

X CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
"L'EVOLUZIONE TECNOLOGICA E IL DIRITTO COMMERCIALE"
Roma, 22-23 febbraio 2019

MARCO CIAN

La criptovaluta - alle radici dell'idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia: spunti preliminari

1. La realtà delle criptovalute si forma ai margini del pullulante universo della *net economy*, all'ombra delle potenti reti della finanza istituzionale e dei colossi del mercato digitale, ma si impone progressivamente, quasi per forza naturale, all'attenzione della comunità sociale nel suo complesso, delle autorità e dei regolatori.

Essa si manifesta, nella sua forma più genuinamente innovativa, nelle valute aperte a struttura decentrata, che cioè si fondano su meccanismi di emissione distribuiti all'interno della rete e delle quali è prevista la convertibilità da e verso forme di ricchezza tradizionali e in particolare da e verso valute aventi corso legale.

Uno dei cimenti più ardui che queste nuove entità digitali hanno posto è quello della loro classificazione. Il sistema normativo è costruito su un modello di economia monetaria che si basa su un'idea di denaro sviluppatasi in venticinque e più secoli di storia secondo direttrici profondamente diverse rispetto a quelle su cui è venuta a maturare nel breve volgere di pochi anni la realtà delle criptovalute. Se a ciò si aggiunge il fatto che il concetto stesso di denaro e i suoi derivati (come quello di obbligazione pecuniaria, per primo) appaiono di per sé e per molti versi ancora oggi difficilmente afferrabili, la sfida a cui le nuove "monete" chiamano si rivela ancora più insidiosa.

Il primo dato che balza agli occhi, e in cui massimamente si manifesta la portata del fenomeno come esperienza di rottura rispetto agli schemi economico-giuridici tradizionali, è quello della spontaneità e della diffusività che caratterizza il momento genetico delle principali fra queste "monete": non esiste un'entità emittente e la "moneta" si genera grazie

all'operatività di *software* installati su una pluralità di terminali e tra loro interconnessi, secondo le regole codificate *ex ante* nel *software* stesso. Il fenomeno è noto ed è stato già ben descritto e compreso (almeno in parte!) anche nella letteratura giuridica, specie con riferimento ai *bitcoin*, che sono l'espressione più conosciuta e diffusa di questo segmento di mercato.

La contrapposizione rispetto ai sistemi fondati sul principio della sovranità monetaria degli Stati nazionali è evidentemente comune a tutte le monete complementari, indipendentemente dalla loro forma di manifestazione, e sotto questo profilo la criptovaluta non apporta alcun elemento di novità. Le monete complementari consuete, tuttavia, presentano una struttura indeclinabilmente accentrata (e lo si vede bene quando esse assumono consistenza materiale); tale struttura, e cioè la presenza di un'entità emittente, appare necessaria al fine di garantire il corso fiduciario della moneta stessa, assicurandone l'irriproducibilità *ad libitum* e per questa via la scarsità. Una moneta generabile da chiunque senza limiti di quantità non può assolvere ad una funzione monetaria neppure su basi fiduciarie. Le criptovalute, nella loro manifestazione più estrema ed originale, mancano invece per l'appunto di un emittente. Non solo non vi è chi le fabbrica, ma neppure chi possa crearle digitalmente attraverso un proprio *input* arbitrario, in quanto esse nascono diffusivamente e secondo regole informatiche (cioè alle condizioni e nei limiti previsti dal programma) che ne garantiscono (almeno, fino a che quest'ultimo è al riparo da manipolazioni) la scarsità. La funzione monetaria è assicurata allora non già dalla fiducia riposta dalla comunità dei consociati in un soggetto emittente (o dalla sovranità esercitata dallo stesso sulla comunità), ma dalla fiducia nelle modalità tecniche di un'emissione che risulta "acefala", ma predefinita.

Sotto questo profilo le criptovalute risultano assimilabili al denaro-merce. L'accostamento è predicabile evidentemente solo in ragione dell'assenza, in entrambe le ipotesi, di un'entità emittente. Il denaro-merce peraltro non la richiede perché è costituito da beni aventi un valore intrinseco (anche se su questo aspetto dovremo tornare), in quanto scarsi e in quanto capaci di soddisfare di per sé un determinato bisogno umano: si può dunque trattare anche, se non soprattutto, di beni reperibili *in rerum natura* e suscettibili di apprensione, almeno in astratto, da parte di chiunque (nei documenti più antichi: metalli, cereali). La criptovaluta, dal punto di vista della sua consistenza fenomenica e della sua vocazione, è quanto di più lontano dal

denaro-merce si possa immaginare: documento digitale espressivo di un dato numerico che ha valore solo finché la comunità glielo riconosce, proprio come valore monetario. Ma se si guarda alla diffusività e alla spontaneità (da intendersi come irriferribilità ad una volontà a ciò diretta) della creazione, il fenomeno nella sua forma più moderna si manifesta senza dubbio con una sorta di ritorno all'antico.

La sua novità si esprime in definitiva nell'opportunità, offerta dal ricorso agli strumenti elettronici, di coniugare il carattere di moneta-segno, proprio del documento digitale, con la struttura non accentrata dell'emissione. Si tratta di un elemento di particolare significato, se solo si pensa al fatto che, storicamente, il primo passaggio (certo poi progressivo e non lineare) dalla merce al segno (cioè dalla moneta "pesata" a quella a valore nominale fissato convenzionalmente) si consumò forse (il dubitativo è d'obbligo) con il primo conio statale e dunque con il primo intervento genetico autoritativo (in Lidia o nelle città greche dell'Asia Minore, nel secondo quarto del primo millennio avanti Cristo, con le monete di elettro). D'altra parte si tratta(va) di una premessa obbligata: la moneta-segno è tale per cui la sua accettazione come mezzo di pagamento, sia essa imposta, sia essa concertata, presuppone l'identificabilità del segno e dunque la riferibilità della sua creazione ad un'attività procedurale soggettivamente qualificata. La tecnologia introduce in questo contesto un elemento senza dubbio nuovo, consentendo di perimetrare l'attività generatrice del segno, in ambiente digitale, pur con modalità di elaborazione del relativo dato diffuse fra i terminali; una perimetrazione nella sostanza viceversa impossibile nella dimensione materiale della realtà.

