

Legal & Compliance

A cura dell' **Avv. Paolo Bonolis (Partner CMS)**

Bitcoin: bolla speculativa o opportunità?

L'avanzata dei Bitcoin sembra ormai inarrestabile. La famosa criptovaluta, che è passata da un valore di poche centinaia di dollari di un anno fa a superare un valore di 5.000 dollari per unità nelle ultime settimane, sta catturando l'attenzione delle istituzioni, delle banche centrali e di tutti gli altri addetti ai lavori del mondo della finanza scatenando reazioni molto discordanti.

È proprio nel continente asiatico, dove la criptovaluta ha preso vita, che si registrano due controtendenze interessanti. Se da un lato la Cina sembra voler mettere al bando le ICO (initial coin offerings) - attraverso cui le società vendono criptovalute ad investitori per raccogliere denaro con cui finanziare i propri progetti - ritenendole transazioni illegali e idonee ad alterare in maniera significativa il mercato finanziario, dall'altro il Giappone, a partire da aprile 2017, ha riconosciuto il Bitcoin come metodo di pagamento reale con proprie regole di tassazione. Due approcci che dimostrano come l'utilizzo dei Bitcoin, e più in generale delle valute virtuali, resti dopo quasi dieci anni dalla sua comparsa, un fenomeno del tutto disarmonizzato e deregolamentato a livello internazionale, sebbene idoneo a influenzare le sorti dei mercati finanziari e monetari. È ancora troppo presto per capire se si tratti di una grande speculazione, una bolla in procinto di scoppiare, o un'enorme opportunità per il sistema finanziario. Almeno questo è l'approccio delle autorità di vigilanza. La Banca d'Italia in una sua nota ufficiale del 2015 ave-

va manifestato una chiara apertura al fenomeno delle criptovalute (Bitcoin, Litecoin, Ripple) riconoscendo l'acquisto, l'utilizzo e l'accettazione in pa-

gamento delle valute virtuali come attività lecite. Nella stessa occasione l'autorità non aveva mancato di rappresentare al pubblico i rischi connessi all'utilizzo e all'investi-

mento in valute virtuali (in ragione dell'assenza di forme di tutela o garanzia delle somme "depositate" presso i wallets, dell'elevata volatilità del valore, dei rischi di perdita permanente della moneta a causa di malfunzionamenti, attacchi informatici, smarrimento ecc.) in attesa che la comunità internazionale fornisse linee guida per regolamentare e sottoporre a vigilanza il fenomeno. Anche le istituzioni europee, se da un lato si sono mostrate molto interessate al fenomeno delle criptovalute, dall'altro ritengono sia troppo presto per valutarne i possibili benefici e strutturare un intervento regolamentare appropriato anche in considerazione dell'incontrollabile evoluzione tecnologica alla base del fenomeno. Questa è la posizione espressa dall'EBA che nel suo recente report (Consumer Trend Report 2017) ha ritenuto di non dedicare ulteriore spazio alle monete virtuali, reputando sufficiente quanto già detto nel 2014 in merito alla mitigazione dei rischi connessi alle criptovalute e nel 2016 in merito all'opportunità di includere le valute virtuali nell'ambito di applicazione della normativa europea anticiclaggio, che, in sede di implementazione in Italia, ha poi portato all'estensione della normativa anticiclaggio ai prestatori di servizi

relativi all'utilizzo di valuta virtuale.

L'attenzione degli operatori europei sembra pertanto ora concentrata, più che sulle criptovalute, sulla sottostante tecnologia c.d. blockchain e sui relativi benefici che questa può portare all'intero settore finanziario in termini di trasparenza, sicurezza delle transazioni e disintermediazione. La blockchain, applicazione della più ampia DLT (Distributed Ledgers Technology), è un "da-

tabase distribuito" che sfrutta la tecnologia peer-to-peer e che quindi non ha bisogno dell'intermediazione bancaria o di altri soggetti per effettuare transazioni e, come tale, è ritenuto in grado di apportare una vera e propria rivoluzione nei mercati finanziari, oltre che monetari. Tale conclusione è condivisa anche dall'ESMA che ha dedicato un intero report (Distributed Ledgers Technology Applied to Securities Market, 2017) all'analisi dei rischi e dei benefici che la DLT può apportare al mercato dei servizi finanziari. È evidente che il fenomeno delle criptovalute non può cogliere impreparate banche e società, le quali possono cogliere questa opportunità per sperimentare nuovi modelli di business legati alla sempre maggiore diffusione che tali valute quasi certamente avranno negli anni a venire. Allo stesso tempo sia gli operatori finanziari che i possibili utilizzatori devono resistere alla tentazione di guardare alle criptovalute come forma di investimento alternativa agli strumenti di investimento tradizionali, proprio in ragione degli elevatissimi rischi ad esse connessi, come analiticamente individuati nella nota di Banca d'Italia del 2015, primo fra tutti l'estrema volatilità che le caratterizza. ■



Paolo Bonolis
Avvocato, partner dello studio CMS

