

Noah Vardi

**“CRIPTOVALUTE” E DINTORNI:
ALCUNE CONSIDERAZIONI
SULLA NATURA GIURIDICA DEI
BITCOIN**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

NOAH VARDI

“CRIPTOVALUTE” E DINTORNI: ALCUNE CONSIDERAZIONI SULLA NATURA GIURIDICA DEI BITCOIN

SOMMARIO: 1. I Bitcoin e la funzione monetaria. — 1.1. Bitcoin e valuta. — 1.2. Bitcoin e moneta. — 1.3. Bitcoin e moneta elettronica. — 1.4. Bitcoin e ‘monete alternative/complementari’. — 1.5. Bitcoin e ‘strumenti di investimento’. — 2. Tra vuoto legislativo e tentativi di estensione per analogia: quale disciplina applicare ai Bitcoin? — 2.1. Disciplina privatistica. — 2.2. Disciplina pubblicistica: trattamento fiscale e norme penali. — 3. Le sfide per il legislatore: regolare o non regolare?

Quello delle cosiddette ‘valute virtuali’ (termine che necessita, come si vedrà, di alcune specificazioni) e di cui i ‘Bitcoin’ costituiscono l’esempio probabilmente più noto, è un fenomeno ‘monetario’ *sui generis*: reale, diffuso nella pratica, circolante, e caratterizzato oltre che per essere ‘privato’ e decentralizzato, per essere quasi completamente privo di disciplina giuridica¹.

Non per questo i regolatori, gli operatori di mercato e gli enti di sorveglianza ignorano il fenomeno. Al contrario, sono diversi gli studi sul tema, cui si affiancano una serie di avvisi che sono stati emanati per informare gli ‘utenti’ dei potenziali rischi connessi all’utilizzo di questa moneta virtuale. I rischi, per la verità, come sottolineato ad esempio dall’ampio studio svolto dalla European Banking Authority nel 2014, (che ha identificato all’incirca set-

* Il presente lavoro è stato preventivamente sottoposto a referaggio anonimo affidato a un componente il Comitato Scientifico dei Referenti della Rivista secondo le prassi correnti nella comunità dei giuristi.

** Il presente scritto è l’elaborazione della relazione svolta al Convegno “Bitcoin: natura giuridica, profili economici, rischi, opportunità” tenutosi a Roma il 21.5.2015 e organizzato dall’ISIMM, Istituto per lo Studio dell’Innovazione Media Economia Società Istituzioni.

¹ Le valute virtuali sono state definite come una “forma di moneta digitale non regolata, solitamente emessa e controllata dai suoi ‘creatori’, ed utilizzata ed accettata tra

i membri di una specifica comunità virtuale”. Questa, tra le tante, è ad esempio la definizione generale fornita dalla BCE in uno dei suoi studi sul tema, cfr. ECB, *Virtual Currency Schemes*, Ottobre 2012, p.5, disponibile su: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf> (visto luglio 2015). Per una panoramica sullo status e sulla disciplina dei Bitcoin in alcuni ordinamenti selezionati, si veda lo studio pubblicato dalla Law Library of Congress “Regulation of Bitcoin in Selected Jurisdictions”, disponibile su <http://www.loc.gov/law/help/bitcoin-survey/regulation-of-bitcoin.pdf> (visto luglio 2015).

tanta rischi possibili derivanti dall'uso delle valute virtuali) si pongono per tutti gli attori sul mercato, dagli utilizzatori agli altri partecipanti al mercato, dai rischi per l'integrità finanziaria (del mercato stesso) ai rischi per i sistemi di pagamento in valute reali, ai rischi, infine, per gli stessi regolatori ².

Di fronte a questo stato di allerta degli operatori e dell'assenza di una disciplina giuridica di quelle che tra l'altro, sono state definite 'criptovalute', il procedimento logico cui viene chiamato il giurista impone anzitutto di cercare di definire ed inquadrare la fattispecie, per poterne poi saggiare la resistenza in caso di *default*, malfunzionamento, o altro evento che possa far sorgere istanze di protezione degli interessi lesi da tale fallimento del sistema ³.

Il primo quesito riguarda la natura delle cosiddette 'valute virtuali' e nello specifico se si tratti di vere e proprie 'valute', oppure di altra forma monetaria.

² European Banking Authority (EBA) *Opinion on 'virtual currencies'*, luglio 2014, p. 21 e ss., disponibile su: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014_08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf (visto luglio 2015).

Non è questa la sede per illustrare il complesso meccanismo di funzionamento delle varie tipologie di 'valute virtuali'. Sono infatti almeno tre i modelli diversi di valuta virtuale riscontrabili nella pratica e che si distinguono in base alla loro interazione con la moneta 'reale': 1. Le valute virtuali appartenenti a schemi 'chiusi', utilizzati principalmente su piattaforme di giochi digitali; 2. Le valute virtuali a cosiddetto flusso unidirezionale, in cui la valuta reale viene convertita in moneta virtuale utilizzabile sia per l'acquisto di beni e servizi virtuali sia per l'acquisto di beni e servizi reali, ma che non può a sua volta essere riconvertita in valuta reale; 3. Le cosiddette valute virtuali a flusso bidirezionale che sono equiparabili a qualsiasi altra valuta reale in quanto liberamente convertibili e riconvertibili con queste ultime, secondo dei tassi di cambio di conversione di acquisto e di vendita (ed utilizzabili anche esse per l'acquisto di beni e servizi tanto virtuali quanto reali). Il Bitcoin appartiene al terzo tipo.

