

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

GIOVANNI MARIA NORI

Bitcoin, tra moneta e investimento.

SOMMARIO: 1. Il bitcoin e il mercato delle criptovalute. Il problema della qualificazione giuridica. - 2. Il Bitcoin moneta avente corso legale, moneta elettronica o moneta complementare? - 3. Il bitcoin strumento finanziario o prodotto finanziario? Alcune esperienze internazionali. - 4. Il conferimento di criptovalute in un'operazione di aumento del capitale sociale di una s.r.l.

1. Il bitcoin e il mercato delle criptovalute. Il problema della qualificazione giuridica.

Il bitcoin è, tra le varie criptovalute esistenti, quella attualmente più nota e utilizzata¹. Le sue

¹ Come testimoniano i dati economici di mercato del bitcoin. Nel merito, il 5 ottobre 2009 il bitcoin veniva scambiato al prezzo di 0.0007 \$, e solo dopo due anni dalla sua creazione, il 9 febbraio 2011, aveva raggiunto come valore il Dollaro e veniva scambiato per 0.96 \$. Dopo altri due anni, per la precisione il 29 aprile 2013 il suo valore era aumentato di ben 135 volte, raggiungendo per l'appunto i 135,00 \$, fino ad arrivare all'incredibile cifra dei 1.149,00 \$ per unità il 30 novembre 2013. Ma a dimostrazione della volatilità dei prezzi che caratterizzano il bitcoin, il 30 novembre 2015 quest'ultimo veniva scambiato per 364,00 \$ circa, contabilizzando una perdita di valore di circa il 68%. Invero l'ascesa della criptomoneta in esame non era ancora terminata infatti il 06 ottobre 2016 la capitalizzazione del Bitcoin superava i 9 miliardi e 795 milioni di \$ statunitensi, il prezzo era arrivato a 615,00 \$ e il volume medio nelle 24 ore, in quanto gli *exchange* delle criptovalute sono aperti 24 ore su 24 e 7 giorni su 7, era pari 58 milioni di \$. Il 1° ottobre 2017 il *market cap.* del bitcoin ammontava a 75 miliardi di \$, ed erano state emesse circa 16.661.225 unità di moneta, ed il volume medio nelle 24 ore era di \$ 1.182.190.000, mentre il prezzo era a quota 4.564,32 \$. Per quanto attiene alla capitalizzazione di mercato non solo del bitcoin ma di tutte le valute virtuali (che erano 1.148), questa era pari a 152 miliardi e 211 milioni di \$, con volumi medi nelle 24 ore pari a 2 miliardi e 686 milioni di \$. Ad oggi (1° ottobre 2018),

origini risalgono al non lontano 2009 quando un anonimo, conosciuto con lo pseudonimo di Satoshi Nakamoto², pubblica un articolo dal titolo “*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*” il 31 ottobre 2008.

A differenza delle monete aventi corso legale, il bitcoin non viene emesso e regolato da un'autorità centrale o un'istituzione emittente. Da questa premessa, per quanto di competenza di un giurista, prima si tenterà di definire sinteticamente il sistema di produzione, di circolazione e, in senso lato, di funzionamento dei bitcoin, e in seguito si affronterà il tema principale della qualificazione giuridica di tale criptovaluta.

Nello specifico, infatti, il sistema di creazione di tale criptovaluta è basato su di un procedimento cd. di *data mining* in cui i vari membri della rete, sulla base di un meccanismo *peer to peer*, forniscono la loro potenza di calcolo per risolvere un determinato numero di calcoli necessari alla creazione di un nuovo blocco all'interno della catena di blocchi definita *BlockChain*³. Detto ciò, bisogna ricordare che il bitcoin a differenza dalle monete aventi corso legale può essere “prodotto” in modo limitato, cioè il loro numero totale non potrà mai superare il limite delle

il *market cap.* del bitcoin ammonta a 114 miliardi e 146 milioni di \$, e sono state emesse circa 17.298.962 unità di moneta, ed il volume medio nelle 24 ore è di \$3.982.705.851, mentre il prezzo è giunto a quota \$ 6.598,49. Al fine di rimarcare l'importanza che sempre più sta assumendo il mondo delle criptovalute, bisogna ricordare che, ad oggi (1° ottobre 2018), la capitalizzazione di mercato di tutte le valute virtuali (che sono 2.004 per la precisione), è pari a 222 miliardi e 532 milioni di \$, con volumi medi nelle 24 ore pari a 14 miliardi e 426 milioni di \$. Tali dati possono essere consultati tramite diversi siti come ad es.: *www.coinmarketcap.com* oppure *www.blockchain.com*. Ma anche in letteratura sono stati più volte riportate, *ex multis* cfr. G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, in *Riv. dir. banc.*, 2016, 43, p. 1.

² Invero un imprenditore australiano, il sig. *Craig Wright*, ha rivelato di essere lui stesso l'inventore del bitcoin. Ovviamente non è dato sapere se tale affermazione corrisponda al vero, sul punto vedi anche G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, cit., nt. 27.

³ Sulle caratteristiche e le potenzialità della *Blockchain* cfr. P. CUCCURU, *Blockchain ed autonomia contrattuale. Riflessione sugli smart contract*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, I, p. 107 ss.; F. VENIER, *La Blockchain oltre il Bitcoin. Cos'è e cosa può fare per le aziende*, in *Sistemi & impresa*, 2018, II, p. 24 ss.

21 milioni di unità⁴. Pertanto, il bitcoin è un bene presente nel mercato in modo limitato, al pari di beni come il petrolio o dell'oro, e su tale equiparazione del bitcoin ad una *commodity* si tornerà in seguito⁵.

Per quanto riguarda la conservazione dei bitcoin, questi possono essere memorizzati sia sui propri *personal computer* e/o *smartphone* (mediante apposito *software*) o anche nei cd. *e-wallet* (portafogli online) che possono essere gestiti anche da soggetti terzi e cioè da specifiche piattaforme⁶.

Relativamente alla circolazione, invece, è possibile ottenere tale criptovaluta partecipando al processo di *mining* (prima sinteticamente delineato), oppure acquistandola mediante operazione di cambio tra le monete aventi corso legale su una specifica piattaforma che svolge funzioni di cambia valute, o, ancora, ottenendola come corrispettivo all'esito di una operazione di vendita di beni o servizi⁷.

Alla luce di tale sintesi relativa al mercato del bitcoin e delle criptovalute, si può ora affrontare con maggiore chiarezza la questione attinente alla qualificazione giuridica⁸.

⁴ Si precisa che il numero di bitcoin che si ottengono risolvendo i calcoli necessari per la creazione di un blocco si dimezza ogni 4 anni circa. Ciò significa che verranno generati tutti i 21 milioni di bitcoin solo fra circa 130 anni.

⁵ Equiparazione sostenuta dalla C.F.T.C., cioè la *Commodity Futures Trading Commission* Statunitense, come ricordano in diversi autori in dottrina, vedi: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, IV, p. 471 ss; G. PALUMBO, *Il trattamento tributario dei bitcoin*, in *Dir. prat. trib.*, 2016, I, pp. 290 e 291.

⁶ Come, tra le tante, *Bitstamp*, piattaforma raggiungibile al sito www.bitstamp.net

⁷ Come accade abitualmente in diverse città italiane, come ad esempio Rovereto, nella quale si contano ben 73 punti pagamento contro i 35 di Roma e i 39 di Milano, 45 dei quali esercizi commerciali, con 7 delle 12 macchinette italiane che permettono la conversione degli euro in criptovaluta. Ma anche altre città sono per così dire *bitcoin friendly*, ad esempio a Zugo (Svizzera), è possibile addirittura pagare le tasse in bitcoin, tanto che la richiamata cittadina elvetica è stata soprannominata *Cripto Valley*. Per una lista delle 10 città in cui è facilmente impiegare le criptovalute per acquistare prodotti e servizi, vedi l'analisi «*10 Cities That Are Bitcoin Hotspots*» condotta da www.investopedia.com.

⁸ Il problema della qualificazione, della ricerca della normativa maggiormente adeguata a disciplinare tale fenomeno, è un passaggio necessario in quanto ogni "mercato" - e quello

Nel merito, va osservato che già parte della dottrina si è occupata di tale questione, dimostrando un interesse consolidato⁹. Invero anche la

delle criptovalute non è da meno – necessità di norme che da un lato lo legittimino e dall’altro lo regolino, come insegnato da autorevole dottrina: G. OPPO, *Impresa e mercato*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, I, p. 429 s., il quale scriveva «impresa e mercato hanno bisogno di regole certe», questo al fine di evitare «il rischio che l’ordine del mercato degeneri in disordine del mercato». Nello stesso senso vedi anche: N. IRTI, *Diritto ed economia, Problemi e orientamenti teorici*, Padova, Cedam, 1999; G. AMATO, *Diritto dell’economia*, in *Giuristi e legislatori. Pensiero giuridico e innovazione legislativa nel processo di produzione del diritto*, a cura di P. Grossi, Milano, Giuffrè, 1997, p. 153

⁹ Su tale tema i contributi della dottrina sono molteplici, *ex pluribus*: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 471 ss.; G. PALUMBO, *Il trattamento tributario dei bitcoin*, cit., p. 279 ss.; N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, in *Dir. inform.*, 2015, III, p. 443 ss.; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, in *Dir. inform.*, 2015, III, p. 415 ss.; R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, in *Dir. inform.*, 2017, I, p. 27; G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, cit., p. 1 ss.; G. ARANGÜENA, *Bitcoin: una sfida per policymakers e regolatori*, in *Diritto mercato tecnologia, Quaderno Anno IV, n.1*, 2014; I. L. NOCERA, *Il cambio di valuta tradizionale contro valuta virtuale bitcoin è esente da IVA*, in *D & G*, 2015, 39, p. 11; M. BELLINO, *I rischi legati all’ecosistema bitcoin: i nuovi intermediari*, in *Riv. dir. banc.*, IV, 2018; S. CAPACCIOLI, *Criptovalute e bitcoin: un’analisi giuridica*, Milano, Giuffrè, 2015; S. CAPACCIOLI, *Introduzione al trattamento tributario delle valute virtuali: criptovalute e bitcoin*, in *Dir. prat. trib. int.*, 2014, 1.; M. KROGH, *Transazioni in valute virtuali – e rischi di riciclaggio. – il ruolo del notaio*, in *Notariato*, 2018, II, p. 155 ss.; R. RAZZANTE, *Bitcoin e criptovalute: profili fiscali, giuridici e finanziari*, a cura di A. Laudati, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2018; R. RAZZANTE, *Bitcoin: tra diritto e legislazione*, in *Notariato*, IV, 2018, p. 383 ss.; N. MANCINI, *Bitcoin: rischi e difficoltà normative*, in *Banca impr. soc.*, 2016, vol. 35, 1, p. 111 ss.; M. RUBINO DE RITIS, *Obbligazioni pecuniarie in criptomoneta*, in *www.GiustiziaCivile.com*, 2018, 11.; R. M. MORONE, *'Bitcoin' e successione ereditaria: profili civili e fiscali*, in *www.Giustizia civile.com*, 2018, Vol. 5, II, pp. 1-13; C. TATOZZI, *Bitcoin: natura giuridica e disciplina applicabile al contratto di cambio in valuta avente corso legale*, in *www.Ridare.it*, 2017, 9; S. BONAVITA, *Bitcoin: I vantaggi e gli svantaggi della criptovaluta*, in *Quotidiano giuridico*, 2016; A. MAGLIOCCO, *Bitcoin e tassazione*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2016, 22, p. 27 ss.; M. MANCINI, *Valute virtuali e Bitcoin*, in *A.G.E.*, 2015, I, p. 117 ss.; C. PERNICE, *Digital currency e obbligazioni pecuniarie*, Napoli, ESI, 2018; M. PIASENTE, *Esenzione IVA per i 'bitcoin': la strada indicata dalla Corte UE interpretando la nozione 'divise' [Nota a sentenza: Corte di giustizia UE, sez. V, 22 ottobre 2015, causa C-264/11]*, in *Corr. trib.*, 2016, v. 39, II, p. 141 ss.; M. CAVALLITO, *Bitcoin*, Cronaca

