



RISCHI PER I CONSUMATORI: VALUTE VIRTUALI E CRIPTOVALUTE

Le nuove tecnologie, favorite dai progressi della crittografia e dalle evoluzioni della rete *internet*, stanno determinando un cambiamento radicale nell'economia globale, con particolare riferimento al settore finanziario, sotto il profilo delle modalità di scambio di beni, servizi e ogni attività finanziaria.

Tra le più significative applicazioni della tecnologia digitale al settore finanziario spicca la nascita e la diffusione delle “**criptovalute**” (o “valute virtuali”), la più nota delle quali è il bitcoin.

I loro elementi costitutivi sono i seguenti:

1. un insieme di regole (detto “**protocollo**”), cioè un codice informatico che specifica il modo in cui i partecipanti possono effettuare le transazioni;
2. una sorta di “**libro mastro**” (*distributed ledger*) che conserva immutabilmente la storia della transazioni;
3. una **rete decentralizzata di partecipanti** che aggiornano, conservano e consultano la *distributed ledger* delle transazioni, secondo le regole del protocollo.

Chiunque può creare una valuta digitale; quindi in qualsiasi momento ci possono essere centinaia o persino migliaia di criptovalute in circolazione. Le valute virtuali possono essere acquistate o vendute su una piattaforma di scambio (c.d. *exchange platform*) utilizzando denaro a corso legale (per esempio, Euro, Dollari USA ecc.). Le piattaforme di scambio su cui si acquistano e vendono valute digitali non sono regolamentate, quindi non è prevista una tutela legale specifica in caso di contenzioso o fallimento.

Le criptovalute non hanno corso legale e non sono garantite da alcun governo o da alcuna banca centrale. Il loro valore si basa sulla “popolarità” in un dato momento, che è influenzato da fattori come il numero di persone che ne fanno domanda, la facilità con cui possono essere scambiate, l'aspettativa sull'andamento futuro del loro valore, la fiducia nella sottostante tecnologia *blockchain*.

I BENEFICI NEL PUNTO DI VISTA DEI PROMOTORI

Le criptovalute si sottrarrebbero all'azione degli incentivi, potenzialmente controproducenti, tradizionalmente legati alle banche e ai governi sovrani.

Le criptovalute offrirebbero molti potenziali vantaggi, tra cui una maggiore velocità ed efficienza nei pagamenti e nelle rimesse estere, promuovendo altresì l'inclusione finanziaria.

I RISCHI SECONDO LE AUTORITÀ EUROPEE DI VIGILANZA

La natura relativamente anonima delle valute digitali li ha resi molto attraenti per i criminali, che potrebbero utilizzarli per riciclaggio di denaro sporco e altre attività illegali.

Secondo le ricostruzioni delle autorità di settore, le criptovalute possono comportare rischi notevoli anche con riguardo alle truffe.

I rischi per la gestione della politica monetaria sembrano, invece, del tutto improbabili, considerata la loro esigua diffusione.

Quanto ai rischi per la stabilità finanziaria, solo una ben più ampia utilizzazione delle criptovalute potrebbe determinare l'insorgenza.

Con un avviso pubblicato il 12 febbraio 2018, le tre autorità europee di supervisione sui mercati finanziari, Esma, Eba ed Eiopa - *Esas* - hanno quindi messo in guardia i risparmiatori sui rischi connessi all'acquisto di valute virtuali; non solo *Bitcoin*, ma anche altre *virtual currencies* che utilizzano la tecnologia distribuita *Blockchain* (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-warn-consumers-risks-in-buying-virtual-currencies>). L'avviso segue precedenti interventi pubblici sia dell'Esma (novembre 2017) che dell'Eba (dicembre 2013, luglio 2014 e agosto 2016) sulla stessa materia.

Il documento rileva che molti risparmiatori si trovano ad effettuare acquisti di valute virtuali in mancanza di una preventiva valutazione di rischi quali la volatilità dei prezzi, eventuali bolle speculative o la possibilità di perdere il capitale investito.

Si sottolinea poi che gli scambi di tali valute, in quanto esterni all'ambito di applicazione della regolamentazione Ue, appaiono ulteriormente rischiosi per i risparmiatori, anche per effetto della mancanza di tutela in caso di *cyber*-attacchi, che possono portare alla sparizione dell'investimento.

