

# **“MONETE VIRTUALI” E VALUTE VIRTUALI: DISTINZIONI LINGUISTICHE E RICADUTE PENALISTICHE SULLA FATTISPECIE DI ABUSIVA EMISSIONE DI MONETA ELETTRONICA**

*Abstract:* Il contributo prende le mosse dall’analisi di alcuni recenti provvedimenti del Tribunale e della Corte di appello di Milano per interrogarsi sulla possibilità di qualificare le valute virtuali come “moneta elettronica” ai fini della integrazione della fattispecie di cui all’art. 131-*bis* del TUB. L’autore si sofferma sulla normativa nazionale di cui al d.lgs. 231/2007, sull’uso improprio del concetto di “moneta virtuale” e, infine, analizza il recente Regolamento europeo 2023/1114 e il d.lgs. n. 129/2024, oltre alle neo-introdotte fattispecie di abusivismo.

The contribution starts from the analysis of some recent decisions of the Court and the Court of Appeal of Milan to question the possibility of qualifying virtual currencies as ‘electronic money’ under article 131-bis of the TUB. The author then focuses on the national regulations set forth in Legislative Decree no. 231/2007, on the misuse of the concept of ‘virtual money’ and, finally, analyses both the recent European Regulation 2023/1114 and Legislative Decree no. 129/2024, in particular the newly introduced crimes of abuse.

SOMMARIO: 1. L’innegabile rilevanza delle criptovalute nella società globale. – 2. Il caso concreto: abusiva emissione di “criptomoneta”. – 3. La «valuta virtuale» nella normativa nazionale vigente e la «moneta virtuale» nelle pronunce giurisprudenziali. – 4. Regolamento MiCAR e criptoattività: addio “moneta virtuale”. – 5. Brevi considerazioni finali sulle neo-introdotte fattispecie di abusivismo.

## **1. L’innegabile rilevanza delle criptovalute nella società globale.**

L’ecosistema delle valute virtuali<sup>1</sup> e i soggetti che prestano servizi in tale settore hanno conquistato un ruolo di primaria importanza all’interno della società globale<sup>2</sup>, come da ultimo dimostrato dalla approvazione dal Reg. U.E. 2023/1114 «relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 1095/2010 e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/1937» (in seguito, anche Regolamento MiCAR), avente come scopo esclusivo quello di adottare una normativa uniforme sul territorio comunitario concernente tale settore<sup>3</sup>.

In precedenza, nonostante l’interesse destato nella società, l’operato degli organi legislativi nazionali e sovranazionali si è caratterizzato per una certa settorialità. Infatti, in attesa di giungere a una più completa comprensione del fenomeno in esame e dei relativi pericoli e opportunità che lo contraddistinguono, l’attenzione si è focalizzata sull’obiettivo di fronteggiare il principale rischio legato all’utilizzo di tale strumento, ossia quello di facilitazione di schemi di riciclaggio, reso

---

<sup>1</sup> Per un’analisi esemplificativa del funzionamento delle criptovalute si rinvia al documento “*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*”, pubblicato asseritamente da Satoshi Nakamoto, accessibile sul sito <https://bitcoin.org/it/>. Si veda anche RINALDI, *Approcci normativi e qualificazione giuridica delle criptomonete*, in *CI*, 1/2019, 257 ss. Per una analisi del *Bitcoin* e sulle attività allo stesso correlate si rinvia a BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale*, in *Il diritto dell’informazione e dell’informatica*, 1/2017, 37 ss.

<sup>2</sup> Parla di «febbre da Bitcoin» ACCINNI, *Profili di rilevanza penale delle “criptovalute” (nella riforma della disciplina antiriciclaggio del 2017)*, in *AP*, 1/2018, 1.

<sup>3</sup> Rilevanza acquisita anche a livello pratico, se solo si pensa alla recente decisione della società Ferrari di accettare pagamenti in criptovaluta, anche in Europa.

possibile dall'anonimato delle transazioni, tanto che la precedente normativa si è limitata a stabilire che i prestatori di tali servizi sono sottoposti agli obblighi antiriciclaggio.

Stante tale iniziale “timido” intervento del legislatore, la risoluzione delle problematiche legate alle valute virtuali è stata delegata ai soggetti di volta in volta interpellati sul punto<sup>4</sup>.

Invero, numerose sono state le tematiche sollevate dalla pratica<sup>5</sup>, legate per lo più alla natura proteiforme delle criptovalute<sup>6</sup>. A mero titolo esemplificativo, si pensi alla problematica concernente l'inquadramento a fini fiscali dei proventi derivanti dalle operazioni compiute su tali strumenti<sup>7</sup> nonché alla possibilità di effettuare un conferimento societario mediante criptovalute<sup>8</sup>. Ancor più complesso – seppur più sul piano pratico che teorico – si è rivelato il tema relativo alla possibilità di disporre un sequestro avente ad oggetto valute virtuali e alle eventuali criticità concernenti, per un verso, l'acquisizione delle stesse al patrimonio dello Stato e, per altro verso, l'individuazione delle somme da restituire nel caso in cui si debba procedere in tal senso<sup>9</sup>. Questioni di non poco rilievo si

---

<sup>4</sup> La prima sentenza che ha affrontato una problematica concernente le valute virtuali risulta essere Trib. Verona, 24.01.2017, in *DeJure*, circa la possibilità di applicare la normativa consumeristica con riferimento a un contratto di cambio di valuta traduzionale in *bitcoin*. Per commenti a tale sentenza si rinvia a TATOZZI, *Bitcoin: natura giuridica e disciplina applicabile al contratto di cambio in valuta avente corso legale*, in *IUS Responsabilità civile*, 9 agosto 2017, e PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 4/2017, 467 ss.

<sup>5</sup> Per una panoramica generale sul punto si veda MAINIERI, *La Cassazione penale esamina le valute virtuali sotto il profilo del Testo Unico della Finanza – le precedenti qualificazioni e i richiami della Direttiva penale sulla lotta al riciclaggio mediante l'uso del penale (n. 2018/1673 UE)*, in *Giurisprudenza penale web*, 4/2020, 89 ss.

<sup>6</sup> Utilizzano tale espressione numerosi Autori in dottrina, ex multis DALAITI, *Cripto-valute e abusivismo finanziario: cripto-analogia o interpretazione estensiva?*, in *Sistema penale*, 1/2021, p. 39; DI VIZIO, *Moderni abusivismi e criptovalute. Tra il mito della completa disintermediazione e la realtà di nuovi intermediari*, in *disCrimen*, 19 aprile 2022, pag. 8; ANNUNZIATA, *La disciplina europea del mercato delle cripto-attività (MiCAR)*, in *Rivista delle società*, n. 5-6/2023, pag. 933; QUATTROCCHI, *La natura proteiforme delle criptovalute al crocevia della tutela penale del mercato finanziario*, in *GI*, 5/2022, 1213 ss. Si veda anche Cass., pen. Sez. V, 19.07.2024, n. 29649, in *Sentenzeweb*. Usa il termine “poliforme” RINALDI, op. cit., 267 s.

