

Molti i profili giuridici che si aprono con l'ingresso sui mercati delle valute elettroniche

Criptovalute e bitcoin, nuova frontiera anche per gli avvocati

Pagine a cura di ANGELO COSTA

L'avvento del bitcoin, come quello delle altre criptovalute, rappresenta un'opportunità di lavoro enorme per gli studi legali d'affari. L'ondata speculativa a cui stiamo assistendo da alcune settimane a questa parte, conferma tra molti giuristi l'opinione, già ampiamente diffusa, secondo la quale le criptovalute in generale, e il bitcoin in particolare, non possono essere trattate come una moneta nel senso inteso dall'art. 1277 c.c. (vale a dire come uno strumento di pagamento), ma



Roberto Sparano

devono essere considerate un vero e proprio strumento finanziario. È Roberto Sparano, partner di **Quorum Studio Legale e Tributario Associato** ad evidenziare come «la portata innovativa non è data tanto dall'«invenzione» di una moneta completamente elettronica, quanto dal sistema su cui si basa la moneta stessa, nonché dalle modalità di registrazione delle transazioni; infatti il vero cuore di tutto è l'invenzione per antonomasia del fantomatico Satoshi Nakamoto, ossia la *blockchain*. Non a caso il *white paper* che ha dato l'impulso alla creazione dei Bitcoin era intitolato «*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*» con enfasi non tanto sulla criptovaluta, quanto sul sistema peer to peer che lo fa funzionare. La Blockchain ha assunto una vita propria e del tutto autonoma rispetto alle criptovalute e la capacità di avere un sistema di registrazione delle operazioni diffuso e, di fatto, non falsificabile ha una serie di applicazioni e utilizzazioni virtualmente illimitate».

«Per il consumatore/investitore, invece, i rischi sono più numerosi e sono dati», afferma Pietro Rossi, equity partner di **Tonucci & Partners**: «Dalla carenza di informazioni sui rischi e costi dell'operazione, dall'opacità del profilo soggettivo delle parti coinvolte, dall'assenza di idonee tutele legali e contrattuali, dall'assenza della vigilanza e stabilizzazione delle fluttuazioni di valore da parte delle competenti autorità bancarie, dalla mancanza di sistemi di garanzia delle somme depositate presso le piattaforme di scambio, dalla potenziale perdita della moneta virtuale dovuta ad attacchi informatici ovvero ad un malfunzionamento, dalla discrezionalità del mercato nell'accettare o meno

la moneta virtuale come mezzo di pagamento. Sono, infine, presenti anche rischi penali, posto che il bitcoin potrebbe prestarsi ad essere utilizzato per finalità elusive del fisco e per il riciclaggio del denaro sporco. Il consumatore/investitore può ricevere tutela per mezzo del Codice del consumo (dlgs 6 settembre 2005 n. 206)».

Attenta l'analisi di Marco Lupoli, di **Rödl & Partner** secondo il quale, «in caso di repentina

zione del bitcoin potrebbe essere avviato un contenzioso massivo da parte degli investitori delusi. La tutela dei loro interessi potrebbe non essere tuttavia agevole, in particolare se gli investimenti sono stati effettuati a leva o attraverso contratti derivati a termine. Da un lato, proprio perché si tratta di uno strumento finanziario «atipico»



Pietro Rossi

e privo di qualsiasi tipo di supervisione da parte delle autorità regolamentari, il giudice potrebbe assimilare l'investimento in bitcoin alla scommessa ai sensi dell'art. 1933 c.c. In tal caso, l'eventuale debito

contratto per l'investimento in bitcoin non sarebbe azionabile e la posizione dell'investitore sarebbe quindi, tutelata. Tuttavia, sempre per tale disposizione, quanto già spontaneamente



Marco Lupoli

pagato non sarebbe restituibile, salvi i casi di frode. Si potrebbe poi opinare che il contratto stipulato dall'investitore per l'acquisto di bitcoin sia nullo per difetto di «causa», intesa come funzione economico-sociale del contratto e quale requisito richiesto, a pena di nullità, dal combinato disposto degli artt. 1325 e 1418 del codice civile. Quest'ultima soluzione è applicata non di rado dalla giurisprudenza di merito in

materia di contratti derivati Otc».

Il ruolo degli avvocati d'affari. «Certamente siamo solo agli inizi di una nuova era: tuttavia già si intravedono le potenzialità di



Giuseppe Mongiello

sviluppo della tecnologia alla base del bitcoin e le conseguenti opportunità di lavoro per gli studi legali», dice ad **AffariLegali Giuseppe Mongiello**, partner dello studio legale **Piselli & Partners**. «Il ruolo dell'avvocato

d'affari – e in questo noi, come studio, ci siamo attrezzati da tempo attraverso la specializzazione di alcuni collaboratori ed avviano rapporti con le principali associazioni che operano nel settore – è quello di «ridisegnare» i confini delle infrastrutture finanziarie incorporando le più recenti tecnologie e senza oltrepassare il confine della compatibilità con le norme esistenti».



