

Initial coin offering (ICO) e criptovalute: investire e raccogliere fondi grazie alla blockchain

Consigli, rischi e conseguenze fiscali



Luca Brunoni

MLaw, MArts,
Chargé de cours all'ILCE (Institut de lutte contre la
criminalité économique di Neuchâtel),
HEGArc, HES-SO



Louise Bonadio

Avvocato, Esperta fiscale diplomata,
KBB Étude d'avocats, Ginevra

In questo articolo gli autori si concentrano sul fenomeno delle ICO, illustrando da una parte la situazione giuridica attuale e dall'altra le possibili conseguenze fiscali di tali operazioni. Vengono in particolar modo analizzate le categorie di coin e token che possono essere offerte, i rischi e le opportunità, che devono tenere in considerazione investitori ed imprenditori, e il trattamento che le autorità fiscali dovrebbero applicare, il quale varia secondo le caratteristiche dell'ICO.

I. Introduzione: milioni e manette	477
II. ICO: la definizione della FINMA	477
III. Le quattro categorie di token	478
IV. Investire: consigli e rischi	479
A. Le truffe	479
B. Do your own research	479
1. I sette criteri di valutazione di un'ICO	479
2. Il promotore/l'emittente	479
3. Il token	479
4. Il white paper	479
5. I documenti giuridici	479
6. I rischi	479
V. Investire: le conseguenze fiscali	480
A. Criptomonete e gettoni di pagamento	480
B. Gettoni d'utilizzo: diritto a un'attività dell'emittente	480
C. Gettoni di debito: diritto al rimborso ed eventualmente a interessi	480
D. Gettoni d'investimento: diritto a una parte del profitto e/o della liquidazione	480
E. Gettoni ibridi	481
VI. Lanciare un'ICO: consigli e rischi	481
A. Consigli	481
1. Un finanziamento adatto	481
2. Il preavviso della FINMA	481
3. Il target geografico	481
4. Il riciclaggio di denaro	481
B. I rischi	481
VII. Lanciare un'ICO: conseguenze fiscali	481
A. Criptovalute e gettoni di pagamento	482

B. Gettoni d'utilizzo: diritto a una attività dell'emittente	482
C. Gettoni di debito: diritto al rimborso ed eventualmente a interessi	482
D. Gettoni d'investimento: diritto a una parte del profitto e/o della liquidazione	482
E. Gettoni ibridi	482
VIII. Conclusione	482

I. Introduzione: milioni e manette

Trentadue milioni di dollari raccolti in poche settimane. Ma anche tre arresti, una procedura penale, un'inchiesta aperta dalla *Securities and Exchange Commission* (SEC)[1] e una causa civile. Ecco il bilancio dell'*initial coin offering* (ICO) lanciata nel 2017 da *Centra Tech*, società americana che prometteva agli investitori la possibilità di spendere *Bitcoin* ed altre criptovalute tramite l'uso di esclusive carte di credito.

Passata l'epoca del vuoto giuridico e dell'*hype* legato alle criptomonete e alla *blockchain*, le ICO attraversano ora una fase caratterizzata da un progressivo aumento della regolamentazione. Il caso *Centra Tech* può essere visto come un monito, sia per gli investitori che per gli organizzatori. I primi devono abituarsi a effettuare ricerche e valutazioni approfondite prima di separarsi dai propri risparmi, mentre i secondi saranno obbligati a conformarsi a regole, via via sempre più rigide. Per entrambi, poi, entrano in gioco considerazioni di natura fiscale, legate per gli uni agli eventuali profitti dell'investimento, e per gli altri, allo statuto dei fondi raccolti.

II. ICO: la definizione della FINMA

La FINMA, dopo essersi pronunciata una prima volta sul fenomeno delle ICO nel settembre 2017, ha promulgato in data 16 febbraio 2018 una guida pratica (rivolta soprattutto agli

[1] Ovvero l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (in Svizzera: la FINMA) degli Stati Uniti d'America.

organizzatori) volta a far chiarezza sul possibile assoggettamento delle ICO al diritto dei mercati finanziari[2].

In tale guida, la FINMA definisce l'ICO come un'operazione nella quale "gli investitori versano mezzi finanziari (generalmente sotto forma di criptovalute) all'organizzatore" ottenendo in cambio "«coin» e/o «token» basati sulla tecnologia blockchain, creati e salvati a livello decentralizzato su una nuova blockchain sviluppata in questo contesto oppure, mediante un cosiddetto smart contract, su una blockchain esistente".

