



SANMARINO
INNOVATION

Decreto Blockchain della Repubblica di San Marino

Norme sulla Tecnologia Blockchain per le imprese

Introduzione	2
San Marino Innovation.....	4
I nostri obbiettivi	4
La nostra strategia.....	5
Il Comitato Scientifico	6
Il Tavolo Tecnico Blockchain del Comitato Scientifico	6
Il team del Tavolo Tecnico Blockchain.....	7
Il Decreto Blockchain.....	8
Obiettivi e origine della normativa.....	8
Metodologia di lavoro.....	8
Applicazioni regolamentate	9
Regole per l'offerta iniziale di token	10
Regole per l'offerta iniziale di token di investimento	11
Tabella della documentazione per l'offerta iniziale di token	12
Trattamento fiscale e contabile	13
Utilizzo del Trust	13
Tutele per la trasparenza del sistema	14
Parametri Internazionali.....	15
Percorso di autorizzazione	15
Tipologie di Token.....	16
Regole per l'offerta di Token.....	17
Disciplina Fiscale	18
Disciplina Anti-Riciclaggio	19



Introduzione

Sono orgoglioso di essere alla guida di San Marino Innovation, un progetto lungimirante della Repubblica di San Marino.

L'innovazione rallenta e si ferma, negli stati che si dimostrano lenti e strutturalmente non predisposti a facilitare lo sviluppo delle tecnologie moderne, che sono in cerca di regole chiare e dinamiche.

In questo contesto uno stato piccolo, ma reattivo, ha una vera opportunità per attrarre tutti gli attori dell'innovazione. San Marino punta su questa necessità manifestata, disegnando valore tramite framework normativi, in collaborazione con gli innovatori, garantendo velocità ed adattabilità. Questa volontà è un punto di forza di grande valore per innovatori e operatori che condividono la stessa visione: accelerare l'impatto positivo che la tecnologia può avere sulle vite di tutti.

La ricetta per quadri normativi di successo è: regole semplici e flessibili nei settori dove l'innovazione cambierà il mondo; San Marino punta ad essere un vero e proprio partner legislativo degli innovatori. Crediamo che l'ecosistema di San Marino crescerà esponenzialmente dimostrando con i fatti agli innovatori del mondo, tre semplici messaggi:

Crediamo nell'innovazione.

Il nostro quadro normativo è chiaro e semplice.

Garantiamo tempi certi quando cambiamenti normativi rapidi sono necessari.

Sergio Mottola

**Sergio Mottola, Presidente Delegato e
Direttore del Comitato Scientifico di San
Marino Innovation**

Milanese di nascita e anglosassone di formazione, è un esperto di strategia aziendale, trasformazione digitale, tecnologia e open innovation con oltre 15 anni di esperienza alle spalle acquisita all'estero prima del suo ritorno in Italia per prendere la guida di San Marino Innovation, l'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino SpA. Si occupa di coordinare e gestire progetti complessi di trasformazione aziendale, con una visione chiara e un approccio concreto orientato verso il futuro. Ha conseguito una laurea in Business Internazionale e una in Finanza e Strategia presso la Cass Business School di Londra, in cui prosegue la sua attività di ricerca come Executive PhD sul ruolo pubblico nella creazione e crescita di ecosistemi di innovazione, sulle strategie di crescita digitale e sul processo decisionale aziendale.



San Marino Innovation

San Marino Innovation, Istituto per l’Innovazione della Repubblica di San Marino SpA, è una società di diritto privato la proprietà è unicamente dello Stato. La forza dell’iniziativa si trova quindi nell’avere lo Stato come garante degli obbiettivi sociali ed economici a largo spettro. La società ha il compito di creare un ecosistema per la crescita dell’innovazione della Repubblica toccandone tutti gli aspetti: ricerca, formazione, collaborazione tra gli attori, internazionalizzazione dell’offerta, nonché attrazione di capitali di investimento sia in forma liquida che in forma di implementazione tecnologica da parte di aziende leader nel settore.

