SOMMARIO

Introduzione 6

Capitolo 1 - Le definizioni di cripto-attività 7
1.1. La nascita delle cripto-valute 8
1.2. Il contesto internazionale 9
1.3. Il contesto italiano 9
1.3.1. Le cripto-valute come strumento di pagamento 9
1.3.2. Le cripto-valute come prodotto finanziario 10
1.3.3. Le cripto-attività secondo la normativa antiriciclaggio 11
1.3.4. Una possibile classificazione delle cripto-attività 13

Capitolo 2 - L'Initial Coin Offering (ICO) 14
2.1. La definizione di ICO 15
2.2 Il funzionamento di una "ICO" 15
2.3. Il reverse ICO 15

Capitolo 3 - L'inquadramento delle cripto-attività ai fini delle imposte indirette 16
3.1. L'imposta sul valore aggiunto 17
3.1.1. Premessa 17
3.1.2. Cripto-valute e servizi connessi 17
3.1.2.1. Il procedimento presso la Corte di Giustizia 18
3.1.2.2. Le conclusioni della Corte di Giustizia 18
3.1.2.3. La risoluzione 2.09.2016, n. 72/E dell'Agenzia delle Entrate 20
3.1.3. I token 20
3.1.3.1. Payment o currency token 20
3.1.3.2. Security token 20
3.1.3.3. Utility token 21
3.1.4. L'attività di mining 22
3.1.5. I token non fungibili (NTF) 22
3.1.5.1. Negoziazione del solo NFT 23
3.1.5.2. Negoziazione del NFT e dell'asset sottostante 23
3.2. L'imposta di bollo 24
3.3. L'imposta sul valore delle cripto-attività 25
3.4. L'imposta sulle attività finanziarie detenute all'estero (Ivafe) 26
3.5. L'imposta sulle successioni e donazioni 26

Capitolo 4 - Il trattamento ai fini delle imposte dirette 27
4.1. Il trattamento nel caso di attività d'impresa 28
4.1.1. Intermediario che effettua acquisti e vendite per conto della clientela 28
4.1.2. Intermediario che gestisce un wallet di cripto-attività 29
4.1.3. La valutazione delle cripto-attività ai fini Ires e Irap 29
4.2. Compravendita di cripto-attività al di fuori dell'attività d'impresa 30
4.2.1. Natura dei redditi 31
4.2.2. La soglia di esclusione e la permuta 31
4.2.3. Il calcolo della plusvalenza tassabile 32
4.2.4. La determinazione del costo d'acquisto 32
4.2.5. L'ammontare dell'imposta 35

4.2.6. La certificazione dell'intermediario 37
4.2.7. La rideterminazione del valore delle cripto-attività 38
4.2.8. I security token 39
4.3. Cripto-attività e doppia imposizione 39
4.4. L'investimento tramite ETN 39

Capitolo 5 - Obblighi di dichiarazione dei redditi 41
5.1. La compilazione del quadro RT del modello redditi e del quadro T del modello 730 42
5.2. La compilazione del quadro RW del modello redditi e del quadro W del modello 730 45
5.2.1. La soglia di esenzione 49
5.2.2. Il criterio di determinazione del valore 49
5.3. Le sanzioni per omessa o infedele dichiarazione 50
5.3.1. Quadri RT e T 50
5.3.2. Quadri RW e W 50
5.3.3. Presentazione dichiarazione dei redditi ed omessa compilazione di un quadro 51
5.3.4. La regolarizzazione delle cripto-attività 51
5.4. La compilazione del quadro RQ del modello redditi SC 52
5.5. La compilazione del quadro RF del modello redditi SC 53

Capitolo 6 - La contabilizzazione delle cripto-valute 54
6.1. Le cripto-valute come financial asset 55
6.2. Le cripto-valute come attività immateriali 55
6.3. Le cripto-valute come beni merce 56
6.4. Le cripto-valute come valute estere 56
6.5. L'esposizione in bilancio 56
6.5.1. Impresa che, come oggetto principale, compravende cripto-valute 56
6.5.2. Impresa che, come oggetto principale, non compravende cripto-valute 57

