

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

Avv. Giorgio Maria Mazzoli
Vinti & Associati

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

CARATTERISTICHE FONDAMENTALI DEL BITCOIN

- DISPONIBILE ED ACCESSIBILE
- QUANTITÀ LIMITATA (*ASSET* DIGITALE SCARSO)
- FUNGIBILE
- DIVISIBILE
- DUREVOLE

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

CARATTERISTICHE FONDAMENTALI DEL BITCOIN

➤ TRASFERIBILITÀ

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

CARATTERISTICHE FONDAMENTALI DEL BITCOIN

- **TRASFERIBILITÀ:**
 - BITCOIN SI PUÒ TRASFERIRE
 - È L'UNICA COSA CHE SI PUÒ FARE CON IL BITCOIN

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

IPOTESI:

I BITCOIN CONDIVIDONO ALCUNE CARATTERISTICHE DELLA MONETA

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

MONETA A CORSO FORZOSO - CONCETTO ECONOMICO

VALUTA CON EFFETTO LIBERATORIO - CONCETTO GIURIDICO

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

ANCHE LA MONETA HA COME UNICA FUNZIONE
QUELLA (E SOLO QUELLA) DI CIRCOLARE

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

LA DOTTRINA RICONOSCE CHE RISPETTO ALLA MONETA È PIÙ APPROPRIATO PARLARE DI “**DISPONIBILITÀ**” PIUTTOSTO CHE DI “**PROPRIETÀ**”

“Il denaro, nascendo come mezzo volto a favorire gli scambi tra merci in veste di intermediario universale, trova la sua essenza nel valore di scambio e quindi nell’attitudine a circolare come mezzo di pagamento. Per cui la disposizione ne rappresenta sempre la destinazione ultima”

CAGGIANO - Il denaro tra proprietà e credito, le logiche dell’appartenenza

CONTRATTO E IMPRESA, 2/2009, P. 493

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

LA DOTTRINA RICONOSCE CHE RISPETTO ALLA MONETA È PIÙ APPROPRIATO
PARLARE DI “**DISPONIBILITÀ**” PIUTTOSTO CHE DI “**PROPRIETÀ**”

“...l’essere il denaro il “medio circolante” può, in astratto, giustificarne, e ha determinato in vari sistemi giuridici, anche speciali regole di circolazione... il denaro esige negli scambi che lo hanno ad oggetto un’immediatezza e facilità accentuate rispetto a quelle richieste per gli altri beni mobili.”.

CAGGIANO IL DENARO TRA PROPRIETÀ E CREDITO, LE LOGICHE DELL’APPARTENENZA

CONTRATTO E IMPRESA, 2/2009, P. 498

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

MONETA:

- MEZZO DI SCAMBIO (**MEZZO DI PAGAMENTO**)
- RISERVA DI VALORE
- UNITÀ DI CONTO

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

BITCOIN:

- MEZZO DI SCAMBIO (**MEZZO DI PAGAMENTO**)
- RISERVA DI VALORE (?)
- ~~➤ UNITÀ DI CONTO~~

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

EUROPEAN CENTRAL BANK (BCE)

“Eurosistem central banks do not recognise that these concepts [“virtual currency” and “virtual currency schemes” n.d.r.] would belong to the world of money or currency as used in economic literature, nor is virtual currency money, currency or a currency from a legal perspective.”.

VIRTUAL CURRENCY SCHEMES REPORT, FEBBRAIO 2015, P. 23

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

EUROPEAN CENTRAL BANK (BCE)

“From an economic perspective, the virtual currencies currently known about do not fully meet all three functions of money defined in economic literature.”.

VIRTUAL CURRENCY SCHEMES REPORT, FEBBRAIO 2015, P. 23

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

EUROPEAN CENTRAL BANK (BCE)

*“From a **legal perspective**, money is anything that is used widely to exchange value in transactions. The term currency is used for “minted” forms of money; nowadays usually taking the form of coins and banknotes. In a more conceptual sense, a (particular) currency refers to the specific form of money that is in general use within a country. **Given that VCS are not used widely to exchange value, they are not legally money, and – in the absence of minted versions – they are not currency either, and no virtual currency is a currency.**”*

VIRTUAL CURRENCY SCHEMES REPORT, FEBBRAIO 2015, P. 23

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

BITCOIN \neq MONETA/VALUTA

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

BITCOIN = MEZZO DI PAGAMENTO

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

*“Secondo la commissione tributaria, **la valuta virtuale «bitcoin» è un mezzo di pagamento utilizzato in maniera corrispondente a mezzi legali di pagamento.***

Peraltro, l'espressione mezzi di pagamento con «valore liberatorio» di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera e), della direttiva IVA sarebbe utilizzata per circoscrivere l'ambito dell'esenzione relativa alle banconote e alle monete...”