giurisprudenza si è pronunciata sul fenomeno in esame (tanto quella europea quanto quella statunitense, oltre a quella italiana)¹⁰, ed infine, come si vedrà in seguito, non sono mancati i contributi di varie autorità, tra cui l’Autorità di supervisione finanziaria tedesca (BAFIN), la Statunitense *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), la Banca Centrale Europea (d’ora in avanti BCE), nonché la Banca d’Italia.

In sostanza, il tema in oggetto è stato più volte affrontato da diversi punti di vista e da molteplici soggetti, giurisdizionali e non, con la precisazione che quest’ultimi, se pur eterogenei in poteri, struttura e nazionalità, sono sempre stati mossi dallo stesso fine, e cioè quello di trovare una soluzione efficace alla problematica della qualificazione giuridica del bitcoin.

Sulla scorta di questo *global interest*, si ritiene condivisibile il pensiero di chi in dottrina¹¹ ha sostenuto che tale «UFO giuridico» non può più essere relegato nell’ambito degli arcani, e questo perché, se non si interviene con tempestività sul tema, si potrebbero generare svariati e complessi problemi, uno su tutti quello della tutela del consumatore-risparmiatore.

Allo stesso tempo l’interprete, chiamato a studiare e pronunciarsi su tale delicata questione, a mio avviso, non può condurre un’attività interpretativa basata esclusivamente sull’attività di confronto e verifica delle possibili normative da applicare o meno al bitcoin. Infatti, non si può prescindere, anzitutto, dal dover ogni volta qualificare i soggetti coinvolti nell’operazione, tantoché sono profondamente diverse le situazioni in

di una bolla annunciata, in *Valori*, 2013, Vol. 13, 110, pp. 16 e 17; M. MICCOLI, *Bitcoin fra bolla speculativa e controllo antiriciclaggio*, in *Notariato*, 2018, II, pp. 151-154.

¹⁰ Vedi la sentenza della Corte Giust. UE, 22 ottobre 2015, C. 264/14, *Skatteverket v. Hedqvist*, in *Foro it.* 2015, 11, IV, 513; Corte Federale USA causa: *Securites and Exchange Commission v. Trendon T. Shavers and Bitcoin savings and trust*, Civil Action. 4:13 – CV– 416; Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 4, II, 467.

¹¹ Il suggestivo richiamo al c.d. ufo giuridico è di: G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 415.

cui l'acquisto del bitcoin avviene o ad opera di un soggetto privo di conoscenze e competenze tecnico-finanziarie o ad opera di un esperto professionista finanziario. Allo stesso modo bisogna debitamente tener conto della funzione in concreto (*rectius* causa in concreto) che con quell'acquisto il soggetto vuole realizzare, e, a tale proposito, meritano di essere tenuti distinti i casi in cui si ha una compravendita di bitcoin per meri fini speculativi da quelli in cui li si acquista per poter, con gli stessi, comperare beni o servizi.

In aggiunta, su tale tema, è tanto più necessario rendere neutra la propria attività interpretativa da quelle precomprensioni che, molte volte, si traducono in veri e propri pregiudizi¹². Nello specifico è ovvio che, interrogandosi sulla natura giuridica del bitcoin, debbano essere analizzati anche tutti gli aspetti positivi e negativi¹³ legati all'utilizzo di tale criptovaluta, ma allo stesso tempo la propria attività interpretativa non può essere influenzata esclusivamente da questi ultimi. Infatti, su tale questione ritengo condivisibile la posizione imparziale di chi in dottrina¹⁴ ha mantenuto saggiamente le distanze sia da tutti coloro che demonizzano il bitcoin¹⁵ sia da coloro che, al

¹² Come viene sottolineato da P. PERLINGERI, *Diritto Civile nella Legalità Costituzionale secondo il sistema Italo-Comunitario delle fonti*, Napoli, ESI, 2006, p. 571 ss. Sulla «precomprensione» vedi: J. ESSER, *Precomprensione e scelta del metodo nel processo di individuazione del diritto*, trad. it. di S. Patti e G. Zaccaria, Napoli, ESI, 1983; G. ZACCARIA, *Ermeneutica e giurisprudenza. Saggio sulla metodologia di Josef Esser*, Milano, Giuffrè, 1984.

¹³ Per una disamina dei vari aspetti positivi e negativi del bitcoin (giuridici e non) più o meno veritieri cfr. S. BONAVIDA, *Bitcoin: I vantaggi e gli svantaggi della criptovaluta*, cit.; R. RUOZI, *Luci e ombre delle valute virtuali: il caso Bitcoin*, in *Economia & management*, 2016, I, p. 59 ss.; M. CAVALLITO, *Bitcoin, Cronaca di una bolla annunciata*, cit., pp. 16 e 17; M. MICCOLI, *Bitcoin fra bolla speculativa e controllo antiriciclaggio*, cit., pp. 151-154.

¹⁴ In questo senso vedi: G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 422.

¹⁵ Cfr. M. CAVALLITO, *Bitcoin, Cronaca di una bolla annunciata*, cit., pp. 16 e 17, il quale, nel 2013, considerava lo sviluppo del bitcoin essere frutto di una bolla speculativa. Inutile sottolineare il fatto che tale analisi – alla luce dell'attuale stato del mercato del criptovalute – si è rivelata infondata.

contrario, ritengono il bitcoin una rivoluzione mondiale¹⁶.

2. Il Bitcoin moneta avente corso legale, moneta elettronica o moneta complementare?

Sulla scia di quanto illustrato, come prima considerazione va rilevato che il bitcoin – non essendo emesso né da una banca centrale¹⁷ né da un emittente centralizzato – non può essere considerato in nessun modo una moneta avente corso legale¹⁸.

Tuttavia, si suole sottolineare che, l'acquisto, l'utilizzo e l'accettazione in pagamento delle valute virtuali in generale, e nello specifico del bitcoin, debbono allo stato attuale ritenersi attività lecite. Opinano in tal guisa non solo vari autori in dottrina¹⁹ ma anche la Banca d'Italia, la quale attraverso la sua Comunicazione del 30 gennaio 2015²⁰, chiarisce che: «Le c.d. valute virtuali (VV) sono rappresentazioni

¹⁶ *Ex multis*, cfr.: R. RAZZANTE, *Bitcoin: tra diritto e legislazione*, cit., p. 385, il quale scrive: «Bitcoin è una rivoluzione anche dal punto di vista (gius)economico, tra le altre cose, poiché toglie la necessità di fidarsi di una terza parte in una transazione finanziaria a distanza, concedendo al singolo utente di essere la banca di sé stesso».

¹⁷ Per quanto riguarda l'Europa ai sensi del reg. 03 maggio 1998 n. 974, e dell'art. 128 del Tratt. sul funzionamento dell'Unione Europea (d'ora in avanti T.F.U.E.) come modificato dall'art. 2 del tratt. di Lisbona del 13 dicembre 2007 e ratificato dall'Italia con l. 2 agosto 2008, n. 130 (su G.U. n. 185 dell'8 agosto 2008 - Suppl. ordinario n. 188), le uniche banconote aventi corso legale nell'Unione Europea sono quelle emesse dalla BCE e dalle banche centrali nazionali.

¹⁸ Su tale punto la dottrina è assolutamente pacifica, *ex pluribus* cfr: N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 443 ss.; M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 471 ss.; M. KROGH, *Transazioni in valute virtuali – e rischi di riciclaggio. – il ruolo del notaio*, cit., p. 157 ss.; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., pp. 415 e 416, il quale sottolinea: «In sostanza, non avendo il Bitcoin forza legale in nessuno spazio sovrano determinato, non potrebbe assorgere al rango di moneta legale [...]».

¹⁹ Per tutti cfr. M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 472.; M. RUBINO DE RITIS, *Obbligazioni pecuniarie in criptomoneta*, cit.; M. KROGH, *Transazioni in valute virtuali – e rischi di riciclaggio. – il ruolo del notaio*, cit., p. 167 ss.

²⁰ Consultabile al sito www.bancaditalia.it

digitali di valore non emesse da una banca centrale o da un'autorità pubblica. Esse non sono necessariamente collegate a una valuta avente corso legale, ma sono utilizzate come mezzo di scambio o detenute a scopo di investimento e possono essere trasferite, archiviate e negoziate elettronicamente. Le VV non sono moneta legale e non devono essere confuse con la moneta elettronica» E, ancora, che: «In Italia, l'acquisto, l'utilizzo e l'accettazione in pagamento delle valute virtuali debbono allo stato ritenersi attività lecite; le parti sono libere di obbligarsi a corrispondere somme anche non espresse in valute aventi corso legale»²¹.

Dato tale presupposto, il bitcoin, però, almeno in astratto, potrebbe assolvere la funzione di moneta, ovviamente moneta complementare non avente corso legale²². Nello specifico, infatti, vi è anche una

²¹ Sempre nello stesso documento la Banca d'Italia chiarisce: «Si richiama tuttavia l'attenzione sul fatto che le attività di emissione di valuta virtuale, conversione di moneta legale in valute virtuali e viceversa e gestione dei relativi schemi operativi potrebbero invece concretizzare, nell'ordinamento nazionale, la violazione di disposizioni normative, penalmente sanzionate, che riservano l'esercizio della relativa attività ai soli soggetti legittimati (artt. 130, 131 T.U.B. per l'attività bancaria e l'attività di raccolta del risparmio; art. 131-ter T.U.B. per la prestazione di servizi di pagamento; art. 166 t.u.f., per la prestazione di servizi di investimento)», cfr. Banca d'Italia, Comunicazione del 30 gennaio 2015 - Valute virtuali, in *Bollettino di Vigilanza* n. 1, gennaio 2015, consultabile al sito www.bancaditalia.it.