Capitolo 7 - La dichiarazione di successione delle cripto-attività 59
7.1. La detenzione tramite strumenti finanziari tradizionali 60
7.2. La detenzione tramite intermediari 63
7.3. La detenzione diretta 65

Capitolo 8 - Cripto-attività e normativa antiriciclaggio 66
8.1. La prevenzione 67
8.2. La segnalazione delle operazioni sospette 68
8.3. La repressione 69
8.4. I presidi antiriciclaggio 69

Capitolo 9 - Il registro speciale OAM – Organismo Agenti e Mediatori 70
9.1. I prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale 71
9.2. I prestatori di servizi di portafoglio digitale 71
9.3. La valuta virtuale 71
9.4. La riserva di legge 72
9.5. L'iscrizione al registro 72
9.6. Il contenuto della comunicazione 72
9.7. Contributo per l'iscrizione al registro 73
9.8. Registrazione al portale web dell'OAM 74

9.9. Le verifiche a cura dell'OAM 74
9.10. La relazione semestrale dell'OAM 75
9.11. L'OAM e l'antiriciclaggio 75
9.12. Le informazioni relative alle operazioni effettuate 76
9.13. Poteri sanzionatori 77

Capitolo 10 - Gli NFT – Non-Fungible Token 78
10.1. Cos'è un NFT? 79
10.2. I contratti di acquisto tramite NFT 79
10.3. NFT e cripto-valute 79
10.4. La creazione di un'opera digitale 80
10.5. Investire in NFT 80
10.6. Gli aspetti fiscali 80
10.6.1. Il regime Iva degli NFT 80
10.6.2. L'imposizione fiscale diretta degli NFT 81

Capitolo 11- Il principio di territorialità applicato alle cripto-attività 82

Introduzione

Il 22.05.2010 a Jacksonville in Florida, Laszlo Hanyecz ordinò due pizze da Domino's e per pagare il conto di $ 41 usò 10.000 bitcoin.

Da quella famosa data, ora ricordata come bitcoin Pizza Day, è trascorso molto tempo e quel portafoglio di bitcoin è aumentato dai $ 41 a quasi 1,1 miliardi di dollari di fine giugno 2025 e Laszlo è divenuto ufficialmente il "*first buyer of a good*", ossia il primo acquirente di un bene utilizzando moneta virtuale.

Il vero aspetto rivoluzionario delle cripto-valute, prima ancora delle "*technicalities*" con cui vengono create e gestite, è stato quello di imporsi rispetto alla tradizionale politica monetaria basata su un soggetto fiduciario che supervisiona la regolarità delle transazioni.

Il fenomeno, in Italia e nel mondo, è divenuto di portata tale da non poter più essere ignorato o relegato a fattispecie secondaria di scarsa rilevanza ed ecco, allora, che la dottrina ha cominciato ad interrogarsi su quale fosse la reale natura, nonché il trattamento corretto delle cripto-valute.

Con questo ebook si analizzano gli aspetti civilistici, giuridici, tributari e di antiriciclaggio in capo alle persone fisiche ed alle società; si riportano esempi di calcolo delle plusvalenze fiscali e di monitoraggio fiscale, nonché indicazioni sulla compilazione della dichiarazione modello redditi (quadri RT e RW), modello 730 (quadri T e W) e della dichiarazione di successione.

Il testo è aggiornato con le più recenti risoluzioni dell'Agenzia delle Entrate, nonché con i modelli delle dichiarazioni modelli redditi e 730 2025 (per l'anno 2024).

Capitolo 1

Le definizioni di cripto-attività

Nel recente passato si è normalmente utilizzato il termine "cripto-valute" intendendo con esso una sorta di "moneta digitale", ma tale concetto è stato velocemente superato da quello di "**cripto-attività**" che, nella sua multiformità, ricomprende anche le cripto-valute.

Dal punto di vista "informatico" è possibile considerare le **cripto-attività come rappresentazioni digitali di valore che, normalmente, si basano su una rete *peer-to-peer*** i cui nodi sono rappresentati dai computer dei singoli aderenti e che non sono gerarchizzati nell'ottica *client-server*, ma si distribuiscono paritariamente e possono assumere, di volta in volta, tanto il ruolo di client, quanto quello di server.

