



# RISCHI NEL COMMERCIO DI VALORI PATRIMONIALI DIGITALI

Settembre 2021

# INDICE

<b>Introduzione</b>	Pagina 2
<b>1. Rischi tecnologici</b>	Pagina 2
<b>2. Rischi di valutazione</b>	Pagina 4
<b>3. Rischi dell'emittente</b>	Pagina 5
<b>4. Altri rischi</b>	Pagina 5

## Introduzione

Il commercio e la custodia di valori patrimoniali basati su crittografia (di seguito «valori patrimoniali digitali») comportano rischi completamente nuovi, in gran parte sconosciuti nel mondo finanziario tradizionale. Il presente opuscolo suddivide e descrive tali rischi in quattro categorie.

La tecnologia dei beni digitali è ancora recente e in continua evoluzione. L'elenco dei rischi nel presente opuscolo non può essere considerato esaustivo in nessun caso. Inoltre possono sussistere rischi supplementari non previsti né illustrati nell'opuscolo.

L'investimento in valori patrimoniali digitali è altamente speculativo ed è consigliato solo agli investitori molto esperti.

**La banca raccomanda vivamente al cliente di richiedere una consulenza professionale prima di prendere decisioni di investimento in valori patrimoniali digitali.**

## 1. Rischi tecnologici

Innovazione tecnologica

I valori patrimoniali digitali si basano sulla tecnologia Distributed-Ledger, la quale si trova in una fase iniziale di sviluppo e che sarà ancora soggetta a notevoli cambiamenti tecnologici. Le innovazioni tecnologiche possono rappresentare non solo opportunità, ma anche rischi per la sicurezza di tali valori patrimoniali. Inoltre, possono affermarsi tecnologie alternative per determinati valori patrimoniali, rendendoli meno rilevanti o addirittura obsoleti. Se il Distributed-Ledger su cui si basa un valore patrimoniale digitale diventa irrilevante od obsoleto, può creare un impatto negativo sul suo prezzo e sulla sua liquidità.

Software open source

Il funzionamento dei valori patrimoniali digitali è spesso basato su software open source. Il codice del software open source è liberamente accessibile e può essere legalmente copiato, utilizzato e modificato in qualsiasi momento. Per questo motivo, tali software possono presentare punti deboli ed errori. L'ulteriore sviluppo del software open source può essere interrotto in qualsiasi momento, esponendo i valori patrimoniali digitali a vulnerabilità, errori di programmazione e rischio di truffe, furti e cyberattacchi.

Rischi blockchain: disponibilità, tempi di elaborazione, commissioni sulle transazioni, hard fork

Le reti Distributed-Ledger hanno registrato negli ultimi anni un forte aumento delle transazioni. Se le reti Distributed-Ledger non vengono ulteriormente sviluppate o rinnovate, possono causare tempi di elaborazione più lunghi per le transazioni e/o un aumento significativo delle commissioni di transazione, da pagare ai miner/staker per l'utilizzo della rete. Tale situazione può limitare la capacità di elaborare le transazioni e causare un aumento dei costi.

In assenza di un controllo statale per lo sviluppo, il funzionamento o il miglioramento della tecnologia Distributed-Ledger, la cooperazione e il consenso dei vari gruppi interessati (ad esempio sviluppatori e miner) sono essenziali. Qualsiasi disaccordo tra i partiti può portare a un hard fork. Un hard fork è un aggiornamento del software open source che non è compatibile verso il basso. Gli hard fork possono determinare l'instabilità della tecnologia Distributed-Ledger coinvolta. Inoltre, gli hard fork sono

difficilmente prevedibili, tale vale anche per le loro ripercussioni. In questo modo la negoziabilità dei valori patrimoniali digitali può essere fortemente limitata e la liquidità nel commercio notevolmente ridotta. Di conseguenza, il prezzo può diventare ancora più volatile e imprevedibile. Gli investitori dovrebbero sempre informarsi attentamente in merito a tali fork e seguire attentamente l'evoluzione dei mercati.

Truffa, furto,  
cyberattacchi

Le caratteristiche dei valori patrimoniali digitali (ad esempio la loro esistenza nella rete virtuale di computer, come la invertibilità e il parziale anonimato delle transazioni nella blockchain) li rendono un bersaglio interessante per truffe, furti e cyberattacchi. Con il passare del tempo sono stati scoperti diversi attacchi che hanno cercato di rubare valori patrimoniali digitali o di interferire con la tecnologia Distributed-Ledger sottostante.

**Tali tentativi possono compromettere seriamente l'avvenire a lungo termine dei valori patrimoniali digitali o, come minimo, generare scetticismo verso di esso; inoltre, possono impedire l'accettazione dei valori stessi nonché accrescerne la volatilità e l'illiquidità.**

Ambienti  
virtuali

Numerosi valori patrimoniali digitali esistono solo virtualmente all'interno di una rete di computer e non hanno un corrispettivo fisico. Il prezzo dei valori patrimoniali digitali può essere difficile da stimare e può dipendere dalla fiducia del mercato in merito alla loro idoneità come futuro strumento di pagamento, scambio o riserva del valore. Tra l'altro, la persistente elevata volatilità, i cambiamenti e i progressi tecnologici, le frodi, i furti e i cyberattacchi, come anche le modifiche normative possono impedire che i valori patrimoniali digitali diventino strumenti di scambio riconosciuti a lungo termine, rendendoli notevolmente meno preziosi o addirittura inutili.

