

# IANUS

Diritto e Finanza



UNIVERSITÀ  
DI SIENA  
1240

Rivista di studi giuridici

<https://www.rivistaianus.it>



ISSN: 1974-9805

n. 19 - giugno 2019

La relazione tra  
intermediari e clienti  
nel diritto dell'economia



# IANUS

**Diritto e Finanza**

**N. 19 - 2019**

**Ianus - Diritto e finanza**

Rivista semestrale di studi giuridici

N. 19 - giugno 2019

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805

## INDICE

Presentazione .....	5
---------------------	---

L'amore per l'arte e per il diritto: il rapporto tra Erik Jayme, l'Università e la città di Siena, di ANGELO BARBA, GIOVANNI LIBERATI BUCCIANTI .....	7
---	---

### LA RELAZIONE TRA INTERMEDIARI E CLIENTI NEL DIRITTO DELL'ECONOMIA

La relazione tra intermediari e clienti: un rapido sguardo d'assieme sui profili evolutivi, di ANTONELLA BROZZETTI .....	15
--	----

Le regole del mercato finanziario: la tutela del risparmiatore tra passato, presente e futuro, di ANTONELLA ANTONUCCI .....	27
---	----

Disorientamento e opportunismo del consumatore nei contratti del mercato finanziario, di MADDALENA RABITTI .....	41
--	----

<i>L'enforcement</i> della disciplina in materia di tutela del contraente debole nei mercati finanziari, di MARIA ELENA SALERNO .....	53
---	----

La tutela del cliente nell'esperienza dell'Arbitro bancario finanziario, di FABRIZIO MAIMERI .....	61
---	----

Il recente percorso dei reati di riciclaggio e autoriciclaggio dalla <i>voluntary disclosure</i> alle criptovalute, di FRANCESCO SBISÀ, VITTORIO SASSI .....	71
--	----

Il prodotto "dimenticato" dei reati di riciclaggio, di FABIO DI VIZIO .....	85
--	----

La valutazione del rischio nella disciplina preventiva antiriciclaggio: profili sistematici e procedurali, di GIOVANNI BARBATO .....	167
<i>Voluntary disclosure</i> su contanti e cassette di sicurezza all'estero. Luci ed ombre di una procedura "stralciata" dalla legge di bilancio 2019, di BRUNELLA RUSSO .....	193

#### ALTRI SAGGI

Money-based citizenship acquisition vs. Country belonging worldwide, di IRYNA SOFINSKA .....	235
Capacità di obbligare il fondo comune e responsabilità patrimoniale: note sull'art. 38 c.c., di MARIA BARELA .....	251
<i>Bitcoin e blockchain</i> : un'analisi comparatistica dalla nascita alla po- tenziale regolamentazione, di ANDREA BORRONI, MARCO SEGHESSIO .....	275
L'utilizzo delle criptovalute nel mondo del calcio, di FABIO ZAMBARDINO .....	315
Sovereign digital currencies: Central Banking of the future or echoes from the past?, di MARTA BOŽINA BEROŠ .....	333

## PRESENTAZIONE

Questo fascicolo di Ianus si apre con un breve contributo destinato a celebrare l'ottantacinquesimo compleanno del Prof. Dr. Erik Jayme dell'Università di Heidelberg.

Nella sezione monografica, sono stati raccolti nove saggi dedicati a temi di grande rilievo per gli intermediari operanti nel mercato finanziario, in quanto ancorati alla tutela del cliente e della integrità del sistema finanziario (e quindi della stabilità sistemica). Finalità che caratterizza anche la disciplina prudenziale di vigilanza, attenta, tra l'altro, alle valutazioni sul presidio dei rischi legali, operativi e reputazionali.

In particolare, nella sezione monografica vengono riprodotti, talvolta con modifiche ed integrazioni, gli interventi ad un ciclo di seminari promossi dai docenti di Diritto dell'economia e realizzati nella scorsa primavera grazie al contributo del Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università di Siena; viene altresì dato spazio alle comunicazioni pervenute su alcuni dei profili trattati nell'ambito degli incontri di studio.

Nel dettaglio, le relazioni contrattuali all'interno del mercato finanziario sono state indagate sul piano:

a) del rapporto tra intermediari e clienti da (nell'ordine) Antonella Brozzetti, Antonella Antonucci e Maddalena Rabitti (il seminario dal titolo *Il rapporto contrattuale fra intermediari e clienti: tra passato, presente e futuro* si è svolto il 5 aprile);

b) della soluzione stragiudiziale delle controversie, da Maria Elena Salerno e Fabrizio Maimeri (l'incontro sulla *Risoluzione stragiudiziale delle controversie in ambito bancario e finanziario* si è svolto il 12 aprile);

c) della disciplina sull'antiriciclaggio, da Francesco Sbisà - Vittorio Sassi, Fabio Di Vizio, Giovanni Barbato e Brunella Russo (il seminario dal titolo *Riciclaggio e autoriciclaggio. Adempimenti e responsabilità* si è svolto il 29 marzo 2019).

Nella sezione "Altri Saggi" sono pubblicati cinque saggi, quattro dei quali (Iryna Sofinska, Marta Božina Beroš, Fabio Zambardino, ed il lavoro a doppia firma di Andrea Borroni e Marco Seghesio) sono stati selezionati attraverso una *call for papers* internazionale, promossa dalla dott.ssa Gimigliano, nel gennaio di quest'anno, nel quadro della Chair Jean Monnet "EU Money Law" del quale è coordinatrice accademica.



**L'AMORE PER L'ARTE E PER IL DIRITTO:  
IL RAPPORTO TRA ERIK JAYME,  
L'UNIVERSITÀ E LA CITTÀ DI SIENA**

**Angelo Barba**

*Professore ordinario in Diritto privato,  
Università degli Studi di Siena*

**Giovanni Liberati Bucciati**

*Dottorando di ricerca in Scienze giuridiche,  
Università degli Studi di Parma*

Erik Jayme ha compiuto all'inizio del mese di giugno il suo 85° compleanno. Il giurista gode di fama internazionale e non ha bisogno di presentazioni. Ha costruito una prestigiosa Scuola di autorevoli giuristi impegnati in tante Università, non solo tedesche, ed ha accolto e dialogato con generazioni di giovani giuristi che, da tutto il mondo, raggiungevano e raggiungono, sempre numerosi, quello straordinario laboratorio culturale senza muri né confini, collocato nell'Augustinergasse 9 di Heidelberg.

Per chi ha avuto il privilegio, già nell'ottobre del 1989 - a volte la storia si diverte a creare coincidenze - di essere ospitato nell'*Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht*, l'incontro con Erik Jayme ha rappresentato una fondamentale occasione di crescita culturale.

Chi entrava nel Suo studio in Istituto ne usciva sempre con suggerimenti, idee, indicazioni bibliografiche e qualche estratto. Sì, qualche estratto, perché era molto difficile che sul tema che ci tormentava Erik Jayme non avesse scritto qualcosa. Ancora oggi, quando in Istituto mi capita di parlare con un giovane studioso di qualche parte del mondo che mi racconta del suo lavoro di ricerca, lo esorto a incontrare e a parlare con il Prof. Jayme. Lo faccio perché da Lui ho ricevuto un prezioso insegnamento, che resta attuale e di cui *tutti* abbiamo bisogno.

I Suoi seminari sono, ancora oggi, frequentati da tanti studenti. Quando mi capita di attraversare quel cortile, riesco, attraverso le finestre al piano terra, a scorgere nei loro occhi quell'attenzione e quell'avidità di sapere che conosco e ricordo bene.

La caduta del muro di Berlino avvenne poco più di un mese dopo il mio arrivo, il 9 novembre 1989, ma per alcuni di noi le barriere culturali e il senso della comunità scientifica aperta costituivano valori che il Prof. Jayme aveva già trasmesso o consolidato, in fretta e con grande efficacia.

È noto che Erik Jayme nutre un'autentica passione (e soprattutto una profonda conoscenza) per l'Arte: dall'architettura alla pittura, dalla scultura alla musica. Questa sua seconda passione nasce in verità ben prima di quella per il Diritto: nei recenti viaggi italiani il Professor Jayme ha ricordato come i suoi amati genitori lo vedessero fin da piccolo uno studioso del Diritto, ma Egli, prima di iniziare la sua brillante carriera da giurista, chiese loro - ed ottenne - di trasferirsi per un periodo di tempo a Roma per studiare l'Arte e le antichità romane, sulla scia del *Grand Tour* ottocentesco. Rimase affascinato da quel mondo, e quel mondo lo ha accompagnato per tutta la vita.

L'amore per l'Arte e per il Diritto hanno inciso sulla sua vita: Erik Jayme è riuscito a coniugare perfettamente le sue due passioni, tanto che è considerato da molti il padre spirituale di quella branca del Diritto denominata *Kunstrecht*.

Nel maggio del 2018 Erik Jayme ha tenuto una lezione magistrale presso l'Accademia degli Intronati di Siena nella sala di Palazzo Patrizi, indagando a fondo sul rapporto tra il diritto di proprietà e i diritti di riproduzione delle opere d'arte ed ha citato due sentenze italiane riguardanti due celebri monumenti italiani, uno mobile ed uno immobile (il David di Michelangelo e il Teatro Massimo di Palermo), dei quali venivano sfruttate illecitamente da terzi le riproduzioni a fini commerciali<sup>1</sup>. Il Professore è tornato a Siena nel marzo 2019 quando è stato organizzato il primo Convegno sul Diritto dell'Arte dal titolo: "*L'opera d'arte nel mercato. Principi e Regole*". Al Convegno hanno partecipato numerosi giuristi, aziendalisti e direttori di musei, italiani e stranieri. L'evento, promosso dal *Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università di Siena*, si è svolto nella splendida cornice della sala San Donato all'interno della sede storica della Banca Monte dei Paschi di Siena<sup>2</sup>. In quell'occasione, il Professor Jayme ha aperto i lavori congressuali con una appassionata relazione sullo stato del diritto dell'arte in

---

<sup>1</sup> Si tratta della *Lectio Magistralis* dal titolo: "*Diritti del proprietario e riproduzione dell'opera d'arte (con spunti di diritto internazionale)*" organizzata il giorno 18 maggio 2018 dall'Università di Siena, con il patrocinio del Comune di Siena. Su quella giornata, si veda in JAYME - FRANZINA, *Zum Schutz der Reproduktionsrechte von Museen an ihren Kunstwerken im internationalen Rechtsverkehr: Betrachtungen zu der Entscheidung des Tribunale di Firenze vom 26.10.2017 in Sachen des „David“ von Michelangelo*, in *IPRax*, 2018, p. 437 ss.; LIBERATI BUCCIANTI, *Il diritto dell'arte: le ragioni per un incontro*, in *Studi Senesi*, 2018, 562 ss.

<sup>2</sup> Si tratta del Convegno di Studi dal titolo: "*L'opera d'arte nel mercato. Principi e regole*", organizzato il 15 e 16 marzo 2019 dall'Università di Siena con il patrocinio del Comune di Siena. Per un resoconto del Convegno, si veda JAYME, *Kunstrecht und Kunstmarkt - Tagung an der Universität Siena*, in *KUR*, 2019, 86. A breve uscirà il volume che raccoglie gli scritti del Convegno senese.

Germania e in Italia, ricordando il crescente interesse, sia accademico che professionale, per le questioni giuridiche dell'arte e le principali sfide che i giuristi si troveranno ad affrontare in un prossimo futuro.

Verso la città di Siena - alla quale è legato da ricordi giovanili - Jayme ha uno sconfinato amore. Le dolci colline che si incontrano prima di entrare a Siena dalla Porta San Marco hanno dato modo al Professore di esprimersi sulla potenza della luce: "*Das Licht ist unglaublich*", come ebbe modo di dire Goethe soggiornando in Italia. D'altronde Siena, piccola città toscana, adagiata su tre colli, riuscì a stregare anche un celebre personaggio tedesco, il compositore Richard Wagner, di cui il Prof. Jayme è un affezionato ammiratore che, con assiduità, frequenta il Festival di Bayreuth. Wagner, arrivato a Siena nel 1880, soggiornò presso la Villa di Torre Fiorentina di proprietà della famiglia Sergardi-Biringucci e venne colpito dalla vista della facciata del Duomo, tanto da piangere fino alle lacrime. La moglie Cosima, ricorda nei Diari, che il compositore non aveva mai ricevuto un'impressione così forte da un edificio, come nel caso del Duomo<sup>3</sup>. Quando entrò nella Cattedrale fu attratto dall'iscrizione posta all'inizio della navata centrale che ricorda al viandante di entrare castamente nel castissimo tempio della Vergine: "*Castissimum Virginis Templum Caste Memento Ingredi*" e dallo spazio esagonale sotto il tamburo della cupola che fu fonte di ispirazione per la composizione del Parsifal: in particolare, con riferimento alla scena del Castello di Monsalvato, dove è custodito il Graal. Anche il Professore, ansioso di entrare nella Cattedrale è stato assalito dallo stupore. I suoi occhi hanno brillato al cospetto dei chiari-scuri e ha deciso di sedersi su una panca in una sorta di contemplazione mistica e di dialogo con il Bello. Il Professore, nei due viaggi senesi, ha visitato anche altre prestigiose istituzioni cittadine: la Pinacoteca e la sede storica della Banca Monte dei Paschi di Siena con la sua prestigiosa e preziosa collezione d'arte.

La circostanza che il limitato tempo a disposizione non gli avesse consentito di vedere altro, non lo ha colto impreparato. Il Professor Jayme ha ricordato seraficamente che non bisogna vedere tutto in un breve intervallo temporale poiché il cervello necessita di tempo per assimilare le opere che gli occhi mostrano, sull'adagio di "*Weniger ist mehr*".

Appassionato e fine intenditore di arte, al punto di polemizzare amabilmente con esperte guide sull'attribuzione di quadri, per il Professore il culmine dell'epifania artistica è rappresentato nel neo-classicismo scultoreo

---

<sup>3</sup> Cfr. IPSEK, *Richard Wagner in Italien*, Salzburg, 1951; C. WAGNER, *Die Tagebücher*, 2, 1878-1883, München, 1977. Si veda anche BRILLI - BARZANTI, *Soggiorni senesi: tra mito e storia*, Milano, 2007.

di Antonio Canova, nel manierismo di Parmigianino, Rosso Fiorentino e Federico Barocci, nel barocco, ben sintetizzato nei dipinti di Annibale Carracci e nella musica romantica di Richard Wagner. Così a Siena, città nota ai più soprattutto per il gotico e per la scuola pittorica trecentesca con le pale lignee fondo-oro di Duccio e di Simone Martini, e con gli affreschi allegorici-didascalici di Ambrogio Lorenzetti, il Professor Jayme, pur ben conoscendo questi capolavori pittorici, ha dimostrato un notevole apprezzamento per il manierismo e il barocco senesi testimoniati dai dipinti di Beccafumi, del Sodoma e di Rutilio Manetti<sup>4</sup>. Molte di queste opere sono state ammirate all'interno del Palazzo Buonsignori, sede della Pinacoteca d'arte di Siena definita dal Professore di prim'ordine, da far invidia ad una grande città, anche per l'ampio periodo temporale che le sue opere coprono.

Nei suoi viaggi senesi Erik Jayme ha mostrato ammirazione per la capacità della città di mantenere intatto nel tempo il suo patrimonio d'arte, di cultura, di storia e non ha mancato di esprimere elogi verso Siena considerandola un'oasi di vivibilità, una ineguagliabile culla di cultura. Il Professore ha notato altresì l'immutato tessuto urbanistico del centro storico di Siena, completamente integro nonostante i due conflitti mondiali, con i suoi palazzi, chiese, vie, viuzze, piagge, chiassi e vicoli che si uniscono, in una celeste armonia con i mattoni rossi, la pietra serena, le trifore, le bifore e i marmi bianchi<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Il Professore è rimasto colpito da due olii su tavola di Domenico Beccafumi, *Santa Caterina da Siena riceve le stimmate tra i santi Benedetto e Girolamo* (1515) e *Natività della Vergine* (1540-1543). Ha colpito l'attenzione del Professore l'olio su tavola del Sodoma *La Deposizione di Cristo dalla Croce* (1510) e l'olio su tela di Rutilio Manetti *Dante e Virgilio varcano la porta dell'Inferno* (1629-1632). Cfr. CARLI (A CURA DI), *Mostra delle opere di Giovanni Antonio Bazzi detto "Il Sodoma"*, catalogo / Comitato Vercelli-Siena per la Celebrazione di Giovanni Antonio Bazzi detto "Il Sodoma" nel IV Centenario della Morte, Vercelli, 1950; BARTALINI - ZOMBARDO, *Giovanni Antonio Bazzi, il Sodoma. Fonti documentarie e letterarie*, Vercelli, 2012; AA.VV., *Domenico Beccafumi e il suo tempo*, Milano, 1990.