²² La dottrina su tale questione è piuttosto divisa. La parte maggioritaria della dottrina (che in questo scritto si condivide), riconosce nel bitcoin le caratteristiche e le funzioni di una moneta complementare non avente corso legale.: R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, cit., p. 29 (nt. 8); M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 473. Ne riconosce la natura di moneta complementare anche N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 445, la quale però specifica: «Tale qualifica si rivela dunque poco utile ai fini regolatori che premono particolarmente agli operatori di mercato ed agli enti di sorveglianza»; C. TATOZZI, *Bitcoin: natura giuridica e disciplina applicabile al contratto di cambio in valuta avente corso legale*, cit., p. 2, il quale sottolinea: «Secondo l'opinione che pare essere dominante, il bitcoin dovrebbe invece qualificarsi alla stregua di moneta privata o complementare». *Contra* G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, cit., p. 38, i quali Autori scrivono: «è allo stato difficile, per una serie di motivi, parificare del tutto Bitcoin alla moneta. Da un punto di vista strettamente giuridico, questo è dovuto sia all'assenza di un

pronuncia della Corte di Giustizia Europea (d'ora in avanti Corte Giust. UE)²³ che identifica la criptovaluta oggetto di studio come «mezzo di pagamento contrattuale».

apparato normativo che possa regolarne la funzione di mezzo di adempimento di obbligazione pecuniarie, sia all'assenza di una base consensuale sufficientemente ampia da favorirne una diffusione capillare tale che, pur in assenza di una normazione specifica, possa parificare Bitcoin ad una moneta *de facto*[...]. Al contrario, diversa dottrina considera il bitcoin un bene giuridico ex art. 810 c.c., cfr. M. KROGH, *Transazioni in valute virtuali - e rischi di riciclaggio. - il ruolo del notaio*, cit., p. 158, il quale ribadisce: «Esclusa, quindi, la possibilità che le valute virtuali possano rientrare nella categoria giuridica delle "monete legali", non resta che includerle nella più generica categoria di "beni", nell'ampia accezione dell'art. 810 c.c., c. [...]». Infine, si pone in una posizione mediana G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 417, in quanto tale a. sostiene che il bitcoin potrà divenire una nuova moneta solamente secondo la teoria funzionale della moneta e non anche alla stregua della teoria istituzionale. Sul versante giurisprudenziale, il Giudice di legittimità (che però non si è ancora mai pronunciato sul fenomeno criptovalute), alla luce del sempre maggior numero di mezzi alternativi di pagamento, in merito al noto caso giudiziario della moneta di "dhana" (che si precisa però, non essere una valuta virtuale) ha statuito che: «può essere qualificata "moneta" soltanto il mezzo di pagamento, universalmente accettato, che è espressione delle potestà pubblicistiche di emissione e di gestione del valore economico, in conformità degli obiettivi stabiliti dall'ordinamento nazionale e sovranazionale, con la conseguenza che la "moneta della Repubblica della Terra" denominata "dhana" non costituisce uno strumento di pagamento ex art. 1, comma 4, d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, ma si atteggia a prodotto finanziario ovvero ad investimento a titolo oneroso, riguardante l'offerta al pubblico di azioni o quote di partecipazione, rappresentative di un valore economico garantito da capitali di imprese», cfr. Cass., 2 dicembre 2011, n. 25837, in *Giust. civ.*, I, 2012, p. 31, con nota di L. CIAFARDINI, *Offerta di prodotti finanziari mascherata da emissione di moneta: lo stop della Cassazione*.

²³ Corte Giust. UE, 22 ottobre 2015, C. 264/14, *Skatteverket v. Hedqvist*, cit. Come ricordano gli autori G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, cit., p. 9 ss, tale sentenza della giurisprudenza europea rappresenta: «Un significativo passo nel senso di riconoscere il valore di bitcoin come moneta è stato compiuto dalla corte di giustizia UE, con la sentenza 22.10.2015 [...]». Inoltre, gli autori precisano che anche un altro Paese, il Giappone, ha compiuto un importo sforzo per la parificazione del bitcoin alla moneta legale, sforzo che si è tradotto in una l. del 22 maggio 2016 che regolamenta il pagamento in valute virtuali.

Nel dettaglio, la Corte Giust. UE, che era stata chiamata a pronunciarsi sull'assoggettamento o meno all'imposta sul valore aggiunto delle operazioni di cambio tra il bitcoin e le valute "tradizionali" e viceversa, in estrema sintesi²⁴, ha definito il bitcoin come: «mezzo di pagamento contrattuale, o meglio mezzo di pagamento diretto tra gli operatori che lo accettano»²⁵, e di conseguenza, le prestazioni di servizi che hanno per oggetto il cambio della valuta virtuale contro unità di quella tradizionale e viceversa, sono considerabili esenti dall'i.v.a.

Ne consegue che, in primo luogo, il debitore, volendo, potrà assolvere - a titolo di prestazione in luogo di adempimento *ex art. 1197 c.c.*²⁶ - una sua

²⁴ Per un'analisi maggiormente dettagliata di tale sentenza cfr *ex multis*: G. PALUMBO, *Il trattamento tributario dei bitcoin*, cit., p. 279 ss; I. L. NOCERA, *Il cambio di valuta tradizionale contro valuta virtuale bitcoin è esente da IVA*, cit., p. 11; M. PIASENTE, *Esenzione IVA per i 'bitcoin': la strada indicata dalla Corte UE interpretando la nozione 'divise'* [Nota a sentenza: Corte di giustizia UE, sez. V, 22 ottobre 2015, causa C-264/11], cit., p. 141 ss.

²⁵ La dottrina non è concorde con tale ricostruzione della giurisprudenza europea, vedi: N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., pp. 446 e 447; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, cit., pp. 418 e 419; R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, cit., p. 31.

²⁶ Ovviamente, come noto, la *datio in solutum* per poter operare necessita del consenso del creditore. In dottrina diversi Autori hanno sostenuto l'applicabilità dell'art. 1197 c.c., vedi: M. GIULIANO, *L'adempimento delle obbligazioni pecuniarie nell'era digitale: dalla moneta legale alla moneta scritturale e digitale legalmente imposta*, Torino, Giappichelli, 2018, p. 134 ss. e 168; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, cit., p. 416 (nt. 6). Tantoché, in questo senso, le criptovalute rappresentano, secondo certa parte della dottrina cfr. M. RUBINO DE RITIS, *Obbligazioni pecuniarie in criptomoneta*, cit., p. 4, «la c.d. quarta generazione dei mezzi di pagamento, rispetto alle prime due tradizionali, identificabili con il denaro contante e i titoli di credito, alle quali, nel secolo scorso, si è aggiunta la terza, costituita dalla moneta bancaria». Relativamente alla c.d. terza generazione di mezzi di pagamento cfr.: P. SPADA, *Carte di credito, terza generazione dei mezzi di pagamento*, in *Riv. dir. civ.*, 1977, I, pp. 433 e 489. Sul tema, in generale, della *datio in solutum*, la dottrina è molto vasta, per tutti: M. ALLARA, *La prestazione in luogo di adempimento: datio in solutum*, Palermo, Boccone del Povero, 1927; G. BISCONTINI, *Adempimento parziale e datio in solutum*, Napoli, ESI, 1984; E. CAMILLERI,

prestazione pagando in bitcoin piuttosto che in moneta avente corso legale. In secondo luogo, preso atto che le criptovalute sono considerabili monete non aventi corso legale, si può ritenere condivisibile l'applicazione - a queste ultime - della disciplina in tema di obbligazioni pecuniarie²⁷. Conseguentemente, qualora le parti, nel regolare i loro rapporti avessero deciso che la somma dovuta da una all'altra fosse determinata in una moneta non avente corso legale nello Stato, la parte debitrice avrà la facoltà di pagare con quest'ultima o in moneta legale, secondo quanto previsto dall'art. 1278 c.c.²⁸

Imputazione di pagamento, datio in solutum, quietanza: artt. 1193-1200, Milano, Giuffrè, 2017.

²⁷ Cioè quelle disciplinate dall'art. 1277 c.c. e ss. Precisando che tali disposizioni andrebbero lette alla luce anche dell'art. 49 d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 norma in attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione, e pubblicato in G.U. Serie Generale n.290 del 14 dicembre 2007 - Suppl. Ordinario n. 268. Nonché con l'art. 1 commi 898-899 l. 28 dicembre 2015, n. 208 (meglio nota come l. di stabilità 2016), pubblicata in G.U. Serie Generale n.302 del 30-12-2015 - Suppl. Ordinario n. 70. Per quanto attiene al tema delle obbligazioni pecuniarie e le nuove forme di pagamenti, tra cui anche quelli digitali, vedi: S. MARTUCCELLI, *Obbligazioni pecuniarie e pagamento virtuale*, Milano, Giuffrè, 1998; D. SALOMONE, *Obbligazioni pecuniarie e nuove forme di moneta*, in *Giust. civ.*, 2006, vol. 56, 12, p. 519 ss. Sul tema delle obbligazioni pecuniarie, in generale, la dottrina è troppo estesa per essere richiamata per esteso, *ex multis*: B. INZITARI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 2011; T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, Zanichelli, 1968; P. GALLO, *Le obbligazioni pecuniarie*, in *Persona e attività economica tra libertà e regola: studi dedicati a Diego Corapi*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016, p. 805 ss.; A. DI MAJO, *Le obbligazioni pecuniarie*, Torino, Giappichelli, 1996.

²⁸ Su tale questione dell'estensione o meno della disciplina delle obbligazioni pecuniarie alle criptovalute la dottrina è piuttosto divisa. Da un lato dottrina maggioritaria (a cui si aderisce), si esprime favorevolmente a tale estensione, vedi: G. LEMME E S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, cit., pp. 8 e 9, i quali sostengono: «in quanto Bitcoin, e con esso tutte le monete virtuali, non facendo riferimento ad un sistema normativo specifico stabilito da una autorità centrale, non possono assolvere funzione di mezzo di adempimento delle obbligazioni pecuniarie se non, al limite, in base al meccanismo previsto dall'art. 1278 c.c.». Nello stesso senso cfr. anche: M. RUBINO DE RITIS, *Obbligazioni pecuniarie in criptomoneta*, cit., p. 4,

(salvo che non sia prevista la c.d. clausola effettivo di cui all'art. 1279 c.c.).

Ad ogni modo, escluse le due eventualità poc'anzi richiamate, resta ferma la possibilità per chiunque di rifiutarsi di accettare i bitcoin in pagamento di un debito, precisando che tale rifiuto non potrà mai integrare i presupposti della fattispecie di cui all'art. 693 c.p.²⁹.