San Marino Innovation rappresenta l’organo di riferimento per il Consiglio Grande e Generale (omologo del Parlamento italiano) e il Congresso di Stato (omologo del Consiglio dei Ministri italiano), nonché altre istituzioni ed enti pubblici, ed anche per i privati, le associazioni e le imprese interessati, in materia di innovazione, con lo scopo di supportare la strategia nazionale a breve e a lungo termine in collaborazione e coordinamento con gli uffici pubblici preposti anche attraverso la proposta di normative atte a favorire la crescita dell’ecosistema innovativo della Repubblica di San Marino.

I nostri obbiettivi

- ▶ Accelerare l’impatto positivo che la tecnologia può avere sulla vita dei cittadini.
- ▶ Contribuire allo sviluppo di una nuova economia che usi l’innovazione come motore per la crescita di competitività della Repubblica di San Marino.
- ▶ Attuare l’Agenda Digitale Sammarinese.



La nostra strategia

Il posizionamento dell'Istituto si basa su un approccio all'innovazione di tipo aperto e sistemico. Le sue fondamenta teoriche sono robuste a partire dall'estesa letteratura su open innovation che deriva dalle idee di Chesbrough (2003), ma in particolare più recenti studi sul ruolo degli intermediari di tipo 'open-system' che si occupano di 'orchestrare' gli innumerevoli attori che compongono e rendono vivace e dinamico un ecosistema votato all'innovazione (Giudici, Reinmoeller, Ravasi, 2017).

L'Istituto San Marino Innovation si posiziona esplicitamente come l'orchestratore 'open-system' delle linee di sviluppo e innovazione tecnologica della Repubblica di San Marino, mettendo a sistema e facilitando la cooperazione.

La ricerca mostra come l'efficacia di questo tipo di orchestrazione open-system sia basata su attività strutturate che sostengano la creazione di comunità di innovatori, propongano percorsi di formazione avanzata, facilitino il trasferimento, e si preoccupino di far sì che tutti gli attori lavorino insieme minimizzando i rischi di free-riding (Giudici e al. 2017).

San Marino Innovation aggiunge un ulteriore punto di differenziazione a questo ruolo: l'essere l'organo di riferimento per lo Stato nell'accompagnamento dello sviluppo dell'ecosistema di innovazione di modelli e tecnologie, permettendo quindi alle aziende di avere più certezze normative in settori dove la tecnologia sta evolvendosi rapidamente.



Il Comitato Scientifico

Il Comitato Scientifico è un organo sociale con le funzioni di:

- ▶ Favorire l'aggregazione e la collaborazione tra tutti gli organismi “dell’ecosistema di innovazione” quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: Università, Pubblica Amministrazione, Centri di ricerca, Istituti finanziari e Imprese.
- ▶ Facilitare il trasferimento tecnologico nei settori tradizionali;.
- ▶ Favorire la diffusione della conoscenza e l’utilizzazione di tecnologie innovative.

Il Tavolo Tecnico Blockchain del Comitato Scientifico

E’ impossibile fermare le rivoluzioni tecnologiche e blockchain non fa eccezione. La chiave è prepararsi e capire il ruolo che i diversi operatori possono giocare.

Con un mercato globale che vede blockchain attestarsi nel 2017 a quota 339,5 milioni di dollari e con una prospettiva di crescita per il 2021 pari a 2,3 miliardi, la Repubblica di San Marino ha chiaro il suo ruolo: diventare l’hub europeo di blockchain. Già nei mesi scorsi si è attivato con diverse iniziative, di cui la più importante il Tavolo Tecnico di Blockchain, guidato da San Marino Innovation. Uno stato innovatore, quindi, che si sta dotando di una normativa chiara, definitiva ed estremamente lean.

L’istituto per l’Innovazione della Repubblica di San Marino, è il partner perfetto per aziende e start up, centri di formazione e Istituzioni che stanno cercando un luogo dove poter far crescere e prosperare i progetti e le idee, dove accedere ad un sand box tecnologico e normativo unico ed esclusivo.