<sup>5</sup> Cfr. BRACCI, *Sviluppo urbanistico di Siena*, in BALOCCHI - GROTTANELLI DE' SANTI (a cura di), *Mario Bracci. Testimonianze sul proprio tempo*, Firenze, 1981, 553 ss. Nel discorso tenuto al Consiglio comunale di Siena il 10 ottobre 1953, l'illustre giurista ricorda il colloquio "storico" avvenuto la notte del 1° luglio 1944 fra il generale de Monsabert e il colonnello Besançon il giorno precedente l'entrata a Siena delle truppe francesi di liberazione. Il generale, comandante di una divisione, rispondendo alla richiesta del colonnello d'artiglieria Besançon, affermò: «Caro colonnello, fate come volete, ma io non voglio che un proiettile cada sulla città! Tirate a sinistra, tirate a destra, tirate al di sopra, a me non importa, ma che non uno dei vostri proiettili cada su Siena, altrimenti voi sarete fucilato!» e, di fronte alle insistenze del colonnello, il generale ammonisce: «Guardate con me, Besançon, queste meraviglie! Questa cerchia del XIII secolo, questa cupola della Cattedrale del XIV secolo, la piazza del Campo, il palazzo

I viaggi italiani hanno stimolato nel Professore una crescente curiosità. Così nel terzo viaggio italiano, intrapreso a cavallo tra i due viaggi senesi, il Professore si è recato in Versilia per trascorrere le vacanze estive. La sua villeggiatura è stata, ancora una volta, sullo stile del *Grand Tour*; fatta anche di scoperta e non solo di *otium*.

Oltre a visitare Pisa e Lucca, il Professore ha scoperto la Galleria d'Arte Moderna e Contemporanea di Viareggio. È rimasto colpito, in particolare, da un personaggio del recente passato: Giovanni Pieraccini. Senatore e Ministro, Giovanni Pieraccini non solo donò alla Galleria numerose opere d'arte - essendo grande collezionista d'arte - ma fu promotore, anche grazie alla sua competenza in campo artistico, della prima legge sull'autentica dell'opera d'arte, confluita ora nel codice dei beni culturali<sup>6</sup>. Il Professore è rimasto talmente affascinato da questo personaggio che ha recentemente dedicato uno scritto a Pieraccini, quale emblematica figura del collezionista-legislatore<sup>7</sup>.

Il Professor Jayme coniuga il suo impegno accademico con la passione per l'arte in varie forme: organizzando e partecipando ad incontri sul Diritto dell'arte, sia in Germania che all'estero (oltre che ad Heidelberg, con il *Kunstrecht Tag* e con un corso sul diritto dell'arte, sono note altresì le sue conferenze viennesi), svolgendo la consulenza nell'ambito di cause artistiche sulla restituzione di opere d'arte, coinvolgendo gli studenti dell'Università nella realizzazione di cataloghi delle opere d'arte presenti nella propria collezione, contribuendo a realizzare una mostra organizzata dall'Università

---

Piccolomini, tutti questi Musei, tutte queste vecchie case private del XII, XIII, XIV, XV, XVI secolo, tutte intatte, questi ammirevoli campanili, la biblioteca di Pio III, il Municipio, tutte queste vecchie fontane, la casa di Santa Caterina, e voi vorreste bruciare tutto ciò? Arrangiatevi, tirate dove volete, ma io vi proibisco di tirare al di là del XVIII secolo!».

<sup>6</sup> Si tratta della l. 20 novembre 1971, n. 1062 recante *Norme penali sulla contraffazione od alterazione di opere d'arte*. In particolare, l'art. 2 prevedeva che i mercanti d'arte dovessero mettere a disposizione degli acquirenti i cd. attestati di autenticità e di provenienza delle opere che si trovassero nell'esercizio o nell'esposizione. In secondo luogo, i mercanti avrebbero dovuto rilasciare agli acquirenti una copia fotografica dell'opera o dell'oggetto con retroscritta dichiarazione di autenticità e indicazione della provenienza, recanti la sua firma. La legge è stata poi abrogata dal codice dei beni culturali, ma non il contenuto dell'art. 2 che si trova sostanzialmente riportato nell'art. 64 del cod. beni culturali (d.lgs. 22 gennaio 2004, n. 42) rubricato *Attestati di autenticità e di provenienza*.

<sup>7</sup> Si tratta di un testo in via di pubblicazione per la *Festschrift Kronke*.

di Heidelberg per rendere accessibili le opere<sup>8</sup>, donando infine, da vero mecenate, opere d'arte ai musei<sup>9</sup>.

L'Università di Siena organizzerà altre iniziative giuridiche e culturali che coinvolgeranno il Prof. Erik Jayme. I temi da trattare e le opere d'arte ancora da vedere sono molti. Intanto, Caro Professore, accolga i nostri migliori auguri; con affetto e riconoscenza.

---

<sup>8</sup> Presso la Biblioteca dell'Università di Heidelberg, dal 15 maggio 2019 fino al 16 febbraio 2020 è visibile la mostra *Kunstwerke aus Der Sammlung Erik Jayme*. Si tratta di una mostra di 50 opere d'arte prestate dal Professor Jayme ed organizzata con gli studenti dell'Istituto di Storia dell'Arte Europea (Institut für Europäische Kunstgeschichte) dell'Università di Heidelberg. Per maggiori informazioni, si veda la pagina del sito dell'Università di Heidelberg: <https://www.uni-heidelberg.de/de/newsroom/kunstwerke-aus-der-sammlung-erik-jayme>

<sup>9</sup> Si tratta di un olio su tela di Wilhelm Trübner dal titolo "*Junger Priester die Monstranz haltend*" donato dal Professore al *Kurpfälzisches Museum* di Heidelberg. Per un approfondimento, si veda l'articolo apparso sul *Mannheimer Morgen* il 27 febbraio 2018 dal titolo: „*Junger Priester*“ zieht ins Kurpfälzische Museum.

**LA RELAZIONE TRA INTERMEDIARI E CLIENTI  
NEL DIRITTO DELL'ECONOMIA**



## LA RELAZIONE TRA INTERMEDIARI E CLIENTI: UN RAPIDO SGUARDO D'ASSIEME SUI PROFILI EVOLUTIVI<sup>°\*</sup>

**Antonella Brozzetti**

*Professore associato di Diritto dell'economia,  
Università degli Studi di Siena*

*Il saggio ripercorre in rapida sintesi le tappe salienti della regolazione del rapporto tra intermediari e clienti, con un richiamo delle finalità della stessa, degli aspetti problematici, delle ricadute sui profili organizzativi degli intermediari bancari.*

*Vengono sottolineate la "fluidità" del complessivo apparato regolatorio, sempre più pervasivo e con struttura "multistrato", nonché la difficoltà del diritto dell'economia di afferrare un fenomeno per sua natura articolato e mutevole nel tempo.*

*The paper provides a brief overview of the key steps in the regulatory framework about the relationship between intermediaries and customers, recalling the aims, the problematic aspects, and the effects on the organisational aspects of banking intermediaries.*

*It highlights the "fluidity" of the regulatory system as a whole – that is ever more intrusive and "multi-layered" - and the difficulty of economic law to regulate an ever-changing phenomenon.*

### **Sommario:**

1. Il rapporto contrattuale tra passato, presente e futuro (un richiamo delle tappe maggiormente significative)
2. Intrecci, commistioni e «centralità del cliente»
3. La visione del tema da parte delle autorità
4. Il contratto tra regole e tutele
5. Un suggerimento per concludere

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Il saggio riprende con l'aggiunta di alcuni riferimenti bibliografici la *Relazione di apertura* al Convegno su: «*Il rapporto contrattuale fra intermediari e clienti: tra passato, presente e futuro*», organizzato dal Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena, svoltosi il 5 aprile 2019.

## 1. Il rapporto contrattuale tra passato, presente e futuro (un richiamo delle tappe maggiormente significative)

a) Il rapporto contrattuale fra intermediari e clienti visto tra passato, presente e futuro apre ad un inquadramento del tema su di un piano generale, collocandolo su una linea temporale che permette di ricordare i tratti del contesto normativo in vigore, nei suoi aspetti evolutivi<sup>1</sup>. Il fine è quello di evidenziare come una porzione consistente della storia del nostro mercato finanziario sia ancorata sul pilastro costituito dagli innumerevoli interventi a carattere normativo, regolamentare e giurisprudenziale poggianti proprio su tale tema<sup>2</sup>.

L'anzidetta linea affonda parte delle proprie radici in quel periodo di "alluvione normativa", caratterizzante gli anni Ottanta/Novanta del secolo scorso, la cui funzione fu quella di preparare il nostro ordinamento all'avvio del mercato unico europeo così come disegnato nel *Libro bianco* della Commissione del 1985 e realizzato tramite l'*Atto unico europeo* del 1986<sup>3</sup>. A questa importante pietra miliare se ne affiancherà poi un'altra, rappresentata dalla costruzione dell'Unione economica e monetaria<sup>4</sup>, disegnata con il *Trattato di Maastricht* del febbraio 1992, base di lancio per la creazione della Banca centrale europea e l'introduzione della moneta unica, quest'ultima artefice poi dell'accelerazione dell'armonizzazione delle legislazioni nazionali riguardanti il mercato mobiliare.

b) Come accade spesso, sono eventi contingenti che si pongono alla base di riforme normative, diciamo, di rottura rispetto al passato<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Per una trattazione completa, si veda ora il libro di ANTONUCCI, *I contratti di mercato finanziario*, Pisa, 2018, presentato durante il seminario senese del 5 aprile sopra ricordato.

<sup>2</sup> In realtà una parte significativa di tale storia è occupata dal comparto bancario e al tema della trasparenza, che proprio pochi anni fa ha festeggiato un compleanno importante; per un'ampia visione si rinvia ai saggi contenuti in BARENGHI (a cura di), *La trasparenza bancaria venticinque anni dopo*, Napoli, 2018.

<sup>3</sup> Per tutti BELLI, *Verso una nuova legge bancaria. Un sistema creditizio in transizione: 1885-1992*, Torino, 1993.

<sup>4</sup> Fra i molti, MERIANO - VELO (a cura di), *Dal piano Delors all'Unione economica e monetaria*, Padova, 1991.

<sup>5</sup> Una recente rilettura (anche critica) della disciplina nei suoi profili evolutivi, *ex multis*, in BARENGHI, *La trasparenza bancaria venticinque anni dopo: rilievi introduttivi*, in ID. (a cura di), *op.cit.*, 13 ss.; MIRONE, *Profili evolutivi della trasparenza bancaria*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2018, 47 ss.; per ulteriori approfondimenti si può fare riferimento ai commenti alle disposizioni del titolo VI del d.lgs. n. 385 del 1993 (TUB)

A *livello interno*, nella seconda metà degli anni Ottanta il c.d. “emendamento Minervini” nel farsi paladino della tutela dei contraenti (in particolare meridionali) delle banche, attraverso il divieto di differenziare le condizioni economiche dalle stesse praticate sul territorio nazionale<sup>6</sup>, spinge anche all’affermarsi di quella filosofia di trasparenza e pubblicità delle condizioni economiche che poi troverà concreta realizzazione con la l. n. 154 del 1992. Legge che cerca di andare oltre la tutela prevalentemente formale sin lì apprestata dal codice civile; ad essa si deve anche la modifica degli artt. 1956 e 1938 c.c., che arginò lo strapotere delle banche ancorato alla prassi della fideiussione illimitata e omnibus, impedendo alle stesse di abusare della propria posizione di creditore<sup>7</sup>. Su tale fronte agirà anche la legge n. 287 del 1990, posta a tutela della concorrenza del mercato, la quale consente alle autorità creditizie (allora responsabili dei relativi poteri correttivi sulle banche attribuiti dalla normativa *antitrust*) di porre un freno alla standardizzazione delle condizioni contrattuali effettuata attraverso le norme bancarie uniformi-NUB<sup>8</sup>.

A *livello europeo*, si deve invece alla direttiva 87/102/CEE del 22 dicembre 1986 sul credito al consumo (abrogata dalla direttiva 2008/48/CE del 23 aprile) l’inizio dell’armonizzazione delle condizioni generali applicate a questa tipologia di credito<sup>9</sup> (e, conseguentemente, alla creazione del mito del consumatore debole), motivata dal fatto che «le divergenze tra le legislazioni» nazionali avrebbero potuto «provocare distorsioni di concorrenza fra creditori nel mercato comune»<sup>10</sup> in via di realizzazione.

contenuti in AA.VV., *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da CAPRIGLIONE, Padova, 2018, t. III, 1849 ss.

<sup>6</sup> Si tratta dell’art. 8 della legge 1° marzo 1986, n. 64, recante *Disciplina organica dell’intervento straordinario nel Mezzogiorno*; per tutti si veda A. NIGRO, *Operazioni bancarie e parità di trattamento*, in *Dir. Banc.*, 1987, I, 1 ss.

<sup>7</sup> Ampiamente, sull’impatto della nuova disciplina, MAISANO, *Trasparenza e riequilibrio delle operazioni bancarie. La difficile transizione dal diritto della banca al diritto bancario*, Milano, 1993, *passim*.

<sup>8</sup> Di recente vedasi LONGOBUCCO, *Contratti bancari e normativa antitrust*, in CAPOBIANCO (a cura di), *I contratti bancari*, in RESCIGNO – GABRIELLI (diretto da), *Trattato dei contratti*, Torino, 2016, 319 ss.

<sup>9</sup> Per un primo inquadramento si veda MAIMERI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva comunitaria sul credito al consumo*, in *Banca, impresa, società*, 1985, 437 ss.; una recente panoramica sul tema in ALPA - GUACCERO, *sub art. 121*, in AA.VV., *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., 2104 ss.; per i possibili sviluppi si rinvia ad AMMANNATI, *Il paradigma del consumatore nell’era digitale: consumatore digitale o digitalizzazione del consumatore?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, I, 8 ss.

<sup>10</sup> Tanto si legge nel considerando n. 2.

Sempre al diritto comunitario si deve il suggerimento di creare organismi indipendenti volti ad agevolare la soluzione in forma stragiudiziale delle controversie con la clientela, auspicio colto nel nostro paese dalle stesse banche con la realizzazione dell'Ombudsman bancario, espressione dell'autoregolamentazione del sistema<sup>11</sup>, poi rivisitato e formalizzato con successivi interventi normativi che hanno portato alla nascita dell'Arbitro bancario finanziario (ABF) e a seguire dell'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF).

Con la legge n. 142 del 1992 di recepimento della direttiva 87/102/CEE, si darà così avvio alla linea d'azione su base "consumeristica", oggi ancorata anche al pilastro del codice del consumo di cui al d.lgs. n. 206 del 2005. Codice che, fra l'altro, presta particolare attenzione alla fattispecie delle clausole abusive: in esso confluiscono infatti le disposizioni attuative della dir. 93/13/CEE del 5 aprile, che tratta il rema con riguardo ai *contratti conclusi con i consumatori*<sup>12</sup>.

c) La disciplina, attenta alla controparte delle banche e degli intermediari finanziari, nasce quindi con un connotato prevalentemente interno, verrà condizionata dall'evolversi del diritto comunitario e nelle travature essenziali farà (come di consueto) da battistrada al legislatore successivo.

Il mercato bancario e finanziario, proiettato sulla scala europea, necessita di trasparenza ed i presidi normativi via via introdotti biforcano la loro linea d'azione sul piano del ridimensionamento dello squilibrio negoziale tra le parti e su quello delle esigenze di tutela sottese a prodotti finanziari caratterizzati da varietà e complessità accresciute nel tempo.

In sintesi, può dirsi che il TUB, dove confluiscono le disposizioni delle leggi nn. 142 e 154 del 1992, ha inciso sul rapporto contrattuale (declinato, anche successivamente, in diverse fattispecie: generale, riferito ai contratti con i consumatori, ai servizi di pagamento o a particolari forme di

---

<sup>11</sup> Cfr. DESARIO, *Caratteristiche e finalità dell'azione della Banca d'Italia nella dinamica evolutiva del diritto dei contratti bancari e finanziari*, Bari, 20 novembre 1999, in part. 27 ss. (reperibile al link [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-1999/discorso\\_20\\_11\\_99.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-1999/discorso_20_11_99.pdf)). Per approfondimenti si veda più avanti in questo volume della *Rivista* il saggio di MAIMERI.