In questo articolo ci limiteremo a descrivere la blockchain come un registro digitale, permanente e inalterabile, e lo smart contract come un programma informatico che risiede in tale registro, e che esegue una o più transazioni preimpostate, il cui risultato viene poi iscritto nel registro stesso[3].

In genere, un'ICO si fonda appunto su uno smart contract, il quale trasferisce, automaticamente, una quantità di token (gettoni) o coin (monete virtuali) pari al valore delle criptovalute versate dall'investitore, e registra la transazione su una blockchain.

Se l'ICO è nata come una sorta di prevendita avente l'obiettivo di lanciare sul mercato una nuova criptovaluta[4] – da qui il nome *initial coin offering* – oggi la maggior parte delle ICO andrebbero definite ITO, ovvero *initial token sale*, in quanto ciò che viene offerto non è soltanto una moneta virtuale, ma un gettone che conferisce determinanti diritti al possessore. Resta però incerto se questa nomenclatura più precisa prenderà piede o se si continuerà – come d'altronde fa la FINMA – ad usare il termine ICO anche in presenza, in realtà, di un'ITO.

III. Le quattro categorie di token

Ogni ICO presenta caratteristiche differenti, a partire dal "contenuto" dei gettoni (token) offerti. Nella guida pratica, la FINMA classifica i token in quattro categorie secondo "un approccio orientato alla funzione economica":

- 1) i token di pagamento altro non sono che criptovalute, in quanto "non conferiscono diritti nei confronti di un emittente", e il termine "coin" è più appropriato di quello di "token";
- 2) i token di utilizzo (*utility token*, *crowdsales*) "permettono di accedere a un'utilizzazione o a un servizio digitale forniti su o dietro utilizzo di un'infrastruttura blockchain". Ad esempio, una società che sviluppa un nuovo servizio di streaming video

che funziona tramite la tecnologia blockchain potrebbe definire il proprio gettone come una forma vantaggiosa di pagamento (valido esclusivamente sulla piattaforma) per usufruire dei servizi *streaming*;

- 3) i token d'investimento (*security token*) incorporano invece "un credito ai sensi del diritto delle obbligazioni nei confronti dell'emittente oppure un diritto sociale ai sensi del diritto societario". A dipendenza della funzione economica del token, esso può rappresentare "un'azione, un'obbligazione o uno strumento finanziario derivato";
- 4) infine, vi sono i token ibridi, ovvero token d'investimento che possono venire usati anche come mezzi di pagamento.

A queste categorie aggiungiamo ancora i token di debito (*debt token*, *initial loan procurement*, *smart loans*), che danno diritto al rimborso dell'importo investito, ed eventualmente agli interessi.

La natura del token è importante soprattutto per ciò che concerne le conseguenze giuridiche. La FINMA "tratta i token d'investimento come valori mobiliari", il che comporta l'applicabilità delle norme "previste dalle leggi sui mercati finanziari". I promotori di ICO hanno la possibilità di sottoporre il proprio progetto alla FINMA affinché questa si pronunci su tale applicabilità e sull'esistenza di obblighi di autorizzazione. La richiesta va presentata seguendo le indicazioni contenute nella guida pratica.

La classificazione del token è poi determinante, come vedremo in seguito, per il trattamento fiscale delle perdite e degli utili generati dall'ICO (sia per chi investe, sia per chi raccoglie i fondi). Va notato, però, che la qualificazione giuridica dei token è ancora oggetto di dibattito in Svizzera poiché non esistono, attualmente, normative legislative o giurisprudenza in materia.

Ad inizio 2018, per far fronte alle incertezze legate all'espansione della tecnologia blockchain e delle ICOs, la Segreteria di Stato per le questioni finanziarie internazionali (SFI) ha, in collaborazione con l'Ufficio federale di giustizia (UFG) e la FINMA, creato un apposito gruppo di lavoro[5]. Questo ha divulgato a fine agosto 2018 un documento relativo alla consultazione sul proprio operato in materia di tecnologia blockchain e ICOs. Entro la fine dell'anno si attende il rapporto, il quale porterà particolare attenzione ai "rapporti giuridici che sono alla base dell'emissione e il commercio/scambio" dei token, aspetti che sono da considerarsi fondamentali per "definire questi ultimi dal profilo del diritto civile"[6].