2. La riconducibilità delle criptovalute al fenomeno monetario è in realtà incerta. L'incertezza è sicuramente provocata almeno in parte anche dalla cennata difficoltà di mettere a fuoco la nozione stessa di moneta in quanto tale, specie se vi si vogliono raccogliere tutte le esperienze che sono maturate nella società umana nell'arco della sua parabola storica.

Delle funzioni tradizionalmente ascritte al bene moneta, da un punto di vista economico, le criptovalute sembrano assolverne senza eccezioni una, quella di strumento di intermediazione negli scambi: nella misura in cui esse vengono accettate quale mezzo di pagamento di beni e servizi e veicolano pertanto permanentemente un proprio potere d'acquisto, assumono nel contesto della circolazione dei beni medesimi il ruolo tipico

della moneta, consentendo al loro titolare di negoziarli in cambio dell'aspettativa al conseguimento futuro di altri beni entro la comunità che convenzionalmente la riconosce.

Due condizioni debbono però sussistere.

In primo luogo, il riscontro in concreto della funzione monetaria prescinde dalla dimensione di questa comunità (che dunque può essere anche assai esigua), purché tuttavia la circolazione del bene, della cui natura valutaria si discute, sia reticolare: purché cioè esso sia accettato e suscettibile di movimentazione tra più di due individui, che agiscano indipendentemente l'uno dall'altro. Il bene che due sole parti convengano di impiegare come strumento intermediario di vicendevole scambio (o che un individuo, da un lato, convenga con più di un individuo, dall'altro lato, di impiegare come tale) pare assolvere invero solo ad una funzione di misura dei crediti reciprocamente riconosciuti su base negoziale bilaterale.

In secondo luogo, la funzione monetaria è riscontrabile solo se il bene non esaurisce il proprio potere di acquisto in occasione dello scambio, ma lo conserva potendo ulteriormente circolare: se, cioè, il suo ruolo di mezzo di pagamento non è consumabile (questo a prescindere, evidentemente, dalla conservazione nel tempo di una data misura di potere d'acquisto). Resta inteso che un dato bene-moneta può essere di per sé consumabile, come fu ad esempio nell'antichità per i cereali; ma se la consumazione dipende non già dal deperimento fisico del bene (per cui il suo potere monetario è naturalmente a tempo), bensì dall'esaurimento convenzionale della sua funzione in occasione del pagamento, esso risulta privo della capacità di veicolare in senso proprio un'aspettativa di acquisto e di fungere da strumento di intermediazione propriamente detta nella circolazione degli (altri) beni.

Per l'uno e l'altro motivo, conseguentemente, non appare qualificabile come moneta, ad esempio, l'unità digitale per mezzo della quale è determinato il valore dei servizi offerti dal gestore di un gioco elettronico e fruibili *online*.

Le criptovalute conosciute come tali svolgono invece appieno la funzione di bene intermediario. Poiché allo stato esse sono soggette a repentine e assai consistenti fluttuazioni e manifestano una intrinseca precarietà, è bene ricordare che il riscontro di tale funzione deve essere compiuto non già *ex post*, ma in base all'apprezzamento che delle stesse si ha nella comunità interessata, al tempo in cui la presenza o meno della funzione monetaria rileva; in ogni tempo t è dunque l'aspettativa attuale della comunità

(l'esistenza di un corso fiduciario) a determinare la considerazione di un dato bene come strumento di scambio in proiezione futura (dunque come veicolo di un potere d'acquisto), non la circostanza che successivamente il bene sia venuto a perdere tale considerazione.

Alcune valute digitali, in ragione del vertiginoso incremento di valore di cui hanno beneficiato nel cambio con le monete aventi corso legale (laddove esse siano convertibili da e verso queste ultime, come accade per le maggiori), sono divenute altresì strumento di accumulazione della ricchezza. La seconda funzione tradizionalmente ascritta alla moneta è in effetti registrabile anche nell'ambiente digitale. Va osservato che tale carattere (di bene-ricchezza) è di regola, ma non necessariamente scaturente dalla natura del bene medesimo quale mezzo di scambio. La regola deriva dal fatto che, se il bene veicola un potere d'acquisto, si presta altresì alla formazione di una riserva di tale potere per mezzo del suo ammassamento. Una limitazione può essere data ove si tratti di beni naturalmente deperibili; una seconda può essere determinata dalle difficoltà materiali di accumulo, come pare accadesse a Sparta, dopo la riforma monetaria con la quale Licurgo sostituì il ferro all'argento e all'oro come strumento di scambio, fissandone altresì un valore "nominale" molto basso così da ostacolare la concentrazione della ricchezza per le difficoltà di stoccaggio implicate nella gestione materiale di grossi quantitativi di metallo. E' certo che, sotto questo profilo, il bene digitale rappresenta quanto di più facilmente stoccabile possa venire immaginato, nel momento in cui il dato elettronico viene tecnicamente protetto dalle intrusioni.

La funzione della moneta quale unità di misura del valore dei beni e dei servizi non sembra invece tendenzialmente propria delle criptovalute o almeno di quelle principali. In linea di massima, anche chi accetta monete digitali a pagamento dei propri beni o servizi stabilisce il prezzo in moneta legale; è sempre quest'ultima, conseguentemente, a rappresentare l'unità-base di conto, mentre la determinazione del corrispettivo in valuta alternativa segue il corso di cambio, potendo così oscillare indipendentemente dall'eventuale oscillazione del valore (potremmo dire: del valore intrinseco) del bene.

Si tratta, in definitiva, di monete in senso proprio?

La nozione giuridica di moneta rimanda alle categorie economiche, ossia alla tipologia della realtà, come già Ascarelli aveva puntualizzato. Pur non esistendo una definizione normativa di ciò che è moneta, la disciplina

tuttavia seleziona, in ragione degli obiettivi perseguiti, i fenomeni sociali evocati; in questa prospettiva, non è neppure aprioristicamente predicabile l'esistenza di una categoria giuridica unica di "moneta", potendo variarne il perimetro, da legge a legge, in base alle finalità rispettivamente avute di mira.

