Ministero dello Sviluppo Economico

ROMA
21
GENNAIO
2019

BC
Blockchain
Verso una strategia nazionale

Salvatore Fulvio Sarzana

Avvocato Cassazionista. Professore Straordinario di "Diritto comparato delle nuove tecnologie: blockchain, Ai e IoT" all'Università Uninettuno.

Leggi la bio completa

Fulvio Sarzana di S. Ippolito graduated in Law at the University of Rome "La Sapienza" summa cum laude in 1994.
– He 's lawyer since 2000 and owner of Studio Legale Sarzana and Associates with offices in Rome and Milan.

Fulvio Sarzana is Adjunct Professor at International University of Rome UNINETTUNO, Faculty of Law.

Prof. Sarzana holds two courses: **Digital Administration Law and Comparative Law of New Technologies: IoT, Artificial Intelligence and Blockchain.**

– He is admitted as Attorney of Italian's Supreme Court.

Le Criptovalute

Definizione di criptovaluta «classica»

Rappresentazione Digitale di Valore (1)
decentralizzata (2)
basata sul peer-to-peer (3),
su una *blockchain* condivisa (4)
il cui trasferimento è basato sulla crittografia e le cui regole di emissione sono
basate su un Algoritmo Open Source (5).

Rappresentazione Digitale di Valore (1)

Rappresentazione di una **quantità <u>non emessa da autorità</u>** (centrale o pubblica), non necessariamente collegata a moneta a corso legale che **può essere usata come** **mezzo di scambio** o **trasferita**, **immagazzinata** o **commercializzata elettronicamente**.

Decentralizzato (2)

Sistema basato sull'assenza di un emittente, di un amministratore ovvero di un gruppo di controllo e su filosofia "open source".

Peer-to-peer (3)

Rete che non possiede nodi gerarchizzati sotto forma di client o server fissi, ma un **numero di nodi equivalenti** (**paritari**) che possono fungere sia da *client* che da *server* verso gli altri nodi della rete, ed ognuno in grado di avviare ovvero completare una transazione.

Blockchain condivisa (4)

Sistema distribuito di tenuta delle transazioni in forma incrementale, liberamente accessibile e basato sul consenso decentralizzato.

Un libro giornale a blocchi legati uno all'altro con un sistema di *hash*

L'*hash* di un blocco è il primo elemento del blocco successivo per legare tutta la catena in maniera indissolubile.

Algoritmo Open Source (5)

Programma informatico aperto e pubblico che contiene un numero determinato e finito di istruzioni per la realizzazione del sistema, con possibilità di proposte di modifiche del software, la cui accettazione si basa sul consenso.

Definizione *tecnica* di Criptovaluta

Sistema di messaggistica che genera una rappresentazione digitale di valore (coin o token) scarsa e cronologicamente inalterabile.

Storia della Blockchain con la B Maiuscola

gennaio 2009- Primo blocco della Blockchain. Prezzo: 0$.
Prende il via la Blockchain di Bitcoin. Dopo sei giorni Satoshi Nakamoto rilascia la prima versione del software, Bitcoin 0.1, e il codice sorgente.

•5 ottobre 2009 – Pubblicazione tasso di cambio –
Prezzo: 0.0007$.
Nasce la prima piattaforma online per vendere e comprare unità della moneta, New Liberty Standard.
Il tasso di cambio viene fissato dalla piattaforma a 1.309,03 Bitcoin per 1 dollaro statunitense sulla base del costo dell'energia elettrica che un computer deve consumare per generare - o meglio estrarre- la valuta.

•12 ottobre 2009 – Prima operazione di cambio Bitcoin/Valuta standard – Prezzo: 0,0010$ -
Mediante Paypal, New Liberty Standard acquista da Sirius, a.k.a. Martti Malmi, secondo sviluppatore di Bitcoin dopo Satoshi Nakamoto e fondatore del Forum Bitcoin, 5050 Bitcoin al prezzo di 5,02$.

Storia 2010-2015

22 maggio 2010 – Primo acquisto di beni in Bitcoin – Prezzo: 0,0025$
un utente di BitcoinTalk, Laszlo Hanyecz, impiega per la prima volta Bitcoin come mezzo di scambio pagando 10.000 Bitcoin per due pizze a domicilio (del valore di 25$).

1 maggio 2011 -/ 28 Agosto 2011 - Francia - Primo caso Giudiziario
Chiusura di un conto corrente da parte della banca Crédit Industriel et Commercial alla società Maracaja (rappresentante di Mt.Gox, per carenza di «autorizzazioni per PSD».

24 Aprile 2012 – F.B.I. pubblica
«*Bitcoin Virtual Currency: Intelligence Unique Features Present Distinct Challenges for Deterring Illicit Activity*"

17 agosto 2012 – Primo caso di frode – Prezzo: 13,31$
Con la promessa di altissimi ricavi, Trendon T. Shavers convince moltissimi utenti a consegnargli parte dei propri Bitcoin in quantità almeno pari a 50 unità. Per 32 settimane Shavers corrisponde interessi pari al 7%, poi sparisce nel nulla con 500.000 Bitcoin.