<sup>12</sup> Sul tema, fra gli altri, SIRENA - FARACE, *I contratti bancari del consumatore*, in CAPOBIANCO (a cura di), *op. cit.*, 226 ss. Per l'impatto sul fronte della stabilità finanziaria dell'aumento del credito al consumo dopo la crisi, si vedano MAGRI - MICHELANGELI - PASTORELLI - PICO, *The expansion of consumer credit in Italy and in the euro area: what are the drivers and the risks?*, in *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, n. 500, giugno 2019, in part. 11 ss.

concessione di prestiti) imponendo, fra l'altro, di rendere noti ai "clienti" gli elementi essenziali del medesimo e le loro successive variazioni.

In questa veloce e parziale carrellata merita anche di essere ricordata la successiva legge n. 108 del 1996 *sulla repressione dell'usura*, la quale impatta sul costo del credito ed introduce il reato di "usura bancaria", comportante anche l'applicazione di una sanzione civile<sup>13</sup>.

d) Nello specifico, e rispetto alle banche, il TUB nell'abbracciare e rielaborare gli interventi normativi preesistenti ha cercato, da un lato di riequilibrare una situazione contrattuale sbilanciata a vantaggio della banca attraverso (i) obblighi di informazione e di pubblicità, (ii) requisiti di forma e di contenuto minimo dei contratti, (iii) un complesso apparato sanzionatorio, dall'altro lato ha spinto verso quella concorrenzialità del mercato bancario e finanziario, cardine dell'opera di armonizzazione da parte del legislatore europeo, finalizzata alla realizzazione di uno spazio economico unificato su scala sovranazionale. Va in effetti tenuto ben presente che le logiche di mercato stavano diventando viepiù centrali nel quadro regolamentare grazie anche alla vigilanza di tipo prudenziale basata sulle raccomandazioni del Comitato di Basilea, che determinerà continui "mutamenti di stile" (per dirla con Onado)<sup>14</sup> nell'attività di vigilanza a sua volta alle prese con discrasie sempre più marcate tra assetti formali e contesti operativi assoggettati ad incessanti impulsi innovativi paralleli anche allo sviluppo della tecnologia<sup>15</sup>.

All'edificio del TUB si sono affiancate le disposizioni del d.lgs. n. 58 del 1998 (il TUF), relative ai servizi e alle attività d'investimento e al collocamento di prodotti finanziari con finalità d'investimento, le quali

---

<sup>13</sup> Tra i primi commentatori si vedano MACCARI - MAZZA, *Usura e riciclaggio*, in CORVESE - SANTORO (a cura di), *Il riciclaggio del denaro nella legislazione civile e penale*, Milano, 1996, 256 ss.

<sup>14</sup> Cfr. ONADO, *Evoluzione dei criteri di vigilanza nel sistema bancario italiano*, in *Banca, impresa, società*, 1983, l'Autore sottolineava il "nuovo stile della vigilanza" da parte delle Banca d'Italia che si stava realizzando agli inizi degli anni Ottanta, cfr. 141.

<sup>15</sup> Si affacciava allora sulla scena la banca virtuale, poi multicanale: si veda di recente ANTONUCCI, *I contratti bancari on line*, in CAPOBIANCO (a cura di), *op. cit.*, 409 ss.; si assisteva ad un incessante sviluppo dei servizi bancari: cfr. BELLI - GRECO, *I servizi bancari*, *ivi*, 1535 ss. Per le sfide più recenti si veda, fra gli altri, ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo. FinTech, il paradigma Open banking e la minaccia delle big tech companies*, in *Mercato, concorrenza, regole*, 2018, 441 ss.

hanno dato vita ad un ulteriore edificio ed a collegamenti tra i due plessi normativi nel tempo sempre più solidi<sup>16</sup>.

Nuove disposizioni hanno poi regolato, fra l'altro: (i) la distribuzione di prodotti di altri comparti del mercato, quale ad esempio quello assicurativo; (ii) la commercializzazione a distanza dei servizi finanziari; (iii) il recesso dai rapporti di durata, l'estinzione anticipata dei mutui immobiliari e la portabilità dei finanziamenti (iv) i diritti e gli obblighi relativi alla prestazione e all'uso di servizi di pagamento; (v) la pubblicità ingannevole e le pratiche commerciali scorrette (vi) il commercio elettronico<sup>17</sup>.

L'avvento dell'*IoT* (l'internet delle cose) e le nuove tecnologie hanno poi aperto una nuova pagina nella storia della contrattazione tra intermediari e clienti, che solleva nuove questioni in tema di tutele all'interno del mercato finanziario<sup>18</sup>.

## 2. Intrecci, commistioni e «centralità del cliente»

Gli aspetti evolutivi della relazione tra intermediario e cliente mostrano come l'assetto in forma "conglomerale" dei protagonisti del mercato finanziario e l'operatività a vocazione universale degli intermediari bancari<sup>19</sup> hanno determinato quella commistione e sovrapposizione di plessi normativi e quindi tra disciplina di trasparenza e quella riferita alle regole di condotta/comportamento proprie della relazione contrattuale tra

---

<sup>16</sup> Una visione integrata da ultimo in VELLA - BOSI, *Diritto ed economia di banche e mercati finanziari*, Bologna, 2019; per i profili qui in esame, fra la vasta letteratura, si veda in particolare PERRONE, *Servizi d'investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, 31 ss.

<sup>17</sup> Per un'ampia visione si vedano di recente, rispetto alle banche, CAPOBIANCO, *Profili generali della contrattazione bancaria*, in ID. (a cura di), *op. cit.*, 5 ss., DE POLI, *I contratti bancari nel diritto comunitario e internazionale*, *ivi*, 53 ss., e GENOVESE, *Contratti bancari e disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, *ivi*, 375 ss.; rispetto al mercato finanziario nel suo complesso, ANTONUCCI, *I contratti bancari on line*, *cit.* Sul commercio elettronico si rinvia invece ai saggi presenti in CORVESE - GIMIGLIANO (a cura di), *Profili interdisciplinari del commercio elettronico*, Pisa, 2016.

<sup>18</sup> Una efficace sintesi nell'intervista ad Antonella SCIARRONE ALIBRANDI da parte di RIGHI, *Fintech, in banca o al supermercato? L'Europa studia come regolare l'invasione di Amazon & C.*, 11 febbraio 2019, al link [https://www.corriere.it/economia/leconomia/19\\_febbraio\\_11/righi-fintech-banca-o-supermercato-e6613016-2de0-11e9-b2ba-a8cdeed9884a.shtml?refresh\\_ce-cp](https://www.corriere.it/economia/leconomia/19_febbraio_11/righi-fintech-banca-o-supermercato-e6613016-2de0-11e9-b2ba-a8cdeed9884a.shtml?refresh_ce-cp).

<sup>19</sup> Intermediari e mercati ormai a vocazione globale: per un recente inquadramento della regolazione dei colossi finanziari a rischi sistemico, anche con attenzione al fenomeno conglomerale, sia consentito il rinvio a BROZZETTI, "Ending of too big to fail" *tra soft law e ordinamento bancario europeo. Dieci anni di riforme*, Bari, 2018, in part. 77 ss.

intermediario ed investitore<sup>20</sup>, rendendo sempre più complessa la materia e problematici i riflessi applicativi<sup>21</sup>.

Sull'intermediario *tout court* il TUF pone infatti l'onere di (i) conoscere gli strumenti finanziari offerti o raccomandati (*know your merchandise rule*), (ii) acquisire le informazioni necessarie dagli investitori (*know your customer rule*) e renderli sempre adeguatamente informati (profilatura dell'investitore), (iii) identificare e gestire i conflitti di interesse<sup>22</sup>.

In buona sostanza, e per concludere sui più significativi aspetti evolutivi, può affermarsi che rispetto alla relazione contrattuale le finalità sono andate evolvendosi nel corso del tempo, si è però cercato di mantenere ferma la centralità della controparte "più debole". Come sottolinea il Governatore della BI, la «centralità del cliente» risulta infatti importante per assicurare «uno sviluppo sostenibile degli intermediari»<sup>23</sup>.

### 3. La visione del tema da parte delle autorità

Per il Governatore Visco va incoraggiata «la capacità di ideare e proporre prodotti e servizi in grado di soddisfare i nuovi bisogni dei clienti o di meglio corrispondere a quelli tradizionali, anche attraverso le possibilità offerte dall'innovazione tecnologica». Si aggiunge però che il «rispetto sostanziale della disciplina volta a promuovere trasparenza e correttezza nei rapporti con la clientela, da un lato, e il presidio costante dei potenziali conflitti di interesse, dall'altro, rimangono alla base della tutela del

---

<sup>20</sup> La mente va in particolare verso la finanziarizzazione dei prodotti assicurativi. Il tema è ampiamente trattato in dottrina, fra i molti, si vedano AMOROSINO, *Obblighi informativi, trasparenza e pubblicità dei prodotti assicurativi*, in *Mondo bancario*, 2011, n. 1, 11 ss.; SCIARRONE ALIBRANDI, *Prodotti "misti" e tutela del cliente*, in AA.VV., *Società, banche e crisi d'impresa. Liber Amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da CAMPOBASSO - CARIELLO - DI CATALDO - GUERRERA - SCIARRONE ALIBRANDI, Torino, 2014, vol. 3, 2399 ss.; SABBATELLI, *Adeguatezza e regole di comportamento dopo il recepimento della Direttiva IDD*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, I, 203 ss.

<sup>21</sup> Di grande interesse per una rilettura, anche critica, del disposto normativo il recente contributo di NIGRO, *Presente e futuro della trasparenza bancaria: spunti di riflessione*, in *Dir. Banc.*, 2018, I, 351 ss.

<sup>22</sup> Sul tema si vedano, tra i molti, M.E. SALERNO, *La disciplina in materia di protezione degli investitori nella MiFID II: dalla disclosure alla cura del cliente?*, in *Dir. banc.*, 2016, I, 437 ss.; SARTORI, *La consulenza finanziaria automatizzata: problematiche e prospettive*, in *Riv. dir. trim. econ.*, 2018, I, 253 ss.

<sup>23</sup> VISCO, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia all'Assemblea dell'ABI*, Roma, 10 luglio 2018, spec. 11 s.

risparmio»<sup>24</sup>, ponendo quindi nel concreto l'accento sui poteri di *enforcement*.

Del resto è ben comprensibile come le autorità di vigilanza in tempi recenti sottolineino in modo ricorrente la necessità del «rispetto delle regole e dei principi di trasparenza e correttezza nei rapporti con la clientela» al fine di attenuare «i rischi legali e di reputazione» e concorrere «alla sana e prudente gestione» dell'intermediario<sup>25</sup>. Punto decisamente focale di cui, attraverso le crisi bancarie verificatesi nel nostro paese, si è avuta malaugurata riprova mediante la comparsa della questione del c.d. «risparmio tradito»<sup>26</sup>, riscontrandone dunque in negativo le conseguenze.

Tanto che a livello europeo, ad esempio, nella dir. 2014/17/UE del 4 febbraio 2014, riguardante *i contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali* (c.d. *MCD-Mortgage credit directive*), si sottolinea chiaramente come «un comportamento irresponsabile da parte degli operatori del mercato [possa] mettere a rischio le basi del sistema finanziario, portando ad una mancanza di fiducia tra tutte le parti coinvolte, in particolare i consumatori, e a conseguenze potenzialmente gravi sul piano socioeconomico», aggiungendo che molti «consumatori hanno perso fiducia nel settore finanziario e i mutuatari si sono trovati sempre più in difficoltà nel far fronte ai propri prestiti: ciò ha portato all'aumento degli inadempimenti e delle vendite forzate»<sup>27</sup>. Va notato che il legislatore europeo sottolinea come, proprio su questa scia, il G20 avesse incaricato il Consiglio per la stabilità finanziaria «di fissare principi in materia di requisiti validi per la sottoscrizione in relazione a beni immobili residenziali». La finalità dichiarata è «di garantire un mercato interno efficiente e competitivo che contribuisca alla stabilità finanziaria», l'ottica quella «della creazione di mercati responsabili e affidabili per il futuro e del ripristino della fiducia dei consumatori»<sup>28</sup>.

---

<sup>24</sup> VISCO, *op.ult.cit.*, 12.

<sup>25</sup> Si veda il *Provvedimento* della BANCA D'ITALIA «*Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*» adottato il 29 luglio 2009, come successivamente modificato (da ultimo il 3 agosto 2017; in vigore dal 6 settembre 2017, cfr. 1).

<sup>26</sup> Sul tema si veda in particolare STANGHELLINI, *Tutela dell'impresa bancaria e tutela dei risparmiatori*, in *Banca, impresa, società*, 2018, 421 ss.; sul «caso Italia» in tema di crisi sia anche permesso il rinvio a BROZZETTI, *Il Decreto Legge n. 99/2017: un'altra pietra miliare per la «questione bancaria» italiana*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, 24 ss., in part. 27 ss.

<sup>27</sup> Si veda il considerando n. 3 della direttiva 2014/17/UE.

<sup>28</sup> *Ibidem*.

Il richiamo fatto dalla direttiva al piano superiore, quello internazionale, per la formazione di linee guida condivise (indispensabile per un mercato finanziario “globalizzato”) costituisce l’ennesima riprova di come si sia arricchito/complicato sempre più il sistema delle fonti, ammantando il diritto con quel connotato di fluidità da molti sottolineato<sup>29</sup>.

#### 4. Il contratto tra regole e tutele

Il contratto è il “veicolo” (per dirla con Antonella Antonucci) che consente di soddisfare le esigenze delle controparti attive nel mercato finanziario. Nel tempo l’intervento del legislatore sul medesimo è apparso sempre più “intrusivo”. Si può pensare ad esempio al piano della/e:

- tipologia dei contratti: raccolta del risparmio, credito al consumo, credito immobiliare, prestazione di servizi di pagamento, tanto per citarne alcuni;
- definizione del contenuto del contratto (basti pensare alla normativa sulla trasparenza/correttezza);
- fisionomia del contraente, a tutela viepiù differenziata (cliente, consumatore, al dettaglio, investitore, professionale, e via andare);
- caratteristiche dei prodotti finanziari (con la MiFID la regolazione abbraccia ormai l’intero ciclo vitale di un prodotto finanziario, a complessità ormai crescente).

Intorno alla relazione contrattuale tra intermediario e cliente si muovono varie direttrici di analisi incentrate sulle controparti, ma sullo sfondo resta comunque il mercato, parte integrante del sistema finanziario<sup>30</sup>. Lo studio poggia quindi, necessariamente, su filoni integrati e molteplici; numerosi sono anche i problemi<sup>31</sup>. Fra questi un posto di primo piano è occupato dai rischi, da un lato, di “disorientamento” e, dall’altro lato, anche di “opportunismo” dello stesso cliente<sup>32</sup>.

---

<sup>29</sup> Sul “diritto liquido”, da ultimo, cfr. ANTONUCCI, *I contratti bancari on line*, cit., spec. 11 ss.

<sup>30</sup> Sull’evoluzione del contratto e del diritto del mercato si veda di recente AMOROSINO, *Le dinamiche del diritto dell’economia*, Pisa, 2018, 69 ss.

<sup>31</sup> Sulla portata del diritto dell’economia e sul ruolo dei giudici si vedano ampiamente i contributi presenti nel n. 2 del 2018 di AGE- *Analisi Giuridica dell’Economia*, dal titolo *Giudicare l’economia. Adelante con juicio!*, curato da LENER - MORERA.

<sup>32</sup> Si veda in questo numero della *Rivista* il saggio di RABITTI, *Disorientamento e opportunismo del consumatore nei contratti del mercato finanziario*, ove ulteriori riferimenti di dottrina e di giurisprudenza.

D'altro canto, con la crisi del 2008 la matematica e gli approcci deterministici hanno nuovamente fatto i conti sia con la "caoticità" (in senso quantitativo) che contraddistingue i fenomeni finanziari, sia con l'incapacità di includere nelle formule gli "animal spirits" di keynesiana memoria: risulterebbe infatti più semplice studiare meccanismi di amplificazione estrema (descritti come "butterfly effect") per eventi meteorologici, come ad esempio l'arrivo di uragani, che prevedere - tramite modelli matematici - fatti idonei ad innescare crisi sistemiche.

In tempi recenti il profilo del processo decisionale si è così incrociato con quello dell'educazione finanziaria. Muovendo dal fatto che distorsioni cognitive ed emozioni *guidano i comportamenti degli individui*, si sono sviluppati approcci interdisciplinari volti a comprendere i meccanismi decisionali degli investitori, ritenuti un requisito indispensabile per la predisposizione di un efficace sistema di tutele<sup>33</sup>. Tali approcci riuniscono esperti di finanza ed economia sperimentale, psicologia, sociologia e pedagogia, e sono finalizzati a realizzare una comunicazione maggiormente efficace per una platea di destinatari sempre più individuabile *ex ante*.

