

Rome, 18 juillet 2023

Hon.
DBM Italia S.p.a.
Via Alessandria 129
00198- Rome

À l'attention bienveillante du Dr. Gianmarco Piccoli

Objet: Avis juridique relatif à la qualification juridique de l'activité menée par DBM Italia S.p.A.

1. La question posée

La société DBM Italia S.p.a. ("**DBM**") m'a demandé de formuler une question concernant l'assimilation ou non de l'activité qu'elle exerce (consistant en la location de matériel et d'autres équipements informatiques fournissant la puissance de calcul "**Location**" nécessaire à la réalisation par les clients de DBM de l'activité de minage de cryptoactifs "**Minage**") dans la catégorie de notion d'instrument financier, de produit financier, de service d'investissement ou de toute autre activité soumise à la surveillance et au suivi de la Consob.

2. Sur la description de l'activité menée par DBM

DBM exerce l'activité de minage pour son propre compte, mais surtout permet à ses clients ("**Mineurs**") de louer du matériel et d'autres équipements informatiques fournissant une puissance de calcul, leur permettant ainsi de générer des Bitcoins qui, une fois générés, sont transférés dans le portefeuille du Mineur et sont donc inclus dans sa propriété et sa disponibilité. Par conséquent, DBM est propriétaire du matériel informatique acheté et loué aux Mineurs (au point que dans les états financiers, ces machines seront comptabilisées parmi les actifs du bilan, dans la catégorie des immobilisations corporelles), mais en vertu du contrat de location, les produits générés par ledit matériel, pendant la durée du contrat de location, deviennent, conformément aux dispositions du Livre Blanc de la cryptomonnaie Bitcoin, la propriété du Mineur, en tant que récompense pour l'activité de minage qu'il exerce. Seulement une fois le contrat de location terminé, c'est-à-dire après 36 mois, DBM retrouve la possibilité d'utiliser ces machines pour effectuer l'activité de minage en son propre nom.

3. Sur la qualification de l'activité menée par DBM comme émission d'instruments financiers

1

L'article 1, paragraphe 2 du décret législatif n° 58/1998 ("TUF") dispose que : "*Un instrument financier désigne tout instrument répertorié dans la section C de l'Annexe I, y compris les instruments émis par le biais de la technologie de registre distribué. Les instruments de paiement ne sont pas considérés comme des instruments financiers.*"

À partir de l'examen de la liste contenue dans la Section C de l'Annexe I, il ressort clairement que l'activité menée par DBM ne peut être rattachée à aucune des catégories décrites dans cette liste¹. Il est à noter que les instruments émis par le biais de la technologie de registre distribué sont également considérés comme des instruments financiers. En réalité, l'activité réalisée par DBM ne constitue pas une offre ou une émission de cryptoactif, en l'occurrence de Bitcoin, car ces Bitcoins n'existent pas tant que l'activité de minage n'est pas effectuée par le Mineur, à l'aide du matériel de calcul loué auprès de DBM. Ce que DBM propose commercialement aux Mineurs est la location d'une puissance de calcul générée par un matériel.

Par conséquent, DBM mène une simple offre commerciale aux Mineurs et non une offre financière.

La nature du Bitcoin est mise en évidence, car il représente simplement le fruit de l'activité de minage et non l'objet de l'offre de DBM. Cela étant dit, sans entrer dans le débat de la qualification juridique du Bitcoin, il est de toute manière exclue de la catégorie des instruments financiers, car les instruments de paiement ne sont jamais considérés comme des instruments financiers et le Bitcoin est un instrument de paiement.

4. Sur la possible qualification de l'activité menée par DBM en tant qu'offre de produits financiers

L'article 1, lettre U du TUF définit les produits financiers comme suit : "*les instruments financiers et toute autre forme d'investissement de nature financière*".