1 ottobre 2013 – Arresto di Dread Pirate Roberts Prezzo: 133,03$

20 novembre 2013- L'ok della Banca Centrale Cinese - Prezzo: 641,23$

29 novembre 2013- Bitcoin raggiunge l'apice -Prezzo: 1132,26$

5 dicembre 2013 – Il Governo Cinese fa retromarcia - Prezzo: 1022,37$

Nel **2015 scende a 150 $ ….**

Caratteristiche precipue del Bitcoin

Caratteristica principale: **Trasferibilità**.
bitcoin si può trasferire
è l'unica cosa che si può fare con il bitcoin
si trasferisce senza uscire dalla blockchain
si trasferisce senza spostamenti né fisici né di controllo
cambia esclusivamente il soggetto che ne può disporre.

Natura della criptovaluta che ha le seguenti caratteristiche:

Virtuale
Polimorfa
Ibrida
Pseudonima
Ubiqua

N.B. Nel caso di Bitcoin: Bitcoin (B) protocollo e bitcoin (b) unità di conto. Ciò ingenera confusione in molti autori.

Quale natura?
Mezzo di scambio, bene immateriale (?) che include una unità di valore.

Proprietà:

Destinazione alla circolazione in maniera tracciabile

Pseudonominatività

Unità di conto

V direttiva AML

definizione di "valute virtuali" quale :

"*una rappresentazione di valore digitale che non è emessa o garantita da una banca centrale o da un ente pubblico, non è necessariamente legata a una valuta legalmente istituita,* ***non possiede lo status giuridico di valuta o moneta****, ma è accettata da persone fisiche e giuridiche come mezzo di scambio e può essere trasferita, memorizzata e scambiata elettronicamente*

Cosa è quindi il bitcoin?

- MONETA?
- VALUTA ESTERA?
- COMMODITY?
- TITOLO?
- DIRITTO AL BARATTO?
- MEZZO DI PAGAMENTO?
- OBBLIGAZIONE NATURALE?

Italia: tentativi di ricostruire la natura giuridica delle criptovalute

Tribunale di Verona: vendita prodotti finanziari

Tribunale di Brescia: conferimento criptovaluta.

Tribunale di Firenze: criptovalute quali beni - deposito irregolare

Agenzia delle Entrate: criptovalute quale valute estere (e wallet quale conto corrente)

CONSOB: prodotto finanziario - Consultazione ICO in corso

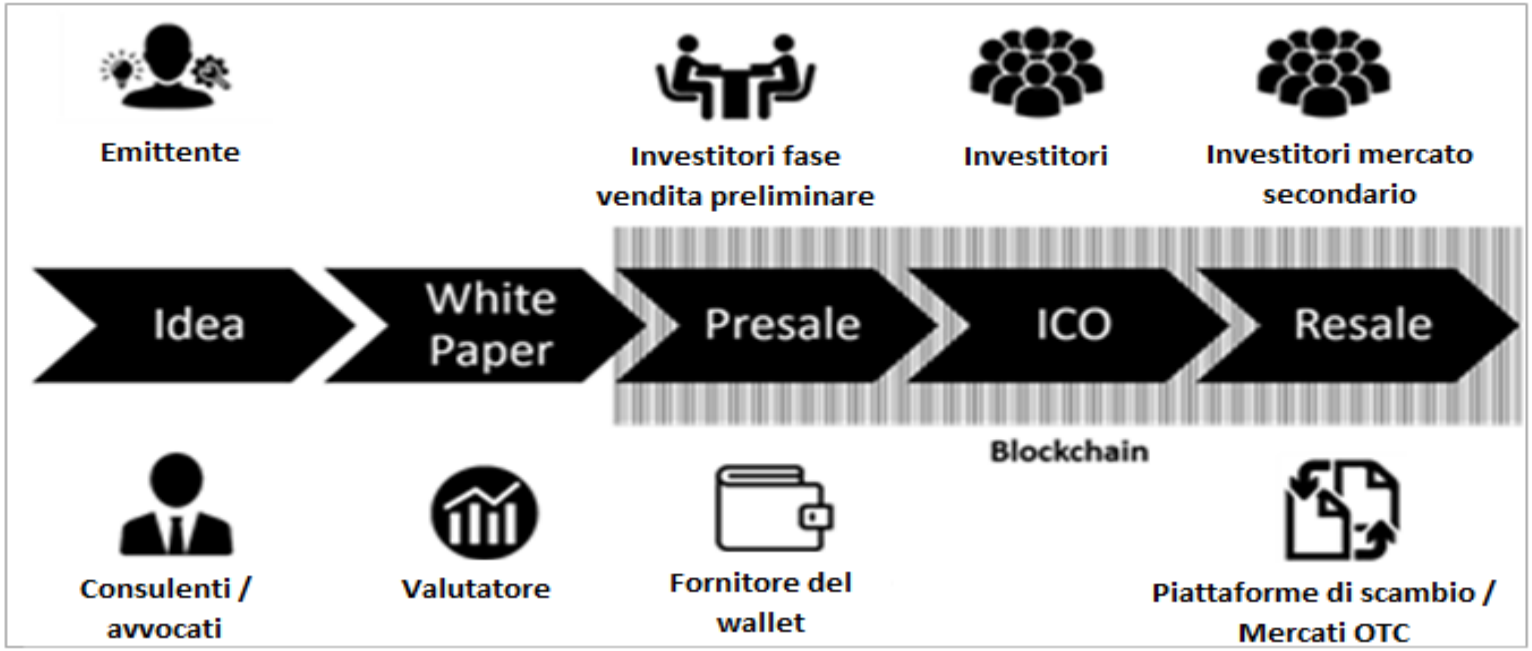
I Coin o Token come strumenti o prodotti finanziari