Ormai da tempo è altresì emerso come il portato della regolamentazione realizzata sia stato anche quello del c.d. sovraccarico informativo (*information overload*)<sup>34</sup>, con la conseguenza che il salto di qualità, inizialmente prefigurato, non si sia realizzato, e che la protezione resti in larga parte impantanata sul terreno strettamente formale. Non è un caso che le stesse autorità di vigilanza nazionali ed europee siano alle prese con la continua individuazione di strumenti adeguati sul piano dell'educazione finanziaria, della trasparenza informativa e dei connotati degli strumenti finanziari (si pensi da ultimo al caso delle *cripto-attività*)<sup>35</sup>.

Il tutto fa emergere seri rischi e mette anche in evidenza il limite di una regolamentazione ancorata agli effetti "taumaturgici" del mercato. Del resto,

---

<sup>33</sup> Il processo risulta molto complesso, di recente sul tema si possono vedere MORERA, *Giudicare i rapporti economici. Profili cognitivi*, in AGE, 2018, n. 2, 523 ss. e LIACE, *L'investitore tra deficit informativi e bias comportamentali*, in Banca, impresa, società, 2018, 445 ss.

<sup>34</sup> Sulla *disclosure regulation* ampiamente DI PORTO, *La regolazione degli obblighi informativi. Le sfide delle scienze cognitive e dei big data*, Napoli, 2017.

<sup>35</sup> Si vedano, in particolare, i lavori della CONSOB, *Le sfide dell'educazione finanziaria - La rilevazione di conoscenze e bisogni formativi, l'individuazione dei destinatari delle iniziative, la definizione di una comunicazione efficace*, a cura di LINCiano - SOCCORSO, *Quaderno* n. 84, ottobre 2017; AA.VV., *La finanza comportamentale e le scelte di investimento dei risparmiatori. Le implicazioni per gli intermediari e le Autorità*, Atti del Convegno Consob-LUISS, Roma 4 giugno 2010, *Quaderno* n. 68, maggio 2011.

come ha efficacemente sottolineato l'ex direttore generale della Banca d'Italia, Salvatore Rossi: «Mercati vuol dire risparmiatori»<sup>36</sup> e dunque la rincorsa, che discende da tale connubio, verso l'individuazione di strumenti adeguati per assicurarne la tutela non riesce a trovare freni.

La disciplina della relazione tra intermediari e clienti ha avuto forti ripercussioni anche sulla struttura organizzativa degli intermediari finanziari. La Banca d'Italia sottolinea infatti come il puntuale rispetto delle regole di trasparenza e correttezza nei rapporti tra intermediari e clienti, unito ad un efficace presidio dei rischi di natura legale e reputazionale connessi ai rapporti con la clientela, «richiedono che gli intermediari pongano in essere accorgimenti di carattere organizzativo idonei ad assicurare che in ogni fase dell'attività di intermediazione sia prestata costante e specifica attenzione alla trasparenza delle condizioni contrattuali e alla correttezza dei comportamenti». Si aggiunge che il rispetto delle procedure previste dalle disposizioni hanno rilievo «nell'ambito delle valutazioni sul presidio dei rischi operativi e reputazionali richieste dalla disciplina prudenziale di vigilanza» nonché «ai fini dei controlli sull'adeguatezza patrimoniale» a fronte appunto dei richiamati «rischi legali e di reputazione»<sup>37</sup>.

Se poi spostiamo la nostra attenzione verso la funzione di conformità alle norme (la c.d. *compliance*) e teniamo presente che la stessa fa da specchio agli obblighi che gravano ormai su tutti gli intermediari, non possiamo non segnalare come (sempre all'interno delle disposizioni di vigilanza) il «rischio di non conformità alle norme», venga definito come «il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme di legge, di regolamenti, ovvero di norme di autoregolamentazione o di codici di condotta»<sup>38</sup>. Ulteriore spinta, quindi, per innescare comportamenti corretti anche nei confronti della clientela.

## 5. Un suggerimento per concludere

Alla fine di queste notazioni introduttive può segnalarsi come gli operatori potranno ora trovare un importante ausilio in quelle opere che riescano a dare

---

<sup>36</sup> Si veda *Lectio magistralis* del Direttore Generale della Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS su *Elogio della divulgazione*, Venezia Ca' Foscari, 5 ottobre 2018, spec. 8.

<sup>37</sup> Cfr. la sez. XI del citato *Provvedimento* della Banca d'Italia.

<sup>38</sup> Cfr. BANCA D'ITALIA, Circolare n. 285 del 17 febbraio 2013, e successive modificazioni, Parte I, tit. IV, cap. 3, sez. III, *Funzioni aziendali di controllo*, cit. il par. 3.2.

quella visione generale della contrattazione d'impresa nel mercato finanziario imprescindibile per operatori polifunzionali e intersettoriali.

Può rispondere pienamente a tale esigenza il libro pubblicato di recente da Antonella Antonucci dedicato a «I contratti di mercato finanziario», il quale appare:

a) equilibrato; lo spazio è equamente diviso tra diritto speciale, diritto comune e profili normativi specifici dei diversi segmenti che compongono il mercato finanziario.

b) attento ai profili evolutivi; sono profondamente convinta che per capire il presente e provare ad immaginare il “futuribile” (come diceva il mio compianto Maestro) dobbiamo prima scavare nel passato (mi piace spesso ricordare anche la frase di Victor Hugo: *L'avenir est une porte, le passé en est la clé*)<sup>39</sup>.

c) inquadrato nella cornice europea, di cui evidenzia la pervasività e il carattere sempre più vincolante; vengono anche messe in luce le criticità della nuova architettura finanziaria costruita attraverso l'istituzione delle AEV-Autorità europee di vigilanza (Eba, Esma ed Eiopa).

d) ben strutturato; segue un approccio per settori, evidenzia i punti trasversali e propone una sorta di piattaforma regolamentare ove “ricomporre” i tratti unificanti.

Insomma, invita a ragionare, dando dimostrazione del connotato “liquido” del diritto del mercato finanziario (dal 1993 in continua evoluzione e il cantiere continua ad essere aperto) e dell'impatto sul sistema delle fonti della sempre più incisiva *soft law*.

Il rapporto contrattuale è stretto tra sinergie e discrasie, la sfida è quella della ricerca di una possibile ricomposizione nel nuovo contesto della quarta rivoluzione industriale contraddistinta dalla realtà *fintech*, tema ormai sotto attenzione da parte di tutti gli attori del mercato finanziario ed anche degli studiosi del diritto dell'economia<sup>40</sup>.

---

<sup>39</sup> Su questa convinzione poggiava anche il titolo del seminario di presentazione del libro di Antonella Antonucci (i cui temi sono anche approfonditi nelle riflessioni della stessa Autrice e di Maddalena Rabitti, pubblicate più avanti in questo numero della *Rivista*).

<sup>40</sup> Un'ampia visione d'assieme nei saggi presenti in PARACAMPO (a cura di), *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Torino, 2017; della stessa Autrice si veda di recente *FinTech tra algoritmi, trasparenza e algogovernance*, in *Dir. banc.*, 2019, I, 213 ss. (ove ulteriori riferimenti).

## LE REGOLE DEL MERCATO FINANZIARIO: LA TUTELA DEL RISPARMIATORE TRA PASSATO, PRESENTE E FUTURO<sup>°</sup>

**Antonella Antonucci**

*Professore ordinario di Diritto dell'economia,  
Università degli Studi di Bari*

*Il contributo ricostruisce le modifiche di sistema delle regole di tutela del cliente nel mercato finanziario.*

*Lo strumentario di tutela si è modificato in risposta all'evoluzione del mercato, che ha portato al passaggio a tecniche di tutela diretta. I tratti fondamentali della disciplina attualmente dominante ruotano attorno al fulcro del "risparmiatore consapevole", figura mitica densa di criticità, che ledono l'efficienza della tutela.*

*Tanto che il mito del "risparmiatore consapevole" è stato posto ormai in dubbio nello stesso sistema normativo, con l'introduzione della disciplina di product governance.*

*The paper traces changes in the system of customer protection rules in the financial market.*

*The protection toolbox has been modified in response to the evolution of the market, which has led to the transition to direct protection methods. The fundamental features of the currently prevailing discipline are focused on the pivotal role of the "conscious saver", a mythical figure brimming with weaknesses, that undermine the effectiveness of protection.*

*So much so that the myth of the "conscious saver" has now been put in doubt in the same regulatory system, with the introduction of the product governance rules.*

### **Sommario:**

1. Macrotendenze evolutive delle legislazioni di settore
2. La stagione del paternalismo burocratico
3. La stagione della trasparenza
  - 3.1. La narrazione per miti. Il mito del risparmiatore consapevole
    - 3.1.1. I miti serventi: informazione adeguata, educazione finanziaria, risparmiatore razionale
4. Automonitoraggio e controllo della filiera di prodotto

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

## 1. Macrotendenze evolutive delle legislazioni di settore

Nel mercato finanziario, gli scambi si realizzano con diverse forme tecniche e veicoli contrattuali, che storicamente hanno visto differenziarsi la propria operatività nei tre segmenti bancario, mobiliare<sup>1</sup> e assicurativo<sup>2</sup>, segnati da linee di demarcazione variabili nel tempo e attualmente sempre più appannate, per i versanti sia dell'organizzazione d'impresa che dell'offerta contrattuale.

A fronte della profonda modifica degli assetti di mercato, il quadro normativo continua ad essere attraversato da linee di demarcazione verticale riferite alla tradizionale ripartizione. In ciascun segmento si è stratificata una distinta regolamentazione, strutturata in tre paralleli corpi normativi<sup>3</sup>, caratterizzati da significativi tratti di base omogenei.

Si tratta, infatti, di normative fin dalle origini orientate a garantire la stabilità del mercato seguendone le caratteristiche operative e, quindi, dispiegate attorno alla presenza di una vigilanza pubblica che gestisce sia la barriera all'ingresso nel mercato di intermediari – legati a variabili vincoli di specializzazione - sia la loro operatività<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> La dizione “mobiliare” si lega alla strutturazione della disciplina nazionale del segmento attorno al concetto di valore mobiliare, emarginato dalle evoluzioni normative succedutesi in adeguamento alle normative europee, che adottano invece la qualificazione di finanziario, con espressione adottata nella denominazione del T.U. n. 58 del 1998. «Ma quell'espressione, tuttavia, sembra, da un lato, troppo riduttiva (perché esclude attività come quella bancaria e quella assicurativa che sono normalmente attività di intermediazione finanziaria) e, dall'altro, troppo generica, in quanto incapace di cogliere le peculiarità di questo segmento del mercato finanziario. Si può forse giustificare così il fatto che qui si continui a parlare di mercato mobiliare...anche se le incertezze terminologiche confermano le difficoltà che si incontrano quando si pretenda di separare, nettamente, nell'ambito del mercato finanziario, ciò che nei fatti non è facilmente distinguibile». COSTI, *Il mercato mobiliare*, XI ed., Torino, 2018, 14.

<sup>2</sup> La qualificabilità dell'assicurazione come impresa finanziaria non è più posta in discussione da tempo. Per una fluida riflessione attraverso gli snodi della questione v. RICOLFI, *Assicurazione, credito e investimento: una tripartizione ancora attuale?*, in PATRONI GRIFFI – RICOLFI (a cura di), *Banche ed assicurazioni fra cooperazione e concorrenza*, Milano, 1997, 1 ss. Il brano riproduce l'introduzione a un Convegno, i cui atti sono raccolti nel volume, dedicato all'esame dei diversi spezzoni normativi che avevano ormai dato ingresso alla bancassicurazione nell'ordinamento nazionale.

<sup>3</sup> Regolamentazione in Italia oggi aggregata attorno al testo unico bancario del 1993 (d'ora in avanti: TUB), testo unico dell'intermediazione finanziaria del 1998 (TUF) e codice delle assicurazioni private del 2005 (CAP), testi che costituiscono ormai cantieri aperti, oggetto di costanti modifiche.

<sup>4</sup> Un parziale superamento dell'approccio regolamentare segmentato, nato nell'ambito della disciplina sovranazionale ed europea dei conglomerati finanziari (caratterizzati da una significativa interconnessione fra operatività bancaria/mobiliare e assicurativa), parte dalla

La segmentazione disciplinare è sopravvissuta anche al sopravvenire della radicale modifica di approccio regolamentare connesso alla finanziarizzazione dell'economia. Ciò «ha portato all'abbandono della vecchia regolazione strutturale, che prevedeva la ripartizione del mercato fra operatori finanziari specializzati (regolazione strutturata su linee di produzione di servizi), e la sostituzione della stessa con una regolazione strutturata sulla liberalizzazione e despecializzazione dell'offerta»<sup>5</sup>.

La nuova impostazione è in buona parte collegata alla denazionalizzazione del diritto del mercato finanziario discendente dalla sempre più pervasiva armonizzazione europea che - pur essa connotata dall'opzione di base per la normativa distinta nei tre tradizionali segmenti - tende ad adoperare strumenti analoghi.

Scopo delle pagine seguenti è di individuare e valutare l'evoluzione di tali strumenti con riferimento alle tecniche di tutela del risparmiatore. Si tratta, infatti, di tecniche che si sono profondamente modificate nel nuovo contesto, evolvendo da strumenti di c.d. tutela indiretta, discendente da poteri di governo del mercato, a strumenti di conformazione della relazione contrattuale con i clienti, con connotazione generalmente qualificata come protettiva delle fasce di clientela non professionale. Funzione protettiva che, all'esito della crisi finanziaria, si è estesa ad includere processi di autogoverno vigilato dell'offerta contrattuale degli intermediari (c.d. *product governance*), corredati da sporadici strumenti di governo autoritativo dell'offerta (c. d. *product intervention*).

Nella cennata evoluzione, un marcato **distacco** segna la stagione del paternalismo burocratico dalla stagione della trasparenza.

---

normativa europea che ha ravvicinato sempre più ampie aree dei requisiti degli intermediari, giungendo ad una forte omogeneizzazione delle regole di organizzazione degli intermediari dei segmenti bancario e mobiliare. Sul tema, BROZZETTI, "Ending of too big to fail" *tra soft law e ordinamento bancario europeo. Dieci anni di riforme*, Bari, 2018, 105 ss. e *passim*. Anche nel segmento assicurativo, la profonda riforma "Solvency 2" ha traghettato il segmento ad approssimarsi alle stesse metodiche, cercando anche di cogliere la logica di gruppo in modo quanto più possibile integrato. Alla riflessione sulle caratteristiche giuridiche e tecniche della complessa riforma è stato dedicato un ciclo di approfondimenti curato dall'IVASS, raccolto in *Seminari per i dieci anni del codice delle assicurazioni private*, coordinato da GALANTI, Quaderno IVASS n. 5, maggio 2016.

<sup>5</sup> LIBERTINI, *La tutela della libertà di scelta del consumatore e i prodotti finanziari*, in *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 559.

## 2. La stagione del paternalismo burocratico

Le legislazioni di settore bancaria, assicurativa e mobiliare, nelle loro originarie versioni nazionali, si sono formate in periodi diversi e risentono dell'evolvere dello spirito dei tempi.

Consolidatesi negli anni '20 e '30 del secolo scorso, le legislazioni assicurativa e bancaria si connotavano per una forte impronta burocratica che vedeva affidata la tutela del risparmiatore – e del risparmio come valore aggregato – a penetranti poteri di vigilanza pubblica, estesi fino a ricomprendere interventi sugli assetti contrattuali che assumevano la principale funzione di elementi di stabilizzazione del mercato.

In un mercato finanziario compartimentato da stringenti linee di specializzazione istituzionale ed operativa, impermeabile a logiche concorrenziali, la configurazione e l'equilibrio dei veicoli contrattuali assumeva rilevanza in funzione della salvaguardia della stabilità degli intermediari e degli assetti di mercato nonché, gradatamente, della loro efficienza.

In tale contesto, la protezione del risparmiatore è effetto mediato della tutela della stabilità di intermediari e mercati cui il risparmio è affidato, manifestandosi essenzialmente come garanzia di solvibilità dell'intermediario e salvaguardia del valore del metro monetario. Dispiegandosi, cioè, in elementi strumentali rispetto all'alimentazione della fiducia nel sistema finanziario, che era nel suo complesso assoggettato al controllo strutturale delle autorità creditizie<sup>6</sup>.

Assente, invece, la prospettiva di tutela dell'equilibrio contrattuale, equilibrio che non solo talune norme sacrificavano in favore della salvaguardia dell'intermediario<sup>7</sup>, ma soprattutto non costituiva obiettivo dei poteri pubblici di intervento sui contratti. Così, all'art. 32 della legge bancaria del 1936-'38 – che ha regolato il comparto per un cinquantennio – si conferivano all'autorità di vigilanza poteri d'intervento sui costi e le condizioni delle principali operazioni bancarie.

