

STUDIO LEGALE  
AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO  
PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE  
INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"  
AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

Spett.le **Coinwatt a.s.**

**Oggetto: Legal Opinion in merito al Progetto I.C.O. (Initial Coin Offering) proposto da Coinwatt a.s. ed al contenuto del White Paper predisposto.**

SOMMARIO: 1. Premesse. – 2. Il contenuto del Progetto. – 3. La tipologia di *token*: profili qualificatori. – 4. La normativa italiana, finanziaria e tributaria, applicabile. – 5. Inquadramento dei *token* di utilizzo nell'ambito dell'ordinamento interno. La I.C.O. proposta e la normativa contenuta nel Codice civile italiano. – 6. La stipulazione del contratto con mezzi di comunicazione "a distanza" e la correlata tutela (di derivazione comunitaria) del consumatore. – 7. La normativa comunitaria applicabile: Mifid II e Proposta di Regolamento MiCA sulle cdd. "cripto-attività". – 8. Valutazione complessiva del White Paper proposto. – 9. La normativa *AML* (*Anti Money Laundering*) ed il *GDPR privacy*. – 10. *Alert* finale per i terzi.

**1. Premesse.**

Lo scrivente Avv. Prof. Francesco Longobucco, Professore di Diritto Privato, di Fondamenti giuridici della digitalizzazione e di Diritto dell'innovazione tecnologica e dei *big data* nell'Università di Roma Tre, Avvocato Cassazionista del Foro di Roma, ha preliminarmente visionato il White Paper sottoposto alla sua attenzione dal Cliente Coinwatt a.s., soggetto giuridico di diritto slovacco (i cui soci fanno già parte della compagine di EN Group s.r.o.), e dunque formula, come da incarico ricevuto, una motivata *legal opinion* in ordine alla compatibilità del Progetto proposto con l'ordinamento italiano/europeo e con la correlata normativa applicabile.

A tal fine si specifica che non è stata compiuta alcuna *due diligence* né, comunque, alcuna valutazione del rischio correlato all'operazione.

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

La presente *opinion*, inoltre, non comporta alcun obbligo di aggiornamento normativo futuro, salvo diverso incarico, e viene rilasciata al Cliente, al quale unicamente si rivolge; nessuna responsabilità viene assunta, pertanto, nei confronti di soggetti terzi relativa all'attuazione ed al successo del Progetto, raccomandandosi, peraltro, al Cliente il puntuale rispetto delle misure di conformità normativa individuate dallo scrivente Studio Legale, al fine di raggiungere una migliore *compliance* e di mitigare *ex ante* il rischio aziendale.

**2. Il contenuto del Progetto.**

Si procede ad inquadrare il contenuto del Progetto I.C.O. (*Initial Coin Offering*) proposto da Coinwatt a.s., salvo più ampi riferimenti al testo del White Paper in esame.

Il Progetto è sviluppato sulla tecnologia *blockchain* (di tipo *Low Energy* e regolarmente brevettata) di EN Group s.r.o., società capitalizzata per 11.575.00,00 euro, e si incentra sulla costituzione di un soggetto giuridico autonomo di diritto slovacco, denominato CoinWatt a.s., munito di regolari licenze, rilasciate dall'Ufficio licenze della Repubblica Slovacca, per operare nel settore attinto dall'attività.

L'I.C.O. prevede un *pre-sale period* (riservato a clientela En Group s.r.o.) che decorre dal 03/10/2022 al 30/11/2022 ed un *sale period* che decorre dal 01/12/2022 al 31/03/2023, con un *minimum Cap* di euro 3.000.000 (pari a 30.000.000 CWA) ed un *maximum Cap* di euro 80.000.000 (pari a 800.000.000 CWA).

L'idea principale si fonda su di una *blockchain* "sostenibile" e totalmente "verde" (incentrata, come si dirà, su un concetto di *mining full green*) nonché ampiamente democratica. Si concreta nella creazione e vendita di NFT (*non fungible token*)

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

rappresentativi di impianti di produzione di energia rinnovabile di proprietà aziendale (Coinwatt a.s.), che legittimano gli acquirenti del CWA *token* in valuta fiat (USDT, USDC, USD, EUR, GBP, CHF, YEN) ovvero in *Stablecoins* (USBT e USBC) e per il tramite di uno *smart contract*, a partecipare ad un *mining* proporzionalmente remunerativo rispetto ai quantitativi di NFT in titolarità. Segnatamente l'acquisto di NFT degli impianti energetici, ciascuno frazionato in millesimi, dà diritto all'acquirente ad un *mining* proporzionale per trent'anni, equivalenti all'intero ciclo di vita dell'impianto (è peraltro possibile l'acquisto di NFT di certificati bianchi di risparmio di CO<sub>2</sub>).

L'I.C.O. proposta mira quindi a costituire le strutture necessarie per la produzione di energia rinnovabile, che restano in proprietà aziendale a Coinwatt a.s., in modo che dalla vendita dell'energia prodotta (realizzabile nel tempo verso i gestori nazionali e gli utenti finali) l'azienda tratterrà una propria percentuale destinata alla progettazione, costruzione, manutenzione/riparazione ed assicurazione degli impianti, nonché, tra l'altro, al finanziamento di una *no profit* con finalità di ricerca di base e applicata; mentre, in corso di attività a regime, la rimanente quota percentuale, dopo aver acquistato CWA *Coin* nel *Marketplace*, sarà distribuita, secondo differenti percentuali indicate analiticamente nel White Paper, ai titolari degli NFT rappresentativi degli impianti.

