

# NOVITÀ

## Criptovalute e Moneta Elettronica: Chiarimenti Giuridici tra Sentenze e Regolamenti.



in

**Avv. Miriam Zulli**  
[zulli@studionervizulli.it](mailto:zulli@studionervizulli.it)



in

**Avv. Margherita Branciamore**  
[branciamore@studionervizulli.it](mailto:branciamore@studionervizulli.it)

**Le recenti sentenze del Tribunale e della Corte di Appello di Milano evidenziano le differenze giuridiche tra criptovalute e moneta elettronica, escludendo l'equiparazione tra i due istituti. Alla luce del Regolamento MiCAR, emerge un quadro normativo più chiaro, che distingue nettamente le cripto-attività dalla moneta elettronica tradizionale.**

### Criptovalute e moneta elettronica: inquadramento giuridico e rilevanza penale

Il presente contributo prende le mosse dall'analisi di alcuni recenti provvedimenti del Tribunale e della Corte di appello di Milano (Seconda Sezione Penale del Tribunale di Milano n. 5116 del 5 aprile 2023 e Corte d'Appello di Milano n. 1879 del 13 giugno 2024) in tema di qualificazione delle valute virtuali come "moneta elettronica" ai fini della integrazione della fattispecie di cui all'art. 131-*bis* del TUB, che prevede la punibilità di chiunque emetta moneta elettronica, senza essere previamente iscritto nell'albo bancario o nell'albo degli istituti di moneta elettronica.

Il procedimento penale oggetto della menzionata sentenza del Tribunale di Milano concerneva diverse fattispecie di reato, 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*, consistente nella vendita di "*kit di formazione*" contenenti un certo quantitativo di moneta digitale "grezza" (*tokens*) con la promessa di una sua rivalutazione (tramite una procedura detta "*split*") e della successiva conversione nella "criptomoneta *One Coin*", la cui redditività sarebbe aumentata per effetto dell'ingresso nel programma dei nuovi acquirenti sollecitato dai primi sottoscrittori.

La Corte di Appello, al contrario, ha assolto l'imputata dai reati di cui agli articoli 131-bis e 132 T.U.B., perché il fatto non sussiste.

Le sentenze annotate forniscono, quindi l'occasione di provare a chiarire le distinzioni che intercorrono tra la valuta virtuale o criptovaluta e la moneta elettronica.

## La "valuta virtuale" e la "moneta virtuale": inquadramento giuridico e normativa di settore

Prima di affrontare il merito delle decisioni in commento, è opportuno premettere un breve inquadramento giuridico **(i)** della valuta virtuale e **(ii)** della moneta elettronica.

Partendo dalla ricognizione delle norme e degli interventi delle autorità di settore in materia di "valuta virtuale", si deve anzitutto ricordare che la Banca d'Italia – con propria comunicazione del 30.01.2015 intitolata "Avvertenza sull'utilizzo delle cosiddette <valute virtuali>" – ha precisato che "le c.d. valute virtuali sono rappresentazioni digitali di valore, utilizzate come mezzo di scambio o detenute a scopo di investimento, che possono essere trasferite, archiviate e negoziate elettronicamente. Alcuni esempi sono Bitcoin, LiteCoin, Ripple. Create da soggetti privati che operano sul web, le valute virtuali non devono essere confuse con i tradizionali strumenti di pagamento elettronici (carte di debito, carte di credito, bonifici bancari, carte prepagate e altri strumenti di moneta elettronica, ecc.)".

Inoltre, nel mese di febbraio dello stesso anno la BCE ha definito le valute virtuali quali rappresentazioni digitali di valore non emesse da banche centrali, enti creditizi o istituti di moneta elettronica, le quali, in alcune circostanze, possono essere utilizzate come alternativa al denaro, anche se deve essere escluso che siano una forma di moneta secondo la definizione della letteratura economica.

A partire da queste definizioni, si è andata costruendo a livello europeo una definizione positiva e, quindi, consacrata in un atto normativo avente forza di legge, di cripto-attività, che abbraccia tutte le tipologie di token diffusi negli anni sostituendo le definizioni preesistenti, spesso generiche e inadeguate a descrivere il loro contenuto economico e giuridico: token, valuta virtuale, criptovaluta, ecc.