<sup>7</sup> Si veda sul punto TAR Lazio, Roma, 27.01.2020, n. 1077, in *DeJure*, con commento di BOMBÌ, *Bitcoin e criptovalute vanno indicati nel Modello Unico*, in *D&G*, 29/2020, 7 ss., e DI MARTINO, *Nuova definizione di valute virtuali: l'orientamento del TAR*, in *GiustiziaCivile.com*, 10 novembre 2020, nonché la Circolare n. 30 del 27 ottobre 2023 dell'Agenzia delle Entrate avente ad oggetto “Trattamento fiscale delle cripto-attività. Articolo 1, commi da 126 a 147, della legge 29 dicembre 2022, n. 197 (legge di bilancio 2023)”

<sup>8</sup> Su tale tematica si sono interrogate Trib. Brescia, 18.07.2018, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), e App. Brescia, 24.10.2018, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), entrambe negando la possibilità di effettuare un conferimento al fine di dare seguito alla delibera di aumento del capitale sociale, seppur con diversa motivazione. In particolare, il giudice di primo grado ritenne che la criptovaluta oggetto della controversia – e non in generale tutte le tipologie di criptovalute – rappresentasse un progetto embrionale privo dei requisiti minimi per poter essere qualificato come bene suscettibile in concreto di una valutazione economica attendibile; secondo la Corte di appello di Brescia, tenuto conto che la criptovaluta deve essere assimilata sul piano funzionale al denaro, nonostante la stessa presenti alcune caratteristiche tipiche dei beni mobili, sarebbe «da considerarsi, a tutti gli effetti, come moneta». Pertanto, la stessa non potrebbe essere equiparata a beni e, pertanto, non potrebbe essere sottoposta alla perizia di stima di cui agli artt. 2264 e 2665 c.c. Per commenti a tali sentenze si rinvia a MICHÌ, *Criptovalute e capitale sociale: un binomio imperfetto?*, in *Rivista del notariato*, 3/2019, 603 ss.; NATALE, *Dal “cripto-conferimento” al “cripto-capitale”?*, in *Banca Borsa e Titolo di Credito*, 6/2019, 736 ss.

<sup>9</sup> Si sono occupati del tema CAJANI, *Sequestri di files e di bitcoin: i riflessi della dematerializzazione di beni e valute sulla disciplina penal-processualistica italiana*, in *Diritto penale e processo*, 6/2021, 741 ss.; ERRICO, *Sequestro preventivo di valute virtuali, tra incertezze e prospettive*, in *GI*, 2/2024, 435 ss.

sono poste anche per quanto concerne il versante sostanziale del diritto penale, con particolare riferimento alla possibilità di ritenere integrate determinate ipotesi di reato<sup>10</sup>.

Del resto, l'assenza di una normativa completa e lineare ha fatto sì che la giurisprudenza assumesse l'onere di colmare le predette lacune mediante vere e proprie imprese interpretative. Ciò è avvenuto con riferimento alla possibilità di sussumere la criptovaluta nella categoria di prodotto finanziario ai fini della sussistenza del reato di cui all'art. 166, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF). E talora le soluzioni così fornite hanno suscitato discordanti opinioni, soprattutto in ambito dottrinale<sup>11</sup>.

Parimenti, nella recente giurisprudenza si è registrata una vera e propria contrapposizione tra giudici di merito con riferimento alla possibilità di qualificare la criptovaluta come moneta elettronica ai fini del perfezionamento del reato di cui all'art. 131-*bis*, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (TUB). Si fa riferimento, in particolare, alla sentenza del Tribunale di Milano n. 5116, emessa ad esito dell'udienza del 5 aprile 2023, con la quale si è optato per una soluzione positiva alla predetta questione, e alla sentenza della Corte di appello di Milano n. 1879, emessa ad esito dell'udienza del 15 marzo 2024, la quale è pervenuta a conclusioni diametralmente opposte a quelle indicate dal giudice di primo grado<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Numerose pronunce hanno avuto ad oggetto la possibilità di configurare la fattispecie di riciclaggio derivante dall'impiego di criptovalute. Si veda sul punto Cass., pen. Sez II, 13.07.2022, n. 27023, in *CP*, 2023, 149 ss., con nota di RIZZO, *Il faro della Suprema Corte nelle nebbie penalistiche dell'operatività criptovalutaria*, e Cass., pen. Sez II, 13.07.2022, n. 27024, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez V, 23.09.2022, n. 36027, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez II, 07.10.2022, n. 2868, in *SentenzeWeb*, con nota di PIPARO, *Criptovalute e autoriciclaggio*, in *CamminoDiritto.it*, 10 novembre 2022; Cass., pen. Sez II, 20.01.2023, n. 2585, in *SentenzeWeb*. In generale, sul legame tra criptovalute e repressione del riciclaggio, anche in ottica comparativa, si rinvia a STURZO, *Bitcoin e riciclaggio 2.0*, in *Diritto penale contemporaneo*, 5/2018, 19 ss. e GIUCA, *Criptovalute e diritto penale nella prevenzione e repressione del riciclaggio*, in *Diritto penale contemporaneo*, 1/2021, 150 ss.

<sup>11</sup> Ha fornito una risposta positiva al citato quesito Cass., pen. Sez II, 25.09.2020, n. 26807, in *SentenzeWeb*. Si esprime in termini critici nei confronti della menzionata pronuncia DALAITI, op. cit., 51 ss., secondo il quale si verserebbe in una vera e propria ipotesi di analogia *in malam partem*. Di diverso avviso, invece, CONSULICH, *Il diritto penale nell'età del cripto-oro. Gli elementi normativi della fattispecie di abusivismo finanziario tra monete virtuali e investimenti reali*, in *GComm*, 4/2022, 932, e *Nella wunderkammer del legislatore penale contemporaneo: monete virtuali che causano danni reali*, in *Diritto penale e processo*, 2/2022, 155, nonché VADALÀ, *La dimensione finanziaria delle valute virtuali. Profili assiologici di tutela penale*, in *GI*, 10/2021, 2229 s. Per ulteriori commenti a tale sentenza si veda altresì AGNINO, *Vendita di bitcoin e intermediazione finanziaria abusiva*, in *IUS penale*, 9 ottobre 2020, e DI VIZIO, *Moderni*, op. cit., 49 ss.

Le precisazioni richieste dalla dottrina sono state effettuate nelle pronunce successive della giurisprudenza di legittimità, in cui si è precisato che, affinché si possa parlare di prodotto finanziario, l'offerta di criptovalute deve presentare tre requisiti fissati dalle delibere della Commissione nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) nn. 0385340 del 28 aprile 2020 e 1027182 del 12 aprile 2001: si deve trattare di una proposta di investimento consistente in un impiego di capitale da parte del pubblico (senza ulteriori attività da parte del cliente), con promessa/aspettativa di rendimento e rischio correlato all'impiego del capitale.

In merito alla qualificazione delle criptovalute come prodotti finanziari si vedano le seguenti pronunce: Cass., pen. Sez. II, 30.11.2021, n. 44337, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez II, 22.11.2022, n. 44378, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez V, 14.09.2023, n. 37767, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez V, 19.07.2024, n. 29649, in *SentenzeWeb*.

<sup>12</sup> Per un ulteriore commento alle menzionate sentenze si rinvia a DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, *Criptovalute e moneta elettronica: tra distinzioni necessarie e rilevanza penale*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 3 settembre 2024, contributo a cui si farà più volte riferimento nel corso del presente contributo.

Due diverse impostazioni, delle quali la prima sembra voler soddisfare l'esigenza di assicurare la tutela del consumatore finale, mentre la seconda si contraddistingue per una maggiore aderenza alla lettera della normativa all'epoca vigente e al divieto di applicazione analogica con effetti sfavorevoli. Per comprendere appieno le ragioni per cui – a parere dello scrivente<sup>13</sup> – la conclusione del Tribunale non sembra condivisibile, si procederà dapprima a esporre il caso concreto, le argomentazioni indicate nella sentenza di primo grado e le diverse motivazioni del giudice di appello; successivamente, si analizzerà la normativa italiana sul punto rilevante, con particolare riferimento al concetto di valute virtuali; infine, si concluderà tratteggiando le novità del Regolamento MiCAR e del relativo decreto legislativo di recepimento, per quanto utile ai fini del presente contributo.

## **2. Il caso concreto: abusiva emissione di “criptomoneta”.**

Il procedimento penale oggetto della menzionata sentenza del Tribunale di Milano concerneva diverse fattispecie di reato<sup>14</sup>, tra cui quella relativa all'art. 131-*bis* del TUB, in relazione alla presunta condotta posta in essere dall'imputata la quale, secondo l'ipotesi accusatoria, in qualità di impiegata e amministratrice di fatto di una società a responsabilità limitata, avrebbe ricevuto in un conto aperto presso una banca somme di denaro, trasferite all'asserito fine di acquistare pacchetti formativi e, in un successivo momento, conseguire il *token One Coin*.