Non si tratta dunque né si può pervenire ad una qualificazione delle criptovalute disancorata dalle categorie normative e fondata su una presunta nozione pregiuridica di denaro, poi recepita puramente e semplicemente dalla legge; una impostazione di questo genere, che pure sembrerebbe poter rinvenire la propria legittimazione nelle teorie generali della moneta fondate per l'appunto sull'analisi della tipologia della realtà, non sarebbe producente e finirebbe anzi per portare fuori strada, tralasciando la cennata funzione selettiva dell'ordinamento; si tratta invece di mettere a fuoco le idee normative di moneta nei diversi microsistemi disciplinari e di testare alla luce di esse, volta per volta, le caratteristiche concrete delle criptovalute.

Ora, e sia pure in termini fortemente sommari, si deve riconoscere nell'ordinamento italiano anzitutto e senz'altro la presenza di una nozione di moneta non coincidente, e segnatamente più ampia, di quella di moneta domestica avente corso legale: basta guardare alla figura dell'obbligazione pecuniaria, che risulta costruita su un'idea di denaro e di debito di denaro maggiormente comprensiva (v. gli artt. 1278 s. c.c.). In secondo luogo, il tessuto codicistico dà conto della possibile (almeno astratta) coesistenza di monete aventi valore intrinseco e di monete-segno. In terzo luogo, il panorama legislativo più moderno lascia emergere figure di monete documentali e digitali aventi funzione di mezzo di pagamento: la c.d. moneta scritturale e quella elettronica.

In questo quadro, il problema della qualificazione delle criptovalute sembra articolarsi su più livelli distinti, venendo ad intersecarsi il profilo documentale, quello funzionale e quello genetico, profili, tutti, che si ritrovano nel fenomeno monetario inteso in senso ortodosso.

Occorre però muovere più da lontano, occorre cioè arrivare a confrontare la criptovaluta con il denaro in senso giuridico solo dopo avere verificato se la prima si configuri, al pari del secondo, come manifestazione del reale e sia assunta dall'ordinamento quale oggetto di un fenomeno giuridico di attribuzione.

Il punto non è affatto scontato (ed è pure di non agevole focalizzazione, posta l'incerta natura dello stesso denaro, ben testimoniata dal tormentato percorso ricostruttivo che ha riguardato la natura dell'obbligazione pecuniaria).

Ora, una prima perimetrazione del problema può forse essere tracciata con l'affermare che la criptovaluta non è qualificabile alla stregua di un rapporto giuridico, cioè di una relazione tra soggetti; non lo è, almeno, più di quanto non lo sia la moneta-segno tradizionale. Vuol dirsi che quest'ultima implica sempre (forse meglio, anzi, si sostanzia in) un rapporto fra membri della comunità; a differenza della moneta-merce (in quanto bene che soddisfa un bisogno umano a prescindere dalla sua funzione intermediaria), il denaro privo di ogni valenza intrinseca ha significato, sul piano giuridico, soltanto come potere d'acquisto, ossia come legittimazione (per effetto di una prescrizione sovrana, se è moneta a corso legale; per effetto di una scelta convenzionale, neppure necessariamente vincolante, se è moneta a corso fiduciario) a scambiarla con altri beni, dunque rilevante sul piano della relazione tra individui. Tuttavia questa relazione presuppone la pertinenza (se si tratti di proprietà o di che altro qui non importa) del segno in capo al soggetto; e dunque una relazione *sul piano dell'oggetto*. Questo genere di relazione sembra configurarsi anche con riferimento alla criptovaluta: essa consiste, da tale punto di vista, in una documentazione digitale pertinente ad un determinato individuo (considerando, come modello, l'esperienza dei *bitcoin*, la correlazione soggetto - oggetto è stabilita dal portafoglio elettronico, accessibile tramite una chiave privata); la documentazione è "spendibile", mediante attribuzione (cioè mediante una movimentazione elettronica tra *e-wallets*, che realizza un mutamento soggettivo nella correlazione), nei confronti di tutti coloro che ne riconoscono il valore intermediario.

E' in questi termini che può anzitutto affermarsi che la criptovaluta rappresenta, al pari del denaro in senso ortodosso, una manifestazione del reale (sul punto si dovrà tornare, perché in questa prospettiva la moneta digitale, se è riconducibile alla medesima macrocategoria del pezzo monetario, viene a distinguersi dalla moneta scritturale e da quella elettronica, che invece appaiono sostanzarsi proprio in una relazione tra soggetti, banca e istituto di emissione, da un lato, e cliente, dall'altro; ma di ciò diremo).

Una ulteriore perimetrazione del problema qualificatorio può essere tracciata osservando che la criptovaluta non assolve ad una funzione puramente documentale: non appartiene cioè a quella classe di manifestazioni del reale aventi un valore meramente attestativo. Come è noto, la via della riconduzione della moneta digitale alla categoria dei documenti informatici è stata esplorata, ma sembra trattarsi di una impostazione fuorviante; il problema sono il valore e la natura non del documento, ma del documentato, cioè non del segno, ma del significato. E in questa prospettiva, si deve riconoscere nella criptovaluta *l'oggetto di una attribuzione*: il dato digitalizzato assume rilevanza – dal punto di vista socio-economico, e poi giuridico – per chi lo “possiede” proprio perché lo “possiede” (gli è attribuito) e lo può far “possedere” (lo può attribuire). Così messe a fuoco la dimensione, la posizione del problema relativo alla sua riconducibilità al fenomeno monetario diviene naturale e del tutto legittima.