[2] FINMA, Guida pratica per il trattamento delle richieste inerenti all'assoggettamento in riferimento alle initial coin offering (ICO), Edizione del 16 febbraio 2018, in: <https://www.finma.ch/it/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?la=it> (consultato il 06.11.2018).

[3] Trattasi di una spiegazione altamente semplificata: sia la tecnologia blockchain sia gli smart contracts sono soggetti complessi la cui comprensione necessita un investimento di tempo non indifferente, soprattutto per chi non dispone di nozioni in materia di crittografia e programmazione.

[4] In pratica si acquista una nuova criptovaluta usandone una già esistente (ad esempio, Bitcoin o Ether), sperando che la prima abbia successo e aumenti di valore.

[5] Dipartimento federale delle finanze (DFF), Il gruppo di lavoro dedicato alla tecnologia blockchain e alle ICOs consulta il settore in merito ai propri lavori, Comunicato stampa, Berna, 31 agosto 2018, in: <https://www.admin.ch/gov/it/pagina-iniziale/documentazione/comunicati-stampa.msg-id-72001.html> (consultato il 06.11.2018).

[6] Groupe de travail sur la technologie blockchain et les ICO, Consultation concernant les travaux du groupe de travail sur la technologie blockchain et les ICO, in: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/53474.pdf> (consultato il 06.11.2018), p. 2.

IV. Investire: consigli e rischi

Investire in un'ICO può rivelarsi rischioso. Non a caso le autorità di sorveglianza di molti Paesi hanno diramato comunicati volti a proteggere gli investitori – specialmente quelli alle prime armi – da potenziali truffe e a metterli in guardia sui pericoli che possono celarsi anche quando le iniziative sono legittime. Includiamo qui – senza voler essere esaustivi – alcuni consigli e spunti di riflessione.

A. Le truffe

Non occorre effettuare ricerche complicate per imbattersi in una proposta di investimento in un'ICO. Se giganti del *Big Data*, quali *Facebook* e *Google* hanno introdotto un divieto assoluto alle pubblicità relative ad ICO e criptovalute, lo stesso non vale, ad esempio, per *Youtube*, dove promotori di iniziative che vanno dal legittimo alla frode più totale, investono in accurate campagne di *marketing* mirate all'investitore comune: quello del "main street", che viene preso per mano, spinto a crearsi un *wallet*, acquistare criptovalute e investirle nella raccolta fondi lanciata dal promotore.

Il *marketing* aggressivo è però generalmente visto come un campanello d'allarme, come lo sono le promesse di un guadagno garantito e l'uso di tecniche volte ad ottenere un investimento immediato[7]. Spetta, quindi, al potenziale investitore non farsi trarre in inganno[8].

B. Do your own research

1. I sette criteri di valutazione di un'ICO

Ogni proposta va analizzata con attenzione. In un documento pubblicato di recente dal Dipartimento della sicurezza del Canton Ginevra[9], vengono identificati sette criteri che permettono di valutare un'ICO:

- 1) la composizione del team del promotore e il relativo ecosistema (*network*, collaboratori esterni);
- 2) gli aspetti legati alla tecnologia interessata dalla proposta;
- 3) il *concept* ed il *business plan*;
- 4) gli aspetti giuridici;
- 5) la strategia di *marketing* e le relazioni pubbliche;
- 6) il processo di *onboarding* degli investitori, in relazione, in particolare, alla Legge federale sul riciclaggio di denaro (LRD; RS 955.0);
- 7) il calendario, ovvero le fasi del progetto, dall'ICO in avanti.

[7] Da Initial Coin Offerings: Know Before You Invest | FINRA.org, in: <http://www.finra.org/investors/alerts/initial-coin-offerings-know-before-you-invest> (consultato il 06.11.2018).

[8] Le ICO truffaldine non si contano più; alcune appaiono e scompaiono da un giorno all'altro: chi volesse farsi un'idea dell'apparenza legittima che queste utilizzano per accalappiare gli investitori, può consultare questo sito, creato *ad hoc* dalla SEC proprio a scopo informativo e di prevenzione: www.howeycoins.com (consultato il 06.11.2018). Malgrado la chiave ironica utilizzata dalla SEC, il sito, come la qualità della proposta, non è molto distante da iniziative che hanno generato perdite finanziarie importanti per gli investitori.