Oltre a ciò, gli aderenti al Progetto possono acquistare un *hardware* di produzione aziendale per partecipare direttamente al processo di decentralizzazione dei dati, ricevendo in cambio un *award* (sempre proporzionale all'energia prodotta) maggiore rispetto alle percentuali poco prima richiamate. Gli NFT sono peraltro vendibili a terzi al prezzo desiderato tramite una Piattaforma dedicata per la compravendita di NFT tra privati.

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

Gli aderenti, tramite la moneta listata (d'ora in poi, CWA *Coin*), possono fruire anzitutto dei vantaggi economici derivanti dalla valorizzazione della moneta stessa in forza della vendita di energia rinnovabile sottostante; possono, inoltre, fare acquisti, con una scontistica dedicata, in attività commerciali aderenti alla *community*; possono partecipare ai giochi gestiti ed organizzati in *blockchain* ed ascoltare la *web-radio* internazionale *Blazon*; possono acquistare pacchetti di certificazione per prodotti, beni e servizi; possono acquistare abbonamenti per le piattaforme multimediali meglio descritte nel White Paper; possono segnalare impianti di rinnovabili da poter realizzare in cambio, in caso di buon esito della proposta, di una *revenue*.

I servizi digitali fruibili sono erogati tramite Piattaforme da implementare: 1) la Piattaforma Multimediale Integrata (P.I.M.I.) con trasformazione in essa della attuale *web-radio Blazon*; 2) Piattaforma My Cloud-Mail Server; 2) Eco Family System Platform; 4) Platform of Games; 5) NFT Arte e Certificazione Prodotti.

Da ultimo, il Progetto si prefigge di rendere la *community* degli acquirenti partecipativa e democratica, attraverso votazioni e sondaggi, anche per il tramite della nomina, in senso alla compagine aziendale, di un componente del C.D.A. scelto dagli aderenti stessi.

La vendita di NFT, la quantità prodotta di energia rinnovabile, la vendita della stessa, gli *awards* per il *mining* ed i documenti contabili sono tutti registrati in *blockchain*.

### ***3. La tipologia di token: profili qualificatori.***

Momento essenziale nello studio del contenuto di un White Paper preliminare ad un I.C.O. è l'analisi qualificatoria – rimessa specificatamente al giurista (c.d. *legal engineering*) – dell'esatta tipologia di *token* proposto.

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

Sotto tale aspetto, dall'esame del Progetto, richiamando la originaria classificazione adottata dalla FINMA (<https://www.finma.ch/it/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewiligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?la=it21>), relativa al trattamento delle richieste inerenti all'assoggettamento in riferimento alle *Initial Coin Offering* (I.C.O.) (16 febbraio 2018), il modello di c.d. tokenizzazione messo a punto dal Cliente si incentra sull'impiego di un *token* di utilizzo (c.d. *utility token*) (d'ora in poi, *CWA token*).

Quest'ultimo va distinto, ai fini della normativa applicabile, dal c.d. *token* di pagamento, il quale conferisce la mera proprietà e non risulta collegato ad altre funzionalità o progetti, così rientrando nella nozione di "cripto-valuta" o di "valute virtuali" come definite nell'art. 1, comma 1, lett. *qq*), D.Lgs. n. 231/2007 (intese come "*la rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente*").

Del pari il *CWA token*, proposto nel Progetto che si esamina, va tenuto distinto dal *token* di investimento (c.d. *security token*), rappresentativo di diritti economici legati all'andamento dell'iniziativa imprenditoriale (per esempio, i dividendi), ovvero di diritti sociali alla stregua del diritto societario (per esempio, il diritto di voto). Infatti, nel White Paper in questione, si ribadisce, espressamente, che il *token* CoinWatt non garantisce alcun diritto o influenza sull'organizzazione aziendale, non conferisce alcun diritto diretto o indiretto al capitale o al reddito di CoinWatt a.s., non è prova di proprietà né conferisce un diritto di controllo, non concedendosi al titolare alcun bene o quota aziendale né alcun

STUDIO LEGALE  
AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO  
PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE  
INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"  
AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

diritto di partecipare al controllo sulla gestione o sull'impostazione decisionale di CoinWatt a.s., ovvero sulla rete e sulla *governance* di CoinWatt a.s. medesima.

Il *token* CWA, invece, potendo essere qualificato alla stregua di un *token* di utilizzo c.d. puro, risulta rappresentativo unicamente di diritti legati alla possibilità di godere del prodotto (anche immateriale) o del servizio che l'emittente intende realizzare (già presente o futuro). Conferisce all'acquirente, dunque, il diritto di ricevere una determinata prestazione o di poter utilizzare un determinato bene (v., *retro*, par. 2).

Ciò anche alla stregua della (non ancora in vigore) "*Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937*", Bruxelles, 24.9.2020 (c.d. MiCA), nella quale si distingue tra: a) *token* di moneta elettronica; b) *utility token*; c) *token* collegati ad attività. Nel contesto della richiamata Proposta, il *token* di utilizzo è infatti definito, al considerando 9), come "*un tipo di cripto-attività destinato a fornire l'accesso digitale a un bene o a un servizio, disponibile mediante DLT, e che è accettato soltanto dall'emittente di tale token ("utility token")*". Tali *utility token* hanno finalità non finanziarie connesse al funzionamento di una piattaforma e servizi digitali e dovrebbero essere considerati un tipo specifico di cripto-attività"; si legga, ancora, l'art. 3.5 della Proposta citata, ove un "*utility token*" viene considerato come "*un tipo di cripto-attività destinato a fornire l'accesso digitale a un bene o a un servizio, disponibile mediante DLT, e che è accettato soltanto dall'emittente di tale token*".