I rischi legali per il consumatore. L'assenza di un quadro giuridico preciso determina l'impossibilità di attuare un'efficace tutela legale e/o contrattuale degli interessi degli utenti, che possono, pertanto, trovarsi esposti a dover subire ingenti perdite economiche, ad esempio in caso di condotte fraudolente, fallimento o cessazione di attività delle piattaforme *on-line* di scambio presso cui vengono custoditi i portafogli digitali personali (i cosiddetti *e-wallets*).

In un contesto di assenza di obblighi informativi e di regole di trasparenza, le piattaforme di scambio sono altresì esposte a elevati rischi operativi e di sicurezza: esse, infatti, a differenza degli intermediari autorizzati, non sono tenute ad alcuna garanzia di qualità del servizio, né devono rispettare requisiti patrimoniali o procedure di controllo interno e gestione dei rischi, con conseguente elevata probabilità di frodi ed esposizione al *cybercrime*.

Sussistono, inoltre, rischi di controparte, di mercato, di liquidità e di esecuzione. Privata di ogni garanzia è d'altronde la futura possibilità di un'immediata conversione dei bitcoin e delle altre criptovalute in moneta ufficiale a prezzi di mercato.

APPROFONDIMENTO

Non è un caso, quindi, che la finanza e il settore bancario guardino con diffidenza e riluttanza alle criptovalute, temendo che siffatte evoluzioni, determinando, in particolare, la possibilità di trasmettere valore senza l'intervento degli intermediari, possano finire per spiazzare il *business* normalmente svolto dall'industria.

Guardato, tuttavia, come fase primordiale di un più ampio processo di sperimentazione tecnologica e finanziaria, le criptovalute e, più in generale, la *distributed ledger technology* potrebbero utilmente porre le basi per dar vita a soluzioni capaci di rendere più efficiente o, secondo i più ottimisti, di trasformare radicalmente l'attuale sistema economico.

Lo sviluppo di risposte regolatorie efficaci in merito alle criptovalute è ancora in una fase iniziale: si

tratta di un ambito difficile da disciplinare, rientrando nella competenza di differenti soggetti pubblici a livello nazionale e operando, al contempo, su scala globale. Molti sistemi di scambio sono del tutto opachi e operano al di fuori del sistema finanziario convenzionale, ciò che rende difficile monitorarne l'operatività.

I regolatori hanno iniziato ad affrontare tali sfide e le risposte fornite al fenomeno sono state molteplici, con una varietà di approcci tra i differenti Paesi. Taluni hanno valutato la possibilità di includere le valute virtuali nel novero di fattispecie già appropriatamente regolate, altri hanno diramato apposite avvertenze ai consumatori o hanno assoggettato a un regime autorizzatorio lo svolgimento di talune delle attività proprie del sistema, altri ancora hanno proibito alle istituzioni finanziarie di negoziare valute virtuali o ne hanno addirittura vietato l'uso, perseguendo penalmente i trasgressori. Si tratta di risposte di *policy* ancora embrionali rispetto alle sfide poste dalle valute virtuali ed è altamente probabile che, nel prossimo futuro, interverranno ulteriori sviluppi.

Sembra, al riguardo, auspicabile che le autorità calibrino i contenuti delle future regolazioni in modo da affrontare adeguatamente i rischi, senza, tuttavia, soffocare oltremodo l'innovazione. Gli organismi internazionali stanno giocando un ruolo importante nell'identificazione e nella valutazione dei rischi posti dalle valute virtuali e potrebbero senz'altro contribuire a facilitare il processo di sviluppo e di affinamento delle politiche regolatorie a livello nazionale.

A mano a mano che si acquisirà una certa esperienza in ordine al loro funzionamento, la diffusione di *standards* internazionali e *best practices* potrà fornire utili indicazioni sulle misure regolatorie più appropriate da implementare nei diversi campi, promuovendo l'armonizzazione e prevenendo il rischio di strategie di arbitraggio. Tali *standards* potrebbero comprendere accordi di cooperazione internazionale in settori quali lo scambio di informazioni e lo svolgimento di indagini nel perseguimento dei reati transfrontalieri.