Adeguamenti  
normativi, giuridici  
o fiscali

La tecnologia Distributed-Ledger è disponibile solo da poco tempo. Tuttavia, le autorità di regolamentazione di tutto il mondo stanno valutando l'opportunità di adeguare le norme attuali alle nuove tecnologie (ad esempio riciclaggio di denaro, fiscalità, tutela dei consumatori od obblighi di informativa). Nuove regolamentazioni possono limitare o addirittura vietare il commercio di valori patrimoniali digitali. Analogamente, l'intensificazione dei controlli normativi può far aumentare notevolmente le commissioni sulle transazioni per i valori patrimoniali digitali. Attualmente sussiste pertanto una grande incertezza in merito alla caratterizzazione legale, regolamentare e fiscale dei valori patrimoniali e/o delle transazioni digitali.

## 2. Rischi di valutazione

Elevata volatilità dei prezzi e variazioni di valore imprevedibili

I prezzi dei valori patrimoniali digitali possono cambiare in modo significativo, anche nel giro di un giorno. Gli investimenti in valori patrimoniali digitali sono considerati investimenti **altamente speculativi**. **La volatilità dei valori patrimoniali digitali è tendenzialmente elevata**, per questo i cambiamenti di valore sono spesso imprevedibili. La volatilità dei valori patrimoniali digitali può aumentare ulteriormente a causa dei cambiamenti e dei progressi tecnologici, delle frodi, dei furti e dei cyberattacchi, come pure in seguito ai cambiamenti normativi. I valori patrimoniali digitali esistono solo da poco tempo. Contrariamente agli strumenti finanziari tradizionali, alle valute o alle materie prime, i valori patrimoniali digitali non hanno prezzi di mercato storici che consentano di stimare in modo affidabile la volatilità. **Il rischio di una perdita significativa o totale di valori patrimoniali digitali sussiste in qualsiasi momento.**

Vigilanza carente da parte delle autorità

Attualmente i valori patrimoniali digitali non sono sottoposti alla vigilanza di autorità o istituzioni come le banche centrali. Dunque non esistono autorità o istituzioni che stabilizzino o sostengano il prezzo dei valori patrimoniali digitali e/o cerchino di impedire o attenuare andamenti irrazionali del loro prezzo.

Bolle irrazionali o mancanza di fiducia nel mercato

Gli investimenti in valori patrimoniali digitali sono soggetti a bolle irrazionali (hypes) o a perdite di fiducia, che possono portare a un crollo della domanda rispetto all'offerta. La fiducia del mercato può collassare anche a causa di problemi tecnici, ad esempio in caso di grandi perdite di valori patrimoniali digitali.

Mercati illiquidi

Il mercato dei valori patrimoniali digitali può presentare una liquidità limitata o addirittura illiquidità. I prezzi generalmente pubblicati per l'offerta e la domanda di valori patrimoniali digitali si basano per lo più su informazioni fornite da criptoborse. Tuttavia il trading/il commercio è distribuito su molte borse, il ciò significa che l'investitore non troverà necessariamente gli stessi prezzi e lo stesso livello di liquidità nella sua borsa. La situazione può anche cambiare rapidamente.

Una bassa liquidità significa un rischio elevato di oscillazioni dei prezzi rapide e frenetiche, spread insolitamente elevati o un gran numero di rifiuti di ordini. In determinate situazioni di mercato può essere difficile, o addirittura impossibile, per un cliente liquidare la propria posizione aperta. Ciò avviene, ad esempio, in un mercato illiquido, in cui non è possibile trovare una controparte per l'ordine sulla propria criptoborsa. La comparabilità dei prezzi dei valori patrimoniali digitali diventa quindi estremamente difficile.

Influenza del prezzo da parte di grandi detentori di token (Whales) o di persone influenti

Il free float di token può essere fortemente limitato, spesso i collaboratori del progetto, i programmatori o gli investitori detengono posizioni più grandi. Anche le cosiddette Whales possono detenere grandi percentuali di token. Osservazioni, pubblicazioni o transazioni di tali persone possono spesso avere un forte influsso sul prezzo del token. I prezzi dei valori patrimoniali digitali possono essere estremamente soggetti alle notizie e ai commenti (ad es. tweet).

### 3. Rischi dell'emittente

Protezione limitata degli investitori a causa della mancata quotazione in borsa

I valori patrimoniali digitali di solito non sono quotati in una borsa valori e i loro emittenti in tali casi **non sono soggetti alle norme applicabili alle imprese quotate in borsa**. Di conseguenza, gli emittenti di valori patrimoniali digitali non possono essere vincolati da importanti norme in materia di tutela degli investitori. In particolare, gli emittenti di valori patrimoniali digitali attualmente non pubblicano documenti con dei contenuti informativi che possano garantire trasparenza o parità di trattamento.

