

Comunicato stampa

La FINMA pubblica una guida pratica sulle ICO

Nelle guida pratica pubblicata in data odierna, l’Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) esplica in che modo gestirà le richieste di assoggettamento relative alle *initial coin offering* sulla base del diritto dei mercati finanziari vigente. Nel documento, la FINMA definisce le informazioni minime necessarie per il trattamento di tali richieste e i principi in base ai quali fornirà una risposta. In questo modo, la FINMA crea trasparenza per i partecipanti al mercato interessati.

Alla luce di un significativo aumento delle cosiddette *initial coin offering* (ICO) effettuate o pianificate in Svizzera, la FINMA ha dovuto e deve tuttora trattare un grande numero di richieste inerenti all’assoggettamento. Con le ICO è possibile raccogliere, in forma digitale, capitale per scopi imprenditoriali sulla base della tecnologia *blockchain*. Con la [guida pratica](#) pubblicata in data odierna, la FINMA rende note, a integrazione della [Comunicazione FINMA sulla vigilanza 04/2017](#), le modalità di trattamento delle richieste inerenti all’assoggettamento degli organizzatori ICO a fronte di una situazione giuridica che necessita di essere interpretata. A fronte del particolare dinamismo del mercato e della forte domanda in questo ambito, la FINMA ritiene rilevante e opportuno fare trasparenza sulle procedure da lei seguite.

È decisivo considerare il singolo caso

Non tutte le ICO sottostanno al diritto dei mercati finanziari e a un obbligo di assoggettamento – questo perché le ICO sono molto diverse fra loro dal punto di vista della struttura. Pertanto, occorre sempre prendere in considerazione le circostanze del singolo caso. Come esposto nella [Comunicazione FINMA sulla vigilanza 04/2017](#), esistono diversi punti di contatto tra le ICO e il diritto generale dei mercati finanziari in vigore, mentre al momento non esistono requisiti di regolamentazione specifici per le ICO. A oggi non esiste nemmeno una giurisprudenza pertinente né una dottrina giuridica univoca in materia.

I principi della FINMA si concentrano sulla funzionalità e la trasmissibilità dei *token*

Nella sua valutazione prudenziale delle ICO, la FINMA segue un approccio concentrato sulla funzione economica e sulla finalità dei *token*, ovvero le

Data:
16 febbraio 2018

Embargo:

Contatto:
Tobias Lux, portavoce
Tel. +41 (0)31 327 91 71
tobias.lux@finma.ch

e

Vinzenz Mathys, portavoce
Tel. +41 (0)31 327 19 77
vinzenz.mathys@finma.ch

unità basate sulla *blockchain*, emessi dall'organizzatore ICO. In tale contesto sono fondamentali la classificazione dei *token* e la questione della negoziabilità o trasmissibilità dei *token* fin dall'inizio dell'ICO. Al momento non esiste una classificazione generalmente riconosciuta dei *token*, né in Svizzera, né all'estero. A livello funzionale, la FINMA distingue tre tipologie, sebbene possano esistere anche forme miste.

- I **token di pagamento** sono paragonabili a semplici «criptovalute», senza essere collegati ad altre funzionalità o progetti. In alcuni casi, i *token* possono sviluppare la funzionalità e il riconoscimento come mezzi di pagamento solo con il passare del tempo.
- I **token di utilizzo** sono *token* finalizzati a fornire l'accesso a un'utilizzazione o a un servizio digitale.
- I **token d'investimento** rappresentano valori patrimoniali, come quote di valori reali, aziende, ricavi o il diritto ai dividendi o al pagamento di interessi. Il *token* deve dunque essere valutato, in relazione alla sua funzione economica, come un'azione, un'obbligazione o uno strumento finanziario derivato.

Le norme in materia di riciclaggio di denaro e commercio di valori mobiliari rivestono un'importanza centrale

Nella sua analisi, la FINMA ha constatato come i punti di contatto più frequenti tra le ICO e le leggi sui mercati finanziari siano concentrate nell'ambito della lotta al riciclaggio di denaro e del commercio di valori mobiliari. Utilizzi che richiederebbero un assoggettamento alla Legge sulle banche o alla Legge sugli investimenti collettivi non sono tipici.

La Legge sul riciclaggio di denaro prevede alcuni obblighi per gli intermediari finanziari, come quello relativo all'accertamento dell'avente economicamente diritto. Questa legge ha come scopo la tutela del sistema finanziario dal riciclaggio di denaro e dal finanziamento del terrorismo. In un sistema organizzato a livello decentrato sulla base di una *blockchain*, in cui i valori patrimoniali sono trasferibili in modo anonimo, i rischi legati al riciclaggio del denaro sono particolarmente elevati.