---

<sup>6</sup> Per l'assetto disegnato dagli artt. 2 e 45 della l. bancaria del 1936-'38, da ultimo CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008, 24 ss. e passim.

<sup>7</sup> Si tratta di norme che introducevano deroghe alla disciplina ordinaria, ad esempio rendendo più agevole la conservazione e l'escussione di garanzie o l'avvio di procedimenti monitori, previsioni ancora presenti nel TUB, nel capo dedicato a 'particolari' operazioni di credito (ad es. art. 39, relativo alle ipoteche che assistono le operazioni di credito fondiario, art. 50, in tema di decreto ingiuntivo).

La constatazione che tali poteri hanno conosciuto solo qualche «modesto impiego»<sup>8</sup> conduce a lumeggiare un altro tratto caratterizzante del periodo, costituito dalla presenza di accordi di cartello fra banche aventi ad oggetto le condizioni contrattuali da praticare alla clientela, diffusamente noti come norme uniformi bancarie (in acronimo, NUB). Ciò determinava la superfluità di un intervento dall'alto, «poiché la *ratio* delle suddette norme è quella di evitare, mediante un'adeguata uniforme disciplina, che nella concreta esplicitazione dell'attività bancaria una conseguenza senza limiti porti a nocive conseguenze»<sup>9</sup>.

Il controllo autoritativo sui contratti (nella forma di approvazioni di condizioni contrattuali e tariffe) investiva anche il settore assicurativo, configurandosi come controllo mirato a garantire la stabilità e liquidità dell'impresa, perseguite mediante un'omogeneizzazione delle condizioni di mercato, che ne disegnava la struttura, tranquillamente espungendo elementi concorrenziali (*infra*, V.1). Certo, con ciò mediatamente si realizzava una forma di eterotutela del cliente, con specifico riferimento alla salvaguardia della possibilità che l'impresa adempisse la prestazione a lui dovuta. Mera possibilità finanziaria dell'impresa - è chiaro - perché poi la messe di clausole limitative dell'operatività della garanzia, di recesso, di decadenza dal diritto all'indennizzo che popolavano le condizioni di polizza approvate incidevano negativamente sulla possibilità giuridica di configurare il diritto alla prestazione dell'assicuratore.

Con l'impostazione della normativa pubblicistica fin qui ricordata non interferiva il codice civile del 1942 che, regolando i contratti bancari e assicurativi, fotografava l'operatività all'epoca corrente con tratto generalmente dispositivo e, quindi, con salvaguardia dei modelli contrattuali predisposti dalle imprese e degli spazi di intervento pubblico sui contratti.

---

<sup>8</sup> Che ricorda V. MEZZACAPO, *Commento all'art. 32*, in CAPRIGLIONE - V. MEZZACAPO (a cura di), *Codice commentato della banca*, Milano, 1990, t. I, 323.

<sup>9</sup> RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, 1975, 608, ove si dà anche conto di un primo intervento regolamentare che recepiva l'accordo interbancario esistente al momento della emanazione della legge bancaria, rendendolo obbligatorio. Intervento poi superato per rendere l'accordo liberamente modificabile da parte delle imprese.

### 3. La stagione della trasparenza

La “rivoluzione post-industriale”<sup>10</sup>, originata dalla contrazione di redditività della c.d. economia reale, implica la diffusione ed accelerazione di processi di finanziarizzazione dell'economia che, connessi al primo balzo espansivo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, segnano un marcato sviluppo del mercato globale della ricchezza finanziaria.

Nel nuovo scenario si stagliano le «creazioni finanziarie: una parola nata per designare beni materiali si è trasformata in metafora; la parola “prodotto” si è dematerializzata, viene impiegata per indicare i “prodotti finanziari”. Qui è pertinente osservare che la ricchezza, per potersi internazionalizzare, si è dovuta dematerializzare. Se il mercato è la Mano invisibile che regge la vita economica, la ricchezza dematerializzata ne rappresenta l'espressione sublime: è ricchezza invisibile e intangibile, è la ricchezza elevata a puro concetto»<sup>11</sup>.

La metafora della “mano invisibile” rinvia alla teoria di Adam Smith (La ricchezza delle nazioni, 1776) secondo cui il successo dei mercati capitalisti è dovuto alla loro capacità di autoregolarsi coagulando i diversi interessi degli attori economici in un sistema stabile, fondando il mito dell'efficienza dei mercati che, in varie formulazioni, ha orientato per lungo tempo la teoria economica<sup>12</sup> e le scelte regolatorie, costruite in funzione correttiva di - innegabili - criticità.

Il mercato efficiente infatti, operando secondo dinamiche concorrenziali, trova il proprio equilibrio su scambi realizzati al 'giusto prezzo', alla cui 'spontanea' determinazione è d'ostacolo la mancata disponibilità delle informazioni necessarie a valutare lo scambio in capo a tutte le controparti, per cui le c.d. asimmetrie informative divengono l'obiettivo da rimuovere con l'intervento regolatorio.

Simile approccio, formante della *securities regulation* statunitense fin dagli anni '30 del secolo scorso, si basa sul principio che chiunque può vendere "uova marce" ad un prezzo arbitrariamente proposto, a condizione che il compratore sia informato sulle caratteristiche del bene.

---

<sup>10</sup> Il conio dell'espressione è generalmente attribuito a BELL, *The Coming of Post-Industrial Society. A Venture in Social Forecasting*, New York, 1973.

<sup>11</sup> GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, 2005, 17.

<sup>12</sup> Sopravvissuta alla Grande depressione, l'ipotesi liberista dei mercati efficienti dilaga dall'epicentro di aggiornamento elaborato nell'Università di Chicago. Efficace l'analisi delle contrapposte teorie di ROUBINI - MIHM, *La crisi non è finita*, Milano, 2010, specie 53 ss.

L'identificazione della tutela del risparmiatore con la tecnica basata sulla somministrazione di informazioni precontrattuali diviene poi la chiave di volta della disciplina europea e nazionale, che si estende al versante contrattuale, regolando «soprattutto le tecniche di negoziazione, e non i singoli contratti che ne risultano»<sup>13</sup>.

Il mutamento di prospettiva si lega al superamento del «presupposto della “neutralità”, in termini di costi, dei meccanismi negoziali attraverso i quali si realizzano gli scambi, quali disciplinati dal diritto privato comune», in quanto «la concreta differenza tra i vari assetti negoziali in competizione tra loro ben può riflettere la diversa “qualità” del contenuto giuridico del contratto. Sotto questo profilo, la presenza di un trasparente processo informativo, necessario per il corretto funzionamento del mercato ha investito anche il contenuto stesso delle negoziazioni, tenendo conto al riguardo del diverso bagaglio informativo di cui sono dotati i vari contraenti»<sup>14</sup>.

È, quindi, la salvaguardia del corretto funzionamento del mercato l'obiettivo di sistema della trasparenza contrattuale, realizzandosi così una nuova forma di tutela indiretta, funzionale al nuovo volto assunto dal mercato finanziario, nelle peculiarità operative ancora accentuate all'epoca in cui il nuovo approccio si strutturava.

Tali peculiarità si sono intrecciate con la sfasatura temporale dei processi di integrazione europea nei diversi segmenti del mercato finanziario, realizzati dapprima in ambito bancario e dopo un'apprezzabile iato temporale negli altri segmenti. Ciò dà conto della diversa declinazione del metodo della trasparenza nei corpi disciplinari<sup>15</sup>, che rimangono tuttora in linea di massima verticalmente distinti per soggetti.

### **3.1. La narrazione per miti. Il mito del risparmiatore consapevole**

Pur nelle diversità, il *trend* è omogeneo e così ostinatamente perseguito da metabolizzare limiti e criticità legati sia alla efficienza interna al metodo della trasparenza informativa, sia alla sua complessiva insufficienza discendente in radice dalla narrazione per miti serventi della sua funzione.

---

<sup>13</sup> GENTILI - CINTIO, *I nuovi "vizi del consenso"*, in *Contratto e Impresa*, 1/2018, 180.

<sup>14</sup> IANNARELLI, *Il contraente-risparmiatore*, in CAPRIGLIONE, (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, 57.

<sup>15</sup> Diversità che toccano anche la nomenclatura adoperata in relazione a punti comuni, quali la generale caratteristica di chiarezza dell'informazione, dettagliata con una varietà d'espressioni, ciascuna delle quali dotata di un proprio significato tecnico, com'è stato puntualmente rilevato in un esame trasversale da LIACE, *La nozione di chiarezza nel diritto bancario e dei mercati finanziari*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 967 ss.

Per il primo aspetto, va ricordato come fin dalla prima applicazione delle normative di trasparenza informativa (al di là e al di qua dell'Atlantico) i regolatori hanno dovuto confrontarsi col problema dell'*overloading* informativo, originato in parte dalla complessità dei prodotti, in parte dalla tecnica esemplificata con l'immagine dell'ago nel pagliaio: l'informazione sensibile – dovuta – è inserita in una messe foltissima di informazioni non rilevanti, che ne offuscano la visibilità specie da parte dell'investitore non professionale.

La criticità è affrontata con la tendenza a standardizzare l'informazione, introducendo interventi di tipizzazione autoritativa dello scheletro informativo, dapprima praticati su prodotti non complessi rivolti a bacini di utenza socialmente sensibili e destinatari di apposita tutela (ad es., credito ai consumatori), poi progressivamente generalizzati.

Analoghi interventi non si registrano per prodotti più sofisticati e complessi, che vengono ideati ed introdotti sul mercato in base a logiche di massimizzazione dei profitti consustanziali alla natura di impresa degli intermediari finanziari che, come si è detto in apertura di questo studio, conformano il mercato precostituendone l'offerta. Regole di comportamento e classificazione della clientela costituiscono, come si vedrà, presidi di limitata efficienza alla penetrazione di mercato di offerte “tossiche”.

Infatti - e si passa qui alla seconda area di limiti propria della tecnica normativa in parola – la dominanza della metodica protettiva basata sull'informazione lascia impregiudicata l'operatività degli intermediari finanziari intessuta di conflitti d'interesse<sup>16</sup>, che governano le strategie di offerta, informate ad un'innovazione di prodotto che sforna veicoli contrattuali opachi e non valutabili dal risparmiatore, sia pure destinatario di informazioni.

Già dieci anni fa, autorevolmente si appuntava l'indice contro l'assenza di controlli su «la circolazione di tutti o quasi i prodotti che oggi il risparmiatore sprovveduto – ma di fronte all'offerta dei mercati finanziari attuali, al suo esoterismo di massa, siamo tutti sprovveduti – viene invitato ad acquistare da banche poco affidabili o intermediari senza scrupoli: i derivati, gli strutturati, i collaterali, e così via»<sup>17</sup>.

Ma pur a voler presupporre l'efficienza delle regole tese a garantire la correttezza del comportamento degli intermediari, che completano la disciplina di trasparenza, il nodo resta costituito dai modi di strutturazione dell'offerta che, discendendo dai meccanismi propri della finanziarizzazione dell'economia in cui

---

<sup>16</sup> I conflitti d'interesse sono disciplinati, nei modi che si vedranno nel prosieguo, ma non repressi.

<sup>17</sup> Il brano riportato è del primo presidente della CONSOB, Guido Rossi, *Il mercato d'azzardo*, Milano, 2008, 97.

il denaro è creato da denaro e debito, diviene intrinsecamente opaca, precludendo la possibilità di valutare quali rischi effettivamente incorporano i prodotti menzionati nel brano appena riportato<sup>18</sup>.

### **3.1.1. I miti serventi: informazione adeguata, educazione finanziaria, risparmiatore razionale**

L'indiscutibile precarietà del mito del risparmiatore consapevole<sup>19</sup> s'accompagna ad ulteriori criticità. L'impostazione della disciplina di trasparenza ha teso a metabolizzare, con incrementi e modifiche, i problemi strutturali che minano il mito - diversi dall'impianto di base della qualità dell'offerta, che solo molto di recente è divenuto oggetto di un approccio contenitivo nella normativa di matrice europea, specie in materia di *product governance* – strutturando i miti serventi dell'informazione adeguata, dell'educazione finanziaria, del risparmiatore razionale.

I problemi strutturali ormai diffusamente acquisiti riguardano, infatti, sia la capacità cognitiva del cliente (che non sia professionalmente dotata di conoscenze finanziarie), sia la sua attitudine a compiere scelte razionali.

---

<sup>18</sup> Magistrale analisi dei meccanismi della finanziarizzazione globale è sviluppata da GALLINO, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Torino, 2009. Il titolo allude al notissimo saggio di un grande giurista statunitense che, agli inizi del secolo scorso, per primo additava i rischi dell'esasperata finanziarizzazione. Lo scritto di LOUIS BRANDEIS, *Other people's money: and how the bankers use it*, 1914, è comparso in Italia nel centenario della sua uscita, per i tipi delle Edizioni di Storia e Letteratura (*I soldi degli altri e come i banchieri li usano*, Roma, 2014).

<sup>19</sup> La figura è enucleata in contrapposizione a quella di risparmiatore inconsapevole, destinatario di tutela indiretta a mezzo della tutela della stabilità dell'intermediario. Stigmatizza con efficacia la contrapposizione PADOA-SCHIOPPA, all'epoca Ministro dell'economia : «Il concetto è questo: la difesa del risparmio si compie fondamentalmente in due modi; da un lato, con particolari salvaguardie della stabilità delle istituzioni finanziarie, quando il risparmio viene da esse direttamente investito; da un altro lato, con particolari garanzie che l'investitore-risparmiatore sia pienamente informato sulle caratteristiche e i rischi dei prodotti in cui investe il proprio risparmio. A queste due modalità corrispondono spesso due tipologie di risparmiatori; si parla di "risparmiatore inconsapevole" e di "risparmiatore consapevole". Quando il grigiore del linguaggio politicamente corretto non aveva ancora preso il sopravvento, si parlava di "vedove e orfani" per la tutela del risparmio inconsapevole e di investitori professionali per quello "consapevole", persone che avevano solamente bisogno di essere informate adeguatamente sul loro investimento e poi decidevano quali rischi assumere. *Stabilità e trasparenza* sono diventate le due parole che esprimono le due maniere complementari di tutelare il risparmio» (*La riforma delle autorità indipendenti*, 19 febbraio 2007, 5, al sito [astrid-online.it](http://astrid-online.it)).

Per il primo aspetto, la risposta ordinamentale consolidata, a livello globale<sup>20</sup>, è quella dell'educazione finanziaria, oggetto di evocazioni e programmi - sempre più diffusi e altisonanti al crescere della complessità dei prodotti collocati sul mercato – nei quali l'educazione finanziaria è univocamente presentata come strumento di inclusione<sup>21</sup>. Inclusione finanziaria perseguita e rilevata secondo indici quantitativi di accesso ai servizi, in prospettiva da cui non discende automaticamente maggior tutela, tanto che si è condivisibilmente proposta una rimediazione della «stessa nozione di riferimento di inclusione finanziaria: di guisa che questa possa tenere conto non soltanto della capacità 'tecnica' di accesso, ma anche della necessaria capacità di interagire consapevolmente nel mondo in cui si è avuto accesso»<sup>22</sup>.

Nell'attuale prospettiva dell'inclusione come strumento di promozione del consumo di contratti finanziari, l'educazione finanziaria finisce per costituire applicazione dell'ormai diffuso modello del *prosumer* (*producer + consumer*)<sup>23</sup>. Il cliente è, infatti, corresponsabilizzato nel processo produttivo, dovendo concorrere con il proprio lavoro (non remunerato) di acquisizione di conoscenze specialistiche a partecipare al processo produttivo dell'informazione<sup>24</sup> e a garantire la qualità della distribuzione di prodotti finanziari<sup>25</sup>.

Con possibili esiti in ordine al punto di caduta della responsabilità per difetti dell'informazione e del relativo diritto al risarcimento, rispetto al quale la giurisprudenza fa (doverosa) applicazione del principio generale del concorso di colpa (art. 1227, 1° co., c.c.).

Per altro aspetto, la scelta del metodo dell'educazione finanziaria manifesta la sua inidoneità strutturale a conseguire obiettivi di adeguata

<sup>20</sup> *G20 Financial Inclusion Action Plan*-FIAP, elaborato nel 2010 e periodicamente soggetto a revisione (ora 2017), al sito [gpi.org](http://gpi.org).