Ripercorsi gli esiti dell'istruttoria dibattimentale, il giudice di merito affronta il tema relativo alle criptovalute, quale sottospecie del genere *cryptoasset*.

Dopo averla definita quale «rappresentazione digitale di valore caratterizzata, a livello tecnico, dall'impiego di meccanismi crittografici» - citando parzialmente l'art. 1, comma 2, lett. *qq*), d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, successivamente richiamato -, lo stesso Tribunale precisa che, allo stato attuale, pur in assenza di una «specifica normativa sul punto», è sufficientemente chiaro che la criptovaluta «non può essere equiparata al denaro e ciò per il semplice fatto che essa non ha corso legale nel territorio nazionale».

Infatti, secondo il giudice di merito, se anche si volesse considerare la criptovaluta come strumento di scambio, la stessa difetterebbe delle funzioni di unità di conto e riserva di valore.

Successivamente, si richiamano alcuni precedenti della Suprema Corte<sup>15</sup>, in cui si precisa la natura dei *cryptoassets*, la finalità di investimento da cui possono essere caratterizzate le valute virtuali e l'obbligo di iscrizione al Registro tenuto dall'OAM.

---

<sup>13</sup> Nello stesso senso DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, op. cit.

<sup>14</sup> Oltre alla ipotesi di abusiva emissione di moneta elettronica, all'imputata era contestato altresì il delitto di abusiva attività finanziaria di cui all'art. 106 del TUB, in continuazione con il primo reato, e la contravvenzione concernente la violazione del divieto di vendita piramidale (cd. Schema Ponzi) di cui all'art. 7 della legge 17 agosto 2005, n. 173.

<sup>15</sup> Si fa riferimento alle già menzionate sentenze Cass., pen. Sez II, 25 settembre 2020 e 22 novembre 2022, nn. 26807 e 44378, cit.

Inquadrato il fatto e la tematica concernente le criptovalute, il Tribunale analizza la fattispecie di abusiva emissione di moneta elettronica di cui all'art. 131-*bis* del TUB.

Tutto ciò premesso, a conclusione di un (apparente) sillogismo, data la premessa maggiore per la quale la valuta virtuale costituisce una rappresentazione digitale di valore non equiparabile al denaro, tenuto conto della premessa minore ai sensi della quale anche la singola emissione di moneta elettronica integra l'ipotesi di reato di cui all'art. 131-*bis* del TUB, il giudice di merito ritiene la stessa integrata in tutti i suoi elementi.

Di diverso avviso la Corte di appello di Milano la quale, per un verso, censura alcune affermazioni contenute nella sentenza di primo grado, ritenute non pienamente corrispondenti alle risultanze istruttorie<sup>16</sup>, e, per altro verso, dopo un approfondito richiamo ai principali documenti predisposti dalle Autorità di Vigilanza sul tema afferma l'impossibilità di equiparare le valute virtuali alla moneta elettronica<sup>17</sup>.

È pertanto necessario approfondire la normativa all'epoca vigente e i principali interventi in tema di criptovalute per comprendere le ragioni per cui le argomentazioni del Tribunale di Milano non possono essere condivise.

### **3. La «valuta virtuale» nella normativa nazionale vigente e la «moneta virtuale» nelle pronunce giurisprudenziali.**

Finora sono stati impiegati diversi termini – quali criptovalute, criptomonete, cripto-attività – per lo più in via atecnica<sup>18</sup> e, soprattutto, non corrispondente alla terminologia effettivamente utilizzata dal legislatore.

Con il d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90<sup>19</sup>, avente ad oggetto modifiche normative al d.lgs. n. 231/2007, cd. decreto antiriciclaggio, il Governo italiano, in attuazione della Dir. 2015/849/UE (cd. IV Direttiva antiriciclaggio), ha adottato, sul punto, un primo “nocciolo normativo”. In particolare, nel contesto di questa più ampia riforma, si è stabilita l'introduzione di due distinte definizioni all'interno dell'art. 1, comma 2, d.lgs. 231/2007, rispettivamente lett. *qq*) e *ff*): quella di valuta virtuale, come

---

<sup>16</sup> In particolare, secondo il giudice di appello, non sarebbe stato sufficientemente approfondito il tema relativo al ruolo di amministratore di fatto in capo all'imputata, l'identità del soggetto che avrebbe effettivamente emesso *One Coin* e, infine, la possibilità di qualificare come criptovalute i “*token grezzi*” attribuiti a chi effettuava i bonifici bancari, non destinati fin dal principio all'acquisto di *One Coin*, ma di un diverso *token* quale “criptovaluta in divenire”.

<sup>17</sup> Per un commento più approfondito alle pronunce in esame si rinvia a DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, op. cit. Si noti che gli Autori, pur condividendo le conclusioni della Corte di appello di Milano, ritengono che la sentenza si caratterizzi per una «eccessiva semplificazione dei concetti di moneta elettronica e di valuta virtuale».

<sup>18</sup> Il concetto di criptovaluta è, in realtà, una sottospecie - seppur la più conosciuta - delle attività basate sul sistema della *blockchain*, che potrebbero anche non avere l'obiettivo di rappresentare un'alternativa alla moneta, quanto invece attenersi al riconoscimento di diritti al suo titolare. Sul punto si vedrà, in sede di analisi del Regolamento MiCAR, come quest'ultimo adotti una diversa e, a parere dello scrivente, più puntuale terminologia.

<sup>19</sup> Per un *excursus* degli interventi normativi sul punto CROCE, *Cyberlaundering e valute virtuali. La lotta al riciclaggio nell'era della distributed economy*, in *Sistema penale*, 4/2021, 128 ss.

«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»; quella di prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale, ossia «ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio e alla conservazione di valuta virtuale e alla conversione da ovvero in valute aventi corso legale».

Come già notato in apertura, l'obiettivo di tale novella normativa è stato quello di mitigare il rischio di utilizzo delle valute virtuali a scopo di riciclaggio, tanto da qualificare come «operatori non finanziari» - e, pertanto, tra i soggetti gravati dagli obblighi *anti-money laundering* - i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale. Contestualmente, il legislatore nazionale, con l'obiettivo precipuo di censire chi offre i citati servizi nel territorio della Repubblica, ha introdotto all'interno dell'art. 17-*bis*, d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141, dedicato all'attività di cambiavalute e al relativo Registro, i commi 8-*bis* e 8-*ter*, concernenti l'istituzione di una specifica Sezione speciale riservata a chi opera in tale ambito di attività<sup>20</sup>.

In realtà, il d.lgs. 90/2017 risulta innovativo rispetto alla normativa sovranazionale, che invece nulla prevedeva in tema di criptovalute<sup>21</sup>. Anzi, solo con la Dir. 2018/843/UE (cd. V Direttiva antiriciclaggio) il legislatore comunitario avverte il rischio che la mancata soggezione dei prestatori di servizi in valuta virtuale agli obblighi antiriciclaggio possa integrare una consistente lacuna normativa<sup>22</sup>. Di conseguenza, solo in quest'ultimo provvedimento viene fornita una definizione di valuta virtuale - nella versione inglese e francese della direttiva, rispettivamente, «*virtual currencies*» e «*monnaies virtuelles*» - e si inseriscono tra i soggetti obbligati agli adempimenti antiriciclaggio tanto i prestatori di servizi di cambio tra valute virtuali e valute aventi corso forzato, quanto i prestatori di servizi di portafoglio digitale.