[9] Disponibile al seguente link: <https://www.ge.ch/document/guide-initial-coin-offerings-icos-canton-geneve> (consultato il 06.11.2018).

2. Il promotore/l'emittente

Riguardo al promotore, si consiglia di effettuare una *background check* accurato, ponendosi le seguenti domande: di chi si tratta, dove ha sede, di che reputazione gode e da quanto è presente sul mercato? Ha già portato a termine con successo progetti simili in passato? I membri del *team* hanno le carte in regola (esperienza, formazione, ecc.) per realizzare il progetto?

3. Il token

Occorre inoltre concentrarsi sul *token*, al fine di comprendere quali siano i diritti che esso conferisce ed interrogarsi se questi corrispondano – potenzialmente – al ritorno d'investimento auspicato. Siccome non tutte le raccolte fondi vanno a buon fine (nel senso che i *cap* non vengono raggiunti), occorre poi accertarsi della maniera con cui il promotore intende restituire i fondi.

4. Il white paper

Molte di queste informazioni si possono trovare, in genere, nel *white paper*[10]. Si tratta essenzialmente di un *business plan* specifico al progetto finanziato dall'ICO, ragion per cui la quantità di dettagli che è legittimo aspettarsi è variabile. Da notare che la maggior parte di questi documenti, anche quelli legati ad iniziative poco serie, hanno un aspetto curato e professionale. In genere è bene sottoporre il *white paper* a una persona attiva nel settore in cui opera il promotore, così che possa pronunciarsi sul potenziale e la realizzabilità del progetto.

5. I documenti giuridici

Sia il contratto d'investimento sia le condizioni generali (così come ogni altro documento giuridico messo a disposizione) vanno esaminati con attenzione. Chi non ha familiarità con questo tipo di documenti deve rivolgersi a un professionista, specialmente se l'investimento ipotizzato è importante.

6. I rischi

Questi alcuni dei rischi potenziali ai quali un investitore ICO può andare incontro:

- *frode*: come indicato in precedenza, le iniziative truffaldine abbondano. Chi abbocca perde in genere l'intero investimento;
- *cyber-attacchi e security*: sia l'investitore sia il promotore possono essere vittime di *hackers*. La struttura *blockchain* e/o *smart contract* creata dal promotore, inoltre, può presentare delle falle. È già accaduto, ad esempio, che una lacuna nella programmazione di uno *smart contract* sia stata sfruttata al fine di sottrarre fondi[11];
- *il progetto non viene realizzato*: le incertezze sono molteplici, come lo sono i fattori che influenzano il successo di molte iniziative di tipo *start-up*, quali la qualità iniziale dell'idea, la

[10] Alcuni promotori utilizzano il termine "light paper", che in genere suggerisce (anche se non è una regola assoluta) che il *paper* ha un carattere provvisorio e che un *white paper* più esaustivo verrà pubblicato in seguito, oppure che questo contiene informazioni riassunte, parziali o volutamente semplificate.

[11] Si pensi, ad esempio, al noto caso The DAO. Un resoconto della fattispecie è disponibile al seguente link: <https://www.wired.com/2016/06/50-million-hack-just-showed-dao-human> (consultato il 06.11.2018).

realizzabilità, le capacità del *team*, la gestione del *budget*, ecc. Studi recenti indicano che le possibilità che una *start-up* basata su di un'ICO fallisca sono più alte rispetto al caso di una *start-up* "normale" (più della metà avrebbero subito tale destino nel 2017)^[12]. Il rischio per l'investitore è quello di trovarsi, ad esempio, con dei gettoni d'utilizzo che danno accesso a un servizio mediocre o incompleto (se non addirittura inutilizzabili), o dei gettoni d'investimento dal valore fortemente diminuito;

- ♦ **volatilità:** il valore di un *coin* o di gettoni che possono fare oggetto di compravendita può fluttuare in modo drastico, al punto che trovare un compratore può rivelarsi in seguito impossibile^[13].

V. Investire: le conseguenze fiscali

Attualmente, la tassazione delle ICO resta una questione poco approfondita^[14]. Ci si attende, però, una rapida evoluzione. Le diversità presentate dalle raccolte di capitali fa delle ICO un tema complesso ed ogni caso deve essere considerato singolarmente.

A. Criptomonete e gettoni di pagamento

Le criptomonete e i gettoni di pagamento sono trattati come valute straniere.