Il concreto meccanismo di 'emissione' e di successiva circolazione delle monete virtuali, in estrema sintesi, si basa invece su un network 'peer to peer', simile a quelli utilizzati per la condivisione di file digitali (i.e. BitTorrent) in cui gli utenti possono scam-

biare le monete (che sono formate da una sequenza di firme digitali) attraverso meccanismi di doppia annotazione delle transazioni con delle 'chiavi' digitali, di modo che ciascuna Bitcoin contenga l'intera sequenza di transazioni di cui è stata oggetto, e che saranno da una parte pubblici, dall'altra anonimi. Le transazioni vengono 'verificate' attraverso un'attività di 'mining', ossia una verifica matematica molto complessa sulla sequenza di transazioni e che viene portata avanti su base volontaria da soggetti (cd. 'miners') che in cambio ricevono 50 nuove Bitcoin per ogni soluzione trovata. Questa attività di calcolo/verifica è l'unica autorizzata, nello schema del Bitcoin, a 'creare' nuova moneta. Dato che il tasso di crescita dei Bitcoin attraverso la creazione di questi algoritmi può essere stimato, è già noto il numero massimo di Bitcoin (circa 21 milioni) che potranno essere creati se la crescita prosegue al tasso geometrico; la previsione temporale indica il 2040 come momento in cui si raggiungerà il tetto al numero massimo di Bitcoin in circolazione.

L'emissione e la circolazione di Bitcoin avviene dunque senza il coinvolgimento di alcuna stanza di compensazione centralizzata né di qualsiasi ente di emissione centralizzato, che non può dunque controllare/agire sul flusso monetario in circolazione attraverso, ad esempio, l'immissione di liquidità aggiuntiva. Cfr. anche il documento pubblicato sotto lo pseudonimo di Satoshi Nakamoto, presunto 'ideatore' del sistema Bitcoin, dal titolo *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System* (disponibile su ht-

1. I BITCOIN E LA FUNZIONE MONETARIA.

1.1. *Bitcoin e valuta.*

L'espressione 'valute virtuali' con cui ci si riferisce alla categoria (di cui il Bitcoin rappresenta probabilmente la specie più nota) è un termine per la verità fuorviante. È nota infatti la distinzione giuridica tra 'valuta' e 'moneta'. Se la prima si riferisce esclusivamente a quella moneta avente 'corso legale', il che ne implica l'efficacia solutoria *ex lege* di ogni obbligazione pecuniaria (con conseguente impossibilità per il creditore di rifiutarla ove offerta in pagamento ad adempimento di un debito), i Bitcoin in sé ne sono sicuramente privi⁴.

Trattandosi di uno strumento di pagamento ideato e costruito come moneta 'privata', creata attraverso un procedimento di scambi '*peer to peer*', totalmente svincolata da qualsiasi ente emittente centralizzato e monopolistico e men che mai ad una banca centrale, è evidente che non può essere rivestita di tale ufficiale valore solutorio (che in fondo costituisce la più significativa manifestazione della cd. "Teoria statutale della moneta"⁵).

Anzi, il valore di 'corso legale' si pone verosimilmente in contrasto con almeno una parte dell'ideologia sottostante la creazione dei Bitcoin: ovviare ai 'pericolosi' meccanismi macroeconomici legati all'emissione di moneta centralizzata e alla possibilità di aumentare la liquidità monetaria attraverso l'emissione di nuova moneta priva di legame con un valore metallico/aureo, con l'inesco di meccanismi inflazionari. Non è un caso che l'ideologia sottostante i Bitcoin sia stata accostata agli insegnamenti della Scuola economica austriaca, in cui troverebbe le sue basi teoriche⁶. E a riconferma del sostegno alle teorie che ribadiscono la necessità di uno standard aureo cui vincolare il valore delle monete, il sistema dei Bitcoin prevede un meccanismo analogo, che tramite il numero finito di possibili combinazioni algoritmiche

[tps://bitcoin.org/bitcoin.pdf](https://bitcoin.org/bitcoin.pdf), visto luglio 2015).

⁴ Va ricordato che i Bitcoin possono invece essere legati nella loro quotazione e sono liberamente convertibili in valute aventi corso legale.

⁵ Elaborata da G.F. KNAPP nel suo *Die Staatliche Theorie des Geldes*, Tübingen, 1905.

⁶ Si è persino arrivati a definire i Bitcoin come 'Hayek money' (F. M. AMETRANO, *Hayek Money: the Cryptocurrency Price Stability Solution*, su http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2425270), quasi a voler sottolineare come i Bitcoin costituiscono l'esperimento volto a mettere in pra-

tica gli insegnamenti di questa Scuola, in particolare le teorie sulla 'denazionalizzazione della moneta' esposte dal noto economista nell'omonima opera del 1976. Non mancano tuttavia delle prese di distanza da esponenti della odierna Scuola austriaca, i quali sottolineano come i Bitcoin non siano dotati di valore intrinseco paragonabile a quello aureo, e lo schema dei Bitcoin non osservi il 'Teorema sulla regressione' di Ludwig von Mises che spiega l'accettazione sociale di una moneta in virtù del suo ancoraggio ad un bene avente un determinato valore di acquisto. (Cfr. ECB, *Virtual Currency Schemes*, cit., a p. 23).

per la ‘creazione di nuova moneta’⁷, rende i Bitcoin beni in quantità limitata. Proprio quest’ultimo elemento tuttavia ha sollevato perplessità relativamente alla potenziale (o addirittura inerente) natura deflazionaria dei Bitcoin (di cui un improvviso aumentato valore di acquisto dovuto ad un incremento subitaneo ed imprevisto del numero di utilizzatori, incentiverebbe a trattenerne e a non spendere i Bitcoin in quanto beni scarsi)⁸.