PARAGRAFO 17

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

“...Ne deriverebbe che la disposizione dovrebbe essere letta nel senso che è riferita solo alle banconote e alle monete, ma non alla valuta. Tale interpretazione sarebbe altresì coerente con lo scopo dell’esenzione di cui all’articolo 135, paragrafo 1, lettere da b) a g), della direttiva IVA, vale a dire quello di evitare le difficoltà che deriverebbero dall’assoggettamento dei servizi finanziari all’IVA.”

PARAGRAFO 17

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

“Occorre rilevare, in primo luogo, che la valuta virtuale a flusso bidirezionale «bitcoin»... non può essere qualificata come «bene materiale» ai sensi dell’articolo 14 della direttiva IVA, dato che, come rilevato dall’avvocato generale al paragrafo 17 delle sue conclusioni, questa valuta virtuale non ha altre finalità oltre a quella di un mezzo di pagamento.”

PARAGRAFO 24

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

*“La valuta virtuale «bitcoin», essendo un **mezzo di pagamento contrattuale**, non può essere considerata, da una parte, né come un conto corrente né come un deposito di fondi, un pagamento o un versamento. D'altra parte, a differenza dai crediti, dagli assegni e dagli altri effetti commerciali, di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera d), della direttiva IVA, **essa costituisce un mezzo di pagamento diretto tra gli operatori che l'accettano.**”*

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

“Orbene, **le operazioni relative a valute non tradizionali, vale a dire diverse dalle monete con valore liberatorio in uno o più paesi, costituiscono operazioni finanziarie in quanto tali valute siano state accettate dalle parti di una transazione quale mezzo di pagamento alternativo ai mezzi di pagamento legali e non abbiano altre finalità oltre a quella di un mezzo di pagamento.**”

PARAGRAFO 49

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL BITCOIN

CORTE DI GIUSTIZIA UE - SENTENZA C 264/14

“...è pacifico che la valuta virtuale «bitcoin» non abbia altre finalità oltre a quella di un mezzo di pagamento e che essa sia accettata a tal fine da alcuni operatori.”

PARAGRAFO 52

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

TESTO UNICO DELLA FINANZA

*“I mezzi di pagamento **non sono** strumenti finanziari.”*

ART. 1, COMMA 4

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

EFFETTI SULLA QUALIFICAZIONE GIURIDICA
DEL BITCOIN

BITCOIN ≠ STRUMENTO FINANZIARIO

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

TECNOLOGIA BITCOIN (BLOCKCHAIN)

=

POSSIBILITÀ DI EMETTERE *ASSETS* DIGITALI SCARSI

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

BENEFICI EMISSIONE *ASSETS* DIGITALI:

- CERTEZZA MATEMATICA SULLA TITOLARITÀ DELL'ASSET
- CERTEZZA MATEMATICA SULL'ESERCIZIO ESCLUSIVO DEI DIRITTI DERIVANTI DALLA TITOLARITÀ DELL'ASSET
- CERTEZZA MATEMATICA SUI TRASFERIMENTI DELL'ASSET
- *SETTLEMENT* IMMEDIATO

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

L'EMISSIONE DELL'ASSET DIGITALE

PUÒ FAR SORGERE

RAPPORTI GIURIDICI DI VARIA NATURA

TRA EMITTENTE (QUANDO C'È UN EMITTENTE!)

E TITOLARE

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

QUALIFICAZIONE DEL RAPPORTO E DELL'ASSET DIGITALE
VARIA DA CASO A CASO

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

L'EMISSIONE POTREBBE DAR LUOGO ALLA COSTITUZIONE DI:

- RAPPORTI MONETARI (OPERAZIONI FINANZIARIE)
- RAPPORTI DI SCAMBIO (OPERAZIONI COMMERCIALI)
- RAPPORTI OBBLIGATORI (OPERAZIONI COMMERCIALI / FINANZIARIE)
- RAPPORTI DI SCOPO (OPERAZIONI FINANZIARIE)

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

- RAPPORTI MONETARI (OPERAZIONI FINANZIARIE): QUANDO L'UTILITÀ ECONOMICA DELL'ASSET DIGITALE SI ESAURISCE NELLA SUA FUNZIONE DI MEZZO DI PAGAMENTO.

ESEMPIO:

- *ALTCOINS*

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

- RAPPORTI DI SCAMBIO (OPERAZIONI COMMERCIALI): QUANDO L'UTILITÀ ECONOMICA DELL'ASSET DIGITALE SI ESAURISCE NELLA SUA TITOLARITÀ.

ESEMPIO:

- *COLLECTIBLES* (ARTE DIGITALE)

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

- RAPPORTI OBBLIGATORI: QUANDO L'ASSET DIGITALE RAPPRESENTA TITOLO PER OTTENERE UNA PRESTAZIONE FUTURA DELL'EMITTENTE.