3. Senza alcuna pretesa ricostruttiva e soprattutto chiarificatrice del fenomeno, occorre cercare di definire qualche coordinata orientativa su ciò che è, nell'ordinamento giuridico, il denaro, quantomeno nei limiti in cui ciò risulta proficuo per la migliore comparazione con le criptovalute. E' qui che, come si è osservato, si intersecano il profilo documentale, quello funzionale (cui è legato l'aspetto valoriale) e, infine, il profilo genetico. In primo luogo, merita una precisazione la tradizionale suddivisione (accolta anche nel corpo normativo: art. 1280 c.c.) tra la moneta con valore intrinseco e quella con valore di scambio convenzionalmente stabilito in una misura superiore al valore intrinseco (della quale la moneta-segno rappresenta l'estremizzazione). Ora, il concetto di valore intrinseco appare almeno in parte ingannevole, dal momento che nessun bene incorpora di per sé un valore; se per tale si intende invero la misura dell'apprezzamento che la comunità riconosce a un dato bene, esso è sempre una qualità estrinseca e non intrinseca del medesimo. Da questo punto di vista, neppure il metallo prezioso risulta avere maggior valore in sé, di quanto non ne abbia il disco coniato in metallo vile. Sembra semmai più corretto affermare che la distinzione si pone tra la moneta consistente in un materiale cui la comunità attribuisce un valore a prescindere dalla destinazione monetaria e la moneta che invece ha valore (sostanzialmente) solo in quanto e finché assolva questa funzione. L'esperienza storica, a partire dalle prime monete

di elettro coniate in Asia Minore, insegna che sono possibili soluzioni a mezza strada. Da una diversa angolatura, poi, la distinzione può essere vista correre tra il bene-moneta idoneo a soddisfare (anche) un altro bisogno umano e il bene servente solo uno scopo monetario.

Oggi il denaro, abbandonata la coniazione in metallo prezioso ed esclusa la convertibilità della banconota in oro, appartiene eminentemente a questo secondo tipo (moneta-segno). Se si guarda alla dimensione reale del fenomeno (quella cioè in cui si esprime la funzione di mezzo di intermediazione negli scambi, altra rispetto alla dimensione numerica, in cui si esplica la funzione di unità di misurazione dei valori), può allora dirsi che esso si concretizza in un documento, attributivo di un dato potere di scambio (inteso non come pretesa ad ottenere beni scelti unilateralmente, ma come legittimazione a realizzare lo scambio per mezzo del documento), il quale potere circola attraverso la movimentazione e l'attribuzione del documento stesso (v. però meglio *infra*). Questo ha in principio una veste materiale (e in tal caso movimentazione e attribuzione sono fisiche), ma potrebbe avere anche una veste elettronica. Un ottimo esempio di documento elettronico significante una posizione giuridica è offerto dalla registrazione in conto degli strumenti finanziari c.d. dematerializzati. Non paiono invece a rigore riconducibili alla stessa figura la moneta scritturale (bancaria) e quella elettronica: esse non sono in effetti denaro in senso stretto, ma una "aspettativa" di denaro (si potrebbe dire: una sorta di denaro-immagine). Il tema della qualificabilità delle disponibilità bancarie (e oggi delle disponibilità presso gli Imel) come denaro e quello della ricostruibilità della relativa movimentazione in termini di circolazione propriamente monetaria è notissimo e gli approdi più recenti della dottrina recepiscono indubbiamente il mutamento negli scenari socio-economici, prima che tecnici; ma qui - per poi operare il confronto con le criptovalute - non si tratta di vagliare la riconducibilità di tale moneta e della sua attribuzione entro il perimetro di applicazione di una data disciplina e in particolare dell'art. 1277 c.c. - questione che di quei temi costituisce lo snodo principale -, bensì di constatare che la banca non può essere considerata, rispetto al denaro raccolto e registrato nei conti, alla mera stregua di un soggetto conservatore di dati documentali di pertinenza altrui. Non è un caso che si continui a prospettare - e sia pure con varie sfumature - la ricostruzione della relativa vicenda circolatoria in termini di operazione inerente un credito (del credito verso la banca o l'istituto di

emissione, alla consegna di denaro in misura pari al dato contabile). Questo diverso inquadramento giova anche a spiegare, se non le resistenze, senz'altro la prudenza con cui la giurisprudenza ha affrontato il problema della facoltà di adempiere all'obbligazione pecuniaria mediante operazioni diverse dalla dazione di pezzi monetari e tra l'altro mediante bonifico: altro, infatti, dal pagamento mediante attribuzione di denaro in senso proprio è il pagamento mediante riconoscimento di denaro-immagine, che, in tanto può tradursi in denaro in senso proprio, in quanto il patrimonio debitore sia capiente. Si comprende allora cosa significhi riconoscere che la banca non emette denaro, ciò a prescindere dall'effetto moltiplicativo delle disponibilità monetarie complessive, che la sua attività produce sul piano economico.

La circolazione del denaro avviene, va a questo punto meglio puntualizzato, attraverso la movimentazione del dato documentale. Ciò che rileva non è lo spostamento di un oggetto, ma di un dato. Quando il denaro si manifesta in forma materiale, il dato si muove con il dislocamento fisico del suo supporto; se ha veste elettronica, il dato si muove venendo cancellato e replicato altrove (o in altre forme, come può essere il concatenamento di sequenze storiche del dato stesso). E' questo che spiega - e lo si vedrà meglio in seguito - la peculiare natura dell'obbligazione pecuniaria e le difficoltà di ricondurla alla semplice dazione di cose, anche se sia estinta con la consegna di pezzi monetari. D'altra parte il potere di scambio, in quanto tale, abbisogna di un referente soggettivo che sia *esclusivo*; il dato monetario, cioè, deve trovarsi nella disponibilità esclusiva di un determinato individuo e la sua circolazione si traduce in una attribuzione, cioè nel trasferimento di tale disponibilità. Dove non sono l'apprensione fisica e la consegna di un corpo materiale a determinare questa relazione di esclusività, a generarla è la registrazione digitale; e poiché questa è, per definizione, riproducibile, a garantire l'irriproducibilità devono essere o strumenti fiduciari (l'affidamento della gestione della rete contabile a soggetti professionalmente qualificati; è esattamente quel che accade con riguardo al denaro-immagine) o strumenti tecnici (e questo aspetto rileverà nella considerazione delle criptovalute a struttura decentrata).