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).

1.2. *Bitcoin e moneta.*

L’esclusione della funzione strettamente valutaria tuttavia non esclude che si possano rinvenire invece nelle ‘monete virtuali’ le funzioni ‘monetarie’⁹. Queste, secondo la tradizionale definizione di origine economica (recepita, talvolta con qualche minima modifica, anche nella tradizione giuridica), si caratterizzano per il fatto di svolgere tre funzioni, ovvero 1) mezzo di scambio; 2) unità di misura; 3) riserva di valore.

In considerazione dell’uso che viene fatto dei Bitcoin (ma anche delle monete virtuali appartenenti agli altri due schemi), ovvero lo scambio tra ‘unità monetaria’ e beni o servizi virtuali o reali si può pacificamente affermare che le prime due tradizionali funzioni della moneta siano rinvenibili anche nelle monete virtuali¹⁰.

Più sorprendente, è invece il fatto che la terza funzione, ovvero quella di riserva di valore, non solo sia riscontrabile, ma sia anche

⁷ Cfr. *supra* nota n. 3.

⁸ Cfr. ECB, *Virtual Currency Schemes*, cit., a p. 25, ed ivi anche qualche critica al fondamento di tale perplessità; Cfr. anche R. GRINDBERG “Bitcoin: An Innovative Alternative Digital Currency”, in 4 *Hastings Science & Technology Law Journal* 159 (2012), a p.177 e ss.

⁹ Le considerazioni svolte nel testo permettono forse di chiarire perché si consideri fuorviante il termine ‘valute virtuali’ pure utilizzato da molti studi e Autorità.

¹⁰ Tra le tante, è particolarmente nota e citata la definizione in tal senso espressa dalla giurisprudenza statunitense, 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.

quella che ha destato maggiori preoccupazioni, anche considerando che lo strumento di riserva di valore si avvicina e spesso di sovrappone allo ‘strumento di investimento’, questo sì molto spesso oggetto di minuziosa attenzione da parte dei legislatori.

Il punto tuttavia richiede che sia preliminarmente illustrato il motivo, legato alla stessa concezione del Bitcoin, per cui tale moneta virtuale abbia potuto rivestire una funzione di riserva di valore. Come si ricordava poc’anzi, il Bitcoin pur non essendo ancorato ad alcuna valuta reale, ha tuttavia un elemento che può essere accostato ad un *gold standard*. Trattasi della caratteristica per cui i Bitcoin, nella loro ideazione, nascono come monete il cui numero massimo è determinato e determinabile, rendendoli pezzi in quantità limitata. Di qui la possibilità (concretamente realizzata nel 2011 e poi nel 2013) che si innesti un meccanismo di ‘corsa al Bitcoin’¹¹, di cui la futura scarsità ne implicherebbe un aumentato valore, al punto da renderlo uno strumento di investimento¹².

1.3. Bitcoin e moneta elettronica.

Il riconosciuto valore ‘monetario’ non implica invece che il Bitcoin sia considerato (o meglio confuso) con la moneta elettronica, per quanto il supporto digitale possa facilmente indurre in errore sul punto. Non risponde infatti né al requisito previsto dalla Direttiva sulla moneta elettronica 110/2009/CE¹³ per cui quest’ultima viene emessa in cambio di fondi di valore corrispondente espressi in valuta reale, (art. 2, n. 2 e art. 11, Direttiva 110/2009/CE) né al requisito per cui la stessa moneta elettronica deve essere riconvertibile/rimborsabile in valuta reale a richiesta del detentore (art. 11 Direttiva 110/2009/CE).

Questa distinzione sottrae quindi gli emittenti di moneta virtuale alla disciplina prudenziale e di sorveglianza cui sono invece sottoposti gli emittenti di moneta elettronica (cui è dedicata buona parte della disciplina prevista dalla citata Direttiva).

1.4. Bitcoin e ‘monete alternative/complementari’.

Il difficile inquadramento dei Bitcoin in una categoria moneta-

¹¹ Apprezzamento seguito, (ma anche preceduto, come avvenne nel 2011 sulla piattaforma Mt.Gox in seguito ad un attacco informatico perpetrato da *hacker*) quasi ciclicamente da altrettanti rovinosi crolli del valore di acquisto delle stesse.

¹² È nota ad esempio la critica a questo ultimo fenomeno da parte dell’economista Paul Krugman, illustrata *inter alia* in un paio di editoriali molto citati e commen-

tati tra cui “Golden Cyberfettters” apparso sul *New York Times* il 7 settembre 2011 e seguito da “BitCoin is Evil”, pubblicato dallo stesso quotidiano il 28 dicembre 2013.

¹³ Direttiva 2009/110/CE del 16.9.2009 concernente l’avvio, l’esercizio e la vigilanza prudenziale dell’attività degli istituti di moneta elettronica, in *G.U.* L267, del 10.10.2009, p. 7.

ria regolamentata, costituisce secondo alcuni osservatori, un vero e proprio vantaggio competitivo per quella che è stata definita una moneta ‘concorrenziale’ che si contende il mercato da un lato con le valute reali (in particolare le valute agganciate all’oro) e dall’altro con i sistemi di pagamento che facilitano il commercio online ¹⁴. L’utilizzo diffuso di questo strumento di scambio e di pagamento, pur privo del crisma del corso forzoso, induce ad inquadralo nella categoria delle cosiddette monete complementari o alternative, il cui utilizzo trova il proprio fondamento sulla sola base consensuale degli utilizzatori, ricadendo quindi nella sfera dei mezzi di scambio liberamente scelti dall’autonomia privata delle parti e per estensione di una comunità ¹⁵.