---

<sup>20</sup> La sezione speciale del Registro dei cambiavalute è attualmente gestita dall'Organismo agenti in attività finanziaria e mediatori creditizi (OAM), istituito ai sensi dell'art. 128-*undecies* del TUB. Come pubblicizzato dal Comunicato stampa dell'OAM dell'11 maggio 2022, il cd. Registro VASP, già previsto con la menzionata normativa del 2017, è effettivamente entrato in funzione il 16 maggio 2022, a seguito dell'avvenuta adozione, con il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 13 gennaio 2022 (DM VASP), delle specifiche tecniche del sistema informatico di conservazione dei dati e la periodicità dell'invio. Allo stato attuale, l'art. 17-*bis*, d.lgs. n. 141/2010 distingue due tipologie di illeciti: ai sensi del comma 5, un illecito di tipo amministrativo, con una sanzione emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, nel caso di esercizio abusivo; una specifica violazione, sanzionata con la sospensione o, nei casi di violazione ripetuta, con la cancellazione dal Registro, disposta dall'OAM qualora non siano trasmessi i dati relativi alle negoziazioni effettuate. Si rinvia al sito dell'OAM per prendere visione del “*Regolamento sanzionatorio e di cancellazione per Cambiavalute e Prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale (aggiornato, con modificazioni, con delibera del 26 gennaio 2024 del Comitato di Gestione)*”.

Il quadro normativo, come anticipato, è stato completamente rivoluzionato dal Regolamento MiCAR, con conseguente cessazione delle funzioni in tale ambito dell'OAM e attribuzione delle stesse alla Banca d'Italia e alla Consob.

<sup>21</sup> La scelta da parte del legislatore nazionale si può spiegare in ragione della iniziale proposta della Commissione Europea di prevedere disposizioni anche in tema di valute virtuali, come tra l'altro dimostrato dall'“*Opinion of the European Banking Authority on the EU Commission's proposal to bring Virtual Currencies into the scope of Directive (EU) 2015/849 (4AMLD)*” dell'11 agosto 2016.

<sup>22</sup> Si veda sul punto il considerando n. 8.

Lo Stato italiano ha, pertanto, anticipato<sup>23</sup> l'intervento del legislatore comunitario e, conseguentemente, con il d.lgs. 4 ottobre 2019, n. 125 si è premurato esclusivamente di colmare alcune carenze della normativa nazionale rispetto a quella sovranazionale. Perciò, è stato inserito un esplicito riferimento al servizio di portafoglio digitale ed è stata modificata la nozione di valuta virtuale. Inoltre, si è stabilito che la stessa può essere correlata anche a una finalità di investimento, pur in assenza di una esplicita affermazione in tal senso nella normativa comunitaria<sup>24</sup>. È stata, infine, ampliata la categoria dei servizi aventi ad oggetto valuta virtuale e comportanti l'obbligo di iscrizione<sup>25</sup>.

Sintetizzando l'evoluzione precedentemente illustrata e focalizzando l'analisi su quanto di interesse in questa sede, la normativa nazionale attuale impiega il concetto di "valuta virtuale" come rappresentazione digitale di valore, anche svincolata da una «valuta avente corso legale».

La scelta di utilizzare il termine "valuta"<sup>26</sup> è stata oggetto di critiche da parte di alcuni Autori, tenuto conto che per essa si dovrebbe intendere solamente la moneta ufficiale di uno Stato. Difatti, l'art. 1277 c.c., con riferimento all'estinzione delle obbligazioni pecuniarie, riferisce il concetto di «corso legale» non al termine valuta, ma al termine «moneta». Pertanto, tenuto conto che la valuta può essere solo quella caratterizzata da un obbligo di accettazione della stessa in quanto mezzo ordinario per adempiere i debiti pecuniari, sarebbe del tutto improprio l'impiego del concetto "valuta virtuale".

In ogni caso, posizioni discordanti si sono registrate anche con riferimento alla possibilità di parlare di una vera e propria moneta. Questa è tale, secondo l'impostazione tradizionale, se assolve alle tre seguenti funzioni: riserva di valore, con conseguente tendenziale immutabilità del potere di acquisto; unità di conto, potendo valere come mezzo per la determinazione del valore di beni e servizi; mezzo di scambio. Secondo alcuni Autori, *bitcoin* e simili non presenterebbero caratteristiche idonee per poter soddisfare tutte e tre le citate esigenze<sup>27</sup>. Ciononostante, una diversa impostazione, non

---

<sup>23</sup> Così CROCE, op. cit., 132, secondo il quale il Legislatore ha "giocato d'anticipo" rispetto alle Istituzioni europee.

<sup>24</sup> Così DI VIZIO, *Moderni*, op. cit., 4.

<sup>25</sup> L'attuale normativa, infatti, specifica che l'attività può essere prestata «anche online» e che la stessa ricomprende anche la conversione in altre valute virtuali nonché «i servizi di emissione, offerta, trasferimento e compensazione e ogni altro servizio funzionale all'acquisizione, alla negoziazione o all'intermediazione nello scambio delle medesime valute».

<sup>26</sup> Si fa presente che, con riferimento all'atto di governo volto a recepire la menzionata direttiva, la varia documentazione acquisita nel corso dell'*iter* parlamentare – tra cui la relazione illustrativa dell'atto del Governo n. 389 della XVII Legislatura, la Relazione tecnica, l'analisi tecnico normativa, l'analisi di impatto della regolamentazione, la scheda di lettura congiunta del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati del marzo 2017 - non specificano le ragioni per cui si è adottato il binomio «valuta virtuale». Parimenti la Relazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), Dipartimento del Tesoro, per l'anno 2017. Si tenga conto altresì dell'opinione espressa da DALAITI, op. cit., 41, secondo il quale sarebbe improprio parlare di cripto valuta, suggerendo pertanto di usare le espressioni *crypto assets* o rappresentazione digitale di valore.

<sup>27</sup> Secondo l'opinione espressa da CONSULICH, *Il diritto*, op. cit., 930, e *Nella wunderkammer*, op. cit., 154, le criptovalute non potrebbero assolvere ad alcuna delle funzioni classiche della moneta.

reputando indispensabile la funzione di riserva di valore per il concetto di moneta ma solo per quello di valuta, ritiene corretto associare l'aggettivo "virtuale" alla parola "moneta"<sup>28</sup>.

A parte le disquisizioni dottrinarie, si deve notare che, prima ancora del d.lgs. n. 90/2017, la Banca d'Italia aveva trattato l'argomento parlando di valute virtuali, all'interno dell'avviso del 30 gennaio 2015, denominato "*Avvertenze sull'utilizzo delle cosiddette valute virtuali*", escludendo tuttavia che la scelta linguistica sottintendesse una effettiva presa di posizione sul tema.

Nel documento della Banca d'Italia si richiama anche una *opinion* dell'*European Banking Authority* (EBA) del 4 luglio 2014, 2014/08, in cui si afferma che l'utilizzo del termine "*currency*", pur usato comunemente per definire il fenomeno, potrebbe creare degli equivoci, potendo condurre alla conclusione che le *virtual currencies* siano sempre convertibili in altre tipologie di valuta. Ancor prima, nell'ottobre del 2012, la *European Central Bank* (ECB o, all'italiana, Banca Centrale Europea BCE) aveva approfondito il tema dei "*Virtual currency schemes*".

In realtà, per poter individuare il motivo per cui si è optato per l'utilizzo del concetto di "*virtual currency*" e "valuta virtuale" si deve guardare al *report* predisposto nel 2014 dalla *Financial Action TASK Force* (FATF o, in italiano, Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale, GAFI) e denominato "*Virtual Currencies. Key Definitions and Potential AML/CFT Risks*". Al suo interno si utilizza il concetto di "*virtual currency*" in contrapposizione a quello di "*FIAT currency*", anche definita come "*national currency*", e la distinzione fra le due viene individuata non tanto nella diversa capacità di assolvere alle funzioni precedentemente citate, quanto piuttosto nella circostanza che la prima non ha corso legale in alcuna giurisdizione.