Ciò posto, si profila il problema dell'individuazione delle funzioni che l'ordinamento presuppone assolve da ciò che esso poi assume come denaro. Ora, se si guarda alla disciplina codicistica e a quella finanziaria, non

sembra che né la funzione valoriale (di misurazione dei valori), né quella di strumento di ricchezza (comunque di regola soddisfatta) vengano in rilievo. Centrale rimane cioè solo la funzione intermediaria. Ciò emerge sia nel *corpus* codicistico, che raccoglie sotto la nozione di denaro quale oggetto dell'obbligazione pecuniaria diverse specie monetarie, sia nella segregazione, cui procede il Testo unico della finanza, tra prodotti e strumenti finanziari, da un lato, e strumenti di pagamento, dall'altro. Quest'ultimo tema meriterebbe senza dubbio un approfondimento maggiore, ma qui può essere sufficiente osservare che il prodotto finanziario pare caratterizzarsi per essere fondamentalmente una relazione plurisoggettiva; tanto che un bene, *in quanto tale*, non sembra mai (con qualche eccezione, forse, come parrebbe predicabile quanto all'oro) suscettibile di sussunzione entro la figura, neppure quando ipoteticamente acquistato per trarne una remunerazione del capitale investito, giacché sono la natura dell'operazione e la funzione oggettiva (= sociale tipica) del bene, e non già il motivo individuale del suo acquisto, a determinarne il carattere finanziario o meno. E' in questo quadro che può essere letta l'esclusione degli strumenti di pagamento (dunque delle valute) dal novero dei prodotti finanziari, per quanto, giocando sull'oscillazione dei cambi, l'investitore possa essere indotto al loro acquisto per trarne un rendimento consistente in un incremento del capitale investito; sono, cioè, proprio la funzione intermediaria e la natura della moneta, in quanto oggetto di una attribuzione esclusiva e non già espressione di una relazione plurisoggettiva, a sottrarla al novero dei prodotti finanziari.

4. E' anzitutto alla luce di questi elementi ricostruttivi, per quanto delineati solo sommariamente, che va indagata la natura delle criptovalute.

Il maggior interesse nella comparazione resta suscitato da quelle ad emissione diffusa e convertibili in valute tradizionali. Il loro impiego, sebbene ancora non particolarmente pervasivo, come mezzo di scambio, di pagamento e, in certi casi, di accumulo di ricchezza, ne fa una realtà non trascurabile, alternativa almeno sul piano funzionale al denaro in senso ortodosso. La domanda, a questo punto, deve essere riproposta: si tratta di denaro dal punto di vista giuridico?

La criptovaluta, nella sua manifestazione reale, è un documento digitale esprime un segno convenzionale, che viene associato ad un individuo determinato per il tramite di codici informatici; la tecnologia applicata

rende (sul presupposto che sia immune da attacchi) il segno irriproducibile e l'attribuzione all'individuo esclusiva. In altre parole, la tecnologia sopperisce all'assenza di un supporto documentale fisico mobile, replicando nell'ambiente digitale l'unicità della documentazione e una forma di apprensione esclusiva.

Tale segno è destinato ad essere movimentato. Anche sotto questo profilo, in luogo dello spostamento e della consegna materiali si realizza una traslazione digitale consistente nella cancellazione del segno originario e nella sua riproduzione con associazione al destinatario (o in una operazione simile), che tecnicamente assicura l'esclusività della correlazione con quest'ultimo (ossia l'unicità dell'apprensione virtuale del segno da parte del medesimo e, contestualmente, il venir meno della pertinenza del segno corrispondente in capo al soggetto precedente, il che evita la moltiplicazione dei segni).

Si tratta di un fenomeno senz'altro innovativo, nella forma a struttura diffusa, reso in essa possibile dalla robustezza della tecnica della *blockchain*, ma già conosciuto e ben sperimentato quanto alla digitalizzazione in sé di forme di ricchezza in passato manifestantisi in veste materiale. La sostituibilità della tecnica consistente nella documentazione cartacea e nella circolazione fisica del documento con una tecnica di registrazione e movimentazione elettroniche è infatti a fondamento dei già ricordati sistemi di gestione accentrata degli strumenti finanziari c.d. dematerializzati; sennonché, in questi, l'irriproducibilità delle registrazioni stesse e la regolarità delle operazioni in addebito e in accredito sono garantite dalla struttura istituzionale della rete contabile, cioè dall'affidamento del compito di tenuta dei conti a soggetti qualificati (il depositario centrale e gli intermediari aderenti). Analogo modello può essere seguito dalle criptovalute a struttura accentrata (nelle quali l'emissione e la gestione dei portafogli siano di competenza di un soggetto predeterminato), al di là del fatto che, rispetto ad esse, la garanzia di efficienza del sistema documentale non ha carattere istituzionale, bensì fiduciario. Quel che è nuovo viceversa nelle valute a emissione diffusa è proprio l'assenza di un "gestore della rete".

Inutile osservare che il segno monetario digitale non ha, di per sé, alcun valore intrinseco; cioè, nei termini sopra descritti, non ha valore se non nella misura in cui gli è riconosciuta una funzione intermediaria e non soddisfa alcun bisogno umano ulteriore. Se è denaro, dunque, non è certamente

denaro-merce; il che non significa ancora che debba essere qualificato come moneta-segno.

Nell'assolvimento della funzione che gli viene convenzionalmente ascritta, d'altra parte, esso concretizza ed esprime *direttamente* lo strumento per lo scambio; non è proiezione di un diverso segno, come lo sono invece la moneta scritturale e quella elettronica. A queste dunque sicuramente non può essere ricondotto. Se non si corresse il rischio di evocare scivolose categorie economiche, potrebbe osservarsi che, a differenza di tali figure monetarie, la sua emissione incrementa la disponibilità complessiva di potere d'acquisto presente sul mercato. Se è denaro, in definitiva, non è denaro-immagine.