ESEMPI:

- *TOKEN* COME TITOLO RAPPRESENTATIVO DI MERCE *EX ART. 1996 C.C.* O "DOCUMENTO" DI LEGITTIMAZIONE PER SERVIZIO DI TRASPORTO/SPETTACOLO *EX ART. 2002 C.C.* O COME VOUCHER/COUPON (OPERAZIONE COMMERCIALE);
- *TOKEN* COME TITOLO CHE LEGITTIMA ALLA RISCOSSIONE DI UN CREDITO PECUNIARIO, TITOLO DI DEBITO OD OBBLIGAZIONE (OPERAZIONE FINANZIARIA).

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

- RAPPORTI DI SCOPO: QUANDO L'ASSET DIGITALE REALIZZA UNA FORMA DI PARTECIPAZIONE AD UN'ORGANIZZAZIONE COLLETTIVA PER PERSEGUIRE UNO SCOPO, ANCHE IMPRENDITORIALE, COMUNE.

ESEMPI:

- *TOKEN* RAPPRESENTATIVO QUALITÀ DI ASSOCIATO/CONSORZIATO/SOCIO
- *TOKEN* COME STRUMENTO FINANZIARIO (OPERAZIONE FINANZIARIA)

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ TOKEN COME STRUMENTO FINANZIARIO

Securities and Exchange Commission 25 Luglio 2017

Monetary Authority of Singapore 10 Agosto 2017

Canadian Securities Administrators 24 Agosto 2017

Autorità Cinesi 30 Agosto 2017

Hong Kong Securities and Futures Commission 5 Settembre 2017

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ TOKEN COME STRUMENTO FINANZIARIO

FCA Financial Conduct Authority 12 Settembre 2017

Austrialian Securities & Investments Commission 15 Settembre 2017

Financial Services Commission - Corea del Sud - 29 Settembre 2017

FinMA - Svizzera - 29 Settembre 2017

AMF - Francia 26 Ottobre 2017

Esma UE 13 Novembre 2017

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

DUBBI SULLA COMPATIBILITÀ DEL REGIME DI CIRCOLAZIONE SU *BLOCKCHAIN*
CON LE LEGGI DI CIRCOLAZIONE E LE FORME PUBBLICITARIE PREVISTE PER:

- TITOLI DI CREDITO;
- STRUMENTI FINANZIARI.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ TITOLI DI CREDITO:

- **AL PORTATORE** (CONOSCENZA RISERVATA DELLA CHIAVE PRIVATA EQUIVALE A POSSESSO? - DIVIETI NORMATIVI)
- **ALL'ORDINE** (FIRMA CON CHIAVE PRIVATA COME FIRMA PER GIRATA EX ART 2009, I COMMA, C.C.? CHIAVE PUBBLICA COME GIRATA PIENA EX ART. 2009, II COMMA, C.C.?)
- **NOMINATIVI** (BLOCKCHAIN COME REGISTRO DELL'EMITTENTE EX ART. 2021 C.C.)
COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ TITOLI DI CREDITO/STRUMENTI FINANZIARI:

- **AZIONI** - AUTENTICA DELLA FIRMA ED ISCRIZIONE A REGISTRO

**IMPRESE/ISCRIZIONE NEL REGISTRO PER AZIONI DEMATERIALIZZATE E GESTIONE
ACCENTRATA**

N.B. D.D.L. N. 2942 (CONVERSIONE IN LEGGE DEL D.L. 148/2017) – ART. 11-BIS.: 1. All'articolo 36 del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, dopo il comma 1-bis è aggiunto il seguente: "1-ter. Tutti gli atti di natura fiscale di cui agli articoli 230-bis, da 2498 a 2506 e 2556 del codice civile, possono essere sottoscritti con firma digitale, nel rispetto della normativa anche regolamentare concernente la sottoscrizione dei documenti informatici

COINLEX.

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ TITOLI DI CREDITO/STRUMENTI FINANZIARI:

- **OBBLIGAZIONI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI?** – DA VERIFICARE CASO PER CASO

DAL BITCOIN ALLE ICOs: INTRODUZIONE

DAL BITCOIN AL FENOMENO ICO

➤ STRUMENTI FINANZIARI:

- APPLICAZIONE NORME DEL T.U.F. E REGOLAMENTI CONSOB
- OBBLIGO DI PROSPETTO PER OPERAZIONI SOPRA SOGLIA €5M *EX* ART. 34-TER, I COMMA, LETT. C), REGOLAMENTO N. 11971/99 (EMITTENTI)

DAL BITCOIN ALLE ICOs:
INTRODUZIONE

Grazie dell'attenzione!

Avv. Giorgio Maria Mazzoli

giorgiomazzoli@vintieassociati.com

gm.mazzoli@coinlex.it