¹ La Section C - Instruments financiers se compose des éléments suivants : 1. Titres (valeurs mobilières). 2. Instruments du marché monétaire. 3. Parts d'un organisme de placement collectif. 4. Contrats d'option, contrats financiers à terme standardisés (« futures »), swaps, contrats à terme sur taux d'intérêt et autres contrats dérivés liés à des valeurs mobilières, des devises, des taux d'intérêt ou des rendements. Parts d'émission ou autres instruments financiers dérivés. Indices financiers ou mesures financières pouvant être réglés par livraison physique de l'actif sous-jacent ou par paiement de différences en espèces. 5. Contrats d'option, contrats financiers à terme standardisés (« futures »), swaps, contrats à terme (« forwards ») et autres contrats dérivés liés à des marchandises lorsque l'exécution doit se faire par paiement de différences en espèces ou peut être en espèces à la discrétion d'une des parties, à l'exclusion des cas où cette faculté découle d'un manquement ou d'un autre événement entraînant la résolution du contrat. 6. Contrats d'option, contrats financiers à terme standardisés (« futures »), swaps et autres contrats dérivés liés à des marchandises qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation, à l'exception des produits énergétiques en gros négociés sur un système organisé de négociation devant être réglés par livraison physique. 7. Contrats d'option, contrats financiers à terme standardisés (« futures »), swaps, contrats à terme (« forwards ») et autres contrats dérivés liés à des marchandises qui ne peuvent être exécutés que de la manière indiquée au numéro 6, qui n'ont pas de but commercial et qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés. 8. Instruments financiers dérivés pour le transfert du risque de crédit. 9. Contrats financiers sur différence. 10. Contrats d'option, contrats financiers à terme standardisés (« futures »), swaps, contrats à terme sur les taux d'intérêt et autres contrats dérivés liés à des variables climatiques, des tarifs de transport, des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles, lorsque l'exécution se fait par paiement de différences en espèces ou peut être en espèces à la discrétion d'une des parties, à l'exclusion des cas où cette faculté découle d'un manquement ou d'un autre événement entraînant la résolution du contrat, ainsi que d'autres contrats dérivés liés à des biens, des droits, des obligations, des indices et des mesures, non autrement indiqués dans la présente section, présentant les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés, en tenant compte notamment de leur négociation sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation. 11. Parts d'émissions composées de toute unité reconnue conforme aux exigences de la directive 2003/87/CE (système d'échange de quotas d'émission).

L'objet de l'activité menée par DBM et proposé aux Mineurs est également exclu de la notion de produit financier. En effet, la notion d'investissement est plutôt générale, bien que la doctrine ait tenté de fournir une définition permettant de limiter le champ d'incertitude, en valorisant le but d'investissement de l'acheteur du produit financier. Ainsi, selon la doctrine prédominante², un produit financier existe chaque fois que les éléments suivants sont réunis : a) utilisation de capitaux ; b) en vue d'un rendement anticipé lié au risque sous-jacent ; c) cependant, le risque doit présenter une dimension financière, c'est-à-dire qu'il doit être lié à la rémunération des capitaux investis.

Cette notion englobe donc toute forme d'utilisation financière de capitaux. Il convient d'examiner si, dans le cas présent, le flux financier entre les Mineurs et DBM peut être qualifié d'utilisation financière de capitaux.

En effet, les Mineurs concluent un contrat de location d'équipements informatiques et de puissance de calcul avec DBM, qui appartient à DBM elle-même. La société de location met à la disposition du Mineur cet équipement, en plus d'assurer les services de garde et d'entretien de l'équipement loué, afin de permettre au Mineur de mener l'activité de minage et ainsi de générer des Bitcoins qui seront ajoutés à son portefeuille. Par conséquent, le Mineur utilise un capital pour louer une machine grâce à laquelle il pourra obtenir une rémunération en raison de l'activité de minage qu'il exerce. L'exercice d'une activité par le Mineur rompt avec la notion de caractère financier, qui présume plutôt une attitude passive et inerte de l'investisseur se contentant d'utiliser le capital dont il attend une rémunération financière. En l'espèce, il exerce directement une activité, celle du minage, et les rendements obtenus seront le fruit de la location de l'équipement, grâce auquel il pourra effectuer le minage.

Par conséquent, les conditions factuelles ne sont pas réunies pour identifier un produit financier dans l'activité menée par DBM.

4.1. Sur l'importance des méthodes de marketing utilisées lors de la commercialisation, aux fins de la qualification d'un produit financier

Il convient de souligner que, même si un service ou une activité pourrait être exclus abstraitement de la définition d'un produit financier et donc exemptés de la réglementation relative à l'offre publique de produits financiers, ils pourraient néanmoins être qualifiés de produits financiers si les modalités de commercialisation sont telles qu'elles induisent l'acheteur à commettre une erreur quant à la nature de l'investissement dans le service ou l'activité.