Si è poi detto che esso non integra una relazione plurisoggettiva, almeno non più di quanto la supponga e la inneschi il denaro in senso tradizionale. Questa conformazione, unita alla funzione sociale tipica cui esso assolve, lo rende irriducibile alla categoria dei prodotti finanziari, con tutte le implicazioni che tale negazione comporta. Esso va annoverato, in effetti, tra gli strumenti di pagamento, che non sono strumenti finanziari ai sensi del Testo unico della finanza e dunque non sono prodotti finanziari.

Si può considerare questo un primo, ma soltanto preliminare contatto tra le criptovalute e il concetto giuridico di denaro (che qui è visto nella sua dimensione funzionale ed è perciò riguardato come strumento di pagamento). Quest'ultima nozione, che è interconnessa con quelle di prodotto e strumento finanziario in quanto è diretta a tracciarne dall'esterno il perimetro, sembra invero poggiare esclusivamente sulla destinazione, sul piano sociale tipico, dell'entità economica considerata; è cioè una nozione che recepisce il fenomeno monetario come esso si manifesta nella realtà; per tale motivo, le criptovalute, che si presentano fenomenicamente nei termini sin qui descritti, vi rientrano.

La loro annessione alla categoria degli strumenti di pagamento del t.u.f. rappresenta però solo una prima acquisizione, insuscettibile di essere generalizzata; cioè non implica di per se stessa che le medesime vadano considerate come denaro sotto ogni (altro) profilo. Si è già sottolineato che la loro qualificazione non può invero poggiare su una nozione prenormativa di denaro e si è pure accennato alla polivocità del concetto (giuridico) di moneta, con cui occorre confrontarsi e che rende non formulabile aprioristicamente alcuna ipotesi ricostruttiva unitaria.

5. Anche ad una ricognizione sommaria e incompleta, il concetto di denaro sembra in effetti manifestare una forte elasticità nei termini in cui viene calibrato all'interno dei diversi segmenti normativi di cui è oggetto.

Entra qui in gioco la dimensione genetica del fenomeno. Il denaro-segno, inteso non come categoria ma come esemplare monetario, cioè quale dato documentale, è oggetto di un atto creativo (emissione). Non esiste (poiché non si tratta di denaro-merce) *in rerum natura*, ma rappresenta il risultato di un'attività di redazione del documento. Per la funzione cui il dato deve assolvere, questa attività non può essere – e se ne è già accennato – libera; in particolare, deve essere regolamentata (per legge o per convenzione) nella quantità emissibile. La storia della moneta ha condotto, per realizzare questo scopo, all'affermarsi del principio della sovranità monetaria: dall'un lato è sancita l'esistenza di una moneta avente corso legale, dall'altro la sua emissione è riservata allo Stato. In realtà, come si è già ricordato, non è certo denaro nell'ordinamento giuridico solo la moneta avente corso legale per effetto dello stesso. Nel composito quadro normativo, si profila dunque l'interrogativo di quale sia, segmento disciplinare per segmento disciplinare, il denaro "possibile", anche se non emesso dallo Stato, e se vi sia invece (e quale sia) il documento concretamente utilizzato come intermediario negli scambi, ma non recepito come denaro dall'ordinamento (nel segmento dato).

Anche qui cercando di individuare almeno delle coordinate approssimative in un panorama che richiederebbe ben altra accuratezza dell'indagine, pare osservabile anzitutto che il sistema normativo ha un approccio al fenomeno monetario basato sulla materialità e sulla territorialità; osservazione forse scontata, almeno se si guarda alle origini dell'ordinamento moderno, ma non priva di implicazioni. A corredo del principio di sovranità, cioè al fine di non compromettere il fondamento del circuito monetario domestico sulla valuta emessa dallo Stato, si è preclusa l'emissione di mezzi di scambio suscettibili di svolgere un ruolo ad essa alternativo: in questa prospettiva vanno letti i divieti contenuti negli artt. 141 s. r.d. 204/1910 e nell'art. 2004 c.c.. Essi operano evidentemente su base territoriale; si riconosce in effetti l'esistenza di monete "straniere" e si riconosce che esse costituiscono in linea di principio denaro, intervenendosi semmai ed eventualmente sulla loro introducibilità ed utilizzabilità nello Stato (dunque ancora su basi territoriali), il che evita (tra l'altro) la sostituzione della valuta nazionale con una esogena quale principale alimento del circuito interno. Ma il perimetro

stesso dei citati divieti non è facile da tracciare: se essi riguardino solo l'emissione di beni-documento circolanti e rappresentativi di un diritto alla conversione a vista in moneta legale; o se investano anche l'emissione di strumenti intermediari inconvertibili; se, in altre parole, essi mirino ad impedire, al di fuori della vigilanza statale, fenomeni di moltiplicazione della moneta legale economicamente circolante, o se siano diretti ad ostacolare la creazione di qualsiasi circuito monetario alternativo.

Ad ogni modo, va osservato anzitutto che neppure il quadro segnato da tale principio e da tali divieti, a prescindere dalla portata da riconoscer loro, risulta decisivo rispetto ad ogni segmento disciplinare. Basta pensare alle disposizioni sui conferimenti nelle società di capitali e alla relativa contrapposizione tra quelli in denaro e quelli in natura. Qui denaro è la moneta espressa nella medesima unità di valore in cui è espresso il capitale. Perciò anche la valuta estera non è denaro e il suo conferimento va qualificato come conferimento in natura, bisognoso di stima e di immediata liberazione. Le ragioni della contrazione della nozione di denaro alla sola moneta legale domestica vanno rintracciate, ovviamente, nella necessità di garantire l'integrità del capitale: la risorsa conferita è destinata non a un pagamento fine a se stesso, ma a concorrere alla formazione di un patrimonio (di partenza), che viene espresso in un valore la cui effettività deve essere assicurata; mentre la moneta nazionale è idonea ad assolvere di per sé a questa funzione, grazie alla corrispondenza numeraria tra il suo valore e quello per cui concorre alla formazione del capitale nominale (una corrispondenza che fra l'altro si mantiene nel tempo, così giustificandosi, per effetto del principio nominalistico, la liberazione posticipata del conferimento), la moneta straniera non lo è.