Guardando al dato comparatistico, si muovono nella stessa prospettiva di distinguere tra *token* assimilabili a veri e propri strumenti finanziari e *token* di utilità puri, il *Virtual Financial Asset Act* (1 novembre 2018), che non attiene quei *token* non negoziabili su

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

piattaforme di scambio e che riguarda, per converso, i *virtual financial assets* approvati dalla *Malta Digital Innovation Authority*. Distingue tra *utility token* e *security token*, inoltre, il decreto delegato n. 3772 del 27 febbraio 2019, adottato dalla Repubblica di San Marino, identificando i *security token* in *assets* rappresentativi di a) azioni; b) strumenti finanziari partecipativi; c) titoli di debito dell'emittente. Si pensi, ancora, al Regno Unito (U.K.), in cui la *Financial Conduct Authority*, nelle sue *Guidance on crypto-assets* del luglio 2019, propone un approccio "case-by-case" che non esclude la possibilità di qualificare anche gli *utility token* quali prodotti finanziari ove dotati dei caratteri tipici dell'investimento finanziario. Lo stesso discorso vale anche per l'*Autorité des Marchés Financiers* (AMF) francese che, dopo aver avviato una prima consultazione pubblica sul tema nel 2017, è risultata sempre favorevole ad un'analisi basata sul caso specifico al fine di cogliere le sottili differenze tra le tante tipologie di *token* esistenti. L'Autorità di vigilanza tedesca (*BAfin*), infine, ribadisce che i *token* di investimento, connotati dai caratteri degli strumenti di capitale o di debito, possono rientrare nella nozione di strumento finanziario a patto che essi siano trasferibili, negoziabili sul mercato di capitali e vadano ad incorporare un diritto di natura partecipativa. Inoltre, l'Autorità tedesca sembra equiparare le piattaforme di *exchange* ai sistemi multilaterali di negoziazione. Volgendo, infine, lo sguardo agli USA, la *Security and Exchange Commission* statunitense (SEC) adopera il c.d. *Howey Test* nel senso di verificare se una I.C.O. possa considerarsi come l'offerta di un contratto di investimento (inteso come "a contract, transaction or scheme whereby a person invests his money in a common enterprise and is led to expect profits solely from the efforts of the promoter or a third party"), con conseguente applicazione della disciplina prevista per le *securities* [cfr., sul punto, il

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

*Framework for "Investment Contract" Analysis of Digital Assets*, ove la qualificazione a titolo di strumento finanziario si basa sui seguenti elementi: 1) *Reliance on the Efforts of Other*; 2) *Reasonable Expectation of Profits*; 3) *Other Relevant Consideration*].

Anche fuori dall'Italia, i tentativi di normazione sono dunque nella direzione di distinguere – sul piano della concreta funzione economica (c.d. "causa concreta") – i *token* di utilizzo puri da quelli aventi una funzione finanziaria (prevalente) e, dunque, assoggettabili al controllo dell'Autorità finanziaria.

Nel caso sottoposto allo scrivente Studio Legale, invero, il processo di tokenizzazione proposto si incentra principalmente sul frazionamento in *token* di impianti di produzione di energia elettrica rinnovabile (con l'idea, *in itinere*, di estenderla ad altri beni di proprietà aziendale, quali immobili, alberghi, terreni, aerei, ecc.) e sulla distribuzione in quota percentuale del ricavato dalla vendita dell'energia sottoforma di CWA *Coin* (*Coin* accettato soltanto dall'emittente) per l'accesso ai servizi digitali erogati sulle varie Piattaforme predisposte/da predisporre: i servizi accessibili, come illustrato nel par. 2, concernono il *gaming*, l'ascolto della *web*-radio internazionale *Blazon*, attività varia di certificazione in *blockchain*, acquisti di beni e servizi fruendo di particolari sconti, ecc..

In forza di quanto descritto, compiendo un doveroso giudizio "*case-by-case*" su quanto proposto nel White Paper in analisi, si può allora ragionevolmente escludere che il processo di tokenizzazione *ivi* descritto – allo stato di quanto emerge dal White Paper in esame e salvo che, nel tempo, la funzione consumeristica di godimento insita nel CWA *token* ceda il passo ad un prevalente carattere indirettamente finanziario dell'operazione (per esempio, ove il *Coin* listato subisca un elevato incremento di valore), possa essere ricondotto nell'ambito della categoria propria dei "valori mobiliari", degli "strumenti



finanziari” o assimilati, degli “strumenti partecipativi di capitale di rischio”. Non è descritta, infatti, nel White Paper l’amissione dei *token* alla negoziazione all’interno delle piattaforme di “*exchange*” (e, comunque, è specificato che “*l’offerta di CWA token su piattaforme di trading non incide sul profilo qualificatorio del token medesimo*”), non potendosi dunque avvicinare le cripto-attività offerte dal Cliente alla categoria “aperta” dei prodotti finanziari, anche nella prospettiva visuale del singolo investitore. La finalità concreta specifica del *CWA token* è infatti quella di consentire al consumatore aderente il godimento del bene e servizio; tale *token* non risulta – neppure in via indiretta quale c.d. *token* funzionalmente “ibrido” – avere né una funzione di moneta virtuale (negoziabile), come è tipico dei *payment token*.

In definitiva, il *CWA token* è assimilabile, per come configurato allo stato nel White Paper in corso di esame, ad un *utility token* puro, in quanto esso soddisfa esigenze di consumo del sottoscrittore, senza che l’apporto finanziario sia funzionale alla partecipazione all’iniziativa imprenditoriale dell’emittente o ad operazioni di prestito con obbligo di rimborso a carico dell’emittente stesso (cfr., per la dizione di “*consumer token*”, anche il Documento predisposto da Banca d’Italia su “*Aspetti economici e regolamentario delle «cripto-attività»*”, marzo 2019 - n. 484, reperibile al link: [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2019-0484/QEF\\_484\\_19.PDF](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2019-0484/QEF_484_19.PDF)).