Predisposizione alle frodi e all'insider trading

Se i valori patrimoniali digitali non sono quotati e ammessi alla negoziazione in una borsa regolamentata o in un sistema multilaterale od organizzato di negoziazione, i valori patrimoniali digitali possono non essere soggetti alle norme sull'insider trading e sulla manipolazione del mercato. Di conseguenza, il mercato dei valori patrimoniali digitali può essere soggetto a frodi o insider trading.

### 4. Altri rischi

I valori patrimoniali digitali come nuovi strumenti del mercato finanziario

I valori patrimoniali digitali possono includere numerosi diritti, pretese o valori patrimoniali finanziari o non finanziari. Possono comprendere in particolare diritti, pretese o valori patrimoniali che normalmente non sono contenuti negli strumenti tradizionali del mercato finanziario. Prima di prendere una decisione di investimento gli investitori devono pertanto valutare attentamente i diritti e gli obblighi contenuti nei valori patrimoniali digitali.

Valutazione dei valori patrimoniali digitali

I valori patrimoniali digitali possono comprendere un'ampia gamma di diritti. Di conseguenza, la loro valutazione può essere difficile da comprendere e risultare nettamente inferiore a quanto inizialmente previsto. Ciò può verificarsi, in particolare, per i valori patrimoniali digitali che implicano un diritto alla fornitura di beni o servizi.

Comprensione del codice smart contract

Le funzionalità tecniche di un valore patrimoniale digitale (ad esempio creazione, trasmissione, negoziazione, ecc.) dipendono dallo smart contract utilizzato per il valore patrimoniale in questione, se si basano su di esso. Gli smart contracts si basano su un codice informatico sofisticato e la loro interazione con la rispettiva rete Distributed-Ledger è spesso molto complessa. Pertanto, gli investitori dovrebbero sempre assicurarsi di comprendere il funzionamento degli smart contracts prima di investire in un valore patrimoniale digitale specifico.

Esecuzione di smart contracts

Non può essere garantita un'esecuzione senza errori di smart contracts o il loro utilizzo nella rete Distributed-Ledger conformemente alle aspettative dell'emittente del valore patrimoniale digitale o degli investitori. A seconda dei diritti e degli obblighi previsti dallo smart contract, gli emittenti dispongono di un ampio margine di discrezionalità nella gestione dei loro valori patrimoniali digitali. L'emittente può ad esempio decidere di annullare i valori patrimoniali digitali e di sostituirli con altre forme di prova, come i certificati cartacei. La Banca non è tenuta a fornire servizi relativi ai certificati cartacei o altri surrogati dei valori patrimoniali digitali.

**Disclaimer**

Questa pubblicazione appartiene a VZ Holding SA e/o alle imprese ad essa legate (di seguito «VZ»). Essa ha carattere puramente informativo e non rappresenta in alcuna maniera un incentivo all'acquisto, alla vendita o alla distribuzione di prodotti di investimento; si esclude categoricamente tale offerta. Il presente documento fa riferimento esclusivamente a persone fisiche e giuridiche come anche a società di persone ed enti non soggetti ad alcun ordinamento giuridico che proibiscano la pubblicazione o l'accesso a tali informazioni. Il contenuto della pubblicazione è stato redatto da VZ con la massima accuratezza e secondo scienza e coscienza. VZ non offre alcuna garanzia in merito a esattezza, completezza e attualità delle informazioni. VZ declina ogni responsabilità derivante dall'utilizzo o dal non utilizzo dell'informazione fornita. Fatti e pareri contenuti nella presente pubblicazione possono cambiare in ogni momento e senza alcun preavviso. VZ può mantenere, acquistare o vendere posizioni in relazione con i fatti e i pareri contenuti in questa documentazione. La performance passata dei prodotti d'investimento non offre alcuna garanzia della loro evoluzione futura. È vietata la riproduzione o la modifica integrale o parziale senza previo consenso scritto di VZ. Il presente documento e le informazioni in esso contenute non possono essere inviate, consegnate o distribuite negli Stati Uniti o a US Person ai sensi della Regulation S dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche. Per US Person s'intende qualsiasi persona fisica o giuridica, qualsiasi impresa, qualsiasi ditta, qualsiasi società collettiva o altra società fondate e soggette a legislazione americana. Valgono inoltre le categorie della Regulation S. Per maggiori informazioni, contattare il consulente. Il presente documento non sostituisce un colloquio con il consulente. Nota sulla protezione dei dati su [www.vzch.com/protezione-dati](http://www.vzch.com/protezione-dati).

**VZ Banca di Deposito SA**  
Innere Güterstrasse 2  
6300 Zugo  
Telefono 058 411 80 80  
[www.vzbancadideposito.ch](http://www.vzbancadideposito.ch)