In sintesi, dall'analisi di tali documenti emerge che, quantomeno a partire dal 2012, si è optato per utilizzare il concetto di "valuta virtuale" non tanto con il fine di prendere posizione sulla natura delle criptovalute e sugli ulteriori strumenti basati sul sistema di *blockchain*, quanto piuttosto per recepire una terminologia invalsa nella prassi al mero scopo di uniformare il linguaggio normativo per evitare possibili fraintendimenti, equivoci ed errori.

Non a caso i plurimi documenti fin qui citati si sono preoccupati di individuare le differenze con la moneta avente corso legale e con la moneta elettronica. Infatti: l'ECB afferma che i *virtual currency schemes* differiscono dagli *electronic money schemes* per la circostanza che i primi non hanno una contropartita in moneta avente corso legale; il FATF specifica che la *virtual currency* è distinta dall'*e-money*, che consiste in una rappresentazione digitale di *fiat currency* usata per operazioni di *electronically transfer value* denominati in *fiat currency*; l'EBA ha precisato che l'obiettivo della definizione adottata è quello di distinguere le *virtual currencies* dalla (*fiat*) *currency* e, in particolare,

---

<sup>28</sup> Così BOCCHINI, op. cit., 30. Ritiene invece che le valute virtuali possano assolvere a tutte le funzioni della moneta DI MARTINO, op. cit.

dall'*e-money* come rappresentazione digitale di *fiat currency*<sup>29</sup>; da ultimo, nel considerando 10 della Dir. 2018/843/UE, il legislatore comunitario si è premurato di precisare che le valute virtuali non dovrebbero essere confuse con la moneta elettronica<sup>30</sup>.

L'esigenza di specificare le differenze tra tali strumenti può essere compresa solo dopo aver analizzato la definizione normativa di moneta elettronica.

Ai sensi della definizione fornita dall'art. 1, comma 2, lett. *h-ter*), del TUB, per moneta elettronica si intende un valore monetario memorizzato elettronicamente rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente per effettuare operazioni di pagamento, il quale deve essere accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente.

Ciò che parrebbe difettare nelle valute virtuali, a parere dello scrivente, è l'assenza a monte di un valore monetario in senso stretto. Sul punto rileva la lettera della normativa in precedenza citata: la moneta elettronica è essa stessa valore monetario, diverso dal contante in quanto memorizzato elettronicamente; la valuta virtuale è, invece, una rappresentazione digitale di un valore, eventualmente collegata a una valuta avente corso legale, ma da essa pur sempre distinta<sup>31</sup>.

Un indice della differente natura tra i due strumenti è, del resto, ricavabile dal contenuto del Regolamento MiCAR, come si vedrà più approfonditamente nel prosieguo. In questa sede, è sufficiente rilevare che, ai sensi della normativa nazionale e comunitaria, virtuale non vuol dire elettronico, così come valuta non vuol dire moneta. I due concetti dovrebbero e devono essere tenuti distinti<sup>32</sup>. Del resto, l'impossibilità di pervenire a una equiparazione è suggerita dalle rispettive ipotesi di illecita prestazione di attività: nel caso di abusiva emissione di moneta elettronica, si integra il

---

<sup>29</sup> Sul punto si deve però osservare che in un documento dell'EBA denominato "*Report with advice for the European Commission on crypto-assets*" del 9 gennaio 2019 la stessa Autorità ha affermato che, a determinate condizioni, i *crypto-assets* potrebbero essere qualificati come "*electronic money*" ai sensi della EMD2. Ciononostante, per un verso, è la medesima Autorità a sottolineare che tale approfondimento è finalizzato a integrare l'analisi dell'ESMA sulla possibilità di qualificare i *crypto-assets* come strumenti finanziari ai sensi della normativa MIFID; per altro verso, che la Banca d'Italia, nelle "*Questioni di Economia e Finanza (Occasional papers). Aspetti economici e regolamentari delle «cripto-attività»*" del marzo 2019, n. 484, pur richiamando in nota tale atto dell'EBA, ha ritenuto che «*ai sensi delle normative europee, le «valute virtuali» certamente non sono: moneta elettronica, come definita dalla Direttiva europea sulla moneta elettronica EMD2*». Tuttavia, sulla possibilità che le valute virtuali possano essere sussunte anche nella categoria della moneta elettronica si veda DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, op. cit.

<sup>30</sup> In tal senso QUATTROCCHI, op. cit. 1214.

<sup>31</sup> Tale affermazione non è pacifica in dottrina. Invero, sulla possibilità che una valuta virtuale possa essere qualificata come moneta elettronica si è espressa l'EBA nel documento in precedenza citato. Inoltre, si veda altresì DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, *Criptovalute e moneta elettronica*, cit., 10 s., 14, 19. Tali Autori sostengono, infatti, che una valuta virtuale sia qualificabile anche come moneta elettronica qualora il suo titolare disponga di un diritto di credito con contestuale diritto al rimborso al valore nominale. Si veda altresì PERNICE, *Criptovalute, tra legislazione vigente e diritto vivente*, in *Ianus Diritto e finanza*, 21/2020, 46 s., la quale ritiene che a determinate condizioni le criptovalute potrebbero essere fatte rientrare nel concetto di moneta elettronica.

<sup>32</sup> Si esprimono nello stesso senso vari Autori. In particolare: DALAITI, op. cit., 42; DI VIZIO, *Moderni* op. cit., 36; DI VIZIO, *Le cinte daziarie del diritto penale alla prova delle valute virtuali degli internauti*, in *Diritto penale contemporaneo*, 10/2018, 42 ss.; ROSATO, *Profili penali delle criptovalute*, Pacini Editore, 2021, 52 s.; RINALDI, op. cit., 270 ss.

delitto di cui all'art. 131-*bis* del TUB<sup>33</sup>; nel caso di prestazione di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale e servizi di portafoglio digitale, rileva l'illecito amministrativo previsto in generale dall'art. 17-*bis*, comma 5, del d.lgs. n. 141/2010 per le ipotesi di esercizio dell'attività di cambiavalute in assenza di iscrizione nel relativo Registro<sup>34</sup>.

Sarebbe necessario, pertanto, un utilizzo rigoroso della terminologia adottata dal legislatore, evitando ogni possibile diverso concetto, anche ibrido, che presenta il rischio di generare equivoci. Una esigenza, quella di una stretta aderenza alla lettera della legge, che deve essere rispettata a maggior ragione nel diritto penale, ambito in cui vige il principio di legalità e il divieto di analogia *in malam partem*<sup>35</sup>.

Ci si deve a questo punto chiedere se l'equiparazione tra valute virtuali e moneta elettronica effettuata dal Tribunale di Milano sia stata frutto di un equivoco, quasi profeticamente anticipato dal FATF, e quale possa essere la causa dello stesso.