L'introduzione del *peer-to-peer* ha permesso lo sviluppo della tecnologia ***blockchain*** che, avvalendosi di un meccanismo di certificazione dell'autenticità delle operazioni digitali, permette di certificarne il relativo ordine cronologico, creando una catena univoca di algoritmi che collega irreversibilmente un'operazione ad un'altra, evitando che queste possano essere replicate o clonate.

1.1. La nascita delle cripto-valute

Diversamente da quanto si crede, le cripto-valute non vennero introdotte concettualmente con i bitcoin di Satoshi Nakamoto, ma furono definite per la prima volta nel 1998 dall'ingegnere informatico Wei Dai nella sua *mailing list Cypherpunk* in cui ipotizzò la creazione di una moneta virtuale basata sulla crittografia.

Il movimento dei Cypherpunk, nato negli Stati Uniti verso la fine degli anni '80, aveva l'obiettivo di migliorare la tutela della privacy delle persone avvalendosi della crittografia. Nel 1998 Wei Dai pubblicò un paper nel quale illustrò la sua cripto-valuta: b-money[1].

Nota[1]	Il documento è disponibile all'indirizzo http://www.weidai.com/bmoney.txt.

Il funzionamento di b-money si basava su 2 protocolli:

1. il primo, permetteva ad ogni utente di detenere un database separato contenente una quantità di denaro nominale;
2. il secondo, correggeva il primo introducendo il conteggio del denaro di ciascun utente a cura di un gruppo di partecipanti.

Le teorie del movimento e di Wei Dai vennero quindi portate avanti da David Chaum che ideò DigiCash integrando la moneta con la crittografia al fine di rendere anonime le transazioni. DigiCash permetteva infatti di prelevare denaro dal conto corrente e contestualmente creava due chiavi crittografiche, una pubblica ed una privata ad uso del destinatario, che rendeva impossibile risalire agli utenti effettivi.

Il 31.10.2008 Satoshi Nakamoto - probabilmente uno pseudonimo - illustrò la realizzazione del bitcoin, la prima vera cripto-valuta, introducendo il vero concetto rivoluzionario: la blockchain.

1.2. Il contesto internazionale

Satoshi Nakamoto nel suo *white paper* definisce i bitcoin come "un sistema di moneta elettronica *peer-to-peer*", ma la dottrina internazionale rigetta unanimemente tale concezione perché le cripto-valute, non avendo corso legale o forzoso in alcun ordinamento giuridico, non sono dotate di alcun potere liberatorio e, come conseguenza, il creditore potrà sempre rifiutare di riceverle in pagamento.

Ad oggi gli unici Paesi che hanno adottato cripto-valute aventi corso legale sono il Venezuela, San Salvador e la Repubblica Centraficana.

La US *Securities and Exchange Commission* (SEC) ha definito la valuta virtuale come una "rappresentazione digitale di valore che può essere scambiata digitalmente e funziona come mezzo di scambio, unità di conto o riserva di valore. In determinati casi le valute saranno considerate strumenti finanziari e non potranno essere vendute legalmente senza registrazione presso la SEC"[2].

La tedesca *Federal Financial Supervisory Authority* (BaFin) ha riconosciuto che "i bitcoin sono strumenti finanziari", mentre l'*European Banking Authority* (EBA) considera le cripto-valute come "una rappresentazione digitale di valore non emessa da una banca centrale o da un'autorità pubblica, né necessariamente avente corso legale"[3].

Più in generale nel *Crypto-Asset Reporting Framework* dell'OCSE[4], i crypto-asset sono definiti come *"digital representation of value that relies on a cryptographically secured distributed ledger or a simi-lar technology to validate and secure transactions"*, mentre nel regolamento relativo ai mercati delle cripto-attività *Markets in Crypto-Assets* (2023/1114 noto come Regolamento MiCA o MiCAR, dall'acronimo del titolo "*Markets in Crypto Assets Reguklation*") le cripto-attività sono definite come "una rappresentazione digitale di un valore o di un diritto che possono essere trasferiti e memorizzati elettronicamente, utilizzando la tecnologia di registro distribuito o una tecnologia simile".