Se ricondurre il Bitcoin al semplice schema contrattuale permette di identificare gli strumenti normativi su cui tentare di risolvere alcune ipotesi di contenziosi sorti da un preteso inadempimento, per l’appunto, contrattuale ¹⁶ e che non integrino invece i veri e propri casi di frode o truffa a rilevanza penale, dall’altro questo inquadramento lascia scoperti ampi profili relativi ai rischi sistemici connessi con l’utilizzo di questi strumenti ‘monetari’. Tale qualifica si rivela dunque poco utile ai fini regolatori che premono particolarmente agli operatori di mercato ed agli enti di sorveglianza.

1.5. *Bitcoin e ‘strumenti di investimento’.*

Partendo dal potenziale uso di ‘riserva di valore’ cui sono stati fatti oggetto i Bitcoin ¹⁷, ci si è chiesto se queste criptovalute siano configurabili alla stregua di strumenti di investimento (quale particolare specie di strumento finanziario). Da un lato la definizione di strumento finanziario contenuta nel d.lgs. n.58/1998 (Testo Unico della Finanza) all’art. 1-bis, 2° comma, non comprende i mezzi di pagamento, che sono successivamente espressa-

¹⁴ Cfr. G. ARANGÜENA, “Bitcoin: una sfida per policymakers e regolatori”, in *Diritto mercato tecnologia*, Quaderno Anno IV, n.1, 2014, a p. 23; R. GRINDBERG, “Bitcoin: An Innovative Alternative Digital Currency”, cit., a p. 168.

¹⁵ Tra le diverse monete complementari in circolazione, soprattutto su scala locale, è particolarmente noto alle cronache il ‘Bristol Pound’, utilizzabile persino per pagare i tributi locali. Cfr. per una descrizione del funzionamento di questa moneta complementare: <http://bristolpound.org/>. Per quanto riguarda invece una ricostruzione della giurisprudenza statunitense sulle monete complementari, cfr. R. GRINDBERG “Bitcoin: An Innovative Alternative Digital Currency”, cit., a p. 182 e ss.; cfr. anche N. M.

Kaplanov, “Nerdy Money: Bitcoin, the Private Digital Currency, and the Case Against Its Regulation”, *Temple University Legal Studies Research Paper*, 2012, (disponibile su http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2115203) (visto luglio 2015).

¹⁶ Nel 2012 alcuni utenti derubati di Bitcoin conservati sulla piattaforma Bitcoinica, oggetto di un attacco da parte di hacker informatici, intentarono un’azione contro la società che gestiva la piattaforma con l’accusa *inter alia* di inadempimento contrattuale per non aver garantito la sicurezza informatica della piattaforma (cfr. https://docs.google.com/file/d/0B_ECG6JRZs-7dTZ5QS0xcUkxQjQ/edit?pli=1) (visto luglio 2015).

¹⁷ Vd. *supra* sub 1.2.

mente esclusi dalla nozione (art. 1-*bis*, 4° comma T.U.F.). Sebbene poi la più ampia nozione di ‘prodotto finanziario’ contenuta nello stesso articolo 1, 1° comma, lett. u), di cui lo ‘strumento finanziario’ costituisce una *species* comprenda “gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria”, il successivo elenco, a carattere tassativo, esclude che vi si possano includere strumenti non espressamente previsti (o successivamente aggiunti con intervento normativo o regolatorio). Le cosiddette monete virtuali restano dunque fuori dall’ambito di applicazione non solo del T.U.F., ma sono escluse anche dall’applicazione, ad esempio, del cd. ‘sistema MiFID’, previsto dalla omonima Direttiva 2004/39/CE ¹⁸ relativa ai mercati degli strumenti finanziari.

L’esclusione dei Bitcoin dalla nozione di strumenti di investimento risultante dalla legislazione in vigore in Italia non è, evidentemente, l’unica possibile soluzione normativa. Sebbene rari, sono rinvenibili casi in cui nella definizione (soprattutto se non tassativa) dei prodotti e dei servizi finanziari coperti dalla disciplina domestica a tutela dell’integrità dei mercati o a protezione dei consumatori rientrano ad esempio gli strumenti di pagamento (e conseguentemente tra questi potrebbe essere ricompreso anche il Bitcoin ¹⁹).

L’uso a scopo di investimento e/o speculativo di cui può essere fatto oggetto il Bitcoin, in particolare da parte di alcuni operatori, ha suggerito di classificarlo alla stregua della nozione di *commodity* finanziaria ²⁰ (qualifica che sembra essere stata adottata anche da qualche Agenzia governativa per le entrate ²¹).

Laddove invece di considerare il “prodotto” finanziario quale oggetto di disciplina di settore, si volga l’attenzione ai soggetti emittenti, una (seppure limitata) applicazione della normativa prudenziale e di sorveglianza si può rinvenire (nel nostro come in altri ordinamenti). La distinzione fondamentale è tra gli utilizza-

¹⁸ Direttiva 2004/39/CE del 21.4.2004, in *C.U.* L145 del 30.4.2004 p. 1.

¹⁹ Così si è sostenuto ad esempio per i servizi finanziari relative a prodotti finanziari ai sensi del *Corporations Act 2001* australiano, stando al quale il Bitcoin potrebbe essere considerato un sistema per eseguire pagamenti non in contante e come tale un ‘prodotto finanziario’. Cfr. R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies: Are Bitcoins the Future?”, in *Journal of Banking and Finance Law and Practice*, 2013, a p. 20.