Invero, come noto, va evidenziato che sia tale inquadramento giurisprudenziale europeo del bitcoin sia quello precedentemente citato della Banca d'Italia sono stati in parte accolti e condivisi dal Legislatore italiano, il quale si è pronunciato relativamente al fenomeno in generale delle valute virtuali mediante il d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90. Nello specifico, con tale norma si sono modificate le definizioni contenute nell'art. 1, comma 2, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, in quanto si è introdotta sia una specifica nozione di valuta virtuale sia una di prestatore di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale³⁰. Nel merito, è

che evidenzia: «in tema di obbligazioni pecuniarie, sull'ampia formulazione dell'art. 1278 c.c.- che, dunque, consente, a nostro avviso, di ricomprendere le criptomonete nel suo ambito applicativo». In tal guisa vedi anche: C. PERNICE, *Digital currency e obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 268 s., la quale estende, alle criptovalute, alcune norme in tema di obbligazioni pecuniarie, come quelle in tema di interessi ed anatocismo. *Contra* N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 444, la quale ribadisce: «L'esclusione della natura valutaria attribuibile ai Bitcoin implica non solo che tutta la disciplina valutaria di carattere pubblico non sia applicabile a queste 'monete', ma anche che una rilevante parte della disciplina privatistica, i.e. in tema di obbligazioni pecuniarie, sia di scarso rilievo per disciplinare il fenomeno se e nei limiti in cui tale disciplina civilistica si interessi della moneta in quanto avente valore di corso legale (si pensi al legame con il principio nominalistico sancito dall'articolo 1277 del codice civile)».

²⁹ Ricordando che tale sanzione è stata depenalizzata ai sensi dell'art. 33, lett. a, l. 24 novembre 1981, n. 689.

³⁰ I primi commenti su tale normativa, relativamente alla questione delle valute virtuali, vedi: L. D'AGOSTINO, *Operazioni di emissione, cambio e trasferimento di criptovaluta: considerazioni sui profili di esercizio (abusivo) di attività finanziaria a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 90/2017*, in *Riv. dir. banc.*, 5, 2018; A. URBANI, *La disciplina antiriciclaggio alla prova del processo di digitalizzazione dei pagamenti*, in *Riv. dir. banc.*, 36, 2018; M. BELLINO, *I rischi legati all'ecosistema bitcoin: i nuovi intermediari*, cit.; R. RAZZANTE, *Bitcoin: tra diritto e legislazione*, cit., p. 384 ss.; M. RUBINO DE RITIS, *Bitcoin: una moneta senza frontiere e senza*

stata definita valuta virtuale: «la rappresentazione digitale di valore, non emessa da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente (lett. qq)». Per quanto attiene ai prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale questi sono stati definiti come: «ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale» (lett. ff)»³¹.

In aggiunta, si è previsto che i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale sono obbligati all'iscrizione, in un'apposita sezione speciale, del registro (dei c.d. cambiavalute) conservato dall'Organismo previsto dall'art. 128-undecies del d.lgs. del 1° settembre 1993, n. 385, nonché, al fine dell'efficiente popolamento di detta sezione speciale, i richiamati prestatori sono tenuti a comunicare al Ministero dell'economia e delle finanze (d'ora in avanti MEF) la propria operatività sul territorio della Repubblica italiana, sottolineando che tale comunicazione costituisce condizione essenziale per l'esercizio legale dell'attività da parte dei suddetti prestatori³².

padrone? Il recente intervento del legislatore italiano, in www.giustiziacivile.com, 2018, p. 3 ss.

³¹ Inoltre, si precisa che, secondo la nuova lett. i della disposizione in esame: «Rientrano nella categoria di altri operatori non finanziari: i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale, limitatamente allo svolgimento dell'attività di conversione di valute virtuali da ovvero in valute aventi corso forzoso». In tal guisa, come fatto notare da attenta Dottrina, vedi: L. D'AGOSTINO, *Operazioni di emissione, cambio e trasferimento di criptovaluta: considerazioni sui profili di esercizio (abusivo) di attività finanziaria a seguito dell'emanazione del D. Lgs. 90/2017, cit.*, p. 5 (nt. 22); il fatto che il Legislatore abbia inserito gli «intermediari del mercato delle valute virtuali tra gli operatori "non finanziari" può essere inteso come un segnale della volontà del legislatore di escludere implicitamente la natura finanziaria delle criptovalute, rischiando di impedire l'applicazione della più ampia disciplina europea di cui alle direttive MiFID I e II».

³² Come disposto dall'art. 8, comma 1, del d.lgs. n. 90 del 2017, e dal così modificato art. 17-bis, commi 8-bis e 8-ter del d.lgs. del 13 agosto 2010, n. 141, Ricordando però, che il MEF, ha aperto proprio una consultazione pubblica per curare al meglio la

Ad ogni modo, anche alla luce di tale definizione piuttosto ampia, si riscontra ancora un'esigenza di chiarezza in quanto la norma in parola rappresenta solamente un primo timido passo del Legislatore verso tale complessa materia³³. Nel dettaglio, infatti, la normativa in esame adotta una definizione molto "aperta" del concetto di valuta virtuale, la quale però è comunque sufficiente a confermare i precedenti assunti del presente lavoro. In primo luogo, viene stabilito il fatto che le valute virtuali non sono parificate a valute aventi corso legale, ma al massimo possono collegarsi ad una di queste, ed in secondo luogo si dispone che la valuta

predisposizione del relativo decreto ministeriale con cui attuare la normativa di specie e i susseguenti obblighi di comunicazione e iscrizione. In particolare, vedi il Comunicato Stampa N° 22 del 02 febbraio 2018, consultabile al sito: <http://www.mef.gov.it>

³³ E diversamente non poteva essere in quanto in un quadro così incerto e in continuo sviluppo, una normativa troppo stringente avrebbe potuto "soffocare" l'intero mercato delle criptovalute. Infatti, già parte della dottrina aveva evidenziato che: «pericolo insito in una regolamentazione eccessivamente dettagliata e tecnica, che rischia di nascere già obsoleta o di avere vita molto breve di fronte a fenomeni empirici in rapidissima evoluzione» così opina N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 448. Pertanto, tale intervento normativo è da apprezzare proprio perché non essendo stato "invasivo" ha sì è reso coerente con l'idea di fondo del mondo delle criptovalute, ovvero quella di avere un mercato - quasi autoregolamentato - di monete digitali e alternative. Che poi il tema relativo all'opportunità o meno di evitare interventi legislativi invasivi del mercato ha da sempre coinvolto la dottrina vedi: V. BUONOCORE, *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 181 ss. Spec. p. 190, il quale scriveva sul problema della regolamentazione che questa: «si traduce in un problema politico, nel senso che il potere politico sia capace di stabilire un codice di regole non una legislazione puntuale ed invasiva, ma principi precisi e univoci [...]». Ma anche P. PERLINGERI, *Diritto Civile nella Legalità Costituzionale secondo il sistema Italo-Comunitario delle fonti*, cit., p. 570, il quale parlando del mercato lo definisce così: «il mercato è per definizione, un'istituzione economica e giuridica ad un tempo, rappresentata dal proprio statuto normativo, come tale caratterizzato da scelte politiche». Ed è per questo che il mercato non viene considerato un luogo naturale ma bensì artificiale in quanto condizionato dal contesto sociale, culturale e normativo, in tal senso vedi: N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, Laterza, 2009, p. 11, il quale discute di *locus artificialis* e non *naturalis*. Sul punto cfr. anche, *ex pluribus*: P. SCHLESINGER, *Mercato, diritto privato, valori*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, p. 325 ss.; P. CIOCCA, *Un diritto per l'economia?*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2002, p. 887 ss.

virtuale può essere comunque legittimamente impiegata per lo scambio di beni e servizi.

Nell'ottica di quanto riportato, e solamente per fini di ulteriore chiarezza sistematica, si sottolinea che il bitcoin³⁴ non può essere ricompreso nella categoria delle monete elettroniche³⁵. Infatti, risulta fondamentale ricordare il testo dell'art. 1, comma 2, del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, (d'ora in avanti TUB) lett. *h-ter*, il quale dispone che per moneta elettronica si intende: «il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso per effettuare operazioni di pagamento [...] e che sia accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente»³⁶.

Detto ciò, le differenze principali dal punto di vista giuridico tra la valuta virtuale e quella elettronica sono almeno tre. La prima riguarda il soggetto/autorità emittente. Nel dettaglio, infatti, il bitcoin, come già precisato, non è emesso né da una banca centrale né tanto meno da un emittente centralizzato ma attraverso un sistema autonomo, non regolato, non controllato o controllabile da nessun soggetto/operatore del mercato, mentre la moneta elettronica può essere emessa solo dai soggetti debitamente autorizzati e riconosciuti ai sensi della Direttiva 110/2009/CE. La seconda differenza risiede

³⁴ Ed anche le valute virtuali in generale.

³⁵ Su tale esclusione la dottrina è assolutamente pacifica, vedi per tutti: N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 445; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 418. Nello stesso senso anche la Banca d'Italia, Comunicazione del 30 gennaio 2015 - Valute virtuali, in *Bollettino di Vigilanza* n. 1, gennaio 2015, consultabile al sito www.bancaditalia.it.

³⁶ Sul tema della moneta elettronica la dottrina è molto ampia, *ex pluribus*: G. GUERRIERI, *La moneta elettronica: profili giuridici dei nuovi strumenti di pagamento*, Bologna, Il Mulino, 2015; V. TROIANO, *Gli istituti di moneta elettronica*, Roma, Banca d'Italia, 2001; S. SICA ET AL., *La moneta elettronica: profili giuridici e problematiche applicative*, a cura di S. Sica, P. Stazione, V. Zeno Zencovich, Milano, Giuffrè, 2006; P. ZOCCHI ET AL., *Moneta elettronica e virtual currency: profili normativi, aspetti operativi e casi studio*, a cura di P. Zocchi, E. Bellomo e M. Valletta, Parma, Monte università Parma, 2014; G. LEMME, *Moneta scritturale e moneta elettronica*, Torino, Giappichelli, 2003.

nella modalità di emissione di queste due tipologie di monete. Infatti le monete elettroniche, ex art. 2 n. 2 della Direttiva 110/2009/CE, sono emesse in cambio di fondi di valore corrispondente espressi in valuta reale, mentre le valute virtuali (tra cui appunto il bitcoin) sono emesse con tutt'altro sistema, e cioè quello del succitato *data mining*. La terza differenza è che, ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 110/2009/CE, la moneta elettronica deve essere convertibile e/o rimborsabile in valuta reale a richiesta del detentore, mentre tale garanzia è assolutamente assente per il bitcoin e in generale per tutte le valute virtuali.

In sintesi, i due tipi di moneta, elettronica e virtuale, hanno in comune soltanto l'assenza di un supporto fisico rappresentativo ossia di una moneta fisica.

Se utilizzato esclusivamente per fini solutori, dunque, il bitcoin può essere considerato una moneta complementare, non avente corso legale nello Stato, o, comunque, in accordo con la giurisprudenza europea, un mezzo di pagamento contrattuale, o meglio, secondo la recente disciplina italiana, un mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi³⁷. Nel contempo però, accogliendo quanto detto in dottrina³⁸, tale qualificazione del bitcoin non è più valida nei casi in cui si utilizza la *cryptocurrency* per fini speculativi, tantoché, in quest'ultima ipotesi, la valuta virtuale sarebbe qualificabile al pari di uno strumento finanziario³⁹, o meglio di un prodotto finanziario.