La rappresentazione di valore sottostante ad un token di pagamento può anche rappresentare un asset finanziario e dar vita ado perazioni di reperimento di capitali attraverso l'emissione di titoli digitali.
Si parla in tal caso di ICO (initial coin offering, in analogia con quanto avviene in occasione di una IPO) o di STO (security token offering).

ll "ciclo di vita" di una ICO - nella forma più ricorrente riscontrata sul mercato - riproduce, con alcune spiccate peculiarità, le fasi del processo di finanziamento diretto di una realtà imprenditoriale innovativa di piccole dimensioni e (usualmente) in fase di lancio alla ricerca di investitori: creazione di un progetto 'innovativo' da sviluppare e finanziare; redazione e pubblicazione (sul web) di un documento informativo non standardizzato relativo a emittente, progetto e coin/token ("white paper"); utilizzo della blockchain per le fasi di coinvolgimento degli investitori (su mercato primario e, ove previsto, secondario).

La mancanza di un quadro regolamentare specifico per tali operazioni (in particolare l'incertezza circa l'applicabilità, almeno per analogia, delle varie discipline in essere, quali ad es. quelle delle securities, dell'offerta al pubblico e dei servizi di investimento) ha favorito una proliferazione massiccia delle ICOs a livello mondiale nel 2017 (per un valore complessivo di circa 5,68 mld. di USD; fonte Coindesk), che è andata di pari passo all'incremento del valore delle principali criptovalute (Bitcoin +1.318% e Ether +9.162% vs. USD nel 2017).

I profili di attenzione per le autorità di supervisione dei mercati finanziari sollevati dalle ICOs sono molteplici, così come sono numerosi e differenti gli approcci finora seguiti per fornire una prima risposta ‘regolamentare' al fenomeno.


Emittente
Investitori fase vendita preliminare
Investitori
Investitori mercato secondario
Idea
White Paper
Presale
ICO
Resale
Blockchain
Consulenti / avvocati
Valutatore
Fornitore del wallet
Piattaforme di scambio / Mercati OTC

Montessori
Worldwide
SECURITY
TOKEN
OFFERING

Le aziende usano le ICO perché hanno direttamente accesso al capitale senza dover far ricorso alla borsa o al sistema bancario, senza dover pagare fees a eventuali consulenti o ad un portale di crowdfunding e potendo contare su un bacino d'utenza enorme per i loro investimenti.

Quali sono gli strumenti per valutare una ICO?

Il whitepaper dell'azienda o della start up che "emette" una Initial Coin Offering è il documento principale a cui fare riferimento.

Quello è sia il business plan dell'azienda che il piano di realizzazione tecnico della stessa.

Classificazione token

Payment tokens: questa tipologia di token è intesa per essere utilizzata ora od in futuro come mezzo di pagamento per ricevere in cambio beni o servizi o come rappresentazione di moneta per trasferimento di valore.

Es Bitcoin o Litecoin.

Utility tokens: questa tipologia di token è intesa per fornire un'accesso digitale ad un applicazione od ad un servizio tramite un infrastruttura basata su blockchain. (pensiamo ad un coupon digitale, es un token equivale ad un mese di abbonamento ad un servizio di cloud storage come dropbox), da un accesso futuro ad un prodotto o servizio di una società.

In genere si tenta di non applicare a questi token la normativa dei servizi o dei prodotti finanziari.
Dato che generalmente l' ammontare totale del token non è legato ad una circolazione dello stesso token, in caso aumenti la domanda o la richiesta di tali servizi o prodotti il prezzo di questi "coupon" può lievitare, oppure lo stesso token si trasformi poi in un vero e proprio derivato, questo potrebbe far collocare l'utility token nell'orbita degli investimenti finanziari.

Asset or security tokens: rappresentano asset, pretese come debito od equity sull'emittente. Gli asset token promettono per esempio quote di utili futuri o di capitale flow futuri, possono essere anche strumenti derivati (il prezzo del token dipende da bilanci sottostanti o da asset sottostanti es azioni immobili ecc). Questi token sono analoghi a azioni obbligazioni e derivati. Sono asset token anche i Token che permettono ad asset fisici di essere scambiati tramite blockchain.

tokens ibiridi : token che ricadono in più tipologie precedenti (es asset + payment) , in questo caso i requisiti sono cumulativi, perche il token sarebbe ritenuto sia security che mezzo di pagamento (quindi normativa security + aml ecc)

Poi c’è Libra……..

THANK YOU !!

FULVIO.SARZANA@LIDIS.IT