Da rilevare anche la regolamentazione recentemente (2013) prevista dall’autorità federale tedesca per la supervisione del settore finanziario, la Bundesanstalt für Finan-

zdienstleistungsaufsicht (BaFin), che ha considerato il Bitcoin alla stregua di una ‘unità di conto’ rientrante tra gli strumenti finanziari quale ‘moneta sostitutiva’, per impiegare la quale a fini commerciali è necessaria un’autorizzazione ai sensi della legislazione bancaria (la *Kreditwesengesetz*). Cfr. G. ARANGÜENA, “Bitcoin: una sfida per policy-makers e regolatori”, cit. a p. 21.

Cfr. supra anche nota n. 10 per un orientamento della giurisprudenza statunitense.

²⁰ Cfr. M.L. PERUGINI, C. MAIOLI, “Bitcoin: tra moneta virtuale e *commodity* finanziaria”, disponibile su <http://ssrn.com/abstract=2526207>, a p. 10 e ss.

²¹ Cfr. *infra* sub 2.2.

tori “a scopo privato” dei Bitcoin, ed i soggetti che invece esercitano un’attività di intermediazione professionale (ad esempio fornendo un servizio di conversione tra valute reali e Bitcoin su apposite piattaforme)²².

A tal riguardo si ricorda ad esempio la Comunicazione della Banca d’Italia, che ricorda come “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. 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)”²³.

Compiuto questo primo tentativo definitorio, per la verità basato più su definizioni negative *ad excludendum* della relativa disciplina di istituti simili (è ‘moneta’ ma non è né valuta né moneta elettronica), occorre procedere nel tentativo di delineare la disciplina sostanziale e positiva estensibile per analogia al fenomeno della moneta virtuale.

2. TRA VUOTO LEGISLATIVO E TENTATIVI DI ESTENSIONE PER ANALOGIA: QUALE DISCIPLINA APPLICARE AI BITCOIN?

In assenza di specifica regolamentazione in tema di valute virtuali nel nostro ed in altri ordinamenti, sono diversi gli istituti che sono potenzialmente richiamabili per analogia laddove si ponesse un problema operativo nel sistema di scambi di moneta virtuale.

2.1. *Disciplina privatistica.*

Sia le norme del diritto civile sia quelle del diritto commerciale offrono alcuni importanti strumenti di regolazione dell’uso dei

²² In tal senso, ad esempio, la Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN), facente capo al Dipartimento del Tesoro che nel 2013 ha pubblicato un documento sulle monete virtuali (disponibile su http://fincen.gov/statutes_regs/guidance/html/FIN-2013-G001.html, visto luglio 2015) ai sensi del quale l’attività di conversione delle monete esercitata su alcune piattaforme costituisce attività di trasferimento di fondi

necessitante autorizzazione e sottoposto ai requisiti del *Bank Secrecy Act*. In seguito a tale decisione la già ricordata piattaforma Mt.Gox, sottoposta provvedimenti di indagine, ha chiesto ed ottenuto una licenza di *Money Service Business*, come tale sottoposta a controlli antiriciclaggio e antiterrorismo.

²³ Banca d’Italia, “Avvertenza sull’utilizzo delle cosiddette ‘valute virtuali’” del 30.1.2015.

Bitcoin tra privati. Può essere rilevante ad esempio la disciplina in tema di trasferimenti bancari, così come la più generale disciplina in tema di trasferimento di fondi, che possono essere estese ai trasferimenti di ‘monete virtuali’ laddove sia necessario ad esempio stabilire il momento a partire dal quale un pagamento può considerarsi ‘eseguito’ oppure la disciplina in tema di storno di un pagamento erroneamente trasmesso ²⁴.

Non è invece applicabile la disciplina sui sistemi di pagamento prevista ad esempio dalla Direttiva 64/2007/CE (cd. Direttiva PSD) ²⁵ in quanto essendo la moneta elettronica esclusa dalla sua sfera di applicazione, se ne deduce per analogia, l’inapplicabilità *a fortiori* per le monete virtuali (prive di quelle forme di sorveglianza all’emissione cui è invece sottoposta la prima) ²⁶.

Tra le norme positive invocabili non va invece dimenticata la disciplina in materia contrattuale, soprattutto se e laddove si considerino i Bitcoin alla stregua di ‘monete complementari’ (cfr. *supra sub* 1.4). In questa ipotesi rileveranno gli istituti relativi all’inadempimento contrattuale e alla relativa responsabilità, ma anche, in una fase precedente, le norme in materia di formazione del contratto e di manifestazione del consenso.

Si deve notare il vuoto normativo in tema di protezione dei ‘consumatori’ quali utilizzatori dei Bitcoin. C’è da chiedersi infatti se proprio la categoria degli utenti ‘inconsapevoli’ o ‘inesperti’ che si servono di Bitcoin (pur liberamente acquistati e scambiati) non debba essere fatta oggetto di particolari obblighi informativi; forse non è un caso molte delle comunicazioni in tema di ‘monete virtuali’ emesse dalle autorità bancarie europee assumano la forma delle ‘avvertenze’ e delle ‘comunicazioni’ volte a sottolineare proprio i rischi derivanti dall’assenza di regolamentazione.

Sempre in un’ottica volta ad offrire una forma di protezione verso gli utenti utilizzatori dei Bitcoin, si è posto il quesito relativo alla possibilità di estendere loro le garanzie offerte dalla legislazione in materia di sorveglianza bancaria e finanziaria, di trasparenza, nonché dei sistemi di garanzia obbligatoria dei ‘fondi’ depositati (nello specifico, dei Bitcoin conservati sui portafogli virtuali delle piattaforme, soggette sia a fallimenti che a ‘furti’ perpetrati attraverso attacchi informatici).