Alla luce di ciò, su tale questione, non si può non condividere quanto evidenziato dalla BCE⁴⁰ e da certa parte della dottrina⁴¹, ossia che la definizione

³⁷ Come disposto dall'art. 1, comma 2, del d.lgs. n. 231 del 2007, già ampiamente trattato.

³⁸ In tal guisa M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 473.

³⁹ Ha operato tale qualificazione il Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, cit.

⁴⁰ Vedi www.ecb.europa.eu.

⁴¹ Opina così diversi Autori, cfr.: G. PALUMBO, *Il trattamento tributario dei bitcoin*, cit., p. 290; R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, cit., p. 33, che scrive relativamente alla qualificazione giuridica del bitcoin: «essendo in realtà un protocollo di comunicazione fondato sulla crittografia, rappresenta un sistema multifunzionale di scambio

giuridica del bitcoin varia a seconda dei contesti e i modi in cui viene utilizzata. Senza calarsi nel caso concreto, è dunque impossibile avanzare a priori una definizione generale e sempre valida. Ne consegue che bisogna interrogarsi più approfonditamente sulla natura del bitcoin, andando oltre la questione stessa del concetto di moneta. Quindi, ai sensi di quanto disposto dall'art. 47 Cost.⁴², appare necessario indagare anche sulla possibilità che tale criptovaluta possa essere in qualche modo ricompresa nella macro categoria degli strumenti finanziari o meglio dei prodotti finanziari atipici, quale forma nuova, alternativa e virtuale di risparmio.

3. Il bitcoin strumento finanziario o prodotto finanziario? Alcune esperienze internazionali.

Per quanto attiene alla qualificazione del bitcoin quale strumento finanziario, non si può non prendere atto della pronuncia del Trib. veronese⁴³ nella quale per l'appunto è stata operata tale parificazione per la prima volta nell'ordinamento giuridico italiano.

Nel merito, anzitutto occorre rilevare che con tale provvedimento la Corte in esame si occupava, per la prima volta in Italia, di un caso che vedeva coinvolti alcuni investitori persone fisiche, i quali avevano acquistato, dietro pagamento in valuta avente corso legale, dei bitcoin da una società finanziaria (di diritto italiano) promotrice, *rectius* «*financial partner*», di una

con tante possibilità applicative e, secondo noi, anche con natura giuridica variabile a seconda degli utilizzi e delle attività economiche compiute con il suo impiego; e di ciò dovrà tenersi conto qualora si addivenisse ad un processo normativo di disciplina del fenomeno».

⁴² Il quale dispone letteralmente: «la Repubblica Italiana incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme». Pertanto, la richiamata norma, nonché principio, tutela tutte le forme di risparmio anche quelle per così dire meno tradizionali, magari, appunto, anche virtuali.

⁴³ Cfr. Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, cit. In diversi in dottrina si sono già pronunciati criticamente su tale provvedimento, cfr.: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., pp. 471 ss.; R. RAZZANTE, *Bitcoin: tra diritto e legislazione*, cit., p. 384 ss.; C. TATOZZI, *Bitcoin: natura giuridica e disciplina applicabile al contratto di cambio in valuta avente corso legale*, cit.

piattaforma di *crowdfunding* (di diritto ucraino)⁴⁴. Nel dettaglio, quella di specie rappresenta un'operazione complessa multilivello nella quale la compravendita di criptovaluta (acquistata da persone fisiche e venduta da una società finanziaria) costituiva solamente un tassello di una più complessa operazione finanziaria volta a far acquisire partecipazioni in start-up innovative mediante una piattaforma di *crowdfunding*⁴⁵.

Tale operazione contrattuale condotta dalla società finanziaria è stata qualificata dalla Magistratura veneta, in ossequio della già richiamata sentenza della giurisprudenza europea⁴⁶, come: «attività professionale di prestazioni a titolo oneroso, svolta in favore dei consumatori», e, nel tentativo di qualificare il bitcoin, la Corte ha fatto propria la definizione data in dottrina dello stesso inteso come: «strumento finanziario per compiere una serie di particolari forme di transazioni online»⁴⁷.

⁴⁴ In fatto, gli investitori (parti attrici) avevano richiesto che fosse dichiarata la nullità del contratto d'acquisto della criptovaluta concluso con la società promotrice, a causa della violazione del d.lgs. 6 settembre 2005, n. 206 (d'ora in avanti cod. cons.), nella parte in cui dispone l'obbligo d'informazione al quale è tenuto il fornitore del servizio finanziario erogato, e dunque per violazione degli artt. 67 e ss. cod. cons. in tema di informativa precontrattuale. Dall'altro lato, parte convenuta sosteneva che l'operazione fosse da inquadrare in un'operazione di *equity crowdfunding* realizzata mediante apposito portale iscritto nel relativo registro di cui agli art. 50 *quinquies* t.u.f. e conforme alla delibera CONSOB del 26 giugno 2013, n. 18592 (relativa agli investimenti destinati all'acquisto di partecipazioni in start-up innovative).

⁴⁵ Sul punto di diritto, il Trib. in parola ha qualificato la società finanziaria italiana quale "fornitore" del servizio finanziario di cui all'art. 67 *ter* lett. a, b, c e g realizzato mediante contratto a distanza *ex* art. 50 del cod. cons. Infatti la società finanziaria ebbe a collocare i "bitcoin" di che trattasi, senza mai incontrare personalmente gli investitori/consumatori svolgendo siffattamente quel "servizio finanziario ai consumatori" *ex* art. 67 *bis* cod. cons., con accordo per fatti concludenti comprovato, *ex parte actoris*, dai bonifici bancari eseguiti da costoro sul c/c della società, bonifici ai quali fece seguito l'accredito, in favore dei primi, di unità di criptomoneta, in pari misura, sul portale ucraino (e dunque, ancora un volta, con le modalità degli artt. 50 e 67 *ter* cod. cons.).

⁴⁶ Cfr. Corte Giust. UE, 22 ottobre 2015, C. 264/14, *Skatteverket v. Hedqvist*, cit.

⁴⁷ In questi termini: Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, cit. p. 6.

Invero, sempre relativamente all'operazione di vendita di criptovaluta al pubblico, e dunque in merito anche alla qualificazione della stessa, la Curia adita non esclude «la sussistenza della fattispecie dell'offerta al pubblico di prodotti finanziari» descritta dall'art.1, lett. t) e u), del d.lvo 24.2.1998 n.58, ovvero ancora di quella dei «servizi e attività di investimento» in «valori mobiliari» ex art.1 bis, comma primo, lett. c) e d)»⁴⁸.

A questo punto, preso atto delle varie valutazioni emerse, pare doveroso svolgere alcune considerazioni, si spera, chiarificatrici.

In primo luogo, la definizione di strumento finanziario contenuta nel d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (d'ora in avanti t.u.f.)⁴⁹ all'art. 1, comma 2, come modificato dall'art. 1 del d.lgs. del 3 agosto 2017, n. 129, consiste in una elencazione tassativa⁵⁰ e non suscettibile di interpretazione analogica⁵¹, la quale ricomprende in estrema sintesi: i valori mobiliari⁵², gli strumenti del mercato monetario⁵³, le quote di un

⁴⁸ Vedi Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, cit. p. 10 (nt. 2).

⁴⁹ E cioè il «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52» pubblicato nella G.U. n. 71 del 26 marzo 1998 - Supplemento Ordinario n. 52.

⁵⁰ Invero tale disposizione, come modificata dal richiamato d.lgs. attuativo della nota MiFID II (*Market in financial instruments directive* e cioè la direttiva Europea 2014/65/UE), non offre un'elencazione diretta dei vari strumenti finanziari, ma rimanda, a tal fine, all'allegato 1, sezione C del t.u.f.

⁵¹ Come meglio specificato in dottrina, vedi: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 473.

⁵² Ai sensi dell'art. 1, comma 1-*bis* del t.u.f., per valori mobiliari si intendono categorie di valori che possono essere negoziati nel mercato dei capitali, quali ad esempio: a) azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e ricevute di deposito azionario; b) obbligazioni e altri titoli di debito, comprese le ricevute di deposito relative a tali titoli; c) qualsiasi altro valore mobiliare che permetta di acquisire o di vendere i valori mobiliari indicati alle lettere a) e b) o che comporti un regolamento a pronti determinato con riferimento a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, merci o altri indici o misure.

⁵³ Secondo quanto disposto dall'art. 1, comma 1-*ter* del t.u.f., per strumenti del mercato monetario si intendono categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, quali, ad esempio, i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali

organismo di investimento collettivo del risparmio, i contratti *futures*, gli *swaps* e i contratti di opzione, sia gli strumenti finanziari derivati previsti dall'art. 1, comma 2-ter t.u.f.⁵⁴. Pertanto, in tale elencazione non sembra trovare posto il bitcoin in forza del fatto che non rappresenta né un valore mobiliare, né uno strumento del mercato monetario e nemmeno uno degli altri strumenti finanziari sopraelencati.

Ad ogni modo, si ricorda però, che tale elencazione operata dall'art. 1, comma 2 t.u.f., ai sensi del combinato disposto degli artt. 1, comma 2-bis e 18, comma 5 t.u.f., può essere ampliata. Nel dettaglio possono essere riconosciute nuove categorie di strumenti finanziari, come pure nuovi servizi e attività di investimento, anche al di fuori delle ipotesi tassativamente menzionate. Tuttavia, tale potere di ampliamento è riservato in via esclusiva al Ministro dell'economia e delle finanze, il quale può provvedervi mediante regolamento, sentite anche la Banca d'Italia e la CONSOB. Di conseguenza, esclusa l'eventualità in cui venga applicato il disposto dell'art. 18, comma 5 t.u.f., non merita accoglimento l'orientamento secondo il quale il bitcoin debba essere considerato uno strumento finanziario⁵⁵.

Allo stesso tempo, va rilevato che recentemente sono stati emessi e scambiati i primi contratti finanziari a termine standardizzati (*futures*) aventi ad oggetto i bitcoin⁵⁶, ricordando per l'appunto che i *futures* rientrano a tutti gli effetti negli strumenti finanziari derivati *ex art. 1, comma 2-ter* del t.u.f. Invero però, come noto, per il solo fatto di essere utilizzato come *underlying asset* di un contratto finanziario a termine standardizzato (*future*), il bitcoin non può essere esso stesso considerato uno strumento

⁵⁴ Il quale ha sostituito l'abrogato (ad opera del d.lgs. n. 129 del 2017) art. 1, comma 3 t.u.f. Ad oggi, difatti, sono considerati strumenti finanziari derivati *ex art. 1, comma 2-ter*: «gli strumenti finanziari citati nell'Allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, nonché gli strumenti finanziari previsti dal comma 1-bis, lettera c)».