I progetti saranno gestiti e guidati dai principali players di mercato che oggi fanno parte del Tavolo Tecnico Blockchain del Comitato Scientifico: Intesa IBM company, SIA, Oracle, Cisco Systems, Cerved, DNV GL, The AvantGarde Group e Studio Legale Fabiano, Studio Legale Loconte & Partners e Studio Legale Gattai Minoli Agostinelli & Partners.

Il team del Tavolo Tecnico Blockchain



Emanuela Campari Bernacchi
GATTAI, MINOLI,
AGOSTINELLI & PARTNERS



Valentina Lattanzi
GATTAI, MINOLI,
AGOSTINELLI & PARTNERS



Licia Garotti
GATTAI, MINOLI,
AGOSTINELLI & PARTNERS



Stefano Loconte
LOCONTE & PARTNERS
Managing Partner



Sara Noggler
SAN MARINO INNOVATION
Scientific Committee



Renato Grottola
DNV GL
Senior Vice President



Nicolò Romani
SIA
Head of Innovation



Pietro Lanza
INTESA IBM
General Manager



Nicola Fabiano
STUDIO LEGALE FABIANO
Partner e Presidente



Roberto Lorini
PWC Senior Executive
Mgmt Advisory Consulting



Flavio Mauri
CERVED
Group IT Director



Vincenzo Di Nicola
CONIO
Co-Founder and Co-Ceo



Alessandro Zamboni
AVANTGARDE GROUP
Founder & Chairman



Alessandro Evangelisti
ORACLE CORPORATION
Finance & Supply Chain
Cloud Evangelist



Filiberto Casali
ISTITUTO SICUREZZA
SOCIALE
Resp. Sistema Informatico



Enrico Mercadante
CISCO SYSTEMS
Lead for Innovation

Il Decreto Blockchain

L'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino (San Marino Innovation) si è fatto promotore del nuovo Decreto Blockchain al fine di garantire una maggiore trasparenza, chiarezza e semplicità nel formulare norme specifiche per le diverse applicazioni della Tecnologia del Registro Distribuito (Distributed Ledger Technology o più comunemente blockchain).

Obiettivi e origine della normativa

Dallo studio approfondito dei mercati internazionali di maggiore rilevanza, è emersa la necessità di redigere una regolamentazione per disciplinare le applicazioni della tecnologia blockchain al fine di creare un ecosistema nel quale sia possibile operare grazie a norme chiare, precise e ben comprensibili. Lo scopo principale è quello di attrarre investitori a livello internazionale e posizionare la Repubblica di San Marino come uno dei centri di eccellenza a livello mondiale, nonché come il miglior partner legislativo degli innovatori.

Metodologia di lavoro

Trattandosi questo di un settore in continua evoluzione, l'Istituto ha applicato un modello sandbox per stabilire confini certi da un punto di vista legislativo e allo stesso tempo definendo le funzioni regolamentari in capo a San Marino Innovation.

A tal proposito l'Istituto ha creato un Tavolo Tecnico di professionisti di leader del settore a livello internazionale al fine di effettuare proposte normative in grado di qualificare la Repubblica come hub tecnologico a livello mondiale.

Applicazioni regolamentate

Le applicazioni disciplinate dalla Normativa Blockchain sono al momento due: i token di investimento e i token di utilizzo.

In questa prima fase si è deciso di non disciplinare le cosiddette criptovalute (o token di pagamento o payment token), dal momento che ad oggi rappresentano una fetta residuale del mercato di riferimento e poiché questa tipologia di token non può prescindere dalle regole del mercato monetario e dei servizi di pagamento.

Regole per l'offerta iniziale di token

L'offerta iniziale di token rappresenta il momento in cui un Ente Blockchain (soggetto giuridico che ha ottenuto un particolare riconoscimento da parte dell'Istituto e iscritto ad un apposito registro) emette strumenti digitali (token di investimento o token di utilizzo), consentendo agli utenti di acquistarli in base alle specifiche regole previste per le singole tipologie di token.