Per le persone fisiche, gli utili realizzati in caso di vendita sono esentati dall'imposta sul reddito se si tratta di sostanza privata (artt. 16 cpv. 3 della Legge federale sull'imposta federale diretta [LIFD; RS 642.11], 7 cpv. 4 lett. *b* della Legge federale sull'armonizzazione delle imposte dirette dei Cantoni e dei Comuni [LAID; RS 642.14]). Ai fini dell'imposta sulla sostanza, l'Amministrazione federale delle contribuzioni (AFC) e le amministrazioni fiscali cantonali hanno pubblicato le valute determinati al 31 dicembre per le criptomonete più diffuse^[15]. Le criptomonete non incluse nella lista possono essere dichiarate al loro valore di mercato ufficiale^[16].

Per le persone giuridiche, gli indipendenti e i commercianti professionali di titoli^[17], gli utili realizzati in caso di vendita sono imponibili, poiché dette valute appartengono alla sostanza commerciale. Le perdite conseguite possono

ovviamente essere dedotte (artt. 18 e 58 LIFD; artt. 8 e 24 cpv. 1 LAID). Il valore al 31 dicembre deve figurare a bilancio commerciale (artt. 13 cpv. 1 e 14 cpv. 3 LAID).

B. Gettoni d'utilizzo: diritto a un'attività dell'emittente

Per le persone fisiche, il trattamento fiscale di questo genere di gettoni è identico a quello di un mandato con pagamento anticipato: se possiedono i gettoni nella loro sostanza privata, l'acquisto rappresenta una semplice spesa senza incidenza fiscale, a meno che il contenuto stesso della spesa sia deducibile per un'altra ragione (costi d'acquisizione di reddito, costi di manutenzione immobiliare, ecc.). Al 31 dicembre, la persona fisica deve dichiarare i gettoni detenuti nella sostanza privata.

Per coloro che, invece, detengono i gettoni nella sostanza commerciale, persone giuridiche comprese, si tratta di un onere, eventualmente attivabile secondo le norme contabili abituali.

C. Gettoni di debito: diritto al rimborso ed eventualmente a interessi

Il trattamento fiscale di questo tipo di gettoni è assimilato a quello del prestito.

Per le persone fisiche che possiedono i gettoni nella loro sostanza privata, al momento dell'investimento, l'acquisizione implica un cambiamento nella struttura del patrimonio senza incidenza fiscale; al pagamento degli interessi, questi sono considerati come reddito della sostanza e sono, dunque, imponibili. Per coloro che, invece, detengono i gettoni nella sostanza commerciale, persone giuridiche comprese, la regola è la medesima per quel che concerne l'investimento, mentre gli interessi sono considerati come un provento imponibile.

In alcuni casi, l'imposta preventiva può essere prelevata sugli interessi. Vi si tornerà in seguito quando verrà trattato il trattamento fiscale dell'emittente, in quanto l'obbligazione fiscale incombe a quest'ultimo (principio del debitore).

D. Gettoni d'investimento: diritto a una parte del profitto e/o della liquidazione

Il trattamento fiscale dei gettoni d'investimento è considerato come una forma di strumento finanziario derivato.

Per le persone fisiche che possiedono i gettoni nella loro sostanza privata, al momento dell'investimento vi è un cambiamento nella struttura del patrimonio, senza alcuna incidenza fiscale. I *token* devono essere dichiarati nella propria sostanza. Ogni pagamento da parte dell'emittente viene assimilato a un reddito della sostanza, anche se l'emittente rimborsa l'importo pagato inizialmente. In caso di rivendita, se vi è un utile, si tratta di un *capital gain* esente, mentre in caso di perdita, questa non è deducibile.

Per coloro che, invece, detengono i gettoni nella sostanza commerciale, persone giuridiche comprese, al momento dell'investimento vi è un cambiamento nella struttura del patrimonio, senza alcuna incidenza fiscale, attivabile al valore d'acquisto. Ogni pagamento da parte dell'emittente viene trattato come un provento imponibile. In caso di rivendita, se

[12] Si veda ad esempio: HUGO BENEDETTI/LEONARD KOSTOVETSKY, Digital Tulips? Returns to Investors in Initial Coin Offerings, 20 maggio 2018, in: <https://ssrn.com/abstract=3182169> (consultato il 06.11.2018).