Dunque in questo segmento disciplinare la nozione giuridica di denaro è la più ristretta immaginabile. Al polo opposto vi sono le disposizioni che poggiano su una nozione esclusivamente funzionale (economica) di denaro, senza quindi operare alcuna selezione e nelle quali conseguentemente il concetto giuridico si presenta nella sua massima estensione possibile: così è, come si è visto, nella definizione di strumento di pagamento accolta nel t.u.f.

Rispetto ad altri istituti di carattere più generale, e segnatamente con riferimento al(la portata del) concetto di obbligazione pecuniaria e alla relativa disciplina codicistica, la questione va affrontata in termini evidentemente diversi. Riguardo all'idea di denaro che vi è accolta, le

formule degli artt. 1278 e 1279 c.c. (che fanno richiamo, in termini solo negativi, alla “moneta non avente corso legale nello Stato”) parrebbero almeno testualmente onnicomprensive (con l’unico limite della convertibilità nella valuta interna), cioè riferibili ad ogni moneta tale in senso economico: straniera, istituzionale, privata. Ma dal testo al suo significato il passo non è immediato. E qui il tema della portata e del valore oggi da riconoscere al principio della sovranità monetaria torna a giocare un ruolo orientativo importante. E’ bene tuttavia procedere per gradi.

A riguardo della nozione di obbligazione pecuniaria, ciò che risulta forse abbastanza agevole mettere a fuoco è innanzitutto (ma, sfortunatamente, solo) il perimetro per così dire esterno della fattispecie: in altre parole, quel che sicuramente ne rimane al di fuori. A questo scopo, l’ordinamento deve poggiare, nel momento in cui sancisce la specialità del fenomeno, sulla nozione pregiuridica di prestazione di denaro. E’ questa infatti - e cioè la specificità di tale prestazione nella tipologia della realtà - che giustifica sul piano anzitutto logico l’emersione di principi divergenti da quelli che presiedono alla disciplina delle obbligazioni generiche (aventi ad oggetto entità diverse dal denaro) e in particolare il principio dell’indistruttibilità (del *genus* e perciò) della prestazione e quello dell’irrilevanza della qualità propria degli esemplari concretamente trasferiti. Tale specificità è individuabile sul piano dell’interesse perseguito o, se si vuole, dell’oggetto in senso economico dell’attribuzione. Nella prestazione pecuniaria, e solo in essa, l’oggetto è rappresentato dal potere d’acquisto/scambio, nei termini suillustrati; il pezzo monetario (o il documento) interviene nell’operazione attributiva non come bene in sé, ma come mero veicolo del potere d’acquisto; per tale ragione non rilevano le qualità materiali dell’esemplare-veicolo (almeno sino a quando esso è idoneo ad assolvere a questa sua funzione) e si consente la salvezza dell’obbligazione pur quando il bene-veicolo originariamente convenuto venga in concreto a mancare come *genus*; neppure l’abbandono dell’unità di conto connessa al bene-veicolo pregiudica la persistenza dell’oggetto inteso come astratto potere d’acquisto/scambio, bastando e dovendosi in tal caso riesprimere in una nuova unità di bene-veicolo la misura del medesimo.

E’ questa nozione pregiuridica di prestazione di denaro che dà conto del perché non possa qualificarsi come obbligazione pecuniaria (e sia quindi sottratta ai predetti principi e all’intera relativa disciplina) quella concernente monete con valore numismatico, il cui oggetto in senso

economico è il pezzo monetario come cosa e non un potere d'acquisto; così come nulla ha a che vedere con il fenomeno disciplinato negli artt. 1277 ss. c.c. il contratto di cambio, che ha ad oggetto l'attribuzione di uno specifico bene-veicolo, non di un potere d'acquisto come tale.

Tuttavia, se ciò determina i confini esterni della fattispecie (= non può soggiacere alla disciplina speciale delle obbligazioni pecuniarie, per ragioni anzitutto logiche, quell'impegno economico che non sia rivolto all'attribuzione di un potere d'acquisto), resta da verificare se debba essere rinvenuto un secondo perimetro interno, tracciato dall'ordinamento per selezionare ulteriormente, entro il novero delle prestazioni di denaro in senso economico, quelle sole fattispecie che esso intende assumere in vista dell'assoggettamento a detta disciplina. E' importante osservare che quest'ultima è composta tra l'altro da regole che non dipendono dalla natura (pregiuridica) dell'operazione, bensì da una precisa scelta legislativa; così è a dirsi già per il principio della facoltà di liberazione in moneta legale domestica del debito assunto in moneta diversa (art. 1278 c.c.) e poi soprattutto per il meccanismo di automaticità nella maturazione degli interessi (art. 1282, 1224 c.c.).

E' qui che vengono in rilievo le questioni relative ai limiti in cui l'ordinamento riconosce come denaro strumenti monetari diversi dalla propria moneta legale; cioè strumenti diversi sotto il profilo del soggetto emittente.

Ora, nella tensione tra il principio di sovranità espresso dai divieti di emissione di monete "private" e il riconoscimento delle monete straniere è chiaro che è il fatto non impedibile dell'esistenza di queste ultime ad essere accettato dall'ordinamento; è cioè la stessa limitatezza territoriale della sovranità e dunque, per così dire, la natura delle cose (la coesistenza di più sovranità) a indurre (non, di per sé, ad imporre; ma a indurre) l'inclusione di principio delle monete estere tra il denaro (al netto poi delle eventuali regole valutarie). In questo scenario, l'alternativa che si pone nella definizione della portata attuale di quei divieti e dunque di ciò che dal combinato disposto degli stessi e della riserva statale dell'emissione è evincibile (se si tratti solo di governare la creazione di moneta legale domestica e di moneta-immagine della medesima, o si disconosca/contrasti ogni emissione di strumenti di scambio pur se non convertibili) sembra dover essere sciolta, allo stato (non in ossequio a un'idea statalista preconcepita della moneta, ma sul piano interpretativo del diritto vigente),

nel secondo senso. Coerentemente ci si deve orientare verso una interpretazione restrittiva della nozione di moneta ammissibile "non avente corso legale", ex art. 1278, come riferita al solo denaro in senso proprio straniero. E' difficile per la verità rinvenire argomenti maggiormente decisivi e il rischio di attorcigliarsi in una tautologia è in agguato; ma allo stato pare persuadere l'idea che il fondamento dell'accettazione delle valute diverse dalla propria vada (ancora) ricercato in quello stesso principio di sovranità monetaria (come riconoscimento della sovranità monetaria degli altri Stati) su cui si fonda il divieto di emissione di monete "private" (come imposizione della sovranità monetaria propria).