Le seguenti regole sono comuni ad entrambe le categorie di token:

- ▶ Whitepaper e Nota di sintesi (linguaggio non tecnico)
- ▶ Obbligo di effettuare una pubblicità relativa all'offerta di token che sia chiaramente identificabile e che rechi informazioni accurate e non ingannevoli.

San Marino Innovation ha il potere di condizionare l'offerta grazie a una serie di misure rafforzate a tutela dell'utente e del mercato. L'Istituto potrà richiedere un'integrazione delle informazioni fornite dall'Ente Blockchain, al fine di preservare la trasparenza e la credibilità del sistema, così come proibire o sospendere l'offerta/pubblicità in caso di violazione delle disposizioni di legge.



Regole per l'offerta iniziale di token di investimento

Oltre alle regole sopra citate, sarà necessario applicare ulteriori direttive in quanto questa tipologia necessita di un livello più alto di tutela.

Nel caso di offerte al pubblico sarà necessario predisporre:

- ▶ Prospetto Informativo, redatto in linea con le previsioni della LISF e della Direttiva Europea “Prospetti” da presentare all’Istituto per l’Innovazione della Repubblica di San Marino S.p.A.

Nel caso di offerte non al pubblico sarà necessario presentare:

- ▶ Whitepaper arricchito, quindi non vi è la necessità di presentare il prospetto informativo.

L’offerta non al pubblico dovrà avere le seguenti caratteristiche:

- ▶ Limitata ad un numero ristretto di investitori (massimo 150).
- ▶ Importo ridotto (massimo 8 milioni di euro).
- ▶ Destinata ad investitori qualificati.
- ▶ Token con taglio unitario pari a 100.000 euro.

Tabella della documentazione per l'offerta iniziale di token

	Whitepaper	Nota Di Sintesi	Prospetto Informativo	Whitepaper Arricchito
Token di utilizzo	✓	✓		
Token di investimento Offerta pubblica	✓	✓	✓	
Token di investimento Offerta non pubblica		✓		✓



Trattamento fiscale e contabile

La Repubblica di San Marino ha deciso di ricorrere a un meccanismo di assimilazione, sotto sia il profilo fiscale che quello contabile, in particolare:

- ▶ i token di utilizzo sono assimilati alle valute estere.
- ▶ i token di investimento sono assimilati ad azioni, strumenti finanziari partecipativi o a titoli di debito dell'emittente a seconda dello strumento sottostante.

Il regime di tassazione sarà quindi chiaro, senza margini di interpretazione.

E' prevista un'esenzione fiscale ai fini IGR (Imposta Generale sul Reddito) per quanto riguarda i redditi realizzati attraverso operazioni effettuate con i token disciplinati nel decreto.

Utilizzo del Trust

Gli Enti Blockchain, in aggiunta o in alternativa alla scelta di costituire una società di diritto sammarinese, possono optare per l'Istituzione di un apposito trust il quale ha la funzione specifica di:

- ▶ Gestire in maniera unitaria e accentrata l'emissione di token (di utilizzo e di investimento)
- ▶ Gestire in maniera unitaria e accentrata i rapporti con gli investitori ponendosi, tuttavia, come unico interlocutore nei confronti del soggetto emittente.
- ▶ L'utilizzo quindi dell'istituto del trust rappresenta il veicolo ottimale per la gestione dell'attività di emissione dei token.)

Tutele per la trasparenza del sistema

Il Decreto comprende una solida disciplina antiriciclaggio a tutela del sistema. Le procedure di adeguata verifica ai sensi delle Leggi vigenti a San Marino nei confronti delle operazioni nei diversi ambiti di applicazione sono rafforzate da ulteriori cautele:

- ▶ L'obbligo di applicare l'adeguata verifica in forma rafforzata.
- ▶ L'accesso al sistema solo ed esclusivamente per quei soggetti che, anche nelle giurisdizioni di appartenenza, siano sottoposti a misure di controllo equivalenti all'adeguata verifica rafforzata dall'ordinamento sammarinese.

La politica di settore scelta per San Marino è quella di attrarre operatori con visione e capacità e di conseguenza investitori e consulenti per consolidare l'ecosistema sammarinese.