#### ***4. La normativa italiana, finanziaria e tributaria, applicabile.***

Sulla base della premessa qualificazione, può argomentarsi che non sono applicabili al Progetto predisposto da Coin Watt a.s. le varie previsioni del diritto societario italiano, del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), né, per il caso di offerta

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

al pubblico, la normativa relativa all'appello al pubblico risparmio, con particolare riferimento all'obbligo di redazione e comunicazione di un prospetto informativo, all'obbligo di applicazione della Direttiva MIFID II e della disciplina degli emittenti contenute sia nel citato Testo Unico della Finanza sia nel Regolamento CONSOB n. 11971/1999.

Né l'attività proposta nel White Paper in esame, per la quale non si ravvisa un *token* assimilabile a strumenti partecipativi di capitale di rischio (investimento con attesa di remunerazione finanziaria e connotato da rischio) richiede l'applicazione della disciplina specifica sull'*Equity Crowdfunding*, contenuta nel D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 (c.d. Decreto Crescita) e il Regolamento CONSOB n. 19520/2013, che prevede la raccolta attraverso portali gestiti da soggetti iscritti in apposito registro tenuto dalla CONSOB.

Sul piano soggettivo, inoltre, il CWA *token* non ricade neppure nella disciplina relativa alla raccolta del pubblico risparmio, con obbligo di rimborso, attività questa riservata alle banche e in rare eccezioni che non riguardano il caso in esame. Non si è in presenza, inoltre, di un progetto di offerta al pubblico di criptovalute che, per la CONSOB, imporrebbe l'applicazione alle relative I.C.O. del citato Testo Unico della Finanza [cfr. delibera Consob n. 20660 del 31 ottobre 2018; cfr., inoltre, il documento "*Le offerte iniziali e gli scambi di cripto-attività. Documento per la discussione*", scaricabile al link: [http://www.consob.it/docuemnts/46180/46181/doc\\_disc\\_20190319.pdf/64251cef-d363-4442-9885-e9ff665323cf](http://www.consob.it/docuemnts/46180/46181/doc_disc_20190319.pdf/64251cef-d363-4442-9885-e9ff665323cf), ove si rimarca che la nozione di "*investimento di natura finanziaria*" implica la compresenza dei tre elementi: i) *un impiego di capitale*; ii) *un'aspettativa di rendimento di natura finanziaria*; iii) *l'assunzione di un rischio direttamente connesso e correlato all'impiego di capitale*. Seguendo il ragionamento

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

della CONSOB, pertanto, dinanzi ad una I.C.O., per valutarne la assimilabilità ad un'offerta al pubblico di prodotti finanziari, con conseguente applicazione della normativa correlata, occorre verificare, di volta in volta, esaminando le caratteristiche dei *token* emessi ed offerti in ciascun caso, se sussistano i requisiti contenuti nella definizione normativa di cui all'art. 1, comma 1, lett. *t*), T.U.I.F.: "offerta al pubblico di prodotti finanziari": "ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati"; cfr., ancora, l'*Advice* per la Commissione europea emesso dall'ESMA (Autorità Europea degli strumenti finanziari e ei mercati) del 9 gennaio 2019, ove si distingue sempre tra *token* assimilabili a strumenti finanziari e *token* non qualificabili e per i quali si sollecita una normativa *ad hoc*].

Coerentemente deve escludersi l'applicazione delle discipline interne di settore, sopra richiamate, in ambito finanziario; di conseguenza, il Progetto è sottratto al controllo della Vigilanza (CONSOB e Banca d'Italia), non trattandosi allo stato di offerta di prodotti di investimento finanziario.

La differenziazione tra le diverse tipologie di *token*, sopra illustrate, assume, per l'Italia, anche implicazioni sul piano tributario: ci si riferisce, in particolare, alla Risposta n. 14 del 28 settembre 2018 fornita, in sede d'interpello, dall'Agenzia delle Entrate proprio in merito a una I.C.O. avente ad oggetto gli *utility token*. Nella prospettiva dell'Agenzia fiscale, gli *utility token* presentano caratteristiche tali da essere tendenzialmente assimilabili ai *voucher* quali strumenti che conferiscono al detentore il diritto di

beneficiare di determinati beni e/o servizi; pertanto, risultano mutuabili, sul punto, i chiarimenti resi con la Risoluzione n. 21/E del 22 febbraio 2011, secondo la quale l'emissione e la circolazione dei *voucher* non assumono rilevanza IVA. La cessione a terzi di un del *token* di utilità, inoltre, configura, per l'Agenzia delle Entrate, una mera movimentazione finanziaria, non rilevante agli effetti dell'IVA. L'imposta sarà applicabile, infatti, soltanto nel momento dell'effettivo acquisto del bene o servizio che il *token* incorpora. Del pari, le somme incassate a seguito dell'assegnazione di *utility token* non incidono sulla determinazione del reddito di periodo ai fini dell'applicazione dell'IRES e dell'IRAP; infine, ove i *token* siano distribuiti ad amministratori e dipendenti, tali remunerazioni costituiscono reddito da lavoro dipendente; quanto, invece, alla tassazione dei *token* detenuti da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa, secondo l'Agenzia delle Entrate in discorso, essi costituiscono redditi diversi ai sensi dell'art. 67, comma 1, lett. *c-quater*), T.U.I.R.