⁵⁵ In tal guisa cfr. anche: G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 420 e N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 445.

⁵⁶ Notizia riportata in tutti i quotidiani del settore, *ex multis* cfr.: www.ilsole24ore.com

finanziario derivato. Nel merito, infatti, il bitcoin non è un contratto derivato o meglio uno strumento finanziario derivato, ma rappresenta il bene, l'attivo sottostante al contratto di *future*⁵⁷.

In secondo luogo, per l'esclusione del bitcoin dal novero degli strumenti finanziari deponiva, prima di essere abrogato, anche il testo dell'art. 1, comma 4 del t.u.f.⁵⁸, nonché ad oggi l'art. 1, comma 2 del t.u.f., il quale dispone espressamente che: «gli strumenti di pagamento non sono strumenti finanziari». Coerentemente, tale norma, applicata in combinato disposto con quanto statuito dalla giurisprudenza europea (secondo la quale il bitcoin è un mezzo di pagamento)⁵⁹, parrebbe escludere che la valuta virtuale in esame possa essere considerata uno strumento finanziario ai sensi dell'art. 1, comma 2 t.u.f.. Tuttavia, come già ribadito, tale soluzione offerta dai giudici europei è sostenibile, a mio avviso fintanto che si discute del bitcoin limitatamente ai casi in cui quest'ultimo viene ad essere utilizzato esclusivamente con fini solutori, e tra l'altro, come già visto, non è, perlomeno a livello nazionale, così pacifico che una valuta complementare possa essere considerata un mezzo di pagamento⁶⁰.

⁵⁷ Accogliendo quanto proposto in dottrina, cfr. G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 420.

⁵⁸ Ad oggi abrogato dall'art. 1 del d.lgs. n. 129 del 2017. L'art. in esame disponeva: «I mezzi di pagamento non sono strumenti finanziari. Sono strumenti finanziari e, in particolare, contratti di acquisto e vendita di valuta, estranei a transazioni commerciali e regolati per differenza, anche mediante operazioni di rinnovo automatico (c.d. *roll-over*). Sono altresì strumenti finanziari le ulteriori operazioni su valute individuate ai sensi dell'articolo 18, comma 5.».

⁵⁹ Vedi Corte Giust. UE, 22 ottobre 2015, C. 264/14, *Skatteverket v. Hedqvist*, cit., la quale, come già visto, con la pronuncia in oggetto parifica il bitcoin a un mezzo di pagamento diretto tra gli operatori che lo accettano.

⁶⁰ Infatti, come già citata, la Cass., relativamente al noto caso della "moneta della Repubblica della Terra" denominata "dhana" aveva già chiarito che quest'ultima non era parificabile ad uno strumento di pagamento ex art. 1, comma 4, t.u.f. (oggi sostituito dall'art. 1, comma 2 t.u.f.), ma andava più correttamente qualificata come un prodotto finanziario ovvero ad investimento a titolo oneroso, cfr. Cass., 2 dicembre 2011, n. 25837, cit., con nota di L. CIAFARDINI, *Offerta di prodotti finanziari mascherata da emissione di moneta: lo stop della Cassazione*. Invero

Di conseguenza, prendendo le mosse da quanto rilevato, nei casi di utilizzo del bitcoin per soli fini speculativi è particolarmente ostico considerare quest'ultimo alla stregua di uno strumento finanziario. E', forse pertanto più corretto⁶¹ (come non escluso dal Tribunale di Verona)⁶² collocare il bitcoin tra i prodotti finanziari, i quali sono definiti dall'art. 1, comma 1, lett. *u* del t.u.f. come: «gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria; non costituiscono prodotti finanziari i depositi bancari o postali non rappresentati da strumenti finanziari». In sostanza tra i prodotti finanziari e gli strumenti finanziari intercorre un rapporto di genere a specie. Conseguentemente si può argomentare che: tutti gli strumenti finanziari possono essere ricompresi nei prodotti finanziari, ma non tutti i prodotti finanziari sono riconducibili agli strumenti finanziari.

Condividendo quanto sostenuto in dottrina⁶³, la nozione di prodotto finanziario è sufficientemente ampia da ricomprendere qualsiasi strumento idoneo alla raccolta del risparmio, comunque denominato, purché rappresentativo di un impiego di capitale. Pertanto, più precisamente, il bitcoin andrebbe

però, occorre sottolineare che la moneta “dhana” non era tecnicamente assimilabile a delle valute virtuali vere e proprie, infatti, quest'ultima «non rappresentava altre monete, diverse da quella avente corso legale nello Stato, ma semplicemente quote del capitale, ossia del valore reale dei rispettivi beni, delle imprese che la garantivano». Tantoché, forse, proprio per tale motivo la Suprema Corte è stata orientata, a riguardo a tale tipologia di “moneta” nell'escludere la qualifica di strumento di pagamento, sul punto cfr. L. CIAFARDINI, *Offerta di prodotti finanziari mascherata da emissione di moneta: lo stop della Cassazione*, in *Giust. civ.*, I, 2012, p. 31.

⁶¹ Aderendo a quanto sostenuto da diversi Autori in dottrina, vedi: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 474; M. AMATO e L. FANTACCI, *Per un pugno di bitcoin*, Milano, 2016, p. 40; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., pp. 421 e 422.

⁶² Vedi infatti, Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, cit. p. 10 (nt. 2).

⁶³ Vedi: M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., p. 474; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., pp. 421 e 422.

ricondotto alla categoria dei prodotti finanziari atipici⁶⁴.

Per prodotto finanziario atipico intendiamo, alla luce delle varie pronunce della CONSOB⁶⁵, gli investimenti finanziari che hanno i seguenti caratteri distintivi: *a)* un impiego di capitali; *b)* una aspettativa di un rendimento finanziario; *c)* un rischio proprio dell'attività prescelta, direttamente correlato all'impiego di capitali. Nel dettaglio, la CONSOB ha precisato che non possono essere considerati investimenti finanziari (e dunque saranno considerati investimenti di consumo): «le operazioni di acquisto di beni e di prestazioni di servizi che, anche se concluse con l'intento di investire il proprio patrimonio, sono essenzialmente dirette a procurare all'investitore il godimento del bene, a trasformare le proprie disponibilità in beni reali idonei a soddisfare in via diretta i bisogni non finanziari del risparmiatore stesso»⁶⁶. In tal guisa, ciò che è rilevante ai fini dell'individuazione dell'investimento di natura finanziaria piuttosto che di natura consumistica non è tanto l'impiego di capitali, elemento presente in entrambi i tipi di investimento, ma l'aspettativa di una rendita finanziaria⁶⁷ (da non confondere con il mero apprezzamento di valore frutto delle oscillazioni positive delle quotazioni della *res* oggetto dell'investimento)⁶⁸ che sia stata promessa alla

⁶⁴ In questo senso, vedi: G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 421.

⁶⁵ Cfr. Comunicazioni CONSOB nn. DAL/RM/95010201 del 30 novembre 1995, DAL/97006082 del 10 luglio 1997, DIS/98082979 del 22 ottobre 1998, DIS/99006197 del 28 gennaio 1999, DIS/36167 del 12 maggio 2000, DIN/82717 del 7 novembre 2000, DEM/1043775 del 1° giugno 2001; Comunicazione n. DIN/12079227 del 4 ottobre 2012 e DTC/13038246 del 6 maggio 2013. Tali Comunicazioni sono tutte consultabili al sito www.consob.it.

⁶⁶ Vedi la Comunicazione CONSOB n. DAL/97006082 del 10 luglio 1997, consultabile al sito www.consob.it.

⁶⁷ Pertanto, come da Comunicazione Consob n. DIN/12079227 del 4 ottobre 2012: «si è in presenza di un investimento finanziario, come contrapposto ad un investimento di consumo, tutte le volte in cui il risparmiatore [...]conferisce il proprio denaro con un'aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite».

⁶⁸ Infatti, non è sufficiente a qualificare come investimento di natura finanziaria il semplice apprezzamento di

costituzione del rapporto contrattuale, ma che, al contempo, sia comunque incerta in quanto sottoposta a tutta una serie di rischi correlati all'attività oggetto dell'investimento.

Sulla base di tali considerazioni, non sembra irragionevole affermare che il bitcoin possa ben rappresentare sia un investimento di consumo, nel caso in cui viene acquistato per comprare un bene o un servizio, sia un investimento finanziario, e dunque soggetto alla disciplina in materia di offerta al pubblico di prodotti finanziari (ex art. 94 e ss. t.u.f.), quando viene acquistato allo scopo di realizzare, con lo stesso, operazioni mediante le quali generare un profitto finanziario. Lucro finanziario che però deve essere incerto perché si possa parlare di investimento finanziario. Incertezza che può derivare dai vari rischi attinenti al settore delle criptovalute a cui l'investitore si sottopone (come ad esempio: forti svalutazioni, sottrazione, smarrimento del supporto fisico, mancanza di regolamentazione del mercato, insolvenza delle piattaforme di *trading* e di gestione degli *e-wallet*.)⁶⁹. In altre parole, la corretta

valore della *res* acquisita che si può verificare per effetto dell'andamento delle quotazioni della *res* stessa nel tempo. Al contrario, «ciò che rileva ai fini dell'individuazione dell'investimento di natura finanziaria è, piuttosto, l'effettiva e predeterminata promessa, all'atto dell'instaurazione del rapporto contrattuale, di un rendimento collegato alla *res*» opina così G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 421.

⁶⁹ Rischi ampiamente richiamati dalla dottrina, *ex pluribus* cfr.: R. RAZZANTE, *Bitcoin: tra diritto e legislazione*, cit., p. 385, il quale ribadisce: «Tra i lati negativi di questo approccio vi è l'assenza di una protezione e di una assicurazione in caso di furto ed in caso di insolvenza, al contrario di quanto previsto in alcuni casi per le banche tradizionali, i cui correntisti vengono risarciti, fino ad un certo ammontare, in caso di default». Vedi anche R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, cit., p. 33 ss., il quale elenca diverse tipologie di rischi connessi all'uso della valuta virtuale: il rischio legato alla eccessiva volatilità, della bolla speculativa, di sviamento della concorrenza, dell'assenza di tutela legislativa, della mancanza di controlli ed infine dell'anonimato dei pagamenti. Ad ogni modo in tema di rischi connessi all'utilizzo del bitcoin vedi: G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema*, cit., p. 422; M. KROGH, *Transazioni in valute virtuali – e rischi di riciclaggio. – il ruolo del notaio*, cit., p. 155 ss; M. BELLINO,

individuazione di quale tipologia di investimento (di consumo o finanziario) possa rappresentare un'operazione di compravendita di bitcoin, nonché la qualificazione della stessa criptovaluta dipendono sostanzialmente dai connotati fattuali dell'operazione in concreto.

Infine, nell'ottica di quanto soprariportato, può essere utile prendere atto anche di alcune soluzioni giuridiche adottate a livello internazionale relativamente alla qualificazione del bitcoin⁷⁰.