Parametri Internazionali

Percorso di autorizzazione

San Marino	USA	Asia/Singapore	Svizzera	Liechtenstein	Francia	Lussemburgo
<p>Riconoscimento da parte dell'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino a cui vanno indirizzate le richieste.</p> <p>Iscrizione al Registro dedicato, a seguito dell'ottenimento del riconoscimento.</p> <p>Sono previsti casi di esenzione che corrispondono - in linea di principio ma non in termini numerici - al caso di offerta di token non al pubblico, introdotta a San Marino.</p> <p>Il principio comune è quello di prevedere un minor aggravio degli obblighi informativi e di disclosure in generale qualora l'offerta di token sia rivolta a una pletora ristretta di investitori.</p> <p>Possibilità di registrare offerte di token anche per società estere (tramite form diversi).</p>	<p>Obbligo di registrazione presso la SEC, US Securities Exchange Commission, (autorità federale di regolazione dei mercati finanziari).</p> <p>Compilazione di un apposito form (anche online).</p> <p>Registrazione entro 15 gg dopo l'offerta di token (no obbligo di registrazione preventiva).</p> <p>Gli emittenti nel sottoporre la domanda di offering devono completare sotto la propria responsabilità un questionario di self-assessment (auto-valutazione del rischio) che però poi verrà corredata dal prospetto di emissione e da una serie di altre informazioni utili all'autorità per stabilire quali sia la normativa applicabile.</p>	<p>Autorizzazioni per emittente di token di investimento (security token).</p> <p>Le offerte di token e il relativo prospetto devono essere approvati dall'autorità competente del mercato di Singapore (no enti privati/ advisor che invece possono essere di supporto sia all'emittente che all'autorità di controllo del mercato).</p>	<p>Autorità competente: FINMA.</p> <p>Le richieste indirizzate al Fintech Desk della FINMA possono essere redatte in una delle lingue ufficiali (tedesco, francese e italiano) o in inglese.</p>	<p>Autorità competente: FMA, autorità di vigilanza integrata.</p> <p>Controlla banche e assicurazioni nonché numerosi altri partecipanti ai mercati finanziari.</p>	<p>Approvazione dell'autorità competente del mercato in caso di emissione di security token.</p> <p>Le attività relative a strumenti finanziari sono soggette ad autorizzazione da parte della FMA sulla base di una legislazione speciale e possono richiedere la pubblicazione di un prospetto.</p>	<p>La Commission de Surveillance du Secteur Financier non ha rilasciato proprie linee-guida o regolamenti, ma ha recepito quanto previsto da ESMA (European Securities and Markets Authority), ossia l'Autorità Europea degli strumenti e dei mercati finanziari.</p> <p>Il Governo del Lussemburgo in data 27.09.18 ha depositato il progetto di legge 7363 - "Progetto di legge che modifica la legge del 1 ° agosto 2001 sulla circolazione di titoli".</p> <p>La proposta consiste nell'equiparare la circolazione dei titoli su blockchain in forma di security token alla circolazione dei titoli tradizionali.</p> <p>Attualmente il progetto di legge è in attesa della seconda votazione, dunque non è ancora entrato in vigore.</p>