Nella sentenza n. 5116 del 5 aprile 2023 sono state richiamate alcune precedenti sentenze della Corte di cassazione che si sono interrogate sulla legittimità dell'adozione di sequestri preventivi per ipotesi di reato aventi ad oggetto valute virtuali. In particolare, si citano le sentenze della Seconda Sezione penale, n. 26807 del 25 settembre 2020, con riferimento alle fattispecie di riciclaggio *ex art. 648-bis c.p.*, di abusivismo di cui all'art. 166 del TUF e di indebito utilizzo di strumenti di pagamento diversi dal contante di cui all'art. 493-*ter c.p.*, e n. 44378 del 22 novembre 2022, relativamente al reato di autoriciclaggio di cui all'art. 648-*ter.1 c.p.*

Analizzando la terminologia impiegata nel primo provvedimento, la Suprema Corte si serve indifferentemente dei termini "criptovaluta" e "valuta virtuale" che, come precedentemente

---

<sup>33</sup> Si consenta di rinviare, per quanto concerne l'analisi degli elementi costitutivi di tale fattispecie di reato, a BOTTALICO, *Il delitto di abusiva emissione di moneta elettronica (art. 131-bis TULB)*, in *Indice penale*, 2005, 623 ss. Per altre letture sul tema si veda: BOTTALICO, *Articolo 131-bis. Abusiva emissione di moneta elettronica*, in AA.VV. *Testo unico bancario. Commentario*, Giuffrè, 2010, 1190 ss.; BONTEMPI, *Diritto bancario e finanziario. Coordinato con il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Giuffrè, 2023, 159 s.; MIRIELLO, *L'abusivismo bancario*, in CADOPPI, CANESTRARI, MANNA, PAPA, *Trattato Diritto penale dell'economia, Tomo primo*, Utet, 2019, 566; *Diritto penale dell'economia. Commentario*, LANZI, DIKE, 2016, 110 s.; AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, Zanichelli, 2022, 386 ss.; DI STEFANO, DI GIORGIO, FERRETTI, op. cit., 14 ss.; RIVERDITI, *Reati e illeciti amministrativi in materia bancaria. Capitolo II Parte speciale*, in ANTOLISEI, ROSSI (a cura di) *Manuale di Diritto penale. Leggi Complementari. I Reati ed illeciti amministrativi in materia societaria, finanziaria e bancaria*, Giuffrè, 540 ss.

<sup>34</sup> Si noti, tra l'altro, che nel proprio documento di avvertenza al pubblico sull'utilizzo delle valute virtuali, la Banca d'Italia ha richiamato varie fattispecie di abusivismo, quali quelle previste dagli artt. 130, 131, 131-*ter* del TUB e 166 del TUF, ma non anche il 131-*bis* del TUB. Nello stesso senso si esprime la sentenza della Corte di appello di Milano menzionata nel corpo del contributo. Circa la possibilità di estendere l'illecito amministrativo in questione anche alle ipotesi di prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale e servizi di portafoglio digitale si veda DI VIZIO, *Moderni*, op. cit., 27, e DALAITI, op. cit., 51. Sulla impossibilità di ritenere applicabile la fattispecie di abusiva emissione di moneta elettronica si veda DI VIZIO, *Le cinte*, op. cit., 61 s.

<sup>35</sup> Si richiamano qui le stesse argomentazioni già utilizzate da DALAITI, op. cit., in relazione alla diversa fattispecie di cui all'art. 166 TUF. Si rinvia, per quanto concerne gli approfondimenti in relazione a tali principi, a MEZZETTI, *Diritto penale. Dottrina, casi e materiali*, Zanichelli, 2023, 2 ss. e 33 ss.; CATENACCI, *Note introduttive allo studio delle fattispecie penali*, Giappichelli, 2019, 1 ss. e 60 ss.; PADOVANI, *Diritto penale*, Giuffrè, XIII Edizione, 21 ss.; in generale sul tema della interpretazione nel diritto penale si veda PULITANÒ, *Diritto penale*, Giappichelli, 2023, 104 ss.

evidenziato, possono essere ritenuti effettivamente interscambiabili. Diversamente, nella seconda sentenza menzionata, il giudice di legittimità utilizza, in via alternativa, i termini “valuta virtuale” e “moneta virtuale”, con netta preponderanza di quest’ultimo se si escludono i richiami testuali alla normativa.

Al di là delle sentenze espressamente richiamate dal Tribunale di Milano, una ricerca più approfondita ha consentito di rintracciare una pluralità di provvedimenti della Suprema Corte che, a volte, richiamano esclusivamente il concetto di valuta virtuale<sup>36</sup>; altre volte, indicano esclusivamente l’espressione “moneta virtuale<sup>37</sup>”; altre volte ancora, utilizzano i due concetti come sinonimi<sup>38</sup>, se del caso in via alternativa a quello di criptovaluta.

Ad onor del vero, l’espressione “moneta virtuale” non è prerogativa esclusiva della giurisprudenza penale, tenuto conto che alcuni riferimenti alla stessa sono rinvenibili, per un verso, nella giurisprudenza civilistica<sup>39</sup> e amministrativa<sup>40</sup> e nei provvedimenti di alcune Autorità<sup>41</sup>, nonché, per altro verso, anche in alcuni interventi della dottrina<sup>42</sup>.

Se, come in precedenza esplicitato, l’utilizzo della parola “*currency*” e “valuta” può essere fonte di equivoci, a maggior ragione, a parere dello scrivente, risulta impropria l’espressione “moneta virtuale”. Infatti, oltre ad avallare l’idea che la valuta virtuale e la moneta siano del tutto sovrapponibili, la stessa induce all’ulteriore errata conclusione per la quale la “valuta virtuale” altro non sarebbe che una “moneta elettronica”.

---

<sup>36</sup> Cass., pen. Sez II, 25 settembre 2020, n. 26807, cit.; Cass., pen. Sez V, 19 luglio 2024, n. 29649, cit.

<sup>37</sup> Cass., pen. Sez V, 24.06.2022, n. 26468, in *SentenzeWeb*; Cass., pen. Sez V, 23 settembre 2022, n. 36027, cit.

<sup>38</sup> Cass., pen. Sez II, 30 novembre 2021, n. 44337, cit.; Cass., pen. Sez. II, 13 luglio 2022, nn. 27023 e 27024, cit.; Cass., pen. Sez II, 22 novembre 2022, n. 44378, cit.; Cass., pen. Sez II, 20 gennaio 2023, n. 2585, cit.; Cass., pen. Sez V, 14 settembre 2023, n. 37767, cit.

<sup>39</sup> Si veda in tal senso Cass., civ. Sez I, 6.12.2019, n. 31920, in *DeJure*, che effettua una contrapposizione tra «*moneta legale*» e «*denaro creditizio*», anche definito «(o *scritturale, o contabile, o virtuale*)» e di «*denaro virtuale*», nonché Trib. Verona, 24 gennaio 2017, cit.

<sup>40</sup> TAR Lazio, Roma, 27 gennaio 2020, n. 1077, cit.

<sup>41</sup> La stessa CONSOB nel proprio sito utilizza indifferentemente i termini «*criptovaluta*» e «*moneta virtuale*». Si veda anche il provvedimento dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) del 25 luglio 2017, proprio avente ad oggetto il programma One Coin. Si rinvia altresì al contenuto della Circolare n. 30 del 27 ottobre 2023 dell’Agenzia delle Entrate.

<sup>42</sup> Utilizzano il termine «*moneta virtuale*»: PERNICE, op. cit., 46, 63; DALAITI, op. cit., 43; CROCE, op. cit., 138; BOCCHINI, op. cit., in diverse parti del contributo, come dimostrato anche dal titolo dello stesso; CAJANI, op. cit., 742, in cui, oltre a riferirsi alle «*monete virtuali*» all’interno del corpo dell’intervento, ricollega la definizione di cui all’art. 1, comma 2, lett. qq) del d.lgs. n. 231/2007 proprio a tale termine; CONSULICH, *Il diritto penale*, op. cit., e *Nella wunderkammer*, op. cit., in cui nel titolo del contributo si fa riferimento a «*monete virtuali*»; DI MARTINO, op. cit., che in chiusura afferma «*la valuta virtuale (rectius: la moneta virtuale)*»; DI VIZIO, *Moderni*, op. cit., 2 ss., 9, 37 ss.; ERRICO, op. cit., 436; MICHI, op. cit., in diverse parti, ma soprattutto in 614 ss., nel paragrafo relativo all’analisi della natura delle criptovalute; PASSARETTA, op. cit., in diverse parti; QUATTROCCHI, op. cit., 1214 ss.; RINALDI, op. cit., 270. È interessante notare che gli Autori che verranno indicati nelle note seguenti, i quali hanno elaborato contributi a commento della nuova normativa, non abbiano utilizzato il termine «*moneta virtuale*».