Si fa riferimento, come appresso chiarito, all'art. 3, par. 1, punto 5, del Regolamento (UE) 2023/1114 del 31 maggio 2023, relativo ai mercati delle cripto-attività, che definisce la "cripto-attività" come "una rappresentazione digitale di un valore o di un diritto che può essere trasferito e memorizzato elettronicamente, utilizzando la tecnologia a registro distribuito o una tecnologia analogà".

È inoltre importante evidenziare che, benché alcune delle definizioni sopra richiamate facciano riferimento alla nozione di "valuta", esse non hanno nulla a che fare con quella di "valuta fiat", ossia la valuta emessa da una banca centrale, priva di un valore intrinseco (e, quindi, non convertibile in oro o in un altro metallo prezioso), avente corso legale in un determinato ordinamento per effetto di un atto normativo.

Nell'attuale assetto monetario internazionale, solo le valute fiat, le quali hanno per definizione corso legale, possono svolgere tutte le funzioni assegnate alla moneta, ossia **(i)** quella di strumento di pagamento atto ad estinguere obbligazioni pecuniarie e non rifiutabile dal creditore (cfr., con riferimento all'ordinamento italiano, l'art. 1277, comma 1, c.c.), **(ii)** quella di unità di conto, **(iii)** quella di riserva di valore e **(iv)** quella di misura di riferimento per i pagamenti differiti (cfr. ancora l'art. 1277, comma 1, c.c.).

Le valute virtuali, invece, non si qualificano – salvo quanto si dirà in seguito a proposito dei token di moneta elettronica – come "moneta" e, a fortiori, come "valute fiat" e "valute aventi corso legale".

Questa caratteristica delle valute virtuali le differenzia in modo netto dalla moneta elettronica, la quale è definita nel Testo unico bancario come "il valore monetario (e, quindi, riferito ad una "moneta" tecnico nel senso sopra indicato) memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso per effettuare operazioni di pagamento come definite all'articolo 1, comma 1, lettera c), del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 11, e che sia accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente [...]"(cfr. articolo 1, comma 1, lett. h-ter), T.U.B.

Questa definizione è stata introdotta nel T.U.B. dal D.Lgs. n. 45/2012 di attuazione della Direttiva 2009/110/CE, concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica.

**L'esame della definizione di cui si è detto consente di concludere che, affinché una registrazione informatica possa qualificarsi come moneta elettronica, è necessario (i) che essa abbia ad oggetto un valore monetario denominato in una valuta avente corso legale, (ii) che questo valore sia rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente, (iii) che la registrazione elettronica abbia la funzione di consentire operazioni di pagamento e (iv) che essa sia accettata da persone fisiche o giuridiche diverse dall'emittente con funzione solutoria e, quindi, di pagamento.**

Se manca anche una solo di queste caratteristiche, la memorizzazione non può qualificarsi come moneta elettronica.

Alla luce delle considerazioni che precedono è agevole comprendere che la "valuta virtuale" e, più in generale, la cripto-attività non è giuridicamente "equiparabile" alla moneta elettronica (come ha invece fatto il Tribunale di Milano), non avendo alcuna rilevanza la circostanza puramente fattuale che entrambe dispongono di un "sostrato digitale" o "supporto digitale".

Infatti, alcune cripto-attività, anche se ancorate ad una valuta avente corso legale (ad esempio, l'euro o il dollaro) non offrono ai loro possessori un credito sempre esigibile al valore nominale nei confronti degli emittenti o pongono limiti di vario genere al diritto di rimborso e non rientrano pertanto nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/110/CE e delle relative norme italiane di attuazione.

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 delitto di cui all'art. 131-bis del TUB; 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.

## Considerazioni sulle motivazioni delle sentenze

Sulla scorta dell'inquadramento giuridico e del richiamo alla normativa di settore sopra esposti, è possibile svolgere alcune considerazioni sulle motivazioni delle sentenze in commento.

Innanzitutto si evidenzia come il Giudice di primo grado abbia errato nell'inquadramento giuridico della criptovaluta sottoposta alla sua attenzione come "moneta elettronica" e, conseguentemente, nella criminalizzazione della condotta consistente nella sua (asserita) emissione.

Basti al riguardo considerare che nelle motivazioni della decisione del Tribunale non compare alcun riferimento agli elementi che integrano la nozione di moneta elettronica cui si è sopra fatto cenno, né alcuna indagine in merito al fatto se la cripto-valuta *One Coin* integrasse o meno tali requisiti.