Tipologie di Token

San Marino	USA	Asia/Singapore	Svizzera	Liechtenstein	Francia	Lussemburgo
<p>Token di investimento ("security token") sono asset digitali che rappresentano uno strumento sottostante che può essere:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Azioni dell'emittente. 2) Strumenti finanziari partecipativi dell'emittente. 3) Titolo di debito dell'emittente. <p>Token di utilizzo ("utility token") altro non sono che voucher per l'acquisto di beni o servizi offerti dall'Ente che li emette.</p>	<p>Applicazione del Test di Howey per capire se un asset digitale si comporta come un "security" (strumento finanziario).</p> <p>Il token viene trattato come uno strumento finanziario se si verificano le seguenti circostanze:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) È presente un investimento in denaro o altro asset equivalente. 2) Esiste una promessa di profitto atteso conseguente l'investimento. 3) L'investimento è diretto ad una impresa comune. 4) Chi investe si attende dei profitti che derivano dalla gestione dei fondi raccolti. 	<p>Distinzione tra diverse tipologia di token in base al sottostante. Viene creata la distinzione tra:</p> <p>Token che hanno come sottostante una commodity (es. Diamanti).</p> <p>Token che sono legati a una fiat (stable coin).</p> <p>Token che sono riconosciuti universalmente come mezzo di pagamento equivalente alla moneta (token di pagamento).</p> <p>Token che hanno come sottostante strumenti finanziari, derivati inclusi, che appunto sono i c.d. security token.</p>	<p>Token di pagamento. Sono accettati come mezzi di pagamento per l'acquisto di beni o servizi oppure sono finalizzati al trasferimento di denaro e di valori.</p> <p>Token di utilizzo. Quei token che permettono di accedere a un bene o a un servizio digitale forniti dietro utilizzo di un'infrastruttura blockchain.</p> <p>Token d'investimento. Comprende token che rappresentano valori patrimoniali. Tali token possono rappresentare un credito ai sensi del diritto delle obbligazioni nei confronti dell'emittente oppure un diritto sociale ai sensi del diritto societario.</p> <p>Le singole classificazioni dei token non si escludono necessariamente a vicenda.</p>	<p>Security token. Token con le caratteristiche di titoli, con una componente che genera profitti e potenziali diritti nei confronti dell'emittente stesso (governance, participation, ownership);</p> <p>Digital currency: sono token con un valore predeterminato. Possono essere usati per comprare o vendere beni e servizi o come deposito di valuta;</p> <p>Asset-backed token. Tokens che attribuiscono un sottostante contatto con assets reali (oro, diamanti, denaro, proprietà immobiliari);</p> <p>Utility token. Token con un carattere di utility: forniscono l'accesso a piattaforme, prodotti, servizi basati sulla tecnologia blockchain. Sono concepiti come mezzi di investimento.</p>	<p>Individuazione della categoria di: Utility token. Attribuiscono il diritto di accedere alla tecnologia o al servizio distribuito dall'emittente.</p> <p>Security token, (ossia token rappresentativo di uno strumento finanziario che sia di capitale (azione) o di debito (obbligazione)).</p> <p>Token di pagamento. Sono regolati dal codice monetario alla stregua dei normali mezzi di pagamento.</p>	<p>Individuazione della categoria di: Security token. Equiparati a strumenti finanziari e quindi soggetti alle norme che regolano gli stessi.</p>