[13] FSA (Financial Supervisory Authority), Finlandia. Financial Supervisory Authority warning: cryptocurrencies and ICOs (Initial Coin Offering) are high-risk investments, in: http://www.fin-fsa.fi/en/Publications/Press_releases/Pages/17_2017.aspx (consultato il 06.11.2018).

[14] È stato abordato in maniera parziale da alcune amministrazioni, come ad esempio l'Amministrazione fiscale del Canton Zugo, da diversi rappresentanti di diverse autorità l'8 febbraio 2018, nel contesto dell'assemblea generale straordinaria della sezione svizzera dell'IFA (International Fiscal Association) e, infine, da un gruppo d'esperti coordinato dalla *Direction générale du développement économique, de la recherche et de l'innovation* di Ginevra, che ha pubblicato la già citata guida alle ICO nel Canton Ginevra il 28 maggio 2018.

[15] Esempio: <https://www.ge.ch/taux-donnees-fiscales> (consultato il 06.11.2018).

[16] Nel Canton Zugo, ad esempio, si rimanda a Oanda (convertitore di valuta) e alla piattaforma <https://coinmarketcap.com> (consultato il 06.11.2018).

[17] Si veda la Circolare AFC n. 36, del 27 luglio 2012, sul commercio professionale di titoli.

vi è un utile, questo è imponibile, mentre in caso di perdita, questa può essere dedotta.

I pagamenti da parte dell'emittente non sottostanno ad imposta preventiva. Le transazioni sono, invece, assoggettate alla tassa di negoziazione se una delle parti – o un intermediario – è un commerciante di titoli^[18].

A nostro avviso, è sorprendente che nessuna amministrazione fiscale sembri voler seguire la strada dell'applicazione del principio dell'apporto in capitale quando i gettoni sono analoghi – economicamente parlando – a delle raccolte di capitale. In virtù di tale principio, si potrebbero iscrivere separatamente gli apporti per poterli in seguito rimborsare senza tassazione. Ad oggi, le prese di posizione delle amministrazioni fiscali vanno però nel senso di una tassazione per ogni tipologia di pagamento da parte dell'emittente.

E. Gettoni ibridi

Siccome i gettoni ibridi combinano – in varie maniere – caratteristiche appartenenti alle categorie di cui sopra, risulta impossibile tracciare un profilo generale delle conseguenze fiscali. È, dunque, necessario analizzare il caso specifico.

VI. Lanciare un'ICO: consigli e rischi

A. Consigli

1. Un finanziamento adatto

Chi desidera lanciare un'ICO in Svizzera deve innanzitutto valutare se tale forma di finanziamento è adatta al progetto e agli scopi prefissati. È inoltre possibile includere l'ICO in una strategia di finanziamento variata ed ancillare a forme più classiche. Come già detto, la percentuale di successo di *start-up* basate su un'ICO sembra essere inferiore al 50% – ma va tenuto conto che ciò dipende anche dalla presenza di iniziative abbozzate, frodi, eccetera.

2. Il preavviso della FINMA

Una volta elaborato il progetto, è possibile sottoporlo alla FINMA affinché questa si pronunci sulla "applicabilità del diritto dei mercati finanziari e l'esistenza di obblighi di autorizzazione". La richiesta va presentata seguendo le indicazioni contenute nella guida pratica. Come già indicato, il criterio centrale dell'assoggettamento è la natura del *token* proposto. Occorre poi distinguere le ICO che offrono *token* già disponibili (nel senso che la *blockchain* esiste già) da quelle che raccolgono fondi promettendo (e con l'obiettivo) di lanciare un *coin* o *token* in futuro.

Un'altra decisione importante riguarda la struttura dell'ICO: la vendita "pubblica" può essere anticipata da una cd. "pre-vendita" (*pre-sale*) privata di *token* a prezzo vantaggioso, il che implica che al momento dell'ICO vi siano già dei gettoni in circolazione. Si rinvia ad ogni modo alla guida della FINMA per ulteriori delucidazioni riguardo all'impatto di tali scelte sulla qualificazione dei *token* e le relative conseguenze giuridiche.

[18] Per un approfondimento riguardo la tassa di bollo, si veda MARCEL R. JUNG, *Initial token offerings und tokens im Schweizer Steuerrecht*, in: EF 4/2018, pp. 283-293.