²⁴ Si pensi ad esempio ad una norma generale come l’art. 4A dello *UCC* statunitense, che disciplina il passaggio del rischio dal pagatore al beneficiario, la revocabilità degli ordini di pagamento ed i diritti ed obblighi delle parti; se tale articolo è limitato ai trasferimenti effettuati tramite il sistema bancario, va notato anche che nel suo recepimento nei singoli Stati è stato talvolta emendato per comprendervi anche i trasfe-

rimenti effettuati da altri soggetti. Cfr. R. Bollen, “The Legal Status of Online Currencies: Are Bitcoins the Future?”, cit., a p. 25.

²⁵ Direttiva 2007/64/CE del 13.11.2007 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, in *GU* L 319 del 5.12.2007, p. 1.

²⁶ Cfr. art. 3, lettera l), Direttiva 2007/64/CE.

L'ostacolo giuridico all'estensione di queste norme agli utilizzatori di monete virtuali emerge con chiarezza laddove si consideri il presupposto per l'applicazione di tale disciplina, ovvero l'esercizio dell'attività bancaria. Quest'ultima, ai sensi dell'art. 10, 1° comma del Testo Unico Bancario²⁷ consiste nella raccolta del risparmio tra il pubblico e nell'esercizio del credito²⁸. È evidente che allo stato, tale attività non viene svolta all'interno del sistema di Bitcoin. Diversa potrebbe essere la situazione se e nella misura in cui si consolideranno le strutture delle poche 'banche' di Bitcoin già esistenti, ed in particolare se queste inizieranno a concedere prestiti in Bitcoin.

Appare opportuno, in considerazione proprio del quesito relativo alla potenziale sottoposizione dei Bitcoin alla disciplina bancaria, riportare una osservazione ripetuta a più riprese da coloro che auspicano una regolamentazione, ma che al tempo stesso ne temono alcuni effetti 'collaterali'. Il timore è che una regolamentazione ricalcata sulle maglie di una attività come quella bancaria, possa imbrigliare eccessivamente la caratteristica della duttilità propria delle monete virtuali. Nel considerare questi strumenti alla stregua delle monete elettroniche o nel riservarne l'emissione o intermediazione ai soli istituti autorizzati o addirittura alle Banche centrali, si porrebbe fine all'idea di assenza di emittente centralizzato, di assenza (o bassissimi) costi per le transazioni che rendono i Bitcoin particolarmente attraenti, spingendo probabilmente allo sdoppiamento dell'attività degli emittenti tra quella 'autorizzata' e quella illecita che si svolge sul cd. '*deep internet*'.

In secondo luogo, non sfugge agli osservatori che una disciplina troppo dettagliata e rigida, diventi velocemente obsoleta, stante la difficoltà per il legislatore di seguire i rapidi sviluppi della realtà digitale.

Infine, in chiusura della disamina delle aree rientranti nella disciplina privatistica largamente intesa e potenzialmente applicabili ai Bitcoin vanno richiamate le norme in materia di fallimenti, in particolare dei fallimenti transfrontalieri. È stata ancora una volta l'esperienza empirica, con il caso del fallimento della piattaforma Mt.Gox nel 2014 a sottolineare la necessità di coordinare le norme in quest'area²⁹.

²⁷ D.lgs. n. 385/1993.

²⁸ Analoghe le definizioni che si riscontrano in altri ordinamenti; si veda per esempio la definizione contenuta nel *Bank Holding Company Act* statunitense del 1956 (12 U.S.C. §1841).

²⁹ Mt. Gox aveva tentato di sfruttare sia le norme fallimentari giapponesi, sia le

norme statunitensi, cercando di avvalersi in particolare del *Chapter 15* del *Bankruptcy Act* che prevede l'esclusione di azioni personali (ivi comprese le *class actions*) nel caso di fallimenti transfrontalieri. Cfr. M.L. PERUGINI, C. MAIOLI, "*Bitcoin: tra moneta virtuale e commodity finanziaria*", cit., a p. 25.

2.2. Disciplina pubblicistica: trattamento fiscale e norme penali.

Altri macro-settori interessati dal fenomeno dei Bitcoin rientrano *latu sensu* nella area del diritto ‘pubblico’. Una delle questioni particolarmente sentite da molti esecutivi riguarda la tassabilità dei Bitcoin, ma non solo: il problema si pone per tutta la cosiddetta ‘economia virtuale’, la cui mancata sottoposizione alla disciplina fiscale viene ricondotta a quel più generale fenomeno già definito di ‘non-comprensione’ da parte del legislatore della produzione di questo tipo di ricchezza ³⁰.

Sul punto si registrano importanti prese di posizione da parte di alcuni legislatori e/o agenzie amministrative. Il passaggio è duplice e presuppone necessariamente una preventiva definizione della natura dei Bitcoin, per poterne successivamente considerare la tassazione. Tale definizione si trova ad esempio nella definizione che dei Bitcoin ha dato l’Internal Revenue Service americana, la quale nel marzo 2014 ne ha decretato, per i soli fini fiscali, la natura giuridica assimilabile a quella della proprietà privata. Le imposte sul reddito per i cittadini americani sulle operazioni svolte in Bitcoin verranno applicate con riferimento al momento dell’operazione ³¹.