Del resto, che gli aggettivi “virtuale” ed “elettronico” possano essere adoperati in via alternativa è dimostrato dalla stessa esistenza di una pronuncia della Corte di cassazione<sup>43</sup>, ben anteriore all’adozione del d.lgs. n. 90/2017, in cui, con riferimento a una ipotesi di peculato avente ad oggetto pagamenti effettuati da un Sindaco con una carta di credito intestata al Comune, viene utilizzata l’espressione “moneta virtuale”.

Indipendentemente dalla impostazione che si vuole adottare in merito ai presupposti per considerare “moneta” un determinato bene, sarebbe più corretto attenersi alla terminologia adottata dal legislatore che, proprio nell’ottica di adottare una disciplina uniforme dello strumento, ha voluto utilizzare il concetto di “valuta virtuale” anche ai fini della individuazione delle fattispecie di abusivismo. Una scelta che, si sottolinea nuovamente, è stata effettuata a livello internazionale, sulla base di quanto ormai invalso nella prassi, ma nella consapevolezza che le criptovalute non possono essere equiparate alla moneta elettronica.

#### **4. Regolamento MiCAR e criptoattività: addio “moneta virtuale”.**

Gli equivoci fin qui descritti parrebbero ormai dissolversi alla luce della recente normativa europea, denominata Regolamento MiCAR, la quale si caratterizza per aver rinnegato l’antecedente terminologia e per essersi riferita al concetto di “criptoattività”<sup>44</sup>.

In precedenza, giurisprudenza e autorità del settore erano solite distinguere tre diverse tipologie<sup>45</sup> di valute virtuali: quelle di Tipo 1, definite «a schema chiuso», non acquistabili e principalmente utilizzabili su siti di *gaming*; quelle di Tipo 2, a flusso unidirezionale, in cui la valuta FIAT può essere convertita in quella virtuale, ma non viceversa; quelle di Tipo 3, in cui la conversione può avvenire in entrambi i sensi<sup>46</sup>.

---

<sup>43</sup> Si fa riferimento a Cass., pen. Sez VI, 11.10.2011, in *C.P.*, 2012, pp. 2106 ss, con nota di DE BELLIS, *Il peculato commesso da pubblico ufficiale mediante l’uso di carta di credito*, Autore che, tra l’altro, non utilizza mai l’espressione «moneta virtuale». Del resto, si noti come è lo stesso BOCCHINI, op. cit., 36, a utilizzare il termine «moneta elettronica» per poi trattare della «moneta virtuale». Anche in un passaggio di CAJANI, op. cit., 742, compare l’uso del termine «moneta elettronica». Parimenti in QUATTROCCHI, op. cit., 1214.

<sup>44</sup> Per un’analisi e una spiegazione più completa della normativa predisposta con il Regolamento MiCAR si rinvia a ANNUNZIATA, op. cit., 923 ss. Si veda altresì LEMBO, *La nuovissima normativa europea sugli strumenti finanziari digitali e sul mercato delle criptovalute. Prime riflessioni*, in *Diritto del commercio internazionale*, 4/2023, 994 ss.; LENER, *Criptoattività e cripto valute alla luce degli ultimi orientamenti comunitari*, in *GComm*, 3/2023, 376 ss.

<sup>45</sup> Si deve però evidenziare che esistono anche ulteriori e diverse classificazioni delle criptovalute. PERNICE, op. cit., 44 s., che distingue tra *payment token* (o *token* di classe uno), *utility token* e *security token* (o *token* di classe tre). Ricorre invece alla classificazione della ECB BOCCHINI, op. cit., 36 s. Si riferisce ad entrambe le classificazioni DI VIZIO, *Moderni* op. cit., 8 ss.

<sup>46</sup> Sul punto si veda il documento denominato “*Virtual Currency Schems*” della ECB dell’ottobre 2012, pag. 6. Si rinvia altresì alla sezione consultabile nel sito della CONSOB, nella sezione relativa alla Educazione Finanziaria, [Le criptovalute - EDUCAZIONE FINANZIARIA - CONSOB](#), in cui si riporta la menzionata distinzione tra le tre diverse tipologie di criptovalute.

La nuova normativa comunitaria<sup>47</sup> sceglie, invece, pur mantenendo il medesimo significato, di modificare il significante in “criptoattività”, un *genus* all’interno del quale distingue tre sottocategorie: quella degli *utility token*, destinata unicamente a fornire l’accesso a beni o a servizi prestati dall’emittente; *token* collegati ad attività (*asset referenced token*, cd. ART), distinti dai *token* di moneta elettronica, che hanno l’obiettivo di mantenere un valore stabile nel tempo facendo riferimento a un altro valore o diritto, comprese valute ufficiali<sup>48</sup>; i *token* di moneta elettronica (*e-money token*, cd. EMT) che mirano a mantenere il proprio valore stabile facendo riferimento al valore di una valuta ufficiale.

È opportuno precisare, a scanso di equivoci, che le sottocategorie menzionate non esauriscono le tipologie di criptoattività<sup>49</sup>, potendosi immaginare dei *tokens* che, non limitandosi ad attribuire il diritto all’accesso a un bene o un servizio, non abbiano lo scopo di mantenere inalterato il proprio valore. Non a caso, il Regolamento MiCAR, nei Titoli II, III e IV, dedica una specifica disciplina alle «Cripto-attività diverse dai token collegati ad attività o dai token di moneta elettronica», una ai «Token collegati ad attività» e una ulteriore ai «Token di moneta elettronica».

I nuovi termini impiegati dal legislatore comunitario suggeriscono una netta presa di posizione in merito alla differenza tra l’ordinaria valuta/moneta (finanche elettronica) e le criptoattività, le quali non necessariamente rappresentano un’alternativa agli ordinari mezzi di pagamento<sup>50</sup>. Inoltre, il Regolamento MiCAR specifica esclusivamente con riferimento agli EMT, ai sensi dell’art. 48, par. 2, che gli stessi sono considerati moneta elettronica, in ragione della circostanza che solo enti creditizi e istituti di moneta elettronica possono provvedere alla loro emissione<sup>51</sup>.

Tale disposizione parrebbe, pertanto, suffragare l’ipotesi che le valute virtuali – ora criptoattività – non potevano in precedenza essere considerate moneta elettronica, essendosi resa necessaria una esplicita equiparazione in tal senso. Tale conclusione risulta ulteriormente avvalorata dalle scelte legislative effettuate dal legislatore nazionale in sede di recepimento della normativa comunitaria.

In particolare, analizzando l’*iter* che ha portato dallo “Schema di decreto legislativo per l’adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2023/1114, relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 1095/2010

---

<sup>47</sup> Si precisa che il presente contributo si limita a riportare i soli elementi ritenuti utili ai fini della problematica relativa all’avvenuta equiparazione da parte del Tribunale di Milano tra la moneta elettronica e le valute virtuali.

<sup>48</sup> Tale tipologia di criptoattività corrisponderebbe a quella comunemente nota come *stablecoin*, stante la finalità di mantenere stabile il proprio valore. Si veda sul punto altresì PERNICE, op. cit., pag. 45.

<sup>49</sup> In tal senso si veda ANNUNZIATA, op. cit., 936.

<sup>50</sup> A mero titolo esemplificativo, si pensi che un *utility token* potrebbe anche solamente consistere nella possibilità per il possessore di prendere parte, attraverso il diritto di voto, alle scelte dell’emittente sul futuro della società/impresa o alle scelte da parte di quest’ultima. Per fare un esempio, il possessore del *token* potrebbe esprimere una preferenza sullo sviluppo della trama di un *videogame*.