Nel dettaglio, merita di essere ricordata la posizione adottata dal BAFIN (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht)⁷¹, il quale ha qualificato il bitcoin come «unità di conto rientrante tra gli strumenti finanziari quale moneta sostitutiva il cui impiego commerciale necessita di un'autorizzazione a norma della legge bancaria tedesca»⁷². L'*Authority* tedesca, in altre parole⁷³, annovera il bitcoin al interno della categoria degli strumenti finanziari, così come disciplinati dal § 1, paragrafo 11, comma 1, della l. bancaria (KWG) e in aggiunta la BAFIN, alla luce della normativa sui Servizi di Pagamento (ZAG), conferma anche quanto sostenuto nel presente lavoro, sia relativamente al fatto che il bitcoin vada considerato come moneta complementare e/o sostitutiva, sia in relazione al fatto che quest'ultimo non debba essere equiparato alla moneta elettronica in quanto il bitcoin viene emesso in assenza di un emittente istituzionale e/o riconosciuto.

Di tutt'altro tipo è la soluzione offerta dalla *Commodity Futures Trading Commission* degli Stati Uniti d'America la quale parifica la criptovaluta in esame ad una *commodity*⁷⁴, precisando che tale

I rischi legati all'ecosistema bitcoin: i nuovi intermediari, cit.; N. MANCINI, *Bitcoin: rischi e difficoltà normative*, cit., p. 111 ss.

⁷⁰ Per un'ampia trattazione, in chiave comparatistica, di alcune soluzioni normative relative al bitcoin cfr.: G. PALUMBO, *Il trattamento tributario dei bitcoin*, cit., p. 290 ss.; M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., pp. 475 e 476.

⁷¹ Vedi www.bafin.de.

⁷² Cfr. G. ARANGÜENA, *Bitcoin: una sfida per policymakers e regolatori*, cit. a p. 21 (nt. 11).

⁷³ Come ricorda M. PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, cit., pp. 475 e 476

⁷⁴ Come ad es. l'oro o il petrolio.

soluzione non è del tutto peregrina in quanto la recente emissione di *futures* aventi ad oggetto la quotazione del bitcoin indurrebbe proprio a confermare tale approccio, ma allo stesso tempo la giurisprudenza statunitense qualifica il bitcoin come investimento⁷⁵.

Alla luce di quanto detto, preso atto anche delle varie esperienze sovranazionali, ad avviso dello scrivente, sono ancora presenti molte ombre sulla forma o veste giuridica del bitcoin e tale incertezza è sicuramente collegata alla natura polimorfa dello stesso⁷⁶. Nello specifico, la struttura giuridico-economica a geometria variabile della criptovaluta in parola la rende utilizzabile per diverse finalità, tantoché non sembra possibile, come già ribadito, enucleare una definizione del bitcoin che possa fungere da qualificazione generale e sempre valida.

In conclusione, il bitcoin, può essere considerato, preso atto di quanto sostenuto dalla giurisprudenza europea, nonché dal Legislatore italiano, un legittimo mezzo di pagamento, o comunque una moneta complementare non avente corso legale. Allo stesso tempo, tuttavia, dovendo riconoscere il giusto rilievo alla causa in concreto per cui si realizza un'operazione che ha per oggetto il bitcoin o le valute virtuali in generale, quando quest'ultime vengono impiegate con finalità meramente speculative, e forse questo è il caso di utilizzo più comune, potrebbero essere incluse nel

⁷⁵ Sulla questione del trattamento giuridico negli U.S.A. cfr.: N. VARDI, *Criptovalute e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica dei bitcoin*, cit., p. 444 (nt. 10), la quale ribadisce: «in particolare nel caso SEC v. Shavers, US District Court, Eastern District of Texas, (2013), 2013 U.S. Dist. LEXIS 110018. Nella stessa pronuncia inoltre, applicando i parametri elaborati dalla Corte Suprema nel caso SEC v. W.J. Howey Co., (328 U.S. 293) (1946), il cd. "Howey test", la Corte Distrettuale sostiene che i Bitcoin possono essere qualificati quali "contratti di investimento" (ovvero, ai sensi del citato test, qualsiasi contratto, transazione o schema che abbia per oggetto: (i) un investimento di moneta; (ii) in un'impresa comune; (iii) con l'aspettativa che gli utili deriveranno dagli sforzi di una parte terza) e quindi rientrino nella nozione di "securities" ai sensi del Securities Act del 1933».

⁷⁶ In diversi hanno già sottolineato la natura polimorfa del bitcoin, cfr. C. TATOZZI, *Bitcoin: natura giuridica e disciplina applicabile al contratto di cambio in valuta avente corso legale*, cit., il quale su tale questione opina così: «Eppure il bitcoin – con la sua natura "virtuale, polimorfa, ibrida, anonima e ubiqua" [...]».

novero dei prodotti finanziari *ex art. 1, comma 1, lett. u del t.u.f.*, con annesse tutte le garanzie previste dal t.u.f. in tema di offerta al pubblico di prodotti finanziari.

4. Il conferimento di criptovalute in un'operazione di aumento del capitale sociale di una s.r.l.

Per quanto riguarda il secondo obiettivo di tale lavoro, questo consiste, superato l'impasse della qualificazione delle valute virtuali, in un'indagine della conferibilità (o meno) delle valute virtuali all'interno del capitale sociale di una società di capitali.

Relativamente a tale questione, si porta all'attenzione un recentissimo provvedimento del Tribunale di Brescia. Nello specifico, il provvedimento in questione è un decreto di rigetto⁷⁷ relativo ad un ricorso, *ex art. 2436 comma 3 c.c.*, presentato dal legale rappresentante di una s.r.l. avverso il rifiuto, del notaio rogante, di iscrivere presso il competente registro imprese un aumento di capitale (con conferimenti in natura) per € 1.400.000,00, di cui oltre la metà mediante conferimento di criptovalute, in quanto il prezzo di quest'ultime era eccessivamente volatile⁷⁸.

In sintesi, prima di trattare il tema della conferibilità o meno di criptovalute nel capitale

⁷⁷ Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, in *www.gazzettanotarile.com*. Per un primo commento su tale pronuncia cfr. F. BARTOLINI, *Requisiti della criptovaluta, ex art. 2464, comma 2, c.c., ai fini del conferimento nel capitale sociale di una s.r.l.*, in *IlSocietario.it*, 2018.

⁷⁸ Nel merito, il suddetto aumento di capitale era così strutturato, una parte mediante conferimento di criptovaluta (per un controvalore di € 714.000,00) e l'altra parte mediante conferimento di 23 opere d'arte (per un controvalore di € 686.000,00). Tuttavia, il rifiuto del notaio non insisteva sull'operazione di aumento di capitale nella sua interezza, ma bensì relativamente alla sola parte di conferimento a mezzo di valuta virtuale, per i seguenti motivi: «le "criptovalute", stante la loro volatilità, "non consentono una valutazione concreta del quantum destinato alla liberazione dell'aumento di capitale sottoscritto né di valutare "l'effettività (quomodo) del conferimento», vedi: Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 2.

sociale di una s.r.l., si ritiene necessario svolgere due premesse logico-giuridiche.

Per quanto concerne la prima, preme evidenziare che la criptovaluta, oggetto dell'aumento di capitale di cui si discute, non era il bitcoin, né tantomeno una delle molteplici valute virtuali maggiormente diffuse per capitalizzazione, come ad esempio: *ripple*, *litecoin*, *ethereum* ecc.⁷⁹ Nel merito, la moneta digitale di cui si discute vantava una capitalizzazione, diffusione e volumi di scambio infinitesimamente minori rispetto al bitcoin o alle altre criptovalute più diffuse soprarichiamate, tantoché la stessa era scambiata praticamente in un'unica piattaforma online, tra l'altro gestita dagli stessi ideatori della valuta virtuale in parola⁸⁰. Conseguentemente, tale criptovaluta scontava la totale assenza di "mercati" dove poter essere "quotata". Tale mancanza, pertanto, come si vedrà più avanti, ha comportato la non attendibilità dei prezzi della stessa, in quanto questi ultimi non erano giustificati da dinamiche di mercato concrete, bensì erano fondati esclusivamente su quanto riportato dall'unica piattaforma di scambio che "quotava" la criptovaluta in esame.

Per quanto attiene alla seconda premessa, occorre rilevare che il Tribunale adito non si è soffermato sul problema della qualificazione del bene "valuta virtuale", anzi, la Corte in parola ha ammesso il fatto che le valute virtuali possano essere considerate un elemento dell'attivo patrimoniale conferibile nel capitale di una s.r.l.⁸¹. Al contrario, si

⁷⁹ In merito alla capitalizzazione di mercato, diffusione e volumi di scambio delle primarie criptovalute citate consulta www.coinmarketcap.com.

⁸⁰ Nel dettaglio, il Trib. in esame ha rilevato che l'unico mercato in cui operava - al momento del conferimento - la criptovaluta oggetto dell'aumento di capitale di specie era quello di una piattaforma *online* (di fornitura di beni e servizi) gestita dagli stessi ideatori della criptovaluta in parola. Pertanto, lo stesso Trib, da tale evenienza ha tratto la facile conclusione che la valuta virtuale di cui si discute, difatti, non aveva un vero e proprio mercato, o comunque quest'ultimo era da considerarsi ristrettissimo, vedi Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit. p. 4.

⁸¹ Probabilmente, l'assenza di qualsiasi riflessione in merito alla questione della qualificazione delle criptovalute è dovuta al fatto che l'art. 2464, comma secondo c.c., ammette la conferibilità di qualsiasi bene purché idoneo ad essere

rileva che, qualora il provvedimento in esame fosse stato relativo ad un conferimento di criptovalute nel capitale sociale di una s.p.a. piuttosto che in quello di una s.r.l., il problema della qualificazione della criptovaluta quale bene in natura, strumento finanziario o prodotto finanziario sarebbe stato di rilevanza primaria in merito all'applicabilità o meno della disciplina dei conferimenti senza stima *ex art. 2343 ter c.c.*

Allo stesso modo, il Giudicante non si è nemmeno soffermato sul tema dell'eccessiva volatilità delle criptovalute, non ritenendo, evidentemente, tale questione «impeditiva del conferimento»⁸². Nel dettaglio, infatti, quello che il Tribunale di specie ha messo in dubbio è la sola capacità della criptovaluta in esame ad essere assimilata ad un bene suscettibile di valutazione economica.