***5. Inquadramento dei token di utilizzo nell'ambito dell'ordinamento interno. La I.C.O. proposta e la normativa contenuta nel Codice civile italiano.***

La questione della qualificazione dei *token* non appare disciplinata espressamente nello Stato italiano; in attesa di una regolamentazione, la funzione certificativa di cui i *token* sono muniti e la capacità di conferimento, in capo al loro titolare, del diritto di godere di una serie di utilità connesse all'*asset* sottostante legittima, in prima battuta, la possibilità di inquadrarli nella fattispecie interna del c.d. titolo di legittimazione. Questo fenomeno richiama la definizione contenuta nell'art. 2002 c.c. it., alla cui stregua i documenti di legittimazione ed i titoli impropri sono definiti come "*documenti che servono solo ad*

*identificare l'avente diritto alla prestazione o a consentire il trasferimento del diritto senza osservare le forme proprie della cessione". Tali "documenti" (digitali) vanno tenuti distinti dai titoli di credito in senso stretto e, pertanto, non sono assoggettati alla relativa disciplina contenuta nell'art. 1992 ss. c.c. it., poiché essi non presentano le tipiche caratteristiche dei titoli di credito, ossia quelle dell'astrattezza e dell'incorporazione ed hanno la funzione esclusiva di individuare il legittimato al diritto, ovvero la circolazione del diritto stesso in essi incorporato.*

Chiarita la qualificazione del *token* di utilizzo nell'ambito delle categorie civilistiche italiane, sul fronte del meccanismo di conclusione del contratto di acquisto, l'I.C.O. proposta nel White Paper, non essendo riconducibile, come è già osservato, ad un'offerta al pubblico di strumenti finanziari regolamentata dalla CONSOB, soggiace alla disciplina generale codicistica contenuta nell'art. 1336 c.c. it. in tema di offerta al pubblico. Il contratto di acquisto dei CWA *token* deve, pertanto, ritenersi, anche quando è impiegato il mezzo telematico, come una offerta contrattuale in *incertam personam*, di modo che l'accordo si conclude con la sola accettazione del destinatario (per esempio, tramite il c.d. *click and point*), purché non sia disposto diversamente dalle circostanze o dagli usi. La revoca dell'offerta può essere fatta finché l'accettazione del destinatario non sia portata a conoscenza dell'offerente secondo la regola generale contenuta nell'art. 1328 c.c..

***6. La stipulazione del contratto con mezzi di comunicazione "a distanza" e la correlata tutela (di derivazione comunitaria) del consumatore.***

La vendita del CWA *token*, operata tramite l'ambiente di contrattazione del sito ed effettuata attraverso il meccanismo dell'offerta al pubblico sopra riferito come

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

disciplinato dal Codice civile italiano, implica che il contratto di vendita del *token* avvenga in un contesto virtuale, dematerializzato e disintermediato.

Siffatta circostanza legittima, unitamente con la qualifica del CWA *token* quale *consumer token*, l'applicazione della disciplina generale in tema di c.dd. "clausole vessatorie", contenuta negli artt. 33 ss. del "Codice del consumo" (D.Lgs. n. 206/2005, d'ora in poi c. cons.), nonché della disciplina consumeristica dettata dagli artt. 49-59 c. cons., in relazione ai contratti "a distanza", ove, chiaramente, il sottoscrittore possa ritenersi un "consumatore" ai sensi della disciplina nazionale ed europea (ossia una persona fisica che ricorre al contratto per scopi domestici, cioè "*estranei alla sua attività professionale o d'impresa svolta*": cfr. art. 3 c. cons.). Non pare invece dovuta, e sarebbe forzata, l'applicazione della più recente Direttiva (UE) 2019/770/UE, relativa a determinati aspetti dei contratti di fornitura di contenuto digitale e di servizi digitali, e ciò alla luce di una ragionevole distanza fenomenologica tra i contenuti digitali, cui la direttiva allude (es. *softwares*, ecc.) e le cripto-attività in senso ampio di cui qui parliamo.

Venendo alla disciplina dei contratti "a distanza", sinteticamente, essa ha ad oggetto un contratto avente per oggetto beni o servizi stipulato tra un fornitore ed un consumatore nell'ambito di un sistema di vendita o di prestazione di servizi "a distanza" organizzato dal fornitore che, per la stipulazione di tale contratto, impiega esclusivamente una o più tecniche di comunicazione "a distanza", per tali intendendosi "*qualunque mezzo che, senza la presenza fisica simultanea del fornitore e del consumatore, possa impiegarsi per la conclusione del contratto tra le dette parti*". In questa evenienza, all'art. 51 c. cons., è introdotto l'obbligo del professionista di fornire o di mettere a disposizione del consumatore le informazioni di cui all'art. 49, comma 1, c. cons., di cui, a titolo

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

esemplificativo: le caratteristiche principali dei beni o servizi, l'identità del professionista; l'indirizzo del professionista ed il suo numero di telefono, di fax e l'indirizzo elettronico, il prezzo totale dei beni o dei servizi comprensivo delle imposte o, le modalità di calcolo del prezzo, il costo dell'utilizzo del mezzo di comunicazione, le modalità di pagamento, consegna ed esecuzione.

Le caratteristiche principali dell'offerta devono essere offerte su supporto cartaceo o comunque su supporto durevole. Il consumatore resta vincolato nei confronti del venditore solo dopo aver sottoscritto l'offerta o dopo averla accettata per iscritto. Il comportamento del professionista che non si attenga ai su indicati obblighi informativi, oltre a violare palesemente i dettati normativi in tema di tutela del consumatore, implica una violazione delle norme di correttezza e buona fede oggettiva a cui il professionista è sempre tenuto. In ogni caso, il consumatore che ha sottoscritto un contratto stipulato a distanza con un professionista può recedere unilateralmente *ad nutum* dallo stesso entro 14 giorni dalla sottoscrizione, se correttamente avvertito dal professionista sull'esistenza di tale diritto; se non avvertito, invece, può recedere nel termine di 12 mesi dalla sottoscrizione.