<sup>21</sup> «Attraverso una maggiore cultura finanziaria, si possono superare le barriere tecnico-linguistiche e la mancanza di fiducia negli intermediari, che spesso ostacolano l'accesso ai prodotti bancari e finanziari di base da parte delle fasce più deboli della popolazione»: *Inclusione finanziaria le iniziative del G20 e il ruolo della Banca d'Italia*, coordinato da GOMEL, Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 96, luglio 2011, 29.

<sup>22</sup> FALCONE, *Tre idee intorno al c.d. "FinTech"*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 37, 2018, 7.

<sup>23</sup> Lo illustra con efficacia DUJARIER, *Il lavoro del consumatore. Come coproduciamo ciò che compriamo*, Milano, 2009.

<sup>24</sup> Sul valore economico e i costi produttivi dell'informazione, nella prospettiva del difetto d'informazione a fini di responsabilità civile, v. F. SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, Padova, 2011.

<sup>25</sup> Prodotti che - è bene sottolineare - spesso gli stessi addetti alla distribuzione, vincolati ad obiettivi di vendita, non conoscono adeguatamente, tant'è che la normativa continua a rafforzare l'obbligo degli intermediari di dotare i terminali distributivi di adeguata formazione.

conoscenza se si pone mente all'emergenza discendente, specie in Italia, dalla diffusione dell'analfabetismo funzionale, caratterizzato dalla difficoltà a comprendere anche testi brevi, dalla tendenza a credere all'opinione di chiunque senza informarsi, nell'incapacità di utilizzare informazioni e idee matematiche nelle diverse situazioni di vita. Si tratta, all'evidenza, di precondizione che esclude, in Italia, ogni efficienza del metodo per quasi la metà - *low skilled* - della popolazione attiva<sup>26</sup>.

Né alla carenza conoscitiva pare poter supplire idoneamente, come diffusamente s'afferma anche in documenti comunitari, il ricorso alla consulenza, sia essa prestata dall'intermediario o da consulente indipendente. Un approfondito studio pubblicato dalla CONSOB ha infatti mostrato come la disponibilità a ricorrere alla consulenza sia inversamente proporzionale al livello di conoscenze finanziarie. Ciò in dipendenza della c.d. *overconfidence*, un meccanismo di distorsione comportamentale (rientrante nella criticità che si dirà fra un attimo) che porta all'incapacità di distinguere fra capacità percepita ed effettiva, con sopravvalutazione delle proprie capacità<sup>27</sup>.

Sempre interno alla teoria dei mercati efficienti, accanto al fantasioso soggetto "risparmiatore adeguatamente informato" si colloca il mito del risparmiatore razionale, che agisce come l'idealtipo dell'*homo oeconomicus* costruito in economia<sup>28</sup>.

Simile impostazione è stata messa in discussione, fin dagli anni '50 del secolo scorso, sulla base di riscontri di fatto: «le critiche, in chiave comportamentale e psicologica, ... sono emerse nell'ambito di studi empirici e solo successivamente sono state oggetto di riflessione e ricostruzione teorica ... La teoria comportamentale si presenta, insomma, come essenzialmente descrittiva dell'azione economica individuale e, pertanto, impone a legislatori, regolatori, giudici ed operatori di confrontarsi con i suoi risultati»<sup>29</sup>.

---

<sup>26</sup> I dati sono elaborati dall'OCSE nell'ambito del *Programme for the International Assessment of Adult Competencies (PIAAC)*, con periodici *Survey of Adult Skills* (OECD, *Skills Strategy Diagnostic Report: Italy*, 2017, al sito [oecd.org](http://oecd.org)).

<sup>27</sup> GENTILE - LINCiano - SOCCORSO, *Financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence. Evidence from the Italian market*, CONSOB, Quaderni di finanza, n. 83/2016.

<sup>28</sup> Infatti, «se leggete un manuale di economia, scoprirete che l'*homo oeconomicus* ha le facoltà intellettuali di Albert Einstein, una capacità di memoria paragonabile a quella del Big Blue, il supercomputer della IBM, e una forza di volontà degna di Gandhi...Ma le persone che conosciamo non sono così. Le persone vere riescono a malapena a fare una divisione lunga senza usare la calcolatrice...Non appartengono alla specie dell'*homo oeconomicus*, ma a quella dell'*homo sapiens*». THALER - SUNSTEIN, *La spinta gentile*, VI ed., Milano, 2018, 12 s.

<sup>29</sup> MORERA - MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole ... ma soprattutto persone*, in *Finanza comportamentale. Investitori a razionali*, AGE, 1/2012, 21.

L'integrazione dei risultati delle scienze cognitive e psicologiche – con accertamento di un novero di ben declinati limiti alla capacità di scelta razionale<sup>30</sup> - nell'approccio delle autorità di vigilanza<sup>31</sup> e nella regolazione (anche) del mercato finanziario costituisce la sfida aperta globalmente avvertita<sup>32</sup>, che fatica a trovare risposta univoca<sup>33</sup>.

#### 4. Automonitoraggio e controllo della filiera di prodotto

La regolazione imperniata sulla trasparenza si è mostrata inidonea a fornire agli investitori un livello di tutela sufficiente a preservarne la fiducia, specie in una prolungata fase di crisi finanziaria che ha visto incrementarsi la diffusione di prodotti complessi presso la clientela al dettaglio.

Vigorosamente presente nel dibattito l'orientamento secondo cui «per avere una efficace tutela dei risparmi non c'è informazione che tenga: qualsiasi sia il livello di trasparenza fornito, vi sono alcuni prodotti bancari e finanziari che non possono essere forniti ai risparmiatori ritenuti *retail*. Il che si traduce in una limitazione dell'autonomia privata e nella riserva di investimento in determinati prodotti bancari e finanziari autoritativamente individuati, solo a favore di investitori qualificati»<sup>34</sup>.

L'alternativa *market-friendly* a soluzioni autoritative viene promossa dalle ESAs, individuando nel controllo della filiera di prodotto lo strumento di

---

<sup>30</sup> Tali limiti sono correntemente ricondotti a due categorie, i *bias* cognitivi e le euristiche: i *bias* sono costrutti fondati su percezioni errate o deformate, pregiudizi e ideologie; per contro le euristiche sono procedimenti mentali intuitivi e sbrigativi, scorciatoie mentali, che permettono di costruire un'idea generica su un argomento senza effettuare troppi sforzi cognitivi. Utilizzati per prendere decisioni in fretta e senza fatica, giungendo rapidamente a conclusioni, entrambi i tipi di meccanismo non sono oggetto di una scelta consapevole.

<sup>31</sup> Si occupa anche delle ricadute del metodo sul governo del rischio sistemico KHAN, *A Behavioral Approach to Financial Supervision, Regulation, and Central Banking*, IMF Working Paper 18/178, August 2018, al sito del Fondo Monetario Internazionale.

<sup>32</sup> Non a caso, il Nobel 2007 per l'economia è stato assegnato a Richard Thaler, teorico del c.d. paternalismo libertario, metodica di architettura istituzionale delle scelte, secondo cui la preselezione delle scelte ottimali per l'utente da parte dell'ordinamento costituisce una ristretta cornice nel cui ambito la scelta ritenuta di maggior tutela viene (non imposta, ma) incentivata con diversi metodi di sollecitazione ("pungoli" quali opzione di default, incentivo fiscale, ecc.), realizzando il c.d. *nudge*. THALER - SUNSTEIN, *La spinta gentile*, cit., diffusamente.

<sup>33</sup> Sul tema, ampiamente, DI PORTO, *La regolazione degli obblighi informativi. Le sfide delle scienze cognitive e dei big data*, Napoli, 2017, che suggerisce il ricorso al principio di proporzionalità per dosare l'efficacia delle griglie informative (specie 198 ss.).

<sup>34</sup> SANTONI, *Sistema bancario ed evoluzione della trasparenza bancaria*, in *Il diritto commerciale nella società dell'informazione. Atti del Simposio, 1° aprile 2016, Napoli*, Napoli, 2018, 135.

governo del prodotto complesso, che al contempo salvaguarda l'innovazione finanziaria e contiene il rischio di distribuzione indiscriminata<sup>35</sup>. Rischio non gestito con lo strumentario della trasparenza.

La tutela viene così anticipata dalla fase di distribuzione alla fase genetica dei prodotti: senza porre preclusioni allo sviluppo della "finanza sintetica", si è preferito creare una rete di segmentazione del mercato che si sviluppa collegando i diversi gradi di complessità dei prodotti alle presumibili capacità di comprensione e valutazione del cliente finale. I prodotti vengono quindi ideati per un determinato segmento di mercato (c.d. *target*) al quale va poi effettivamente destinato nella fase distributiva.

L'esplicazione del nuovo principio si basa su due strumenti, rispettivamente di automonitoraggio vigilato (c.d. *product governance*) e di controllo (c.d. *product intervention*).

La *product governance* si basa sull'articolazione di nuovi obblighi organizzativi degli intermediari vigilati che, sia nella fase di creazione che di distribuzione (a seconda che siano "produttori", "distributori" o svolgano entrambe le attività) devono dotarsi di distinte procedure che colleghino il prodotto ad un *target* in ragione delle esigenze della clientela ricompresa nel segmento.

L'astratta individuazione del *target* compiuta dal produttore nella fase genetica del prodotto deve poi trasferirsi lungo la catena distributiva, portando ad una concreta individuazione dei *target* da parte dei distributori, che devono strutturare la propria offerta in maniera mirata: in caso di mancata rispondenza del prodotto al *target*, il prodotto non va inserito nell'offerta rivolta a quel *target*, prima ancora di non dover essere venduto al cliente che non vi rientri.

Strettamente funzionali alla tenuta dell'anello finale della catena di *product governance*, su cui grava il compito di definire in concreto la compatibilità fra prodotto e cliente, è il rafforzamento degli obblighi di conoscenza del prodotto da parte di chi deve operare la valutazione di compatibilità. Tanto più che è ammessa la possibilità di scostarsi dal *target* predeterminato a seguito di valutazione individuale di rispondenza del prodotto alle esigenze del cliente.

Ai filtri sulla filiera produttiva ricondotti alle regole organizzative, come tali già soggetti a vigilanza, si affiancano nuovi poteri affidati alle autorità di vigilanza, sia nazionali che – in via sussidiaria - europee, chiamate a monitorare nel continuo i mercati, potendo giungere a vietare temporaneamente o restringere la commercializzazione o la distribuzione di

---

<sup>35</sup> *Joint Position of the European Supervisory Authorities on Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes*, JC-2013-77, reperibile al sito di ciascuna autorità e del loro Joint Committee.

prodotti che pongano a rischio la protezione degli investitori o la stabilità, l'integrità e l'ordinato funzionamento del mercato (*product intervention*).

La nuova impostazione delineata dalle ESAs ha trovato sbocco nella disciplina europea di ultima generazione, attraverso veicoli differenziati per segmento. La prima realizzazione ha riguardato il segmento mobiliare, con la MiFID II (e direttiva delegata n. 2017/593), e analogo veicolo è stato successivamente adoperato per il segmento assicurativo<sup>36</sup>, mentre per il segmento bancario si è proceduto con l'emanazione di Orientamenti dell'EBA<sup>37</sup>.

Pur nei diversi gradi di assestamento della disciplina che riguarda i tre segmenti, che non ne consente ancora una puntuale comparazione, deve ricordarsi che la IDD (art. 25) ha mutuato la corrispondente previsione della MiFID II (art. 16), nel quadro di una complessiva riconfigurazione della disciplina dell'impresa di assicurazione apportata dalla direttiva *Solvency II* (n. 2009/138).

Nella nuova impostazione, mirata a garantire un più efficiente presidio della stabilità dell'impresa, si fa ricorso alle metodiche già adottate in ambito bancario e mobiliare, commisurando il bisogno di dotazione patrimoniale non a parametri rigidi distintamente collegati *ex ante* ai rami vita e danni, ma a parametri flessibili differenziati in base alla tipologia di rischi, quali risultanti dall'autovalutazione prospettica compiuta ai sensi dell'art. 30-*bis* CAP. Alla gestione prospettica dei rischi è, quindi, intimamente connessa l'estensione del processo di *product governance*.

S'evidenzia così la valenza rotonda del nuovo strumento, volto al contempo a governare rischio d'impresa, integrità del mercato e corretto operare nei rapporti con i risparmiatori.

---

<sup>36</sup> Direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (generalmente anch'essa indicata con l'acronimo IDD dalla denominazione in inglese, *Insurance Distribution Directive*) e regolamento delegato n. 2017/2358. Alla normativa è stato dato adeguamento con il d. lgs. 21 maggio 2018, n. 68 e la relativa disciplina secondaria, rimessa sia all'IVASS che alla CONSOB, è stata adottata dall'IVASS con Regolamenti nn. 39, 40 e 41 del 2 agosto 2018, mentre al momento in cui si scrive è ancora aperta la consultazione sulle modifiche al regolamento emittenti della CONSOB (Documento di consultazione 28 giugno 2018).

<sup>37</sup> “Dispositivi di *governance* e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio”, 22 marzo 2016. Gli Orientamenti (*guidelines*) sono atti formalmente non vincolanti, rivolti alle autorità nazionali, governati dalla regola del *comply or explain*, prevendo l'alternativa fra recepimento o indicazione dei motivi della sua impossibilità. Il recepimento è stato messo in cantiere dalla Banca d'Italia nel febbraio 2018 e, chiusa la consultazione, la relativa modifica alle disposizioni di trasparenza non è entrata in vigore al momento in cui si scrive.

## DISORIENTAMENTO E OPPORTUNISMO DEL CONSUMATORE NEI CONTRATTI DEL MERCATO FINANZIARIO<sup>°</sup>\*

**Maddalena Rabitti**

*Professore ordinario di Diritto dell'economia,  
Università degli Studi di Roma Tre*

*L'inadeguatezza delle discipline settoriali relative ai contratti di mercato finanziario rende necessario cercare alcuni meccanismi idonei a prevenire i rischi, ben presenti alla giurisprudenza, di disorientamento della clientela e di opportunismo della stessa. In questa prospettiva si suggeriscono due vie: (i) rafforzare forme di autoregolazione che introducano regole con valenza cross-settoriale in grado di creare un Common Level Playing Field per contratti bancari, assicurativi, finanziari; (ii) predisporre elenchi di clausole tipo in cui le associazioni di categoria individuino una serie di situazioni idonee a generare disinformazioni e conflitti di interesse, nonché idonee a limitare il rischio che il cliente assuma comportamenti opportunistici.*

*The inadequacy of the sectoral disciplines relating to financial market contracts makes it necessary to look for some suitable mechanisms to prevent the risks, well known in case law, of customer disorientation and opportunism of the same. In this perspective two ways are suggested: (i) to strengthen forms of self-regulation that introduce rules with cross-sectoral value able to create a Common Level Playing Field for banking, insurance, financial contracts; (ii) arrange lists of standard clauses in which the category associations identify a series of situations suitable for generating misinformation and conflicts of interest, as well as limiting the risk that the customer will adopt opportunistic behaviour.*

### **Sommario:**

1. Discipline settoriali e regimi protettivi dei clienti
2. Il "circolo regolatorio"
3. Il rischio di "disorientamento" del cliente
4. Il rischio di "opportunismo del cliente"
5. Un tentativo di soluzione

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Testo (corredato di note) della Relazione alla presentazione del libro *I contratti di mercato finanziario* di Antonella Antonucci, nell'ambito dell'incontro dal titolo «*Il rapporto contrattuale tra intermediari e clienti: fra passato, presente e futuro*», tenutasi a Siena venerdì 5 aprile 2019.

## 1. Discipline settoriali e regimi protettivi dei clienti

Il libro di Antonella Antonucci “I contratti di mercato finanziario” risponde all’esigenza, dichiarata, di studiare i diversi regimi protettivi del cliente al fine di valutare «la conciliabilità delle frammentazioni che gravano su un mercato in cui si scambia un unico bene»<sup>1</sup>.

Il presupposto è che nel corso di decenni si è venuta stratificando una normativa «dovuta al complesso intreccio di fonti nazionali e sovranazionali, succedutosi lungo percorsi - non univoci e in costante evoluzione - che hanno portato a registrare oggi, nel nostro ordinamento, la compresenza di diverse serie normative, che convergono a disciplinare la posizione dei clienti in maniera frantumata e con gradi di tutela differenziata»<sup>2</sup>.

A ciò si aggiunge la variabile della riferibilità dei corpi normativi alla competenza di autorità diverse deputate alla vigilanza dei diversi mercati, la quale non agevola la capacità di conciliare «divaricazioni, contrasti, zone d’ombra, sovrapposizione e lacune»<sup>3</sup>.

Questo quadro ci conferma che ci troviamo in un periodo di grande confusione, la quale si traduce in normative settoriali non sempre efficienti. Il legislatore, poi, insegue costantemente il cambiamento, ma resta indietro.

