

*Distributed Ledger Technologie*

# **Blockchain / Aspetti legali e punti d'intervento del legislatore**

Reinhard Oertli – AIGLI - XXXII Convegno 26-29 settembre 2019, Monopoli (BR)

# Agenda

---

- Benvenuti nella Crypto Valley di Zugo
- Caratteristiche della TRD/Blockchain
- Vantaggi
- Tipologia secondo gli usi
- Attori
- Interventi del legislatore

# Benvenuti nella Crypto Valley di Zugo



## Le principali caratteristiche della TRD/Blockchain

- tecnologia dei registri distribuiti (TRD, distributed ledger technology, DLT)
- catena di blocchi (blockchain) che creano un registro immutabile
- la fine adatta al collegamento di un nuovo blocco è usata come gettone (coin, token)
- trasferimento tra privati, senza intermediario
- registro dei trasferimenti passati immutabile

## I principali vantaggi dell'uso della TRD/Blockchain

- La crittografia permette trasferimenti affidabili e la creazione di registri immutabili **senza ricorrere a un'istituzione centrale** (intermediari finanziari come banche, uffici di scambio, commercianti di valori mobiliari, ecc.)
- → la «**fiducia**» si sposta dalle istituzioni alle strutture tecniche
- Aspettative
  - Veloce
  - Tariffe basse (!?)
  - Senza interruzioni
  - Non falsificabile

## I principali usi della TRD/Blockchain

- **Raccolta di capitale** attraverso l'emissione primaria di gettoni (*coins*) (initial coin offering, anche crowdfunding), principalmente per scopi industriali
- **Pagamento** (criptovalute)
- **Controllo** dell'accesso a servizi o altre utilità
- **Trasferimento** di titoli o altri valori

## Tipologie di gettoni (*token*)

- ***token di pagamento***: paragonabili a semplici «criptovalute», non sono collegati ad altre funzionalità o progetti. In alcuni casi, i *token* possono essere riconosciuti e acquisire la funzione di mezzi di pagamento solo dopo un certo lasso di tempo.
- ***token di utilizzo***: *token* finalizzati a fornire l'accesso a un'utilità o a un servizio digitale (utility token).
- ***token d'investimento***: rappresentano valori patrimoniali, come quote di valori reali, azioni (equity token, participation token), obbligazioni (debt token) o danno diritto ai dividendi o al pagamento di interessi. Il *token* deve dunque essere valutato in base al diritto che rappresenta, come un'azione, un'obbligazione o uno strumento finanziario derivato.

## Attori principali nell'uso della TRD

- Emittente in un'emissione primaria di gettoni (tokens, coins, ICO)
- Custode per criptovalute e gettoni che rappresentano valori mobiliari
- Custode dei valori mobiliari rappresentati dai gettoni
- Piattaforme di emissione di gettoni
- Piattaforme di emissione
- Piattaforme per la negoziazione di gettoni (tokens), l'identificazione dei partecipanti, le misure necessarie nella lotta contro il riciclaggio di denaro, lo scambio fra gettoni e moneta Fiat (moneta imposta e controllata dallo Stato)
- Fornitori di servizi di pagamento (Payment Services) in moneta Fiat

## **Interventi del legislatore, diritto svizzero come modello: gettoni assimilabili ai valori mobiliari**

I gettoni d'investimento (ma non quelli di pagamento e puramente di utilizzo) sono assimilabili ai valori mobiliari:

- Le regole che riservano certe funzioni nell'emissione e negoziazione di valori mobiliari alle banche e ai commercianti di valori mobiliari si applicano anche all'emissione e negoziazione dei gettoni d'investimento;
- Obbligo di pubblicare un prospetto nell'ambito di un ICO.

## Altri interventi del legislatore, sempre diritto svizzero come modello

Altri interventi del legislatore :

- assimilare il trasferimento di un diritto iscritto in un registro distribuito tramite blockchain ai modi di trasferimento dei valori mobiliari e di altri beni definiti dalla legge;
- permettere la rivendicazione dei valori mobiliari e altri beni rappresentati dal gettone in caso di fallimento del loro custode;
- creare una nuova categoria di autorizzazione per i sistemi di negoziazione TRD, che offre agli operatori del mercato finanziario e ai clienti privati servizi di negoziazione e custodia di valori patrimoniali basati sulla TRD;
- creare una nuova categoria di autorizzazione come commerciante di valori mobiliari (società di intermediazione mobiliare, securities trader) sotto la legislazione sugli istituti finanziari per la gestione di un sistema organizzato di negoziazione.

## Dr. Reinhard Oertli, Attorney at Law, LL.M.



Partner, Meyerlustenberger Lachenal AG,  
Zurigo

[Reinhard.Oertli@mll-legal.com](mailto:Reinhard.Oertli@mll-legal.com)

[www.mll-legal.com](http://www.mll-legal.com) | [www.mll-news.com](http://www.mll-news.com)

Vi ringrazio per il tempo e l'interesse dedicati