Note	[2] US SEC, *Investor Bulletin: initial coin offerings*, 2017. [3] EBA, EBA *Opinion on "virtual currencies"*, 4.07.2014. [4] OECD, *Crypto-Asset Reporting Framework and Amendments to the Common Reporting Standard*, 2022.

1.3. Il contesto italiano

1.3.1. Le cripto-valute come strumento di pagamento

Banca d'Italia ha definito le cripto-valute come "rappresentazioni digitali di valore, utilizzate come mezzo di scambio o detenute a scopo di investimento, che possono essere trasferite, archiviate e negoziate elettronicamente"[5].

Nota[5]	Banca d'Italia, Avvertenza sull'utilizzo delle cosiddette "valute virtuali", 2015.

Centro Studi Castelli S.r.l. – *Riproduzione vietata*

Da questa prima definizione si può dedurre che la cripto-valuta (sottoinsieme delle cripto-attività) non rientrerebbe nella categoria della moneta elettronica, ma semmai della cybermoneta. La moneta elettronica, infatti, viene utilizzata per effettuare pagamenti tramite il trasferimento di fondi da un soggetto ad un altro in modo scritturale, ossia senza supporto fisico, ed è accettata come mezzo di pagamento da soggetti diversi dall'emittente. Le cripto-valute, invece, mancano di un collegamento con una valuta reale ed il suo andamento appare dissociato dall'economia e collegato al mero rapporto tra domanda ed offerta.

Inoltre, la "moneta" ha necessariamente i caratteri del:
- corso forzoso, ossia della sua irrifiutabilità;
- corso legale, ossia della sua efficacia liberatoria.

L'art. 1277 c.c. dispone che, salvo diverso ed esplicito accordo, i debiti pecuniari si estinguono con moneta avente corso legale nello Stato al tempo del pagamento e per il suo valore nominale, ma le cripto-valute non hanno né corso legale né corso forzoso e quindi non devono essere accettate obbligatoriamente per l'estinzione delle obbligazioni pecuniarie.

L'accezione, comunque, della valuta virtuale come moneta non pare pienamente calzante: gli strumenti di pagamento sono disciplinati da D.Lgs. 27.01.2010, n. 11 che li concepisce limitatamente "ai pagamenti denominati in moneta legale", il che esclude le cripto-valute. Inoltre, l'art. 17-bis, c. 8-bis D.Lgs. 13.08.2010, n. 141 prevede che le disposizioni relative ai cambiavalute si applichino anche ai i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale, tra cui l'iscrizione in un'apposita sezione del registro tenuto dei cambiavalute; se il legislatore avesse considerato le cripto-valute "mezzi di pagamento in valuta" non sarebbe stato necessario specificare tale equiparazione.

1.3.2. Le cripto-valute come prodotto finanziario

Partendo dalla constatazione fattuale che in molti hanno acquistato valute virtuali per meri fini d'investimento, è necessario comprendere se le cripto-valute possano (o debbano) essere considerate "prodotti finanziari".

Il Tribunale di Verona, con la sentenza n. 195 del 24.01.2017, ha affrontato per primo la questione giuridica legata all'acquisto di valuta virtuale e, per far rientrare le operazioni aventi ad oggetto le cripto-valute all'interno delle tutele previste dal Codice del Consumo, le ha definite come "strumento finanziario per compiere una serie di particolari forme di transazione online" richiamando implicitamente l'elenco presente all'art. 1, c. 2 TUF, statuendo in tal modo che chi offra cripto-valute al pubblico sia tenuto ad informare gli utenti sui rischi connessi all'investimento, così come previsto dall'art. 67 e ss. del Codice del Consumo in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori.

L'interpretazione del Tribunale di Verona non convince la dottrina che, invece, ritiene preferibile ricondurre le valute virtuali nella più ampia categoria dei "prodotti finanziari" così da ricomprendere sia gli strumenti finanziari, che sono tipizzati nell'allegato C del TUF, sia ogni altra forma di investimento di natura finanziaria non standardizzata [ex art. 1, c. 1, lett. u) TUF che afferma che "si intendono prodotti finanziari gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria"]. La stessa Consob, con la delibera 31.10.2018, n. 20660 ha sospeso un'operazione di offerta di token (frazioni di cripto-valute) a causa della mancata comunicazione della società all'autorità di vigilanza, in violazione del TUF.