Se l’evoluzione dei mercati (specie quella tecnologica) viaggia a un ritmo esponenziale, quella della regolazione, sia pure quando è efficiente, è lineare.

Che si può fare, dunque?

Certamente non si può rinunciare a trovare risposte più efficienti sul piano della regolazione ma può anche essere opportuno ripensare alcune regole contrattuali (o introdurne di nuove) al fine di conformare i rapporti, sia quando essi abbiano per oggetto servizi finanziari, sia quando, per l’irrompere delle piattaforme tecnologiche, si è in presenza di nuove dinamiche che possono disintermediare gli operatori tradizionali (pensiamo, ad esempio, al *peer to peer lending*, *social lending* ecc.).

## 2. Il “circolo regolatorio”

Partiamo dalla consapevolezza dei limiti, ormai evidenti, dei silos regolatori verticali (discipline di carattere speciale e settoriali) a disciplinare compiutamente i rapporti contrattuali tra intermediari bancari, finanziari e assicurativi e cliente. Tale inadeguatezza si coglie in prospettive diverse:

---

<sup>1</sup> ANTONUCCI, *I contratti di mercato finanziario*, Pisa, 2018, 20.

<sup>2</sup> ANTONUCCI, *op. cit.*, 19.

<sup>3</sup> ANTONUCCI, *op. cit.*, 19.

- (i) *Overlapping* tra discipline. Capita, cioè, che una disciplina settoriale si intersechi (sovrapponga) con altre discipline - che a volte tutelano lo stesso interesse, ponendosi perciò il problema solo in termini di intensità della tutela, a volte, invece, tutelano interessi diversi - con la conseguenza di dovere stabilire come gestire l'*overlapping* e quali siano le Autorità competenti<sup>4</sup>.  
Questo fatto, da un lato, determina alti costi di *compliance* per le imprese e, dall'altro, determina la competenza concorrente delle Autorità amministrative indipendenti, la quale, come ha chiarito la Corte di Giustizia con la sentenza del 13 settembre 2018, deve essere affermata in chiave funzionale all'interesse protetto.
- (ii) incroci tra regole dei silos verticali e orizzontali. La complessità del momento la si coglie anche quando una disciplina di settore (verticale) incrocia una disciplina più generale (orizzontale). In questo senso, è emblematica la difficoltà che si registra tra gli interpreti a fare convivere la disciplina introdotta con la nuova direttiva sui servizi di pagamenti (PSD2) e il Regolamento del 2016 in tema di protezione dei dati personali (GDPR).
- (iii) *sand box* (o lacune?), ossia spazi non regolati in cui si inseriscono con grande velocità e poca resistenza gli OTT, i quali nel prossimo (attuale?) periodo possono entrare nei mercati regolati offrendo prodotti e servizi (bancari, finanziari e assicurativi) con il vantaggio di avvalersi di piattaforme e algoritmi che consentono di profilare il cliente in un modo in cui neppure i *robot advisor* più avanzati potrebbero fare<sup>5</sup>;
- (iv) inadeguatezza della regolazione per silos verticali a disciplinare prodotti complessi in cui è sempre più difficile stabilire la componente

---

<sup>4</sup> Si pensi alla materia del *market abuse* e, più in generale al tema del *ne bis in idem*, su cui si sono succeduti interventi della CEDU, della Corte di Giustizia, della Corte Costituzionale e di Cassazione. Per un approfondimento dell'evoluzione giurisprudenziale si veda ASSONIME, *Ne bis in idem e potestà sanzionatoria di Banca d'Italia e Consob nella giurisprudenza dell'ultimo quinquennio*, il Caso 1/2019. Sul coté sostanziale e sui piani mobili di tutela, cfr. ZOPPINI, *Sul rapporto di specialità tra norme appartenenti ai "codici di settore". Lo ius variandi nei codici del consumo e delle comunicazioni elettroniche*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 136.

<sup>5</sup> È il vantaggio di disporre di *Big data* e, dunque, di conoscere l'identità della persona attraverso tutte le operazioni che essa compie online. L'identità digitale dice molto sull'identità reale del cliente, svelandone interessi, debolezze e propensione al rischio. Ciò introduce nuovi rischi: *Digital Market Manipulation* e discriminazioni di vario genere: prezzo, ma anche, ad esempio, per quel che riguarda l'assicurazione, la stessa possibilità di concludere il contratto (a rischio la mutualità).

prevalente e, per l'effetto, la regola applicabile. Questi prodotti hanno in sé un rischio di confusività della clientela<sup>6</sup>.

Se questo è il complesso quadro, quale risposta regolatoria e di tutela può essere data a fronte della complessità del quadro tracciato?

Una via, in chiave di *better regulation for better results*, potrebbe essere quella di immaginare un "circolo regolatorio" in cui è il mercato a definire prassi che si trasformano in *best practices*, le quali possono divenire *benchmark* che le autorità nazionali e le agenzie europee condividono e, quando opportuno, propongono alla Commissione, la quale le trasforma in atti esecutivi o in proposte legislative che poi Parlamento e Consiglio adottano e gli Stati membri attuano o recepiscono (rispettivamente, se regolamenti o direttive).

Questo circolo regolatorio, di recente proposto in dottrina<sup>7</sup>, potrebbe funzionare nelle materie dei mercati finanziari anche attraverso la creazione di regole e principi a valenza cross-settoriale<sup>8</sup>, che hanno il vantaggio di ridurre il rischio di arbitraggio normativo, armonizzando al massimo le regole di protezione dell'investitore, risparmiatore e assicurato<sup>9</sup>.

In ogni caso, principi condivisi, settoriali o meno, creati ricorrendo in prima battuta alla *Soft Law* sono essenziali. L'esperienza dei principi contabili internazionali, seppure rilevanti a tutt'altro fine, rappresenta un modello di regolazione da tenere sempre presente che ha già ispirato altre buone regole come quelle contenute nella *Carta delle Fondazioni* bancarie.

Nella nostra materia di indagine, poi, un apporto per definire i contenuti dei principi è dato dall'esperienza della giurisprudenza, specie di rango superiore, quali Cassazione e Corte di Giustizia, le quali già da tempo, nell'attività interpretativa, integrano il diritto innovandolo e svolgono di fatto una funzione nomofilattica di estremo rilievo teorico e pratico. È questa, ormai, un'esigenza fortemente avvertita che trova, proprio nel rapporto tra crisi della regolazione e esigenza di attuazione del diritto, la propria origine.

---

<sup>6</sup> Da questo punto di vista, vi è il rischio che attività simili vengano regolate in modalità differenti con effetti distorsivi. La spinta all'ibridazione ha comportato l'impiego creditizio di strumenti derivati e l'introduzione di componenti finanziarie in contratti di finanziamento.

<sup>7</sup> BASSAN, *Potere dell'algorithm e resistenza dei mercati in Italia - la sovranità perduta sui servizi*, Soveria Mannelli, 2019.

<sup>8</sup> COLAERT, *European Banking, Securities and Insurance Law: cutting through sectoral lines*, in *Common Market Law Review*, 2015, 1584.

<sup>9</sup> Si pensi all'allineamento tra MiFID 2 e IDD.

### 3. Il rischio di “disorientamento” del cliente

Sul piano delle tutele, la preoccupazione maggiore che si registra a livello trasversale, sia nella legislazione settoriale sia in giurisprudenza, sembra essere quella di proteggere il cliente dal rischio di “disorientamento”<sup>10</sup>; espressione con cui in modo suggestivo si richiama l’attenzione sulla necessità di assicurare al cliente il diritto di poter assumere le scelte negoziali in modo consapevole.

Se il cliente (specie *retail* o consumatore) ha assunto la decisione in modo “inconsapevole” va tutelato purché, tuttavia, la mancanza di consapevolezza sia imputabile alla violazione delle regole di condotta che devono essere osservate dall’intermediario<sup>11</sup> e, dunque, vi sia stata una lesione dell’affidamento del cliente<sup>12</sup>. È evidente, in questa lettura, l’incidenza del diritto dei consumi sul diritto finanziario, bancario e assicurativo<sup>13</sup>.

Se ciò è vero, può essere utile individuare quali sono le regole e i principi che, se violati, sono idonei a generare un effetto di disorientamento.

In altri termini, se non tutte le asimmetrie rilevano, quando si è in presenza di un “disorientamento rilevante” e quali sono i rimedi?

La valutazione di “rilevanza” è frutto certamente, in primo luogo, delle scelte normative operate, specie a livello UE, ad esempio in materia informazioni dovute (trasparenza bancaria) o di regole di condotta TUF (artt. 21 ss. TUF) o di adeguatezza e appropriatezza dell’investimento o del prodotto (MIFID 2 e IDD2).

---

<sup>10</sup> Questa è un’espressione coniata da una giurisprudenza a proposito di omesse informazioni e nesso causale nella prestazione dei servizi di investimento. Cass. civ., sez. I, 16 febbraio 2018, n. 3914; Cass. civ., sez. I, 18 maggio 2017, n. 12544.

<sup>11</sup> Ad esempio, in caso di mancata consegna del documento informativo generale dei rischi delle operazioni finanziarie in generale. Per un approfondimento cfr. ROSSI CARLEO, *Il diritto all’informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 349 e ss.

<sup>12</sup> La posizione e adempimento di tali obblighi tende, per l’appunto, al risultato di consentire all’investitore di addivenire a una scelta effettivamente “consapevole”; le specifiche ragioni, che rendono nel concreto inadeguata una data operazione, devono, perciò, venire trasmesse all’investitore con contenuti e termini tali da risultare destinate a porsi come reali co-fattori della decisione di questi: di non investimento, come anche nel caso di investimento. Cfr., tra le pronunce più vicine, Cass., sez. I, 17 novembre 2016, n. 23417; Cass., sez. I, 15 novembre 2016, n. 23268; Cass., sez. I, 27 aprile 2016, n. 8394; Cass., sez. I, 21 aprile 2016, n. 8089; Cass., sez. I, 26 gennaio 2016, n. 1376.

<sup>13</sup> La dottrina parla a tal proposito anche di forma informativa. Sul tema v. E. TOSI, *Forma informativa nei contratti asimmetrici. Contributo allo studio della forma funzionale nei contratti asimmetrici, bancari e di investimento*, Milano, 2018.

In tutte queste ipotesi, il bilanciamento è effettuato dalle norme, le quali tengono conto della natura del contratto, della qualità soggettiva del cliente, dell'esperienza, della tolleranza al rischio ecc. (questi sono parametri variabili che portano a graduare la disciplina).

Ma, a fronte dei limiti evidenti della regolazione a considerare la varietà del reale, lo sforzo concreto di bilanciamento è affidato alla giurisprudenza, (come si è detto, specie alle Giurisdizioni superiori) la quale, da un lato, traccia la linea a partire dalla quale si è in presenza di un "disorientamento" giuridicamente rilevante, dall'altro lato individua il rimedio utile, ricorrendo ai due essenziali principi di *effettività* e *proporzionalità* dei rimedi.

Per procedere con qualche esemplificazione, molto significativo è l'indirizzo ormai consolidato (ma non senza prima essere ampiamente dibattuto) della Cassazione in tema di sussistenza della presunzione di nesso di causalità in materia di risarcimento del danno da investimento, da cui origina peraltro l'espressione "disorientamento".

Sul piano dell'onere della prova, nei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento viene in rilievo, in particolare, l'art. 23, comma 6, del TUF<sup>14</sup> (disposizione, peraltro, analoga a quella contenuta nell'art. 178 Cod. Assicurazioni), secondo cui, nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la diligenza necessaria. La norma configura, in altre parole, un'ipotesi di attenuazione dell'onere della prova a favore dell'investitore<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> Su questa norma c'è da sempre un acceso dibattito dottrinale e giurisprudenziale, perché, ad avviso della maggioranza, essa determina un'inversione dell'onere della prova a carico dell'intermediario, mentre, secondo altri, si tratta di una distribuzione dell'onere probatorio in linea con la regola di responsabilità contrattuale letta attraverso il prisma del principio generale della "vicinanza della prova" (Cass., S.U., 30 ottobre 2001, n. 13533), per cui spetta al creditore allegare l'inadempimento del debitore, mentre il debitore si può liberare provando l'esattezza del proprio adempimento avendo osservato il livello di diligenza che ci si poteva attendere ragionevolmente con riguardo all'attività esercitata

<sup>15</sup> Il sistema ora delineato non esclude la possibilità di una prova contraria da parte dell'intermediario. Una simile prova viene propriamente ad atteggiarsi, più nello specifico, come prova positiva di sopravvenienze che risultino in sé atte a deviare il corso della catena causale emergente dal vigente sistema normativo delineato dalla disciplina di settore; in ogni caso, non potendosi trascurare, nel complessivo esame della fattispecie, la presenza e il peso di una disciplina normativa specifica, come appunto relativa al settore dei servizi di investimento, di impronta conformativa (anche) delle obbligazioni risarcitorie degli intermediari. Tra le altre, si possono confrontare in questa segnata prospettiva, le seguenti pronunce: Cass., sez. I, 7 giugno 2017, n. 14166; Cass., sez. I, 3 giugno 2016, n. 11466; Cass., sez. I, 18 maggio 2017, n. 12544; Cass., sez. I, 17 novembre 2016, n. 23417 (per cui il mancato rispetto degli obblighi di informazione "comporta un alleggerimento dell'onere probatorio gravante sull'investitore ai fini

Mentre una giurisprudenza minoritaria richiede la prova controfattuale da parte dell'investitore di dimostrare che, se avesse avuto le informazioni, avrebbe deliberato diversamente, l'indirizzo maggioritario è orientato nel senso che: «Alla stregua del sistema normativo delineato dagli artt. 21 e 23 del d.lgs. n. 58 del 1998 (TUF) e dal reg. Consob n. 11522 del 1998, la mancata prestazione delle informazioni dovute ai clienti da parte della banca intermediaria ingenera una presunzione di riconducibilità alla stessa dell'operazione finanziaria, dal momento che l'inosservanza dei doveri informativi da parte dell'intermediario, costituisce di per sé un fattore di disorientamento dell'investitore che condiziona in modo scorretto le sue scelte di investimento. Tale condotta omissiva è, di conseguenza, normalmente idonea a cagionare il pregiudizio lamentato dall'investitore »<sup>16</sup>.

Evitare il disorientamento - da intendersi come non consapevolezza del cliente in ordine alle conseguenze *anche economiche* della scelta negoziale effettuata - sembra essere stato anche l'obiettivo della Corte di Giustizia quando si è pronunciata in tema di mutuo contratto in valuta estera e clausole vessatorie.

Nel caso Árpád Kásler, nel 2014<sup>17</sup>, la Corte ha chiarito che il requisito per cui una clausola contrattuale deve essere redatta in modo chiaro e comprensibile va inteso in modo "estensivo"; ciò sta a significare che, per essere trasparente, una clausola non solo deve essere intelligibile per il consumatore su un piano grammaticale, ma deve, altresì, esporre in maniera trasparente il meccanismo di conversione della valuta estera al quale si riferisce, nonché il rapporto fra tale meccanismo e quello prescritto da altre clausole relative all'erogazione del mutuo. Invero, solo così si riduce il rischio di non consapevolezza del tipo di contratto concluso, del rischio che si assume e del pregiudizio economico a cui si espone il consumatore<sup>18</sup>. Evitare il disorientamento sembra essere anche l'obiettivo della Giurisprudenza e dell'ABF in materia di clausole *floor* e non mi soffermo sul dibattito dei derivati impliciti.

Oltre alla trasparenza come principio trasversale, le Corti fanno ricorso alla meritevolezza del contratto per arginare a monte un rischio che, in qualche modo, è comunque di disorientamento e di approfittamento dell'altrui

---

dell'esercizio dell'azione risarcitoria: non nel senso che il danno dall'inadempimento degli obblighi informativi possa rivelarsi *in re ipsa*, ma in quello più limitato di consentire l'accertamento in via presuntiva del nesso di causalità"); Cass., sez. I, 31 gennaio 2014, n. 2123.

<sup>16</sup> Da ultimo: Corte di Cassazione, 29 gennaio 2019, n. 2464.

<sup>17</sup> Causa C-26/13, 30 aprile 2014.

<sup>18</sup> Sul tema v. M. RABITTI, *La Corte di Giustizia tra scelte di mercato e interessi protetti*, in *I giudici e l'economia*, Torino, 2018, 459-487 e in *Persona e Mercato*, 4/2018, 220-235.

debolezza negoziale. In questo senso, ad esempio, la giurisprudenza ha dichiarato nullo il contratto atipico denominato “4you”<sup>19</sup>, sottolineando che la non meritevolezza deriva dallo sfruttamento - da parte degli operatori professionali in potenziale conflitto di interessi con il cliente - delle preoccupazioni previdenziali di quest’ultimo. Il prodotto viene infatti presentato senza evidenziare il rischio derivante dall’operazione<sup>20</sup>, ma solo come massimamente adeguato alle esigenze di previdenza complementare perseguite dal cliente<sup>21</sup>.

