PILLS n. 7 – 2017

10/2017

Criptovalute e ICO: primi tentativi di regolamentazione?

Centro Studi AC Group

KEY WORDS: Criptovalute; ICO; FINMA

SOMMARIO: 1. “Criptovalute”: fenomeno in crescita in assenza di regolamentazione - 2. Il tentativo di inquadramento giuridico del fenomeno delle ICO: la comunicazione FINMA - 3. Osservazioni conclusive

1. “Criptovalute”: fenomeno in crescita in assenza di regolamentazione

Dalla nascita del primo "bitcoin" ad oggi si è assistito ad un proliferare di nuove "criptovalute" o forme di partecipazione e condivisione di un progetto, lanciato sul “mercato” telematico tramite le cd. ICO (Initial Coin Offer), quasi giornalmente. Tutto ciò in mancanza di una regolamentazione dedicata, nazionale o sovranazionale.

Il fenomeno, ancora ridotto in termini di valori assoluti, ha assunto comunque una portata mondiale, sospinto da un impressionante trend di crescita al rialzo che, nell'ultimo anno in particolare, ha attirato l'attenzione dei media, degli operatori del mercato dei capitali, ma anche dei governi e delle autorità che vigilano sugli stessi operatori e mercati.

In tale scenario, particolare interesse assume il ruolo e l'attività delle autorità di vigilanza; prime in questa fase di "assenza di regole" ad aver adottato pronunce e provvedimenti, dapprima tesi unicamente ad allertare gli investitori dai rischi connessi

all'acquisto di queste "nuove valute virtuali"; più di recente, orientati anche ad individuare un possibile inquadramento regolamentare.

Si tratta comunque di tentativi ancora piuttosto disarticolati, sia sul piano definitorio, sia della sistematica giuridica, che non permettono di delineare un primo quadro normativo per le "criptovalute". Ciò non può certamente stupire, ove si consideri che non vi è ancora un coordinamento sovranazionale, ma più di tutto che il fenomeno è diffuso e può proliferare solamente su internet, "luogo" che per sua stessa fisiologia meno di tutti si presta alla regolamentazione, tanto meno di fenomeni e operatività che per loro natura hanno strutturalmente una portata sovranazionale.

2. Il tentativo di inquadramento giuridico del fenomeno delle ICO: la comunicazione della FINMA

All'interno del citato contesto, ancora in piena evoluzione, mostra contenuti di particolare interesse la comunicazione n. 4/207 di FINMA (Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari) sulla vigilanza, per la sistematica proposta nel tentativo di inquadrare, a mente del diritto nazionale svizzero, il fenomeno delle ICO (clicca qui per accedere al documento).

La comunicazione della FINMA considera le caratteristiche, la struttura e lo scopo delle ICO, al fine di individuarne le numerose affinità con la regolamentazione in materia di vigilanza sul sistema bancario e finanziario. In particolare, la FINMA, nella citata comunicazione, individua alcuni potenziali ambiti di ricaduta dei modelli tipici delle ICO nell'ambito della disciplina svizzera vigente:

1) Disposizioni per la lotta al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo.

La creazione di un token da parte di un offerente di ICO, se costituisce di fatto un'emissione di un mezzo di pagamento, può essere soggetta all'applicazione della Legge sul riciclaggio di denaro.

2) Disposizioni di diritto bancario.

Laddove, a seguito dell'ICO, insorga un impegno del gestore dell'ICO nei confronti dei suoi partecipanti, l'accettazione di depositi del pubblico può richiedere il rilascio di una licenza bancaria.

3) Disposizioni sul commercio di valori mobiliari.

Se i token emessi a seguito di una ICO sono classificati come valori mobiliari, può sussistere un obbligo di autorizzazione come commerciante di valori mobiliari.

4) Disposizioni di diritto sugli investimenti collettivi.

Se i patrimoni raccolti nell'ambito delle ICO vengono gestiti da terzi, possono sussistere punti di contatto con la legislazione in materia di investimenti collettivi.

3. Osservazioni conclusive

La comunicazione della FINMA, che rappresenta il tentativo di inquadrare sotto il profilo giuridico le "criptovalute" e le ICO, può essere un primo segnale di un'esigenza avvertita nel sistema bancario e finanziario, quella di regolamentazione delle menzionate fattispecie o comunque di inquadrare queste ultime nell'ambito di istituti tipici[1]. Infatti, vista l'affinità delle "criptovalute", dei contenuti delle ICO e dei *token generating events* con i modelli del mercato finanziario e bancario tradizionale può essere plausibile ricondurre questi ultimi nell'ambito applicativo di almeno una delle leggi o regolamentazione già esistenti in materia.

[1] Si segnala anche il recente intervento da parte della Agenzia delle Entrate che ha contribuito a chiarire alcuni aspetti controversi circa il trattamento fiscale della moneta virtuale ai fini della applicazione dell'I.V.A. (clicca qui per accedere alla risoluzione), richiamando i principi espressi dalla Corte di Giustizia UE (C – 264/14).