Provvedimenti adottati dalla Consob in merito a società che offrono investimenti in criptovalute

- [Delibera n. 20346 del 21 marzo 2018](#) - Ordine, ai sensi dell'art. 7-octies, comma 1, lett. b), del D.lgs. n. 58/1998 ("Tuf") di porre termine alla violazione dell'art. 18 del Tuf posta in essere tramite il sito internet **www.coinoa.com**
- [Delibera n. 20536 del 25 luglio 2018](#) - Ordine, ai sensi dell'art. 7-octies, comma 1, lett. b), del D.lgs. n. 58/1998 ("Tuf") di porre termine alla violazione dell'art. 18 del Tuf posta in essere tramite il sito internet **www.swisscci.com**
- [Delibera n. 19866 del 1° febbraio 2017](#) - Sospensione, ai sensi dell'art. 101, comma 4, lett. b), del D.lgs. n. 58/1998, dell'attività pubblicitaria effettuata tramite il sito internet **www.coinspace1.com** relativa all'offerta al pubblico promossa dalla **Coinspace Ltd.** avente ad oggetto "pacchetti di estrazione di criptovalute"
- [Delibera n. 19968 del 20 aprile 2017](#) - Divieto, ai sensi dell'art. 101, comma 4, lett. c), del D.lgs. n. 58/1998, dell'attività pubblicitaria effettuata tramite il sito internet **www.coinspace1.com** relativa all'offerta al pubblico promossa dalla **Coinspace Ltd.** avente ad oggetto "pacchetti di estrazione di criptovalute"
- [Delibera n. 20660 del 31 ottobre 2018](#) - Sospensione, ai sensi dell'art. 99, comma 1, lett. b), del d.lgs. n. 58/1998, dell'offerta al pubblico residente in Italia avente ad oggetto "token TGA", effettuata da **Togacoin LTD** anche tramite il sito internet **https://togacoin.com**

- [Delibera n. 20693 del 14 novembre 2018](#) - Sospensione, ai sensi dell'art. 99, comma 1, lett. b), del D.lgs. n. 58/1998, dell'offerta al pubblico avente ad oggetto la moneta digitale denominata "**Crypton**"
- [Delibera n. 20694 del 14 novembre 2018](#) - Sospensione, ai sensi dell'art. 101, comma 4, lett. b), del D.lgs. n. 58/1998, dell'attività pubblicitaria effettuata dal sig. **Alessandro Brizzi** tramite la propria pagina *facebook* relativa all'offerta al pubblico correlata all'acquisto della moneta digitale denominata "**Crypton**"
- [Delibera n. 20720 del 28 novembre 2018](#) - Ordine, ai sensi dell'art. 7-octies, comma 1, lett. b), del D. lgs. n. 58/1998 ("Tuf") di porre termine alla violazione dell'art. 18 del Tuf posta in essere tramite il sito **www.originalcrypto.com**
- [Delibera n. 20741 del 12 dicembre 2018](#) - Sospensione, ai sensi dell'art. 99, comma 1, lett. b), del D. lgs. n. 58/1998, dell'offerta al pubblico avente ad oggetto i contratti su "**Bitsurge token**" promossa sul sito www.bitsurge.io e sulla pagina *facebook* "**Bitsurge Token**"
- [Delibera n. 20742 del 12 dicembre 2018](#) - Ordine, ai sensi dell'art. 7-octies, comma 1, lett. b), del D. lgs. n. 58/1998 ("Tuf") di porre termine alla violazione dell'art. 18 del Tuf posta in essere tramite il sito internet **www.tradeu2.com**
- [Delibera n. 20786 del 22 gennaio 2019](#) - Divieto, ai sensi dell'art. 99, comma 1, lett. d), del d.lgs. n. 58/1998, dell'offerta al pubblico residente in Italia avente ad oggetto "**token TGA**", effettuata da **Togacoin ltd** anche tramite il sito internet <https://togacoin.com>
- [Delibera n. 20814 del 14 febbraio 2019](#) - Divieto, ai sensi dell'art. 99, comma 1, lett. d), del D.lgs. n. 58/1998, dell'offerta al pubblico avente ad oggetto investimenti di natura finanziaria promossa dalla **Cryptoforce Ltd**
- [Delibera n. 20815 del 14 febbraio 2019](#) - Divieto, ai sensi dell'art. 101, comma 4, lett. c), del D. lgs. n. 58/1998, dell'attività pubblicitaria effettuata dal sig. **Alessandro Brizzi** tramite la propria pagina *facebook* relativa all'offerta al pubblico avente ad oggetto investimenti di natura finanziaria promossa da **Cryptoforce Ltd**