La Cassazione Penale, sez. II, con la sentenza 10.11.2021, n. 44337 ha precisato che ove la vendita di valute virtuali venga reclamizzata come una vera e propria proposta di investimento per i risparmiatori - ai quali vengano offerte informazioni sulla redditività dell'iniziativa - è attività soggetta agli adempimenti previsti dalla normativa in materia di strumenti finanziari, di cui all'art. 91 e ss. TUF ("La CONSOB esercita i poteri previsti dalla presente parte avendo riguardo alla tutela degli investitori nonché all'efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali"), la cui omissione integra il reato di abusivismo di cui all'art. 166, c. 1 lett. c) TUF (che punisce l'esercizio abusivo di chiunque, senza esservi abilitato, offra fuori sede, ovvero promuova o collochi mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari o strumenti finanziari o servizi o attività di investimento). Pertanto, allo stato, la cripto-valuta può ritenersi un prodotto finanziario qualora acquistato con finalità d'investimento: la valuta virtuale, quando assume la funzione, e cioè la causa concreta, di strumento d'investimento e, quindi, di prodotto finanziario, va disciplinato con le norme in tema di intermediazione finanziaria (art. 94 e ss. TUF) le quali garantiscono attraverso una disciplina unitaria di diritto speciale la tutela dell'investimento.

Recentemente, con la sentenza 22.11.2022, n. 44378 la Cassazione Penale, sez. II, ha confermato l'orientamento secondo cui le cripto-valute (*rectius* le cripto-attività) sono prodotti finanziari se posseggono i caratteri propri dell'investimento finanziario, ovvero se si caratterizzano per:
- l'impiego di capitali;
- l'aspettativa di rendimento;
- il rischio direttamente collegato all'impiego di capitali.

1.3.3. Le cripto-attività secondo la normativa antiriciclaggio

Le cripto-valute rientrano, come abbiamo visto, in una più ampia categoria che viene definita cripto-attività, che ricomprende, come illustrato, diverse attività che pur utilizzando la medesima tecnologia, non hanno univoca qualificazione giuridica.

Il primo intervento formale del legislatore domestico è avvenuto con le modifiche[1] alla disciplina contenuta nel D.Lgs. 21.11.2007, n. 231 "Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione".

Nota[1]	Attraverso il D.Lgs. 4.10.2019, n. 125 recante "Modifiche ed integrazioni ai D.Lgs. 25.05.2017, nn. 90 e 92, recanti attuazione della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario ai fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che modifica le direttive 2009/138/CE e 2013/36/UE".

L'art. 1, c. 2, lett. qq) definisce la valuta virtuale quale "*rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente*" che recepisce la definizione contenuta nella direttiva europea 2018/843/UE.

Centro Studi Castelli S.r.l. – *Riproduzione vietata*

La riportata definizione non qualifica le valute virtuali in termini tali da ricondurle a una specifica categoria giuridica, ma ne descrive le possibili funzioni mettendone in luce tre elementi caratteristici:

a) la rappresentazione di un "valore";
b) la natura digitale di tale rappresentazione;
c) quella di non essere emesse né garantite da una banca centrale o da un'autorità pubblica.

Al medesimo art. 1, c. 2, lett. ff) vengono definiti i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valute virtuali come *"ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, anche online, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da/ovvero in valute aventi corso legale o in rappresentazioni digitali di valore, ivi comprese quelle convertibili in altre valute virtuali nonché i servizi di emissione, offerta, trasferimento e compensazione e ogni altro servizio funzionale all'acquisizione, alla negoziazione o all'intermediazione nello scambio delle medesime valute", riconducendoli alla categoria degli "altri operatori non finanziari", assoggettando altresì agli adempimenti anche i c.d. wallet providers, ossia i "prestatori di servizi di portafoglio digitale" definiti dalla successiva lett. ff-bis) come "ogni persona fisica o giuridica che fornisce, a terzi, a titolo professionale, anche online, servizi di salvaguardia di chiavi crittografiche private per conto dei propri clienti, al fine di detenere, memorizzare e trasferire valute virtuali".*

