cui lo ritenga necessario per la protezione degli investitori e/o degli utenti;
 - c) proibire l'offerta o la pubblicità relativa a tale offerta, o sospendere l'offerta o la pubblicità relativa a tale offerta, nel caso ritenga che le disposizioni del presente decreto delegato siano state violate;
 - d) rendere pubblico il mancato rispetto da parte dell'Ente Blockchain degli obblighi di cui al presente decreto delegato;
 - e) rendere pubbliche le misure e le sanzioni imposte agli Enti Blockchain a seguito della violazione di una o più disposizioni del presente decreto delegato, salvo che tale pubblicità non arrechi danno non proporzionale alla violazione compiuta.
12. L'Istituto specificherà, in linea con la normativa nazionale e comunitaria, i requisiti che impongono la pubblicazione del Prospetto da parte dell'Ente Blockchain (quale emittente di token di investimento nell'ambito di una ITO), con Regolamento da emanarsi entro 60 giorni dall'entrata in vigore del presente decreto delegato. Nel caso in cui l'Ente Blockchain sia tenuto alla pubblicazione di un Prospetto, questo sostituirà il Whitepaper. Pertanto ogni richiamo nel presente decreto delegato al "Whitepaper" dovrà intendersi come un richiamo al "Prospetto".

Art. 11

(Disciplina fiscale e contabile)

1. I token di utilizzo di cui all'articolo 7, comma 2, lettera a) sono assimilati, ai soli fini fiscali e contabili, alle valute estere e, conseguentemente, tutte le operazioni realizzate attraverso di essi sono soggette alla disciplina tributaria e contabile derivante da tale assimilazione.
2. I token di investimento di cui all'articolo 7, comma 2, lettera b) sono assimilati, ai soli fini fiscali e contabili, ad azioni dell'emittente, a strumenti finanziari partecipativi dell'emittente o a titoli di debito dell'emittente a seconda dello strumento sottostante e, conseguentemente, tutte le operazioni realizzate attraverso di essi sono soggette alla disciplina tributaria e contabile derivante da tale assimilazione.
3. I redditi realizzati attraverso operazioni effettuate con i token di cui all'articolo 7, comma 2, lettere a) e b) sono esenti da imposizione ai fini dell'Imposta Generale sui Redditi cui alla Legge 16 dicembre 2013 n.166 e successive modifiche.

Art. 12
(Disciplina anti-riciclaggio)

1. Tutte le operazioni di cui al presente decreto delegato devono essere sottoposte a costante verifica a fini di contrasto del riciclaggio secondo le disposizioni della Legge 17 giugno 2008 n.92 e successive modifiche.
2. La verifica è eseguita in forma rafforzata ai sensi dell'articolo 27 della medesima Legge 17 giugno 2008 n.92 e successive modifiche.
3. L'accesso a tutte le operazioni, ivi inclusa la circolazione dei token, di cui al presente decreto delegato è consentito esclusivamente a quei soggetti che siano effettivamente sottoposti anche nelle giurisdizioni di appartenenza a misure di controllo equivalenti a quelle di cui al comma precedente.

Dato dalla Nostra Residenza, addì 27 febbraio 2019/1718 d.F.R.

I CAPITANI REGGENTI
Mirco Tomassoni – Luca Santolini

IL SEGRETARIO DI STATO
PER GLI AFFARI INTERNI
Guerrino Zanotti