Della questione si sta occupando anche la Corte di Giustizia dell’Unione europea (nella Causa *Skatteverket v. David Hedqvist* ³²), la quale a partire dal rinvio pregiudiziale effettuato dall’Amministrazione finanziaria svedese si dovrà pronunciare sulla esenzione o meno dall’IVA (ai sensi dell’art. 135, paragrafo 1, della Direttiva 2006/112/CE relativa al sistema comune d’imposta sul valore aggiunto ³³) delle operazioni di conversione tra valuta convenzionale e Bitcoin (e prima ancora se tale attività costituisca prestazione di servizi effettuata a titolo oneroso ai sensi dell’articolo 2, paragrafo 1 della stessa Direttiva). Tale pronuncia dovrebbe forse permettere, indirettamente, di precisare la natura giuridica dei Bitcoin, quantomeno ai sensi della assoggettabilità all’IVA ³⁴.

Estremamente rilevante, e costituente capitolo a sé, è l’ampia

³⁰ Cfr. ad es., sulla tassabilità delle ‘proprietà virtuali’, acquistate sulle piattaforme di gioco, L. LEDERMAN, “‘Stranger than Fiction’: Taxing Virtual Worlds”, in 82 *NYU Law Review* 1620, 2007.

³¹ Cfr. G. ARANGÜENA, “Bitcoin: una sfida per policymakers e regolatori”, cit., a p. 21; M.L. PERUGINI, C. MAIOLI, “Bitcoin: tra moneta virtuale e *commodity* finanziaria”, cit. a p. 18.

³² Causa C-264/14 del rinvio pregiudiziale del 02/06/2014 in GU C 245 del 28.07.2014 pag. 7, ancora pendente al momento della presente scrittura.

³³ Direttiva 2006/112/CE, del 28.11.2006, in G.U. L 347 dell’11.12.2006, p. 1.

³⁴ Le conclusioni dell’Avvocato Generale Kokott, depositate il 16 luglio 2015 sono orientate nel senso che allo stato attuale i Bitcoin non possono essere considerati quali ‘altri titoli’ (ai sensi dell’art.135, paragrafo 1, lettera f) che esenta da IVA le operazioni relative ad “azioni, quote parti di società (...), obbligazioni e altri titoli”, non trattandosi “di diritti di proprietà su persone giuridiche, crediti di denaro nei confronti di un debitore determinato, non-

panopia di norme penali di volta in volta invocate di fronte ad un fenomeno non solo privo, come visto, di una disciplina giuridica specifica, ma facilmente utilizzabile, proprio perché sfuggente alle maglie della regolamentazione, per la realizzazione di attività illecite.

A tal proposito vanno ricordate innanzitutto le norme in materia di riciclaggio di denaro, applicabili laddove le operazioni in Bitcoin siano qualificabili alla stregua di attività di servizi finanziari.

In secondo luogo va segnalato il delicato problema relativo all'anonimità (o meglio alla pseudonimia) permessa e garantita a chiunque utilizzi i Bitcoin in un'operazione di scambio. In questo caso particolarmente problematica è la possibilità di imporre la identificazione dei soggetti cedenti o destinatari di Bitcoin. Si ricordano ad esempio le apposite *key disclosure laws* approvate nel Regno Unito, in Australia ed in Sud Africa: leggi che sanzionano con la carcerazione il rifiuto di rivelare alle autorità competenti le chiavi crittografiche alla base delle transazioni sotto accusa ³⁵.

Si deve ricordare inoltre il problema della 'sequestrabilità' dei Bitcoin, quale si pose ad esempio a seguito del provvedimento di chiusura ordinato nel 2013 negli Stati Uniti della piattaforma Silk Road (utilizzata per commerci illeciti e per riciclare denaro nonché per realizzare alcune frodi).

Il diffuso e frequente ricorso (come intuibile, date le caratteristiche particolarmente attraenti di una moneta anonima, che permette transazioni a distanza e a costo molto basso) dello strumento di Bitcoin per l'acquisto di beni illeciti o per il finanziamento di attività illecite ha provocato un altro fenomeno, non meno allarmante. Trattasi dei provvedimenti autoritativi presi ad esempio dalla Russia o dalla Cina che impongono il divieto per le banche di accettare Bitcoin nonché ai agli operatori del settore finanziario di realizzare attività ad essi collegati (Cina 2013); oppure la messa al bando dei Bitcoin (decisa in Russia nel 2014) in quanto fonte di rischio per i cittadini di coinvolgimento in attività illecite di vario genere.

ché diritti che presentino un nesso con detti diritti"), ne quali "altri effetti commerciali" (Art. 135, paragrafo 1, lettera d) Direttiva 2006/112/CE), bensì quali "(semplici) mezzi di pagamento" (per la cui esenzione dall'IVA non è necessario che abbiano anche corso legale). Cfr. per un'analisi relativa ai profili fiscali del Bitcoin, S. CAPACCIOLI, "In-

troduzione al trattamento tributario delle valute virtuali: criptovalute e bitcoin", in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, n. 1, 2014, p. 27; Id., "Criptovalute, bitcoin e Iva" in *Il Fisco*, n.27/2014, p. 2671.

³⁵ M.L. PERUGINI, C. MAIOLI, "Bitcoin: tra moneta virtuale e commodity finanziaria", cit. a p.16.

3. LE SFIDE PER IL LEGISLATORE: REGOLARE O NON REGOLARE?

Se da un lato appare ineludibile il richiamo fatto al legislatore affinché valuti l'opportunità di ovviare al vuoto normativo che circonda i Bitcoin in quasi tutti gli ordinamenti, dall'altro la sfida per lo stesso consiste nella misura (più o meno stringente) e nel tempo (*ex ante* o *ex post*) in cui intervenire ³⁶.

Per quanto riguarda il primo aspetto, si è già evidenziato il 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.