Tali soggetti rientrano ai sensi delle lett. i) e i-bis) del c. 5 dell'art. 3 del medesimo D.Lgs. 231/2007 *"nella categoria di altri operatori non finanziari"* cui si applicano le disposizioni in materia di antiriciclaggio e che a sensi dell'art. 17-bis D.Lgs. 13.08.2010, n. 141 devono essere iscritti in una sezione speciale del registro tenuto dall'organismo per la gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi (OAM).

Il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 13.01.2022 ha previsto le "Modalità e tempistica con cui i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale e i prestatori di servizi di portafoglio digitale sono tenuti a comunicare la propria operatività sul territorio nazionale nonché forme di cooperazione tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e le forze di polizia".

L'art. 1, lett. f), del citato decreto definisce *"valuta virtuale: la rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente".*

Ai fini degli adempimenti relativi al monitoraggio fiscale, il citato D.Lgs. 90/2017, oltre a modificare la previgente disciplina dell'antiriciclaggio, ha modificato alcune disposizioni del D.L. 28.06.1990, n. 167.

In particolare, l'art. 8, c. 7, lett. a) D.Lgs. 90/2017 aveva sostituito il c. 1 dell'art. 1 D.L. 167/1990 con il seguente: *"gli intermediari bancari e finanziari di cui all'art. 3, c. 2, gli altri operatori finanziari di cui all'art. 3, c. 3, lett. a) e d), e gli operatori non finanziari di cui all'art. 3, c. 5, lett. i) D.Lgs. 21.11.2007, n. 231, e successive modificazioni, che intervengono, anche attraverso movimentazione di conti, nei trasferimenti da o verso l'estero di mezzi di pagamento di cui all'art. 1, c. 2, lett. s) del medesimo decreto sono tenuti a trasmettere all'Agenzia delle Entrate i dati di cui all'art. 31, c. 2 del menzionato decreto, relativi alle predette operazioni, effettuate anche in valuta virtuale, di importo pari o superiore a € 15.000, indipendentemente dal fatto che si tratti di un'operazione unica o di più operazioni che appaiano collegate per realizzare un'operazione frazionata e limitatamente alle operazioni eseguite per conto o a favore di persone fisiche, enti non commerciali e di società semplici e associazioni equiparate ai sensi dell'art. 5 Tuir D.P.R. 22.12.1986, n. 917".*

Pertanto, a partire dal 4.07.2017, sono stati estesi gli obblighi di monitoraggio fiscale, ordinariamente previsti per gli intermediari bancari e finanziari, ai prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale che intervengono, attraverso movimentazione di "conti", nei trasferimenti da o verso l'estero di mezzi di pagamento effettuate anche in valuta virtuale.

Da ultimo, il c. 129, lett. a) ha modificato la predetta disciplina del monitoraggio fiscale ampliando dal 1.01.2023 l'ambito soggettivo di coloro che sono tenuti a tale adempimento per includere i prestatori di servizi di portafoglio digitale e quello oggettivo con riferimento alle attività oggetto del monitoraggio per includere tra le operazioni da segnalare anche quelle relative alle cripto-attività.

1.3.4. Una possibile classificazione delle cripto-attività

Il settore finanziario ha contribuito fortemente allo sviluppo ed all'utilizzo delle cripto-attività e, in questo senso, è possibile classificarle in due categorie:

- *"unbacked crypto-assets"*, cripto-attività prive di un meccanismo di stabilizzazione che ne ancori il valore a un'attività di riferimento (es. bitcoin, ma potrebbero essere ricomprese anche le cd. "*stablecoins* algoritmiche", il cui meccanismo di stabilizzazione è basato proprio su un algoritmo che ne condiziona la domanda e l'offerta sul mercato);
- "*asset linked stablecoins*", cripto-attività garantite da attività sottostanti (es. valute ufficiali, crediti, merci, etc.) che mirano a mantenere un valore stabile rispetto a una valuta fiat[2] (es. euro o dollari), un bene specifico o un pool o paniere di attività.