En effet, en ce qui concerne spécifiquement la qualification juridique du Bitcoin, la Cour suprême, Deuxième section, numéro 26807 du 17.09.2020, a estimé que bien que le Bitcoin ne puisse pas être qualifié abstraitement de produit financier, il pourrait néanmoins le devenir si les modalités de sa promotion sont telles qu'elles constituent une offre d'investissement. En particulier, ce qui est important pour la Cour suprême, outre les méthodes de marketing du Bitcoin, est également l'intention d'investissement poursuivie par l'acheteur.

² F. Annunziata, La disciplina del mercato mobiliare, Giappichelli 2021, pagg. 371 e 372.

Ainsi, dans un souci de prudence, afin d'éviter que les modalités concrètes de commercialisation du service offert par DBM par les vendeurs contractualisés par DBM elle-même ne puissent induire de bonne foi les acheteurs à croire qu'ils réalisent un investissement plutôt que d'acheter le service de location, de garde et de maintenance du matériel, il est nécessaire de mener une activité de formation appropriée auprès du réseau de vente, de sorte que lors de la commercialisation, les vendeurs excluent clairement, sans équivoque, de proposer aux clients un investissement.

5. Concernant la possible qualification de l'activité menée par DBM en tant que service d'investissement

Les services d'investissement sont énumérés et décrits dans l'Annexe I du TUF, Section A - Activités et Services d'Investissement³, et ce sont des services ayant en commun la caractéristique d'avoir pour objet des instruments financiers et de constituer une activité réservée aux sujets inscrits dans un registre spécifique tenu par la Consob.

Étant donné que dans le paragraphe précédent, nous avons exclu la possibilité que les activités et les services fournis par DBM puissent être qualifiés de quelque manière que ce soit comme des instruments financiers, pour les mêmes raisons, il convient d'exclure que ces activités ou services puissent être assimilés à la notion de services d'investissement et par conséquent, représenter une activité réservée.

6. Sur la possible soumission de l'activité menée par DBM au champ d'application du Règlement (UE) 2023/1114

Le Règlement (UE) 2023/1114 ("MICA") a établi une réglementation communautaire concernant l'offre au public et l'admission à la négociation sur une plateforme de négociation de cryptoactifs autres que les jetons liés à des activités et les jetons de monnaie électronique.

À cet égard, l'article 4, paragraphe 3, lettre b) du MICA, concernant "l'offre au public de cryptoactifs autres que les jetons liés à des activités ou les jetons de monnaie électronique", a expressément exclu l'application du Titre II du Règlement lorsque le cryptoactif est créé "automatiquement en tant que récompense pour le maintien du registre distribué ou la validation des transactions". Cette activité, correspondant à l'activité de minage, est donc exclue du champ d'application de l'offre au public de cryptoactifs.

7. Conclusions

En tenant compte de l'analyse effectuée, basée sur la documentation fournie par DBM, nous pouvons conclure que le service fourni par DBM à sa clientèle :

- a) ne constitue pas un instrument financier, tel que défini par le TUF ;
- b) ne constitue pas un produit financier, tel que défini par le TUF, à condition que les modalités de commercialisation ne créent pas chez la clientèle une fausse croyance en réalisant un investissement à caractère financier ;

³ Section A - Activités et services d'investissement : (1) Réception et transmission d'ordres concernant un ou plusieurs instruments financiers. (2) Exécution d'ordres pour le compte de clients. (3) Négociation pour compte propre. (4) Gestion de portefeuilles. (5) Conseil en investissement. (6) Prise ferme d'instruments financiers et/ou placement d'instruments financiers sur la base d'un engagement irrévocable envers l'émetteur. (7) Placement d'instruments financiers sans engagement irrévocable envers l'émetteur. (8) Gestion de systèmes multilatéraux de négociation. (9) Gestion de systèmes organisés de négociation..

Amato Avvocati



BUSINESS LAWYERS

- c) ne constitue pas un service d'investissement, tel que défini par le TUF ;
- d) n'est pas régi par le MICA, car l'activité de minage est expressément exclue du champ d'application de cette réglementation;

Cordialement,


Avv. Gioacchino Amato

DÉCLARATION DE NON-RESPONSABILITÉ: Le document original en italien devrait toujours être pris en compte pour toute mise à jour rapide.