Al contrario, la Corte di Appello di Milano ha correttamente riconosciuto l'insussistenza delle condotte di abusiva emissione di moneta elettronica e di abusivo svolgimento di qualsivoglia attività di finanziamento, ed entrando nel dettaglio degli aspetti che caratterizzano la valuta virtuale rispetto alla moneta elettronica, ne ha dichiarato la "diversità ontologica".

Il Giudice di secondo grado ha infatti ribadito che *“la sostanziale differenza tra moneta elettronica e moneta virtuale si rinviene nel fatto che il valore della prima è ancorato al valore di una valuta avente corso legale (euro, dollaro, ecc.). La moneta elettronica, dunque, rappresenta la semplice dematerializzazione della valuta, di cui costituisce la memorizzazione. Di contro, la moneta virtuale non si pone in rapporto con alcuna valuta avente corso legale e non è soggetta ad alcuna autorità centrale che la emetta o la gestisca, controllandone la domanda e l’offerta”*.

L’insussistenza in particolare del reato di cui all’art.131-bis T.U.B. è motivata sulla base della constatazione che *“ciò che è stato emesso non può in alcun modo essere considerato moneta elettronica, la quale, si rimarca, al pari della valuta fisica, è una riserva di valore (ancorata al valore di una valuta avente corso legale) che, anziché essere espressa in moneta cartacea, viene archiviata elettronicamente in dispositivi quali smart card, smartphone e sistemi informatici. Quand’anche, dunque, i ridetti token fossero considerati criptovaluta (quantomeno criptovaluta in divenire), non essendo la criptovaluta equiparabile alla moneta elettronica, deve escludersi la configurabilità al reato di emissione di moneta elettronica di cui all’art.131 bis T.U.B.”*

## Il Regolamento Europeo relativo alle Crypto Assets (MiCAR)

L’errore in cui è incorso il Tribunale di Milano nella equiparazione tra valute virtuali e moneta elettronica parrebbe ormai essere risolto, come sopra accennato, alla luce della recente normativa europea denominata Regolamento MiCAR (**Market in Crypto Assets Regulation, 2023/1114**), la quale si caratterizza per aver rinnegato l’antecedente terminologia e per essersi riferita all’unitario concetto di “cripto-attività”, le quali hanno così acquisito finalmente una loro dignità normativa con un perimetro operativo specifico.

In questo contesto sono individuate tre categorie di cripto valute con diverse caratteristiche, ovvero:

- Asset Referenced Token (**ART**), cripto-asset che rappresentano dei valori tendenzialmente stabili nel tempo in quanto fanno riferimento a “valute fiat” che hanno corso legale (euro, dollari), merci (oro) o combinazioni di tali cripto-attività.
- Electronic Money Token (**EMT**), sono essenzialmente dei «token di moneta elettronica» alle quali viene assegnata la finalità principale di essere utilizzate come mezzo di scambio, ovvero sono una sorta di “quasi moneta”.
- Utility Token (**UE**) sono resi disponibili per fornire beni e servizi specifici da fruire presso l’emittente, sottoforma di “bonus”.

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 cripto-attività, le quali non necessariamente rappresentano un’alternativa agli ordinari mezzi di pagamento. 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.

Tale disposizione parrebbe, pertanto, suffragare l’ipotesi che le valute virtuali, ora cripto-attività, 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 e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/1937" predisposto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per la consultazione pubblica fino all'approvazione dell'attuale d.lgs. 5 settembre 2024, n. 129, 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 cripto-attività, 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.

## Conclusioni

Le sentenze del Tribunale Penale di Milano e della Corte di Appello in materia di criptovalute e di abusiva emissione di moneta elettronica consentono ampie riflessioni sull'attuale perdurante difficoltà degli interpreti ad inquadrare e a qualificare giuridicamente "istituti" del tutto diversi e distinti tra di loro quali sono la valuta virtuale e la moneta elettronica.

Per tale ragione deve essere accolto con favore lo sforzo compiuto dalla Corte di Appello di Milano di cristallizzare la "*diversità ontologica tra moneta elettronica e valuta virtuale*" e di escludere la configurabilità nel caso di specie dei reati di abusiva emissione di moneta elettronica e di abusiva attività finanziaria.