Nota[2]	Moneta avente corso legale, che viene accettata non per il valore intrinseco del materiale di cui è fatta, ma per decisione ("fiat" ovvero "sia così") dell'autorità.

Se il riferimento è invece la funzione economica svolta dalle cripto-attività, allora la distinzione può essere effettuate secondo le seguenti tipologie:

- "*token* di pagamento", ossia mezzi di pagamento per l'acquisto di beni o servizi oppure strumenti finalizzati al trasferimento di denaro e di valori;
- *"security token"*, rappresentativi di diritti economici legati all'andamento dell'iniziativa imprenditoriale (ad esempio, il diritto di partecipare alla distribuzione dei futuri dividendi) e/o di diritti amministrativi (ad esempio diritti di voto su determinate materie);
- "*utility token*", rappresentativi di diritti diversi, legati alla possibilità di utilizzare il prodotto o il servizio che l'emittente intende realizzare (ad esempio, licenza per l'utilizzo di un software ad esito del processo di sviluppo);
- "*non-fungible token*" ("NFT") è un token che rappresenta l'atto di proprietà e il certificato di autenticità scritto su catena di blocchi di un bene unico (digitale o fisico); gli NFT non sono quindi reciprocamente intercambiabili.

Capitolo 2

L'Initial Coin Offering (ICO)

2.1. La definizione di ICO

L'Initial Coin Offering è, nel settore delle cripto-attività, l'equivalente dell'*Initial Public Offering* (IPO) con cui viene proposta al pubblico la sottoscrizione di uno strumento finanziario, ma in questo caso i sottoscrittori riceveranno un *token* che equivale ad una cripto-valuta di nuova emissione. In questo modo l'emittente può raccogliere fondi per realizzare prodotti o servizi normalmente relativi alle cripto-attività.

I *token* offerti in sottoscrizione possono essere classificati in relazione ai diritti che conferiscono:
- *token* che conferiscono il diritto di proprietà di una cripto-attività nativa;
- *token* che conferiscono il diritto di ricevere un pagamento al verificarsi di un determinato evento;
- *token* che conferiscono tanto il diritto di proprietà, che diritti diversi quale, ad esempio, il diritto di voto.

2.2. Il funzionamento di una "ICO"

Gli *Initial Coin Offering* possono essere strutturati in 3 diversi modi:
1. offerta statica e prezzo statico: l'azienda offerente indica un target di raccolta, ciò implica che, essendo fisso il quantitativo di *token* offerti nell'ICO, ogni *token* ha un prezzo prefissato;
2. offerta statica e prezzo dinamico: l'azienda offerente fissa il numero di *token* da offrire nell'ICO, ma non indica un target di raccolta; in questo caso il prezzo di ogni *token* dipenderà dalla raccolta complessiva che otterrà l'azienda;
3. offerta dinamica e prezzo statico: l'azienda fissa il prezzo dei *token*, ma non il target di raccolta; ciò implica che il numero dei *token* offerti dipenderà dall'importo raccolto durante l'ICO.

Prima del lancio dell'ICO, l'azienda promotrice redige normalmente un *white paper* a disposizione dei potenziali investitori attraverso il quale rende noto:
- la finalità di progetto che si intende finanziare tramite l'ICO;
- l'ammontare target di raccolta;
- l'ammontare minimo di raccolta;
- il numero di *token* che resteranno in possesso ai promotori;
- che pagamenti verranno accettati (valute fiat o virtuali e, in quest'ultimo caso, quali);
- la durata dell'ICO.

2.3. Il reverse ICO

La differenza principale tra un reverse ICO ed un ICO sta nel fatto che, mentre l'emittente di un ICO è normalmente un'azienda costituenda, neocostituita o che comunque chiede fondi per realizzare un progetto in ambito cripto, nel reverse ICO l'azienda proponente è già esistente e utilizza il mondo delle cripto-attività per raccogliere fondi da utilizzare nella propria attività "core" non cripto.

Centro Studi Castelli S.r.l. – *Riproduzione vietata*