3. Il target geografico

È poi necessario stabilire il *target* di investitori a livello geografico, in particolar modo tenendo conto delle differenti giurisdizioni. Molte ICO internazionali, ad esempio, menzionano esplicitamente che l'offerta non è valida per i cittadini americani e bloccano (in genere sulla base dell'IP) i tentativi di acquisto di *token* provenienti dagli Stati Uniti d'America. Questo per non finire nel mirino della SEC, la quale tende a considerare la maggior parte dei *token* come *securities* (i.e. *token* d'investimento), e la relativa ICO – in assenza delle registrazioni necessarie per chi vende tali prodotti – come illegale ai sensi della *Securities Law*^[19].

4. Il riciclaggio di denaro

In funzione sempre della natura del *token*, la LRD è potenzialmente applicabile. Nella guida pratica, la FINMA rende attenti che ciò comporta "diversi obblighi di diligenza e l'obbligo di affiliazione a un organismo di autodisciplina (OAD) o di sottoporsi direttamente alla vigilanza della FINMA in materia di LRD". Anche in questi casi, la procedura di valutazione del progetto proposta dalla FINMA può aiutare a chiarire la situazione del promotore.

B. I rischi

La prerogativa principale di ogni promotore dovrebbe essere quella di conformarsi con le norme e le *guidelines* emesse dalle autorità di sorveglianza locali, così da assicurarsi di non esporsi al rischio di violazioni in materia di diritto dei mercati finanziari e di norme antiriciclaggio. Occorre poi, come indicato in precedenza, informarsi sul regime in vigore nei Paesi in cui si intende offrire l'ICO.

Come per qualsiasi proposta d'investimento, occorre verificare che le informazioni trasmesse ai potenziali investitori siano corrette, accurate e veritiere. In caso contrario, il promotore si espone a conseguenze sia penali che civili. La statunitense *Centra Tech*, già sotto accusa della SEC per aver venduto *securities* senza registrarle, deve, ad esempio, rispondere anche dell'accusa di frode ed è oggetto di una *class action* intentata dagli investitori. Uno dei motivi è appunto il fatto che la società, durante la fase promozionale dell'ICO, millantava *partnership* con *Visa* e *MasterCard* che, in realtà, non esistevano.

Valgono poi le stesse considerazioni di cui sopra per i *cyber-rattacchi* e la *security*. Si tratta di un argomento delicato e legato a un dibattito più ampio che riguarda la sicurezza della *blockchain*, una delle sfide che la tecnologia deve superare, se vuole ambire ad entrare definitivamente nel *mainstream*.

VII. Lanciare un'ICO: conseguenze fiscali

L'emittente di gettoni deve far fronte a conseguenze fiscali legate alla raccolta di capitali. Tenuto conto delle diverse tipologie di raccolta e delle differenze tra le prassi cantonali, si raccomanda di chiedere preventivamente un *ruling*.

[19] Si veda, per esempio, JOHN REED STARK, *International ICOs May Not Be Safe From The SEC*, Law360.com, in: <https://www.johnreedstark.com/wp-content/uploads/sites/180/2017/12/International-ICOs-May-Not-Be-Safe-From-The-SEC-Law360.pdf> (consultato il 06.11.2018).

A. Criptovalute e gettoni di pagamento

Quando un'emittente si impegna a destinare i fondi raccolti ad un progetto specifico, si può presumere che vorrà costituire un accantonamento per le spese e gli oneri futuri. Un accantonamento che sarà poi liberato man mano che i fondi saranno investiti nel progetto.

L'Amministrazione fiscale del Canton Zugo ammette questo tipo di accantonamento, ma impone l'obbligo di liberarlo di modo da generare un *mark-up* del 5%. L'Amministrazione fiscale del Canton Ginevra ammette tale prassi di principio, l'accantonamento costituito dovrà però essere progressivamente sciolto "*au fur et a mesure*" a seconda della fase di sviluppo del progetto e dell'impiego delle risorse finanziarie; o su un periodo massimo da definire a monte[20]. Si consiglia, quindi, fortemente ad ogni emittente di consultare preventivamente le autorità fiscali sulla questione.

I redditi non soggiacciono all'imposta sul valore aggiunto (IVA), in quanto non rientrano nel suo campo di applicazione[21]: l'IVA precedente non è, quindi, deducibile.

B. Gettoni d'utilizzo: diritto a una attività dell'emittente

I redditi sono imponibili per l'emittente. Un accantonamento può essere preso in considerazione sulla base di quanto sopra specificato.