Le norme relative al commercio di valori mobiliari hanno il compito di garantire che i partecipanti al mercato possano prendere le proprie decisioni su investimenti quali azioni o obbligazioni sulla base di informazioni minime affidabili. Un ulteriore obiettivo è pervenire a uno svolgimento equo e affidabile della compravendita con una formazione efficiente dei prezzi.

Sulla base dei già citati criteri di funzionalità e trasmissibilità, la FINMA è giunta alla seguente valutazione prudenziale delle ICO (cfr. anche grafico contenuto nella [guida pratica](#), pagina 7):

- **ICO di pagamento:** per le ICO i cui token svolgono la funzione di mezzi di pagamento e sono già trasmissibili, la FINMA considera come associato un assoggettamento alle disposizioni in materia di riciclaggio del denaro. Tuttavia, la FINMA non tratterà tali *token* come valori mobiliari.
- **ICO di utilizzo:** i *token* di utilizzo non sono classificabili come valori mobiliari nei casi in cui il *token* conferisce esclusivamente un diritto di accesso a un'utilizzazione o a un servizio digitale e il *token* di utilizzo è impiegabile in tal senso al momento dell'emissione. Tutti i casi in cui sussiste solo o anche la funzione economica di investimento sono trattati dalla FINMA come valori mobiliari (come *token* d'investimento).
- **ICO d'investimento:** la FINMA considera i *token* d'investimento come valori mobiliari con le relative conseguenze sul piano del diritto dei mercati finanziari nella prospettiva della negoziazione. Generalmente, per le ICO tale considerazione include anche gli obblighi corrispondenti previsti dal Codice delle obbligazioni (ad es. obbligo di pubblicazione di un prospetto).

Le ICO possono anche costituire forme miste di queste categorie. Ad esempio, un assoggettamento alla Legge sul riciclaggio di denaro può sussistere anche se un *token* di utilizzo è o sarà ampiamente utilizzabile come mezzo di pagamento.

Potenziale innovativo dalla tecnologia *blockchain*

Dopo un ulteriore approfondimento della sua prassi di vigilanza in casi concreti, la FINMA si riserva di pubblicare in una circolare l'interpretazione della legislazione vigente sui mercati finanziari in relazione alle ICO.

La FINMA riconosce il potenziale innovativo della tecnologia *blockchain*: per questo motivo, offre supporto e partecipa al [gruppo di lavoro dedicato alla tecnologia *blockchain* e alle ICO](#) della Confederazione in relazione a questo tema. La chiarezza in merito alle condizioni quadro sul profilo del diritto civile costituirà uno dei presupposti decisivi per l'affermazione durevole ed efficace di questa tecnologia in Svizzera.

Mark Branson, Direttore della FINMA, si esprime così in merito: «La tecnologia *blockchain* offre un potenziale innovativo che va ben oltre i mercati finanziari. Tuttavia, i progetti basati sulla tecnologia *blockchain* che funzionano in modo analogo alle attività soggette all'obbligo di autorizzazione non devono sottrarsi a un quadro regolatorio di comprovata efficacia. L'approccio equilibrato con cui trattiamo le richieste e i progetti ICO permette agli innovatori seri di trovare la loro dimensione nel panorama regolatorio e di lanciare i loro progetti nel rispetto delle leggi attuali, proteggendo così gli investitori e l'integrità della piazza finanziaria.

Indicazioni per gli investitori

La FINMA ha già richiamato più volte l'attenzione sui rischi legati alle ICO per gli investitori. Generalmente, i *token* acquistati nel quadro di un'ICO sono esposti a un'elevata volatilità dei prezzi. In considerazione dello stadio iniziale di molte ICO, sussistono numerose incertezze in relazione ai progetti ICO da finanziare e attuare. Inoltre, in base al diritto vigente, non c'è chiarezza sull'applicabilità e trasmissibilità secondo il diritto civile dei diritti che potrebbero essere legati ai *token* o prospettati in relazione a essi.

Proseguono gli accertamenti nell'ambito delle ICO

Come comunicato nel settembre 2017, la FINMA effettua accertamenti in diversi casi di ICO. Qualora la FINMA abbia il sospetto di una violazione del diritto prudenziale da parte di modelli commerciali ICO, di una loro elusione delle leggi in materia di vigilanza o addirittura di una loro istituzione per finalità fraudolente, avvierà un procedimento di *enforcement*.