Si pone poi il problema di come garantire l'irrinunciabile diritto di recesso in caso di impiego di uno *smart legal contract*: in questa evenienza, occorre inserire nel *Code* una "funzione *kill*" che consenta allo *smart contract* di non auto-eseguirsi nel caso di esercizio dello *ius poenitendi* da parte del consumatore stipulante (da esercitarsi nel termine fisiologico di 14 giorni dalla stipula del contratto).

L'offerta di *utility token* a mezzo di un sito internet implica altresì, sul piano settoriale, l'applicazione della disciplina sul c.d. *e-commerce*, contenuta nel D.Lgs. n. 70/2003, che

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

ha recepito la Direttiva comunitaria n. 2000/31/CE ("Direttiva sul commercio elettronico"); detta normativa si applica a tutti quei siti di *e-commerce* ove i servizi della Società dell'Informazione siano forniti da un prestatore stabilito sul territorio italiano (art. 3, comma 1). Non è necessaria una preventiva autorizzazione (cfr. art. 6: "*l'accesso all'attività di un prestatore di un servizio della Società dell'Informazione e il suo esercizio non sono soggetti, in quanto tali, ad autorizzazione preventiva o ad altra misura di effetto equivalente*") per svolgere l'attività di *e-commerce*.

Il consumatore è però tutelato, specificatamente, dal citato D.Lgs. n. 70/2003, sotto i seguenti profili rilevanti: 1) informazione sulle caratteristiche del prestatore; 2) diritto di recesso; 3) comunicazioni commerciali; 4) meccanismo di conclusione del contratto telematico; 5) eventuale responsabilità del *provider*.

Quanto alle informazioni, gli artt. 7 (informazioni generali obbligatorie) e 12 (informazioni dirette alla conclusione del contratto) vanno coordinati con le informazioni già previste in tema di contratti "a distanza": *a)* identità del fornitore e, in caso di contratti che prevedono il pagamento anticipato, l'indirizzo del fornitore; *b)* caratteristiche essenziali del bene o del servizio; *c)* prezzo del bene o del servizio, comprese tutte le tasse o le imposte; *d)* spese di consegna; *e)* modalità del pagamento, della consegna del bene o della prestazione del servizio e di ogni altra forma di esecuzione del contratto; *f)* esistenza del diritto di recesso o di esclusione dello stesso ai sensi dell'art. 5, comma 3; *g)* modalità e tempi di restituzione o di ritiro del bene in caso di esercizio del diritto di recesso; *h)* costo dell'utilizzo della tecnica di comunicazione a distanza, quando è calcolato su una base diversa dalla tariffa di base; *i)* durata della validità dell'offerta e del prezzo; *l)* durata minima del contratto in caso di contratti per la fornitura di prodotti o la prestazione di



**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

servizi ad esecuzione continuata o periodica. Inoltre, il prestatore di un servizio della Società dell'Informazione deve rendere facilmente accessibili, in modo diretto e permanente, ai destinatari del servizio e alle Autorità competenti le seguenti informazioni: il nome, la denominazione o la ragione sociale; il domicilio o la sede legale; gli estremi che permettono di contattare rapidamente il prestatore e di comunicare direttamente ed efficacemente con lo stesso, compreso l'indirizzo di posta elettronica; il numero di iscrizione al repertorio delle attività economiche, REA, o al registro delle imprese; gli elementi di individuazione nonché gli estremi della competente autorità di vigilanza qualora un'attività sia soggetta a concessione, licenza od autorizzazione; il numero della partita IVA o altro numero di identificazione considerato equivalente nello Stato membro, qualora il prestatore eserciti un'attività soggetta ad imposta; l'indicazione in modo chiaro ed inequivocabile dei prezzi e delle tariffe dei diversi servizi della Società dell'Informazione forniti, evidenziando se comprendono le imposte, i costi di consegna ed altri elementi aggiuntivi da specificare; l'indicazione delle attività consentite al consumatore e al destinatario del servizio e gli estremi del contratto qualora un'attività sia soggetta ad autorizzazione o l'oggetto della prestazione sia fornito sulla base di un contratto di licenza d'uso. A norma dell'art. 12, poi, il prestatore, salvo diverso accordo tra parti che non siano consumatori, deve fornire in modo chiaro, comprensibile ed inequivocabile, prima dell'inoltro dell'ordine da parte del destinatario del servizio, le seguenti ulteriori informazioni: le varie fasi tecniche da seguire per la conclusione del contratto; il modo in cui il contratto concluso sarà archiviato e le relative modalità di accesso; i mezzi tecnici messi a disposizione del destinatario per individuare e correggere gli errori di inserimento dei dati prima di inoltrare l'ordine al prestatore; gli eventuali

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

codici di condotta cui aderisce e come accedervi per via telematica; le lingue a disposizione per concludere il contratto oltre all'italiano; l'indicazione degli strumenti di composizione delle controversie (ADR). Di una certa importanza risultano essere le disposizioni contenute nell'art. 13 ("inoltro dell'ordine"), secondo il quale *"le norme sulla conclusione dei contratti si applicano anche nei casi in cui il destinatario di un bene o di un servizio della Società dell'Informazione inoltri il proprio ordine per via telematica"*. Al secondo comma del medesimo articolo, inoltre, si ribadisce che *"salvo differente accordo tra parti diverse dai consumatori, il prestatore deve, senza ingiustificato ritardo e per via telematica, accusare ricevuta dell'ordine del destinatario contenente un riepilogo delle condizioni generali e particolari applicabili al contratto, le informazioni relative alle caratteristiche essenziali del bene o del servizio e l'indicazione dettagliata del prezzo, dei mezzi di pagamento, del recesso, dei costi di consegna e dei tributi applicabili"*. Al terzo comma si dispone, ancora, che *"l'ordine e la ricevuta si considerano pervenuti quando le parti alle quali sono indirizzati hanno la possibilità di accedervi"*.