Trattandosi di una cifra d'affari legata ad una prestazione imponibile, l'IVA è dovuta all'aliquota applicabile a quel tipo di prestazione (aliquota normale: 7,7%). L'IVA precedente pagata dall'emittente, ad esempio in relazione ai costi di produzione, è deducibile. Occorre precisare che si applica il principio del luogo del destinatario, il che significa che se l'investitore/cliente risiede all'estero, l'IVA non è dovuta. L'onere della prova incombe all'emittente.

Non vi è né tassa di bollo d'emissione, né di negoziazione.

C. Gettoni di debito: diritto al rimborso ed eventualmente a interessi

All'emissione, l'emittente riceve liquidità in cambio di un debito, il che costituisce una semplice modifica della sua struttura patrimoniale, senza alcuna incidenza fiscale. Qualora l'indebitamento fosse importante, le regole sul capitale proprio occulto possono essere applicabili[22].

Il pagamento di interessi rappresenta un onere deducibile.

L'operazione non comporta il pagamento dell'IVA in quanto essa è esclusa dall'imposta (art. 21 cpv. 2 n. 19 lett. a della

[20] Guide: Initial Coin Offerings (ICOs) dans le canton de Genève, Direction générale du développement économique, de la recherche et de l'innovation, versione del 28 maggio 2018, pp. 5-6.

[21] Per un'interpretazione sul *bitcoin* in Europa, esonerato dall'IVA all'interno dell'Unione europea (UE), si veda la decisione resa dalla Corte di Giustizia dell'UE nell'affare C-264/14 del 22 ottobre 2015, in: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?docid=170305&doclang=IT> (consultato il 06.11.2018).

[22] Nei limiti della Circolare AFC n. 6, del 6 giugno 1997, sul capitale proprio dissimulato.

Legge federale concernente l'imposta sul valore aggiunto [LIVA; RS 641.20]).

Se l'emittente domiciliato in Svizzera accetta fondi da più di dieci creditori contro emissione di riconoscimenti di debiti, a condizioni simili, per un totale di più di fr. 500'000[23], allora dovrà trattenere una tassa d'emissione dell'1,2‰ e un'imposta preventiva del 35% sui pagamenti agli investitori.

D. Gettoni d'investimento: diritto a una parte del profitto e/o della liquidazione

All'emissione, il reddito costituisce un utile imponibile. Un accantonamento può essere preso in considerazione, sempre secondo quanto specificato sopra. I pagamenti agli investitori sono degli oneri deducibili.

Non vi è alcuna imposta preventiva, né tassa di bollo d'emissione o di negoziazione, né IVA.

Come già menzionato, questa forma di *token* assomiglia, da un profilo economico, a una raccolta di capitali, ragion per cui sarebbe sensato applicare il principio dell'apporto di capitale. Si auspica che le amministrazioni fiscali modifichino la loro prassi in futuro.

E. Gettoni ibridi

Per i gettoni ibridi vale lo stesso ragionamento effettuato sopra: ogni caso va valutato separatamente.

VIII. Conclusione

Le ICO rappresentano un'opportunità importante per società serie che cercano nuovi finanziamenti oppure che vogliono completare una strategia di ricerca di fondi con una formula alternativa. Tuttavia, il periodo della corsa all'oro e dell'assenza di regolamenti è ormai alle spalle. Occorre prestare attenzione alle leggi in vigore non solo nel Paese dove si trova la società, ma anche in quelli dove i *token* verranno offerti.

A dipendenza delle sue caratteristiche specifiche, una raccolta di capitali può generare conseguenze finanziarie e fiscali differenti; è dunque essenziale chiarire quale destino le autorità riserveranno alle operazioni ipotizzate, se necessario rivolgendosi alla FINMA e domandando un *ruling* preventivo alle autorità fiscali.

Per coloro che vogliono investire, invece, ribadiamo il consiglio già sopra più volte espresso: informarsi in maniera approfondita e, in caso di dubbio, farsi consigliare da un esperto di fiducia.

[23] Swiss 10 non-banking creditors rule: Circolare AFC S-02.122.1 "Obligations" dell'aprile 1999, in: <https://www.estv.admin.ch/dam/estv/fr/dokument/verrechnungssteuer/merkblaetter/s-02-122-1.pdf.download.pdf/f021221.pdf> (consultato il 06.11.2018).