Regole per l'offerta di Token

San Marino	USA	Asia/Singapore	Svizzera	Liechtenstein	Francia	Lussemburgo
<p>Le regole di offerta comuni, previste per entrambe le tipologie di token, si articolano su due principali direttive:</p> <p>1) Obbligo di disclosure di una serie di informazioni rilevanti da parte dell'Ente Blockchain;</p> <p>2) Potere dell'Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino S.p.A. di condizionare l'offerta a una serie di misure rafforzate a tutela dell'utente e del mercato.</p> <p>Si aggiungono regole di offerta specifiche per le singole tipologie di token.</p>	<p>Se a seguito del Test di Howey il token è assimilabile a securities (strumenti finanziari) allora sarà sottoposto alla legge federale in materia di strumenti finanziari (Securities Act 1933)</p>	<p>L'emissione dei token con commodity fisica sottostante (eg diamanti) regolata secondo le norme previste per la vendita e la circolazione di questi beni.</p> <p>I token di pagamento invece equiparati alla moneta elettronica (BIII of Payments, sulla moneta e sui servizi di pagamento). I soggetti emittenti devono essere istituti di pagamento autorizzati.</p> <p>I security token (rappresentativi di strumenti finanziari e/o derivati) sottoposti alle regole previste per gli strumenti finanziari (norme del codice finanziario). In sintesi:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Obbligo di prospetto informativo. 2) Autorizzazione dell'autorità competente. 3) Forme di pubblicità adeguate. 4) Casi di esenzione analoghi a quelli Europei. 	<p>Esistono diversi punti di contatto tra le ICO e il diritto vigente in materia di mercati finanziari. Tuttavia, per il momento non esistono requisiti di regolamentazione specifici per le ICO.</p> <p>A seconda della tipologia di token, le regole di investimento sono dettate dalla disciplina di settore attualmente vigente.</p> <p>In particolare le discipline applicabili sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Legge sui mercati finanziari: qualora la FINMA valuti che i token di un'ICO siano classificabili come valori mobiliari, si verificano le conseguenze giuridiche previste dalle leggi sui mercati finanziari. 2) Legge sugli investimenti collettivi: tali disposizioni sono pertinenti soltanto qualora i mezzi ricevuti nel quadro di un'ICO siano gestiti da terzi. 	<p>La legislazione sul mercato finanziario del Liechtenstein non conosce il termine "criptovaluta". I requisiti di licenza per tali modelli di business devono essere chiariti caso per caso.</p> <p>In linea di principio, lo scambio di criptovaluta per la moneta avente corso legale non richiede una licenza concessa dall'Autorità per il mercato finanziario. Tuttavia, tali uffici di cambio sono soggetti alla legge di due diligence del Liechtenstein.</p> <p>Gli uffici di cambio devono essere differenziati dalle piattaforme di trading per criptovalute. Il funzionamento di quest'ultimo non richiede generalmente una licenza concessa dall'Autorità per il mercato finanziario e di solito non è soggetta alla legge di due diligence.</p>	<p>Circolazione e registrazione su DLT dei security token con le medesime regole, limiti e misure previsti per la normale emissione e circolazione degli strumenti finanziari; quindi "uniformità di trattamento" - ossia le norme del codice finanziario si applicano a tutti gli strumenti finanziari emessi da un emittente francese (siano essi in forma tradizionale o espressi in token).</p> <p>Altre regole:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Pubblicazione di un prospetto informativo (salvo i casi di esenzione). 2) Limiti all'emissione e all'offerta (secondo i principi del codice civile/finanziario francese). 3) Pubblicità adeguata. <p>Regole analoghe si applicano anche alla circolazione dei token di pagamento.</p>	<p>Conseguenze in caso di qualificazione di un asset digitale come "security token".</p> <p>Equiparazione completa agli strumenti finanziari con estensione delle normative Europee in materia. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Applicazione della Direttiva Prospetti: obbligo di pubblicare un prospetto informativo prima dell'offerta al pubblico. 2) Applicazione della Direttiva Trasparenza: obbligo di fornire informazioni adeguate, complete e accurate. 3) Applicazione della Direttiva MiFID: Direttiva in materia di Mercati e Strumenti finanziari.