Gli esaminati artt. 12 e 13 sono riferibili soltanto alla conclusione dei contratti "tramite accesso al sito web" del fornitore del servizio e non costituiscono quindi principi generali, bensì specifiche deroghe giustificate dalla particolarità tecnica del mezzo di comunicazione utilizzato per la conclusione dell'accordo; infatti, i principi generali relativi alla formazione del contratto (e non alle necessità probatorie della stessa formazione) rimangono sempre e comunque quelli previsti per tutti i contratti, a prescindere dal mezzo di comunicazione utilizzato (come specificato nel comma primo dell'art. 13, applicabile infatti a tutti i contratti *on line*).

Ulteriori esclusioni di applicabilità del decreto *e-commerce* sono previste all'art. 11 per i seguenti contratti: *a)* contratti che istituiscono o trasferiscono diritti relativi a beni immobili, diversi da quelli in materia di locazione; *b)* contratti che richiedono per legge l'intervento di organi giurisdizionali, pubblici poteri o professioni che implicano l'esercizio di pubblici poteri; *c)* contratti di fideiussione o di garanzie prestate da persone che agiscono a fini che esulano dalle loro attività commerciali, imprenditoriali o professionali; *d)* contratti disciplinati dal diritto di famiglia o di successione.

***7. La normativa comunitaria applicabile: Mifid II e Proposta di Regolamento MiCA sulle c.dd. "cripto-attività".***

La qualificazione del CWA *token*, come *token* di utilità puro, esclude l'applicabilità al Progetto proposto della normativa MIFID II e delle connesse normative interne in tema di negoziazione di strumenti finanziari (si pensi alla normativa, contenuta nel Codice del consumo, di cui agli artt. 67 bis e ss. in tema di vendita a distanza – *on line* – di strumenti finanziari).

Come già sopra osservato, infatti, il CWA *token* non può assimilarsi ad un "valore mobiliare", secondo quanto indicato nella MiFID II (Direttiva 2014/65/EU, entrata in vigore il 3 gennaio 2018 che distingue, per semplificare, in "derivati finanziari" e "derivati su merci"), né ricade nel regime del prospetto europeo, come formulato dal Regolamento (UE) 2017/1129 (prospetto da pubblicare unicamente in caso di offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato).

Nel contesto della I.C.O. proposta da Coin Watt a.s., non dovendosi ricorrere al prospetto europeo, è legittimo un semplice White Paper (come ora prevede la Proposta MiCAR):

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

ciò perché si tratta di un *token* qualificabile come un *asset* in linea di principio non "finanziario" che la MiFID II non disciplina, poiché non presenta, allo stato, quegli elementi di finanziarietà di cui alla medesima MiFID II, né, peraltro, l'elemento ulteriore della negoziazione dello strumento in una sede di negoziazione regolamentata ai sensi della stessa MiFID II.

Del pari, in un clima normativo italo-europeo, ancora molto scarno, sarebbe opportuno già adeguare l'attività dell'emittente Cliente al Titolo II della Proposta di Regolamento del Mercato e delle Criptovalute (c.d. MiCA), la quale disciplina l'offerta e la commercializzazione al pubblico di c.dd. "cripto-attività" diverse dai *token* collegati ad attività e dai *token* di moneta elettronica (più su già ricordati: v. par. 3). La Proposta MiCA stabilisce che un emittente ha il diritto di offrire tali cripto-attività al pubblico nell'Unione o di chiedere l'ammissione alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione di dette cripto-attività se soddisfa i requisiti di cui all'art. 4, quali l'obbligo di stabilimento sotto forma di persona giuridica e l'obbligo di redigere un White Paper sulle cripto-attività a norma dell'art. 5 (con l'allegato I), di notificarlo alle autorità competenti (art. 7) e di pubblicarlo sul sito per tutto il tempo dell'offerta (art. 8). Una volta pubblicato un White Paper, l'emittente delle cripto-attività può offrire le sue cripto-attività nell'UE o chiederne l'ammissione alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione (art. 10). L'art. 5 e l'allegato I della Proposta stabiliscono gli obblighi di informativa previsti per il White Paper sulle cripto-attività che accompagna un'offerta al pubblico di cripto-attività o l'ammissione delle cripto-attività a una piattaforma di negoziazione di cripto-attività (v. par. successivo), mentre l'art. 6 introduce alcuni obblighi relativi al materiale di *marketing* prodotto dagli emittenti di cripto-attività

diverse dai *token* collegati ad attività o dai *token* di moneta elettronica. Il White Paper sulle cripto-attività non è soggetto a una procedura di approvazione preliminare da parte delle autorità nazionali competenti (art. 7); esso deve essere notificato alle autorità nazionali competenti unitamente ad una valutazione di assimilabilità o meno delle cripto-attività in questione (quella contenuta, appunto, nel presente Parere) a uno strumento finanziario ai sensi, in particolare, della Direttiva MIFID II. Dopo la notifica del White Paper sulle cripto-attività, le autorità competenti avranno la facoltà di sospendere o vietare l'offerta, di esigere l'inserimento di informazioni aggiuntive all'interno del White Paper stesso o di rendere di dominio pubblico il fatto che l'emittente non rispetta il regolamento (art. 7). Il Titolo II in esame contiene, inoltre, disposizioni specifiche sulle offerte di cripto-attività limitate nel tempo (art. 9), sulle modifiche di un White Paper relative alle cripto-attività iniziale (art. 11), sul diritto di recesso riconosciuto agli acquirenti di cripto-attività (art. 12), sugli obblighi imposti a tutti gli emittenti di cripto-attività (art. 13) e sulla responsabilità per gli emittenti derivante dal White Paper sulle cripto-attività in termini di risarcimento del danno per incompleta o non corretta informazione (art. 14).