<sup>51</sup> Per ragioni di completezza si deve sottolineare che l’art. 48 del Regolamento MiCAR distingue, con riferimento all’EMT, tra emissione del *token* e quello di offerta, prevedendo che quest’ultimo servizio possa essere prestato anche da persone diverse dall’emittente, previo suo consenso scritto.

e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/1937<sup>52</sup>” predisposto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze per la consultazione pubblica fino all’approvazione dell’attuale d.lgs. 5 settembre 2024, n. 129<sup>53</sup>, si nota una modificazione di non secondaria rilevanza.

Invero, l’art. 30 del primo documento, relativo a diverse ipotesi di abusivismo, prevedeva l’applicazione diretta dell’art. 131-*bis* del TUB per l’emissione di *token* di moneta elettronica in violazione della riserva prevista dal regolamento europeo. Tale approccio normativo avrebbe sottinteso l’idea per cui gli EMT non sono considerati, ma sono a tutti gli effetti moneta elettronica. Del resto, il legislatore aveva ipotizzato, per la violazione della riserva di attività concernente l’emissione di ART o la prestazione di servizi in criptoattività, una cornice edittale autonoma sebbene identica a quella di abusiva emissione di moneta elettronica.

Diversamente, nel decreto legislativo definitivamente approvato in sede di Consiglio dei Ministri è stato eliminato ogni esplicito riferimento alla fattispecie di cui all’art. 131-*bis* del TUB e l’abusiva emissione di *token* di moneta elettronica è attualmente sanzionata al pari delle altre condotte punite dall’art. 30.

## **5. Brevi considerazioni finali sulle neo-introdotte fattispecie di abusivismo.**

Il problema relativo alla qualificazione delle *ex* valute virtuali sembra ormai essere stato risolto a monte dal legislatore comunitario e, in seconda battuta, da quello nazionale anche per il tramite dell’espressa previsione di nuove ipotesi di delitti per abusiva attività. Nonostante tale intervento abbia definitivamente risolto la predetta problematica, è opportuno concludere le osservazioni fin qui svolte con alcune riflessioni sulle scelte punitive previste negli artt. 30 e seguenti del d.lgs. n. 129/2024<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> Il MEF ha sul punto avviato una Consultazione pubblica avente ad oggetto gli schemi di decreto legislativo di adeguamento della normativa nazionale ai regolamenti “MiCAR” e “TFR” sulle cripto-attività. Diversi operatori hanno depositato i propri pareri o richieste di chiarimenti sulle previsioni del progetto di normativa. Si indica, per eventuale interesse, il *link* per prendervi visione: [Consultazione pubblica sugli schemi di decreto legislativo di adeguamento della normativa nazionale ai regolamenti “MiCAR” e “TFR” sulle cripto-attività - MEF Dipartimento del Tesoro](#). Inoltre, si indicano i *link* per accedere alla registrazione delle audizioni di rappresentanti, rispettivamente, della Consob, di Young Platform (prestatore di servizi relativi all’utilizzo di valuta virtuale e servizi di portafoglio digitale iscritto nella sezione speciale del Registro dei cambiavalute) nonché della Banca d’Italia: [Mercati delle cripto-attività | Senato della Repubblica](#), [Mercati delle cripto-attività | Senato della Repubblica](#), [Mercati delle cripto-attività | Senato della Repubblica](#).

Con il comunicato stampa del Consiglio dei ministri n. 92 tenutosi il 30 agosto 2024, è stato approvato in esame definitivo il citato decreto legislativo, in attesa di pubblicazione in GURI al momento in cui si scrive.

<sup>53</sup> Pubblicizzato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana nella Serie Generale n. 215 del 13 settembre 2024.

<sup>54</sup> A mero scopo di completezza, si fa presente che, ai sensi dell’art. 34 del d.lgs. n. 129/2024, è stata introdotta una ipotesi di responsabilità amministrativa da illecito amministrativo dell’ente, che trova applicazione per le ipotesi di violazione dei divieti di abuso di informazioni privilegiate, di divulgazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato commesse nell’interesse e a vantaggio dell’ente. La disposizione richiama gli artt. 6, 7, 8 e 12 del d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231, concernente la responsabilità amministrativa da reato degli enti. Pertanto, in sede di predisposizione di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, una società operante nell’ambito delle valute virtuali dovrà predisporre opportune cautele per prevenire anche questi ipotesi di illeciti. Il legislatore nazionale ha elaborato tale forma di responsabilità dell’ente secondo uno schema già adottato nell’ambito degli illeciti amministrativi finanziari, all’interno dell’art. 187-*quinqüies* del TUF.

Anzitutto, la completa equiparazione delle ipotesi di emissione di ART e EMT in violazione della riserva di attività suscita qualche perplessità. Invero, pur volendo il legislatore assicurare una sorta di coerenza delle cornici edittali rispetto alle ipotesi di abusivismo previste all'interno del TUB<sup>55</sup>, sembra anomala la previsione di una medesima cornice edittale per criptoattività aventi diverso regime sia per quanto concerne i soggetti che possono operare rispetto alla singola tipologia di *cryptoasset*, sia per quanto attiene alla specifica normativa in tema di informazioni al pubblico.

Inoltre, non si comprendono le ragioni per cui mentre l'attività abusiva di emissione e offerta al pubblico di criptoattività diverse dagli ART e EMT sia considerata un illecito amministrativo, ai sensi dell'art. 31 del d.lgs. n. 129/2024, la violazione della riserva di attività relativa alla prestazione di servizi sulle stesse medesime criptoattività sia punita come delitto. Infatti, l'art. 30, comma 1, lett. b), non distingue tra tipologia di *cryptoassets*, ma si limita a punire la prestazione di servizi per le criptoattività in violazione dell'art. 59, paragrafo 1, lett. a), del Regolamento MiCAR.

Ancora, perplime la scelta di punire come reato la prestazione di servizi per le cripto-attività da parte di un qualsiasi soggetto non autorizzato, e come illecito amministrativo la medesima attività offerta dai soggetti indicati dall'art. 59, paragrafo 1, lett. b) del regolamento europeo, ossia, un ente creditizio, un depositario centrale di titoli, un'impresa di investimento, un gestore del mercato, un istituto di moneta elettronica, una società di gestione di un OICVM o un gestore di un fondo di investimento alternativo autorizzato a prestare servizi per le cripto-attività a norma dell'art. 60. Infatti, ciò è quanto parrebbe desumersi dal combinato disposto dell'art. 30, comma 1, lett. b), e dell'art. 31 del d.lgs. 129/2024, disposizione che, salvo che il fatto costituisca reato, prevede sanzioni amministrative per le violazioni delle altre norme richiamate dall'art. 111 del Regolamento MiCAR, tra cui 59, 60, e 64 dello stesso regolamento europeo<sup>56</sup>.

Tali anomalie non sembrano essere state sufficientemente tenute in considerazione da parte del legislatore, potendo suscitare nella prassi non pochi dubbi, anche sul versante della conformità ai principi costituzionali, quali quelli di proporzionalità della pena e di ragionevolezza.

---

Per una ulteriore valutazione sul tema delle fattispecie di reato si veda anche il documento depositato in sede di consultazione pubblica da GM Legal STA S.r.l., la quale individua una incongruenza tra la fattispecie di abusivismo di cui all'art. 30 dello schema di decreto e l'art. 166 TUF, reato caratterizzato da una cornice edittale più severa.

<sup>55</sup> Infatti, nel *dossier* del Parlamento dell'11 luglio 2024 “*Adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2023/1114, relativo ai mercati delle cripto-attività Atto del Governo n. 172*”, pag. 79, si specifica che la cornice edittale attualmente prevista dall'art. 30 dello schema di decreto di attuazione sia stata parametrata a quella prevista dagli artt. 131 e 131-*bis* del TUB.

<sup>56</sup> Se infatti è vero che i soggetti indicati dall'art. 59, paragrafo 1, lett. b), del Regolamento MiCAR sono già sottoposti a una propria disciplina autorizzatoria, ciò non esclude il fatto che, in ogni caso, stiano svolgendo un'attività riservata senza alcun titolo abilitativo.