Disciplina Fiscale

San Marino	USA	Asia/Singapore	Svizzera	Liechtenstein	Francia	Lussemburgo
<p>Meccanismo di assimilazione, sotto il profilo sia fiscale sia contabile; in particolare:</p> <p>1) I token di utilizzo sono assimilati alle valute estere.</p> <p>2) I token di investimento sono assimilati ad azioni dell'emittente, a strumenti finanziari partecipativi dell'emittente o a titoli rappresentati di titoli di debito dell'emittente a seconda dello strumento sottostante.</p> <p>Vantaggio: esenzione fiscale ai fini IGR per quanto riguarda i redditi realizzati attraverso operazioni effettuate con i token</p>	<p>Ricorso al meccanismo dell'assimilazione più rilascio linee guida IRS (agenzia governativa deputata alla riscossione dei tributi) per aiutare i contribuenti nella classificazione.</p> <p>A seconda del tipo di token, questi vengono trattati come:</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Valuta estera. 2) Strumenti finanziari. 3) Commodity (beni e servizi). <p>Questa distinzione riflette la tripartizione delle tipologie di token in</p> <ul style="list-style-type: none"> 1) Token di pagamento. 2) Token di investimento. 3) Token di utilizzo. 	<p>L'autorità nazionale che si occupa di tassazione non ha ancora chiarito come devono essere tassati i proventi di emissione di token.</p> <p>Per quanto riguarda l'imposta sulle società, ci sono ampi margini di interpretazione, a causa di una formulazione infelice della legge in materia.*</p>	<p>Le criptovalute sono una risorsa per fini di capital gains (CGT), che si applica solo a qualcuno che si qualifica come trader professionista.</p> <p>I detentori o gli investitori di criptovalute sono soggetti a un'imposta patrimoniale al tasso determinato dalle autorità fiscali il 31 dicembre dell'anno fiscale.</p>	<p>Il regime di tassazione dipende dalla categoria dello specifico token.</p> <p>Le plusvalenze sui digital currency token sono esenti dall'imposta sul reddito.</p> <p>Per quanto riguarda la raccolta fondi che si sostanzia in una charitable fund, questa è totalmente esente perché in Liechtenstein le donazioni non vengono tassate.</p>	<p>Disciplina fiscale in fase di implementazione.</p> <p>Per il momento c'è solo un'aliquota su criptovalute pari al 36,2%. Nella legge finanziaria per il 2019 era stato proposto un emendamento per ridurla al 30% ma è stato rigettato.</p>	<p>Trattamento fiscale differenziato a seconda che l'asset digitale (token) venga qualificato come "mezzo di pagamento" o meno.</p> <p>1) Se è mezzo di pagamento il token è trattato come valuta estera e quindi esente IVA;</p> <p>2) Se è mezzo di scambio, l'operazione sarà sottoposta a IVA.</p>

*The charge to Singapore tax is set out in Section 10 (1) of the *Income Tax Act* (Cap. 134) ('ITA'). Paragraph (a) applies to bring to tax the proceeds of a trade or business which are carried on by a taxpayer. The idea of carrying on a trade or business typically requires a level of repetition and periodicity. This is one of the badges of trade which are the indicia generally used to determine whether an activity amounts to the carrying on of a trade.

Disciplina Anti-Riciclaggio

San Marino	USA	Asia/Singapore	Svizzera	Liechtenstein	Francia	Lussemburgo*
<p>Tutte le operazioni devono essere sottoposte a costante verifica a fini di contrasto del riciclaggio.</p> <p>Applicazione della adeguata verifica in forma rafforzata.</p> <p>L'accesso a tutte le operazioni in San Marino 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.</p>	<p>Applicazione del Bank Secrecy Act (normativa anti-riciclaggio federale): chi emette token / ci offre token sul mercato deve essere compliant con la normativa anti-riciclaggio.</p>	<p>Controlli serrati sia sull'emittente che sugli intermediari che si occupano poi del collocamento dei token di nuova emissione.</p>	<p>Legge sul riciclaggio di denaro: coloro che erogano servizi per il traffico dei pagamenti e, nello specifico, coloro che emettono o gestiscono mezzi di pagamento sono definiti come intermediari finanziari, soggetti alla LRD (Legge sul riciclaggio di denaro).</p> <p>Nel momento in cui i token possono essere trasferiti tecnicamente su un'infrastruttura blockchain, un'ICO di token di pagamento costituisce un'emissione di mezzi di pagamento sottoposta all'obbligo di assoggettamento alla normativa anti-riciclaggio.</p>	<p>Applicazione rigorosa delle norme in materia di Anti-riciclaggio alle operazioni di scambio e offerta di token.</p>	<p>Adeguamento della normativa anti-riciclaggio entro il 2020. La V Direttiva Europea Antiriciclaggio (AMLD5) ha applicazione anche nel settore delle cryptocurrencies con previsione di obblighi anche a carico delle piattaforme di exchange.</p>	<p>Rigida applicazione della disciplina KYC e delle norme in materia di anti-riciclaggio a tutte le operazioni che riguardano lo scambio di token e le offerte di token.</p>

SANMARINO INNOVATION
Istituto per l'Innovazione della Repubblica di San Marino

Via III Settembre, 99 Dogana
47891 Repubblica di San Marino

sanmarinoinnovation.com