#### **8. *Valutazione complessiva del White Paper proposto.***

Orbene, pur se allo stato non sussiste un obbligo di adeguamento alla su riassunta Proposta Mica (Titolo II), si ritiene che il White Paper proposto da Coin Watt a.s. risulti già abbastanza completo nell'informativa e chiaro nel distinguere il *token* proposto dalla parallela categoria di *token* di moneta.

Sono presenti le informazioni necessarie e dirimenti per la I.C.O., quali: 1) la descrizione dettagliata dell'emittente e del progetto, del tipo di "cripto-attività" (di utilità) che sarà offerta al pubblico (o di cui si chiede l'ammissione alla negoziazione), delle caratteristiche dell'offerta al pubblico, dei diritti e degli obblighi connessi alle cripto-attività e delle procedure e condizioni per l'esercizio di tali diritti; 2) le informazioni sulla tecnologia e gli *standard* sottostanti applicati (*blockchain*) dall'emittente delle cripto-attività che consentono la detenzione, la conservazione e il trasferimento di tali cripto-attività; 3) potrebbe invero essere rafforzata, in via spontanea, la dichiarazione – che il White Paper sulle cripto-attività dovrebbe contenere secondo la citata Proposta MiCA – che le cripto-attività proposte possono perdere tutto il loro valore (per esempio, in caso di fallimento del Progetto), che possono non essere sempre trasferibili, non essere liquide e che, nel caso, come quello in esame, di offerta al pubblico che abbia ad oggetto *utility token*, tali *token* possono non essere scambiabili con il bene o servizio promesso nel White Paper sulle cripto-attività.

#### **9. La normativa AML (*Anti Money Laundering*) ed il GDPR *privacy*.**

La I.C.O. proposta dal Cliente, in quanto raccolta di moneta fiat o di cripto-valute volte a finanziare il Progetto, è soggetta alla disciplina interna contenuta nel D.Lgs. n. 231/2007, vigente per l'Italia (attuativo della Direttiva 2005/60/CE e della Direttiva 2006/70/CE), in tema di antiriciclaggio: ciò implica che l'emittente dovrà adeguarsi a quanto previsto dalla richiamata normativa *AML (Anti Money Laundering)* al fine di mitigare il rischio di riciclaggio della compagine aziendale.

Ciò attraverso un analitico censimento degli acquirenti aderenti all'I.C.O., nel rispetto degli obblighi di adeguata verifica (semplice o rafforzata) posti dalla normativa in esame, valutando, altresì, l'esatta esecuzione degli obblighi dei clienti di fornire le informazioni richieste, adempiendo all'obbligo di conservazione documentale e procedendo alla segnalazione di eventuali operazioni sospette (c.dd. S.O.S.).

Altro fronte da attenzionare è rappresentato dall'adeguamento del Progetto al Regolamento UE n. 2016/680 (c.d. *GDPR privacy*) in tema di corretto trattamento dei dati personali nel contesto specifico dell'organizzazione decentrata incentrata su un sistema di *blockchain*. Il che implica di individuare, all'interno della catena dei blocchi, gli specifici responsabili del suddetto trattamento dei dati acquisiti, così delineando *ex ante* l'area dei soggetti imputabili di violazioni della normativa *privacy*. Il rispetto della normativa in esame deve essere funzionale, poi, ad impedire anche fenomeni di *data breach* (per esempio, tramite opportuni sistemi di criptazione dei dati) ed a predisporre le misure di intervento nel caso in cui tale circostanza si verifichi. I dati devono essere condivisi soltanto con il soggetto interessato e con gli Enti terzi legittimati alla loro conoscenza.

#### **10. Alert finale per i terzi.**

Si avvertono i terzi acquirenti di quelli che sono i rischi più comuni connessi all'acquisto di *utility token*:

- 1) Se il progetto non funziona, i *token* perdono tutto il loro valore;
- 2) Non si incoraggia l'adozione di criptovalute;
- 3) Vi possono essere progetti non finanziabili;

**STUDIO LEGALE**  
**AVV. PROF. FRANCESCO LONGOBUCCO**  
**PROFESSORE DI DIRITTO PRIVATO NELL'UNIVERSITÀ ROMA TRE**  
**INCARICATO DEL CORSO DI "FONDAMENTI GIURIDICI DELLA DIGITALIZZAZIONE"**  
**AVVOCATO PRESSO LE MAGISTRATURE SUPERIORI**  
[www.studiolegalelongobucco.com](http://www.studiolegalelongobucco.com)

4) I creatori dei progetti, talvolta, si mostrano eccessivamente centralizzati sui *token* e assumono decisioni in modo autoritario.

Pur mantenendo una visione obiettiva all'interno di questa *legal opinion*, si può osservare come il Progetto proposto da Coin Watt a.s. sia interessante da molti punti vista: - per il settore d'incidenza (*Energy*); - perché, pur ancora in assenza (allo stato) di un obbligo di pubblicizzare il White Paper alle Autorità competenti, esso appare completo e ricco dal punto di vista informativo; - si incentra su un modello *full green* e democratico esportabile in ogni Paese, consentendo l'accesso ai servizi anche tramite una somma esigua in caso di scarsa propensione al rischio e realizzando, da un lato, un *mining* proporzionale all'energia proposta e non a quella consumata, dall'altro lato, la valorizzazione della moneta listata attraverso la vendita di energia elettrica rinnovabile come sottostante della stessa, dall'altro lato ancora, la partecipazione alla *blockchain* impiegata anche a soggetti (titolari di *token*) estranei alla compagine aziendale.

Roma, 15 ottobre 2022

(Avv. Prof. Francesco Longobucco)