Si segnalano recenti iniziative — se non altro definitorie — importanti in alcuni ordinamenti (Germania e Francia) che potranno verosimilmente fornire una base per una regolamentazione che deve essere quantomeno europea, per avere un qualche impatto ³⁷. Un'occasione potrebbe presentarsi già con la Proposta per la nuova Direttiva sui Servizi di Pagamento, la cosiddetta “PSD2”, attualmente in fase di elaborazione ³⁸.

È chiaro infatti che non si possa prescindere da un intervento comunitario che finora, nelle varie discipline di settore, dalla moneta elettronica ai servizi di pagamento, ha escluso il fenomeno

³⁶ Si veda ad esempio, relativamente ai potenziali (e limitati) strumenti di intervento del Fondo monetario internazionale in caso di attacco speculativo contro una valuta reale portato avanti utilizzando Bitcoin, N. A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies: Bringing Bitcoin within the Reach of the IMF”, in 14 *Chicago Journal of International Law* 377, (2013).

³⁷ In Germania si ricorda la già citata dichiarazione della BaFin volta a ricondurre l'uso dei Bitcoin all'interno dell'attività bancaria sottoposta a regolamentazione. In Francia è risalita all'onore delle cronache la decisione emessa dal Tribunal de Commerce de Creteil il 6 dicembre 2011 che ha parificato l'attività di conversione in Bitcoin fornito da alcune piattaforme alla fornitura di un servizio di pagamento e come tale soggetta ad autorizzazione e controllo da parte dell'Autorità di sorveglianza. Secondo taluni osservatori, tale qualifica potrebbe essere recepita nella nuova Direttiva sui Servizi di Pagamento. Analogamente a quello francese è il già citato provvedimento preso dalla Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) statunitense (Cfr. *supra* n. 22).

³⁸ COM (2013) 547 final. Si veda infatti l'ampliamento delle definizioni dei “servizi di pagamento” di cui all'art. 4 della Proposta di Direttiva, che include le nozioni

di “terzo prestatore di servizi di pagamento” (che ai sensi dell'Allegato I, n. 7 alla Proposta di Direttiva fornisce servizi di “accesso ai conti di pagamento forniti da un prestatore di servizi di pagamento che non è il prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto”) e di “servizio di ordine di pagamento” (“un servizio di pagamento che consente di accedere a un conto di pagamento che è fornito da un terzo prestatore di servizi di pagamento, nell'ambito del quale il pagatore può partecipare attivamente all'ordine di pagamento o al software del terzo prestatore di servizi di pagamento o nell'ambito del quale il pagatore o il beneficiario possono utilizzare degli strumenti di pagamento per trasmettere le credenziali del pagatore al prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto”), che potrebbero fornire una base per includere alcune attività esercitate sulle piattaforme di scambio dei Bitcoin. Al tempo stesso si osservi la definizione di “strumento di pagamento” (“qualsiasi dispositivo personalizzato e/o insieme di procedure concordate tra l'utente di servizi di pagamento e il prestatore di servizi di pagamento e utilizzate per disporre un ordine di pagamento”), contenuta nella stessa Proposta, comprensiva di “qualsiasi mezzo personalizzato e/o serie di procedure concordate tra utilizzatore del servizio di pagamento e fornitore del servizio di

delle monete virtuali dalla propria sfera di applicazione. L'articolo studio condotto dalla European Banking Authority e concentrata sui profili di rischio (a titolo esemplificativo si ricordano, tra i più temuti, i rischi sistemici relativi al credito, alla liquidità e alla operatività ed i rischi di frode), nonché quello ricognitivo della Banca Centrale Europea, costituiscono la riprova dell'interesse che gli operatori del mercato hanno sul tema e dell'attenzione del legislatore che vi vorrebbero attrarre.

Per quanto riguarda l'aspetto temporale invece, alcune esperienze empiriche dimostrano ad esempio che un intervento 'regolatore' e di riconoscimento da parte del legislatore può essere particolarmente efficiente anche se interviene *ex post* (i.e. tale il caso di Paypal, cui è stata concessa l'autorizzazione bancaria in Lussemburgo nel 2007 dopo che il servizio aveva guadagnato popolarità). Un intervento ricognitivo di questo tipo può essere particolarmente efficace per sancire con il crisma del riconoscimento legale un fenomeno che — per la natura stessa della 'moneta' — non può che sopravvivere e proliferare se e nella misura in cui si basi sulla fiducia dei suoi utilizzatori.

Se tale fiducia dunque si rafforza a seguito dell'inquadramento in una disciplina di supervisione e di controllo, può ingenerare al tempo stesso un altro pericolo sottolineato ad esempio dall'EBA nel suo documento sulle 'valute virtuali': considerare le monete virtuali come se fossero potenzialmente particolari tipologie di sistemi di pagamento e/o di moneta elettronica senza tuttavia prevedere un'apposita disciplina di autorizzazione/sorveglianza, potrebbe ingenerare la fuorviante impressione che le valute virtuali facciano parte di categorie "note e regolamentate", "regalando" loro una sorta di legittimazione e di aurea di affidabilità che invece, finché non sono specificatamente regolamentate, non posseggono (soprattutto perché prive di ente centrale che funzioni da prestatore di ultima istanza in caso di necessità)³⁹.

Le brevi riflessioni che precedono sottolineano ancora una volta la ben nota difficoltà cui si trova davanti l'interprete nel tentare di identificare una disciplina applicabile ai Bitcoin. Allo stato è infatti più facile stabilire cosa 'non sia' il Bitcoin; ancora più ardua la strada cui si trova davanti il legislatore che dovrà cucire una disciplina positiva su misura e che calzi a pennello.

pagamento per avviare un ordine di pagamento".

³⁹ EBA, *Opinion on Virtual Currencies*, cit., a p. 44.