In tal guisa, prendendo le mosse dalla irrilevante diffusione della criptovaluta in oggetto⁸³, dalla non attendibilità dei prezzi della stessa (in quanto anche privi di correttivi)⁸⁴, e dalla non idoneità

suscettibile di valutazione economica. Conseguentemente, nel caso di specie, a poco rilevava un'analisi più dettagliata sulla qualificazione della natura giuridica della criptovaluta. Infatti, nel decreto in oggetto si legge: «non è in discussione l'idoneità della categoria di beni rappresentata dalle cd. "criptovalute" a costituire elemento di attivo idoneo al conferimento nel capitale di una s.r.l., bensì se il bene conferito nel caso di specie (la valuta virtuale denominata omiss.) soddisfi il requisito di cui all'art. 2464, comma secondo c.c.», cfr. Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit. p. 3, attenendosi così a quanto statuito dall'Agenzia dell'Entrate in risposta all'Interpello n. 956-39/2018, la quale, su tale tema, aveva chiarito che, in determinati casi, vi è l'obbligo per il contribuente di indicare nella propria dichiarazione dei redditi il quantitativo di criptovalute detenute.

⁸² Come anche evidenziato da: F. BARTOLINI, *Requisiti della criptovaluta, ex art. 2464, comma 2, c.c., ai fini del conferimento nel capitale sociale di una s.r.l.*, cit., p. 3.

⁸³ A riguardo, il Trib., infatti, ha sottolineato che quest'ultima è in una: «fase sostanzialmente embrionale» in quanto la quotazione della stessa nelle principali piattaforme di *trading* di criptovalute (e cioè quei "mercati" in cui sarebbe possibile scambiare la criptovaluta in esame con altre criptovalute o con monete aventi corso legale) è ancora difatti, un progetto in cantiere, cfr. Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 5.

⁸⁴ Stante anche la: «assenza di correttivi (ad esempio l'utilizzo di una media) utili a ottenere, un effetto stabilizzatore

di quest'ultima ad essere facilmente aggredibile dai creditori⁸⁵, la Curia adita ha decretato il rigetto del ricorso presentato dall'amministrazione della società, confermando difatti la non conferibilità della valuta virtuale di specie, per il fatto che quest'ultima non presenta «i requisiti minimi per poter essere assimilata ad un bene suscettibile di valutazione economica attendibile»⁸⁶.

Alla luce di quanto disposto dal Tribunale di Brescia, preme evidenziare che tale provvedimento ha, almeno indirettamente, ammesso la conferibilità delle criptovalute nel capitale sociale di una s.r.l., in base al soddisfacimento di due condizioni.

In merito alla prima condizione si rileva che le valute virtuali – quali potenziali elementi dell'attivo – per poter essere conferite, come qualsiasi altro bene ai sensi dell'art. 2464 comma 2 c.c., devono essere suscettibili di valutazione economica. Ed è proprio in riferimento a tale prima condizione che il decreto in esame definisce due presupposti essenziali che una criptovaluta deve rispettare al fine di poter essere considerata suscettibile di valutazione economica. Per quanto concerne il primo attributo, è necessario che le valute virtuali siano commerciate o “quotate” in almeno più di un “mercato” in maniera da poter determinare i prezzi delle stesse in modo non “autoreferenziale”. Per quanto riguarda il secondo requisito, la Curia adita ha ritenuto imprescindibile che i prezzi delle criptovalute – praticati nelle piattaforme e negli *exchange* che “quotano” quest'ultime – debbano essere stabilizzati mediante

del prezzo», cfr. Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 4.

⁸⁵ In sintesi, la Curia adita ha rilevato che senza la cooperazione della società stessa (in qualità di parte debitrice), i creditori sociali difficilmente avrebbero mai potuto “aggredire” tale patrimonio in caso di fallimento o di situazione di crisi finanziaria sociale, in ragione del fatto che la criptovaluta di cui si discute, era scambiata solamente nella piattaforma gestita, tra l'altro, dagli ideatori stessi della valuta in oggetto, e soprattutto in quanto i dispositivi di sicurezza ad elevato contenuto tecnologico che connotano il settore delle valute virtuali avrebbero potuto rendere – *de facto* – impossibile l'esecuzione di un pignoramento di quest'ultima, vedi Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 5.

⁸⁶ Vedi Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 5.

l'utilizzo di sistemi correttivi, come ad esempio l'utilizzo di medie ponderate⁸⁷.

La seconda condizione da soddisfare al fine della conferibilità delle criptovalute è quella di essere facilmente aggredibili dai vari ed ipotetici creditori sociali. Nel dettaglio, infatti, il Giudicante, aderendo ad una ben nota – e secondo alcuni anche superata – corrente dottrinale per la quale il capitale sociale assolve la funzione di garanzia dei terzi⁸⁸, ha ritenuto

⁸⁷ Sul punto vedi Trib. Brescia, Sezione specializzata in materia di imprese, 18 luglio 2018, Decreto n. 7556, cit., p. 4: «Inoltre, non sono agevolmente ricostruibili ex post i criteri utilizzati dall'esperto per la determinazione del valore, potendosi dedurre allo stato che lo stesso si sia limitato a prestare una incondizionata adesione all'ultimo valore disponibile sul citato sito internet ----- (quello al febbraio 2018), che incidentalmente è anche il più alto fatto registrare dall'inizio della pretesa "quotazione", in assenza di correttivi (ad esempio l'utilizzo di una media) utili a ottenere, un effetto stabilizzatore del prezzo».

⁸⁸ Opinano a favore di questa specifica funzione del capitale sociale diversi Autori in dottrina, senza pretese di esaustività, vedi *ex multis*: E. SIMONETTO, *Il bilancio d'esercizio: conto profitti e perdite, relazione, azioni della controllante, obbligazioni convertibili*, L. 2 dicembre 1975 e L. 7 giugno 1974, n. 216, Padova, CEDAM, 1976; P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano. Lineamenti generali.*, Torino, Giappichelli, 1959. *Contra* e cioè favorevoli ad individuare nel capitale sociale la funzione di consentire alla società di dotarsi dei mezzi necessari per svolgere la propria attività economica: G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura "atipici" nella s.p.a. Profili critici*, Milano, Giuffrè, 1974; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, U.T.E.T., 1996; E. CIVERRA, *Conferimenti atipici in sede di aumento del capitale*, nota a App. Trento, 16 marzo 1999, in *Società*, 1999, Vol. 18, 9, p. 1081, il quale infatti sottolinea che ad oggi il capitale sociale ha più che mai: «una funzione direttamente legata alla produttività della società. Questa rimeditazione del concetto di capitale nasce dall'osservazione che oggi le società devono impiegare nell'attività aziendale anche beni che per loro natura non possiedono la caratteristica di essere espropriabili, come, per esempio, l'opera di esperti, un marchio, il *know-how*, ecc.; molte volte il bisogno di acquistare detti beni può essere vantaggiosamente risolto assegnando lo *status* di socio a chi ne ha la disponibilità. Se durante la fase di gestione la società è libera di procurarsi la disponibilità di questi beni non aventi specificatamente una vocazione di garanzia per i terzi, non si vede quale ragione esista per negare alla stessa società il diritto di acquistarne la disponibilità non attraverso contratti di scambio, ma attraverso un conferimento». Ed ancora diversamente, parte della dottrina individua nel capitale sociale una funzione preventiva di un eventuale dissesto, cfr. G. OLIVIERI, *Quel che resta del capitale nelle s.p.a. chiuse*, in *Riv. soc.*, 2016, I, p. 154, il quale scrive: «Il capitale sociale minimo non

assolutamente necessario che le criptovalute, per poter essere conferite, debbano essere espropriabili. Sulla scorta di tale assunto, considerando la “quotazione” della valuta in esame in unica piattaforma nonché la «esistenza di dispositivi di sicurezza ad elevato contenuto tecnologico che potrebbero, di fatto, renderne impossibile l'espropriazione senza il consenso e la collaborazione spontanea del debitore», la Curia adita ha ritenuto, infatti, non conferibile la criptovaluta di specie, oltre che per la sua mancanza di suscettibilità di valutazione economica, anche per via della, così presunta, non facile espropriabilità della stessa.

In conclusione, pur accogliendo le motivazioni poste a base del provvedimento di rigetto esaminato, si sottolinea comunque che – nel caso di criptovalute che non presentano i requisiti sopra analizzati – si ritiene ammissibile e di conseguenza valido l’apporto

serve infatti a definire la “serietà” dell’iniziativa economica [...], né a fornire alla società i mezzi necessari ad esercitare la sua attività d’impresa – funzione comune a tutti i conferimenti in società [...], ma appare piuttosto funzionale alla realizzazione di quel sistema di allarme preventivo basato sul mantenimento di un surplus netto all’interno del patrimonio sociale come condizione per l’esercizio dell’impresa», e nello stesso senso vedi anche G. OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, p. 257 ss.; F. DENOZZA, *A che serve il capitale sociale?*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 585 ss.; F. D’ALESSANDRO, “L’inutil precauzione?” (ovvero: dell’insolvenza come esternalità e della funzione profilattica del capitale), in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, Milano, 2015, III, p. 1332, il quale individua nel capitale sociale una funzione “profilattica”, e cioè di cura preventiva dell’insolvenza. Ed infine, si evidenzia che altra e diversa dottrina sostiene la tesi per la quale il capitale sociale ha una funzione organizzativa, ossia rappresenti un criterio per selezionare l’uso delle diverse iniziative imprenditoriali e dunque forme societarie, opinano così C. ANGELICI, *La costituzione delle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di P. Rescigno, Torino, U.T.E.T., 1985, XV, p. 245; G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, Giuffrè, 1981. Ad ogni modo, sul tema della funzione del capitale sociale, che in questa sede non si potrà trattare nella sua interezza, la dottrina è molto vasta, *ex pluribus*: G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, U.T.E.T., 2004, p. 3 ss.; G. OLIVIERI, *Investimenti e finanziamenti nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 101 ss.; P. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 496; A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *RDS*, 2010, p. 2 ss.

di quest'ultime nel patrimonio (e non nel capitale) di una società in qualità conferimenti atipici⁸⁹.

⁸⁹ Per conferimenti atipici si intendono tutte quelle utilità che risultino prive dei requisiti richiesti per la loro imputazione a capitale, così come definiti da G. OLIVIERI, *Quel che resta del capitale nelle s.p.a. chiuse*, cit., p. 155. Come noto, si possono rinvenire diverse norme che consentono l'acquisizione di conferimenti atipici, ad esempio l'art. 2346, comma 6 c.c. in tema di emissione di strumenti finanziari partecipativi, nonché l'art. 2345 c.c. in materia di prestazioni accessorie, ed infine anche gli artt. 2346, comma 4 e 2468, comma 2 c.c. relativi alla ripartizione non proporzionale delle azioni o delle quote. Sulla questione dei conferimenti atipici *ex multis*: G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura "atipici" nella s.p.a. Profili critici*, cit.; B. FERRARO, *I conferimenti atipici*, in *Società*, 1990, Vol. 9, V, pp. 588-590; E. CIVERRA, *Conferimenti atipici in sede di aumento del capitale*, nota a App. Trento, 16 marzo 1999, cit., p. 1077 ss.; F. ZABBAN, *Srl: entità conferibili e conferimenti atipici*, in *I quaderni della Fondazione italiana per il notariato*, 2009, Vol. 12, III, pp. 9-15.