Riccardo Marini

È Riccardo Marini, associato di **Cba Studio Legale e Tributario**, evidenza che «il principale problema giuridico che si apre rispetto ai bitcoin consiste nell'individuazione della loro natura giuridica. La diffusione dell'uso delle

valute virtuali costituisce per l'avvocato un'opportunità in quanto il cliente che volesse cominciare ad operare nel mercato dei bitcoin probabilmente dovrà appoggiarsi ad esperti di diritto regolamentare per orientarsi nel mercato. Inoltre, è compito dell'avvocato delineare contrattualmente le tutele che sono solitamente garantite in un settore regolamentato».



Guglielmo Fabbricatore

«Le istituzioni hanno il compito di adeguare il sistema normativo alla trasformazione tecnologica e di garantire la tutela della clientela, la stabilità e la fiducia nel sistema finanziario», dice Guglielmo Fabbricatore, counsel di **Dwf**. «In questo contesto, l'avvocato è tenuto a svolgere un ruolo determinante nel dia-

ANDREA CONSO, AC GROUP – ANNUNZIATA & CONSO

Non si tratta di uno strumento finanziario

Il bitcoin non è uno strumento finanziario. «Per il nostro ordinamento, gli strumenti finanziari sono un numero chiuso, che il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (Tuf) identifica in un elenco tassativo nel quale bitcoin e/o criptovaluta non sono citati. Il bitcoin nasce e si sviluppa seguendo una propria vocazione «valutaria», spiega Andrea Conso, partner di **AC Group – Annunziata & Conso**, uno dei maggiori esperti di Bitcoin in Italia.

Domanda. Paradossalmente, la «vocazione» del bitcoin ad essere valuta rischia di essere frustrata dalle stesse dinamiche di mercato che ne stanno determinando il successo?

Risposta. E qui torniamo all'equivoco iniziale. In un contesto in cui il valore relativo del bitcoin è caratterizzato da una volatilità eccezionale, pare evidente come la sua capacità di essere concretamente utilizzata come «moneta di scambio», perda progressivamente terreno, a vantaggio di logiche speculative che contribuiscono a trasformare il bitcoin (sempre più) in «prodotto finanziario»; sia nel percepito comune, sia nelle stesse logiche di merca-

to che muovono i relativi flussi di acquisto e di vendita.

D. È nella stessa definizione di «criptovaluta» che si cela un ulteriore «equivoco»?

R. Sì. In realtà la «vocazione» del bitcoin a essere una moneta si ritrova in poco più di una manciata di «criptovalute»; mentre si perde del tutto nella più parte dei Token, che sono emessi in forma di unità di conto e che «virtualmente» rappresentano la «materialità» delle criptovalute. Per dare una idea si tratta di un fenomeno che, ad oggi, raccoglie più di 1.300 «criptovalute», variamente denominate e connotate in sede di loro emissione, nell'ambito delle c.d. Ico – Initial coin offerings, ovvero una forma digitale di raccolta pubblica di capitale per scopi imprenditoriali, effettuata esclusivamente attraverso la tecnologia Blockchain. Alcuni hanno parlato più correttamente di «assets» o di «criptoassets»; definizione dalla quale, a mio avviso, sarebbe meglio ripartire.

D. Un ulteriore equivoco piuttosto comune è quello di credere che le criptovalute possano nascere, circolare o sopravvivere in un contesto di

assoluto «vuoto normativo».

R. Certamente. Ciò che è vero che ad oggi non esiste ancora una norma, nazionale o sovranazionale, che sia dedicata in via esclusiva alla regolamentazione del fenomeno; ma è parimenti vero che trattandosi di «asset» oggetto di diritti, nella prospettiva di uno stato di diritto (come il nostro), la loro struttura, emissione, e circolazione possono e devono essere verificate anzitutto alla luce delle comuni regole civilistiche (tipiche della circolazione dei beni).

D. Criptovalute e Blockchain costituiscono un'opportunità di confronto e lavoro per i professionisti?

R. In particolare per chi si occupa di «regolamentare» (ovvero diritto dei mercati finanziari) è chiamato ad accompagnare si affaccia o intende avviare un'attività in questo complesso mercato, operando in conformità a regole di un settore che, in vero non respinge, né tanto meno rischia di essere più di tanto disintermediato, ma le cui regole ancora mal si adattano alle novità del fenomeno nato con il bitcoin.

Supplemento a cura di ROBERTO MILIACCA rmiliacca@class.it e GIANNI MACHEDA gACHEDA@class.it



Andrea Conso