A favore di questa lettura sembra deporre anche la tendenza normativa recente a tracciare nelle leggi speciali il confine di ciò che è denaro proprio sul crinale della natura per così dire istituzionale dell'emissione.

6. In questo articolato quadro, due conclusioni per quanto sommarie può essere utile tentare di formulare, in vista della classificazione delle criptovalute. La prima consiste nel negare (nel ribadire che va negata) la configurabilità di una nozione giuridica unitaria di denaro. La seconda consiste nel riconoscere che, tra le (diverse discipline e dunque tra le) diverse nozioni, è difficile individuarne una che possa assumersi come centrale nel sistema e come tale suscettibile di irraggiamento anche al di là del proprio perimetro di applicazione; benché si possa avanzare l'ipotesi che il concetto privatistico di obbligazione pecuniaria debba essere almeno prediletto come riferimento primario. Tutto questo tenendo in ogni caso conto del fatto che qualsiasi ricostruzione non si pone sul piano della manifestazione del fenomeno nella dimensione del reale (dunque su un piano prenormativo e perciò irrefutabile), venendo invece ricavata dall'interno del sistema giuridico e valendo *rebus sic* (sul piano legislativo) *stantibus*.

A questo punto il problema della qualificazione delle criptovalute viene, non certo a semplificarsi, ma quantomeno a focalizzarsi meglio.

Esse vanno allo stato considerate, in linea di principio, alla stregua di "merce", cioè come beni digitali, oggetto di negoziazione in quanto beni e non in quanto denaro, con le relative conseguenze applicative; e ciò, è utile ribadirlo, per effetto della selezione, operata dall'ordinamento (e dando valore, di massima, alla nozione di moneta come oggetto dell'obbligazione pecuniaria), all'interno della variegata tipologia della realtà cui

appartengono tutti gli strumenti aventi funzione intermediaria negli scambi, in senso economico.

In questa prospettiva sembra d'altra parte collocarsi il primo intervento del legislatore domestico in materia (con l'aggiornamento del d. lgs. 231/2007, in materia di antiriciclaggio), che ha portato alla differenziazione nozionale delle criptovalute rispetto al denaro in senso proprio e, se ben si comprende il non agevolmente decifrabile assetto disciplinare derivatone, alla sostanziale sottrazione delle operazioni riguardanti le prime al trattamento riservato alle operazioni aventi ad oggetto il secondo (salvo che per l'attività di conversione: v. art. 3, co. 5, lett. i). Il quadro interpretativo risulta in ogni caso fluido in questi anni in cui si prende coscienza di tali innovative formule monetarie e si cominciano a sperimentare alcune soluzioni normative ad esse destinate. Anche lo scenario reale è in evoluzione: è appena il caso di puntualizzare che la moneta digitale non è per ragioni intrinseche una moneta privata, caratterizzandosi esclusivamente per la sua veste tecnico-documentale; una criptovaluta istituzionale, emessa da uno Stato, sarebbe a tutti gli effetti una moneta (straniera).

Ad ogni modo, salvo quest'ultima eccezione, allo stato e nella prospettiva sin qui delineata, parrebbe allora opinabile la qualificazione che risulta emergere nella prassi tributaria a proposito della natura dei *bitcoin*, considerati come valute al pari di quelle tradizionali (ma ciò va sempre detto in punta di penna, posta la necessità di indagare qui la normativa fiscale interessata). Meno ancora convince l'impostazione seguita dalla prima giurisprudenza domestica che del fenomeno si è occupata, a proposito della conferibilità in una società di capitali di una criptovaluta "minore", e che parrebbe aprire almeno in prospettiva la strada alla riconduzione della dazione di moneta digitale, purché esista un cambio paraufficiale, nell'alveo dei conferimenti in denaro.

E però in altri contesti la criptovaluta è denaro. Si è detto del t.u.f. e della nozione di strumenti di pagamento e delle ragioni per le quali la prima appartiene al novero dei secondi e non integra un prodotto né uno strumento finanziario.

Tutto ciò considerato, risulta dunque registrabile già nel sistema giuridico quale esso è oggi (ma la cosa, alla luce delle premesse suesposte, non può sorprendere), una sorta di comportamento quantistico della criptovaluta, che è e non è (va trattata e non va trattata come) moneta in senso giuridico,

a seconda di come essa si configura nello specifico caso e della nozione che di denaro l'ordinamento fa di volta in volta propria.

E ciò potrà accadere anche in futuro. Il quadro normativo è d'altra parte probabilmente, come si è osservato, in divenire. Certe ricostruzioni interpretative potrebbero risultare presto superate. La stessa natura delle cose (l'affermarsi di una dimensione del reale atterritoriale e non governabile secondo schemi ordinamentali geografici) potrebbe, se non oggi almeno quando il fenomeno si diffondesse pervasivamente, sollecitare un riorientamento in chiave evolutiva e adeguatrice della lettura del principio della sovranità monetaria ora vigente. E' chiaro in ogni caso che, rispetto alle monete a emissione diffusa in particolare, l'ordinamento non potrà che ridisegnare il proprio approccio. La regolazione del fenomeno, se vi sarà, dovrà indirizzarsi verso quella popolazione di soggetti che formano il sistema di servizi connessi alla criptovaluta, il che per la verità non è escluso già adesso e, in taluni casi, anche a prescindere dalla qualificazione monetaria o meno della medesima (così dove sia in gioco la dimensione genericamente finanziaria della stessa e dell'attività che la riguarda).