#### 4. Il rischio di “opportunismo del cliente”

Queste poche considerazioni appaiono tuttavia sufficienti per comprendere come lo sforzo di razionalizzazione dei regimi settoriali in vista di una funzionale tutela del cliente sia compito affidato al giudice del caso concreto il quale, in questa attività, ha conseguentemente e necessariamente una discrezionalità enorme, potendo: (i) selezionare il parametro del giudizio, individuando, cioè, la norma o il principio applicabile anche tra più norme possibili; (ii) stabilire quale sia l’oggetto del giudizio che viene a definirsi in base alle circostanze del caso concreto (qualità soggettive del cliente, tipologia di contratto, servizio, prodotto ecc.); (iii) definire il grado di tutela selezionando il rimedio più efficiente.

Il principio di effettività orienta poi il giudice alla ricerca del rimedio più adeguato alla reintegrazione dell’interesse leso e giuridicamente protetto<sup>22</sup>. La

---

<sup>19</sup> Da ultimo, Cass. Civ., 7 febbraio 2019, n. 3679. Attraverso il contratto “4YOU”, la banca concede mutui ai propri clienti, ma la somma erogata è destinata all’acquisto di prodotti finanziari da parte dello stesso istituto bancario e solo successivamente il cliente dà mandato per acquistare in suo nome e per suo conto tali prodotti; questi vengono, poi, conferiti in pegno affinché la banca si garantisca l’esatto adempimento consistente nella restituzione delle somme concesse, stipulando altresì un contratto di assicurazione come ulteriore mezzo di garanzia.

<sup>20</sup> Si tratta di operazioni negoziali complesse di rischio e di unilaterale riattribuzione del rischio di impresa, in ordine alla gestione dei fondi comuni, in capo all’investitore.

<sup>21</sup> In forza del quale la banca acquista immediatamente la disponibilità della somma erogata a mutuo da destinare all’acquisto di prodotti finanziari con conseguente mandato senza vincolo ad acquistare questi prodotti e lucra gli interessi restitutori, mentre il sottoscrittore matura, ma solo alla scadenza, il premio del proprio investimento, purché questi risulti attivo.

<sup>22</sup> G. VETTORI, *L’attuazione del principio di effettività. Chi è come*, in *Persona e Mercato*, 2017, 196.

recentissima sentenza delle Sezioni Unite in materia di *claims made* ne è la prova più lampante, sebbene in altro ambito<sup>23</sup>.

È, perciò, evidentemente necessario individuare meccanismi in grado di aiutare il giudice ad esercitare in modo corretto questa sfera di discrezionalità<sup>24</sup>.

Ciò è tanto più urgente se si considera che la giurisprudenza inizia a occuparsi anche del rischio inverso: l'“opportunismo” del cliente, che traduce a mio avviso con una formulazione efficace, il principio di buona fede e il limite dell'abuso del diritto.

In questa direzione si pongono, da un lato, la sentenza delle Sezioni Unite, sul contratto monofirma<sup>25</sup>; dall'altro, l'ordinanza di remissione alle Sezioni Unite in tema di nullità selettive<sup>26</sup>.

Il primo tema è quello della necessità della sottoscrizione di un rappresentante dell'intermediario, ai fini del soddisfacimento del requisito formale imposto dall'art. 23 TUF, con riferimento ai “contratti c.d. quadro” relativi alla prestazione dei servizi di investimento, che prevede che i contratti debbano essere “redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti”.

L'importanza della questione è stata determinata dalla prassi di banche ed altri intermediari consistente nel redigere i contratti quadro in un doppio originale, uno dei quali - normalmente sottoscritto da un rappresentante dell'intermediario - destinato alla consegna al cliente, e l'altro - sottoscritto dal solo cliente - destinato ad essere trattenuto dall'intermediario. La *ratio*

---

<sup>23</sup> Cass., Sez. Un., 24 settembre 2018 n. 22437. Per un approfondimento, si rinvia a CORRIAS, *Le clause claims made. Dalle sezioni unite del 2016 a quelle del 2018: più conferme che smentite*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1, 147 e ss.

<sup>24</sup> VELLUZZI, *op. cit.*, 267, «(...) il giudice, pur compiendo delle scelte è tenuto a giustificarle: egli deve fornire ragioni a sostegno del suo operato argomentando in maniera plausibile “secondo diritto”. La discrezionalità è, nell'attività giudiziale, presente e ineliminabile; ciò impone la vigilanza, il controllo sul decisore e sulla decisione, ma la discrezionalità non va confusa con l'arbitrio, poiché chi decide discrezionalmente ricerca *a satisfactory compromise between different values* (Hart) ed è tenuto a darne adeguatamente conto».

<sup>25</sup> Cass., Sez. Un., 16 gennaio 2018, n. 898. La Corte è intervenuta sul tema della *forma informativa* nei contratti di investimento esprimendosi nel senso che “In tema d'intermediazione finanziaria, il requisito della forma scritta del contratto-quadro, posto a pena di nullità (azionabile dal solo cliente) dall'art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998, va inteso non in senso strutturale, ma funzionale, avuto riguardo alla finalità di protezione dell'investitore assunta dalla norma, sicché tale requisito deve ritenersi rispettato ove il contratto sia redatto per iscritto e ne sia consegnata una copia al cliente, ed è sufficiente che vi sia la sottoscrizione di quest'ultimo, e non anche quella dell'intermediario, il cui consenso ben può desumersi alla stregua di comportamenti concludenti dallo stesso tenuti.”.

V. la nota di GUADAGNO in *Corr. Giur.*, 2018, 7, 929 e ss.

<sup>26</sup> Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927.

della disposizione è individuata nell'interesse del cliente a vedersi assicurata la piena indicazione “degli specifici servizi forniti” e delle caratteristiche dell'operazione contrattuale<sup>27</sup>.

Ora, secondo la Corte, a fronte della specificità della normativa, è difficilmente sostenibile che la sottoscrizione da parte del delegato della banca, una volta che risulti provato l'accordo (avuto riguardo alla sottoscrizione dell'investitore, e, da parte della banca, alla consegna del documento negoziale, alla raccolta della firma del cliente ed all'esecuzione del contratto) e che vi sia stata la consegna della scrittura all'investitore, sia necessaria ai fini della validità del contratto-quadro<sup>28</sup>.

Trattandosi, dunque, di un neoformalismo collegato alla finalità di tutelare il cliente e a cui è associata una ipotesi di nullità relativa, la Corte ritiene che: “nella ricerca dell'interpretazione preferibile, siccome rispondente al complesso equilibrio tra interessi contrapposti, ove venga istituita dal legislatore una nullità relativa, come tale intesa a proteggere in via diretta ed immediata non un interesse generale, ma anzitutto l'interesse particolare, l'interprete deve essere attento a circoscrivere l'ambito della tutela privilegiata nei limiti in cui viene davvero coinvolto l'interesse protetto dalla nullità, determinandosi altrimenti conseguenze distorte o anche opportunistiche”<sup>29</sup>.

L'opportunismo dell'investitore<sup>30</sup> torna nella discussione di gran moda sulle c.d. “nullità selettive” che la Cassazione, con la citata ordinanza 23927/2018, ha rimesso alle Sezioni Unite per stabilire se integri abuso del diritto l'esercizio dell'azione di nullità relativa di solo alcuni atti di acquisto di strumenti finanziari dipendenti dal medesimo contratto quadro affetto dal vizio di forma e non di altri. In questo caso, l'approccio utilizzato è di stampo funzionalistico, in quanto incentrato sullo scopo, giacché la posizione

---

<sup>27</sup> Della durata e della modalità di rinnovo del contratto e di modifica dello stesso, delle modalità proprie con cui si svolgeranno le singole operazioni, della periodicità, contenuti e documentazione da fornire in sede di rendicontazione.

<sup>28</sup> Cfr. E. TOSI, *Il contratto asimmetrico bancario e di investimento monofirma: la forma informativa e il problema della sottoscrizione unilaterale alla luce della lettura funzionale delle Sezioni Unite della Cassazione*, cit., 197 e ss.

<sup>29</sup> SU 898/2018.

<sup>30</sup> Sulla figura del c.d. investitore opportunistista non sussiste un'unanimità di vedute, ma la dottrina ha evidenziato come i maggiori problemi si pongono considerando opportunistista l'investitore che non si pone un problema di scelta, decidendo di impugnare o ratificare quell'atto di investimento sulla base della propria personale convenienza. Così MAFFEIS, *Nullità selettive: la “particolare rilevanza” di selezionare i rimedi calcolando i probabili vantaggi e il processo civile come contesa fra opportunisti*, in *Corr. Giur.*, 2019, 2, 177 e ss., al quale si rinvia per un approfondimento.

giuridica soggettiva non può essere guardata in una prospettiva puramente privatistica liberale classica, avendo anche una matrice pubblicistica<sup>31</sup>.

## 5. Un tentativo di soluzione

È evidente, all'esito di queste considerazioni, che ci si debba sforzare di individuare nuovi punti di equilibrio, da un lato, tra le opposte esigenze di garanzia degli investimenti operati dai privati con i loro risparmi (art. 47 Cost.) e di tutela dell'intermediario anche in relazione alla certezza dei mercati in materia di investimenti finanziari.

L'analisi sin qui condotta induce a ritenere opportuno procedere sul versante della regolazione per fare convergere in una direzione univoca le tutele.

Una via per ripensare l'equilibrio perduto potrebbe essere quella di cercare di combinare il piano della regolazione e della tutela contrattuale facendo ricorso ai principi generali condivisi per integrare lacune e per comporre le antinomie (quando c'è spazio per comporre) con quello della tutela contrattuale.

Ciò in una duplice direzione:

- (i) rafforzare forme di autoregolazione e co-regolazione (con ruolo proattivo delle Autorità indipendenti, nazionali ed europee) che introducano regole con valenza cross-settoriale in grado di creare un *Common Level Playing Field* per contratti bancari, assicurativi, finanziari comunque conclusi, affinché semplifichino la disciplina attuale armonizzandola per principi trasversali;
- (ii) sulla base di questa *Soft Law*, procedere:
  - con il "circolo regolatorio" per portare queste regole a livello europeo, sulla cui efficacia si è già detto sopra;
  - con contratti contenenti "clausole tipo" che integrino la disciplina settoriale verticale con regole di carattere orizzontale e condivise.

Per quanto riguarda questo ultimo aspetto, una via potrebbe essere quella di fare predisporre ad associazioni di categoria elenchi di clausole tipo in cui si assumano come rilevanti (una sorta di lista grigia) una serie di situazioni (che vengono così tipizzate) idonee a generare disinformazioni, conflitti di interesse e le si disciplini in via negoziale, cercando di prevenire i rischi di

---

<sup>31</sup> RIZZUTI, *Nullità selettive e abuso del processo: la parola alle Sezioni Unite*, in *Corr. giur.*, 2019, 174-175.

disorientamento, ma, al contempo, responsabilizzando il cliente ad assumere scelte consapevoli senza abusare delle tutele a lui accordate.

Tutto ciò ha senso, in conclusione, se si condivide l'impressione che, per recuperare un minimo di razionalità in un quadro articolato e complesso, non sia possibile affidarsi solamente a un legislatore che appare ormai essenzialmente pragmatico. E che troppo spesso ragiona in termini tattici ma non di strategia.

La razionalizzazione del sistema risponde a una funzione che può in parte essere esercitata in via suppletiva dal giudice, purché non travalichi i suoi limiti, ma è anche un compito che grava, per la nostra parte, sulla dottrina. In questo senso, il libro di Antonella Antonucci ha il merito di guardare le questioni dalla giusta prospettiva.

## **L'ENFORCEMENT DELLA DISCIPLINA IN MATERIA DI TUTELA DEL CONTRAENTE DEBOLE NEI MERCATI FINANZIARI<sup>°</sup>**

**Maria Elena Salerno**

*Ricercatore di Diritto dell'economia,  
Università degli Studi di Siena*

*Il contributo riproduce la relazione introduttiva al seminario su «Risoluzione Stragiudiziale delle Controversie in ambito bancario e finanziario» (Siena, 12 aprile 2019). Preso atto della specificità che la figura del “consumatore” assume in campo finanziario in termini di ampiezza e varietà e della copiosità delle regole settoriali poste a tutela del medesimo, viene sottolineata la problematicità della loro applicazione concreta e posta in forma interlocutoria la questione della effettività ed efficacia del modello di enforcement a tal fine adottato dal legislatore europeo.*

*The essay provides the presentation to the seminar on “Risoluzione Stragiudiziale delle Controversie in ambito bancario e finanziario” (Siena, April 12, 2019). Assuming the specific figure of “financial consumer” and the great number of the sectoral rules for investor protection, it highlights the problem of their effective implementation and, consequently, the question about the efficiency and the effectiveness of the enforcement model that the European legislator has adopted for this purpose.*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

La protezione giuridica della parte debole nei rapporti contrattuali di tipo economico-privatistico è perseguita in via generale, data la trasversalità della relativa applicazione, dalle disposizioni di cui al Codice di consumo (d.lgs. n. 206/2005)<sup>1</sup>. Queste traggono origine dalla presa d'atto che il principio civilistico della "neutralità del contratto", frutto della concezione liberistica di fine Ottocento, determina nel mondo moderno «profonde ingiustizie»<sup>2</sup>; ingiustizie che la tutela formale apprestata dagli artt. 1341 (condizioni generali di contratto) e 1342 (contratto concluso mediante moduli e formulari) c.c. non sarebbe in grado di eliminare<sup>3</sup>.

La disciplina del codice di consumo prende a riferimento una particolare figura di contraente debole, il consumatore (definito dall'art. 3, c. 1, lett. a), come «la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta»<sup>4</sup>) e trova applicazione all'interno di qualunque segmento del mercato che veda contrapporsi un professionista ed un "consumatore". Tale figura assume poi in campo finanziario una valenza specifica, più ampia e variegata, risultando riduttivo e inefficace a fini di tutela il suo inquadramento nella rigida definizione contenuta nella disciplina consumeristica. In tale contesto, il naturale squilibrio tra forze negoziali che si contrappongono e specificità degli interessi in gioco ha richiesto un potenziamento delle regole a tutela del contraente debole che,

---

<sup>1</sup> Il dibattito dottrinale sulla necessità di tutela del consumatore nasce sin dagli anni Settanta ma i primi interventi legislativi in materia iniziano solo negli anni Novanta. Per approfondimenti sul punto vedano, tra gli altri: ALPA, *Tutela del consumatore e controlli sull'impresa*, Bologna, 1977, 69 ss.; BESSONE, *Gli standards dei contratti d'impresa e l'analisi economica del diritto*, in *Giur. merito*, 1984, 982 ss.

<sup>2</sup> MARINELLI, *La tutela civile dei soggetti deboli*, in *Giust. civ.*, 1994, II, 159. Sul punto, v. anche GIANFRANCESCO, *Libertà d'impresa e libertà professionale nell'esperienza costituzionale italiana*, in *Giur. cost.*, 2005, 2215; GENOVESE, *Le condizioni generali di contratto*, Padova, 1954, 56 ss.

<sup>3</sup> Cfr., tra gli ultimi, BERTI DE MARINIS, *La tutela del cliente «vulnerabile»*, in *Banca borsa tit. cred.*, I, 2018, 651.

<sup>4</sup> Sulla definizione di consumatore v., senza pretesa di esaustività, BARBA, *Consumo e sviluppo della persona*, 2017, Torino, 106 ss.; BERTI, *La figura del consumatore e la sua soggettività giuridica*, in *Resp. civ. e prev.*, 2018, 1684 ss.; CAPOBIANCO, *Art. 3*, in CAPOBIANCO - G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009, 16 ss.; DE CRISTOFARO, *Art. 3*, in ID. - ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, II ed., Padova, 2013, 62 ss.; CHINÈ, *Art. 3*, in CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, IV ed., Milano, 2015, 15 ss.; INTRAVALIA, *Il restyling della nozione di consumatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, I, 385 ss.

nella fattispecie, riveste il ruolo di cliente in senso lato (risparmiatore, investitore, ecc.) di un intermediario finanziario a cui il primo si rapporta in una condizione di genetica e soprattutto ineliminabile asimmetria informativa<sup>5</sup>.

Senza ripercorrere l'evoluzione della disciplina a tutela di questa fattispecie di contraente debole che possiamo definire "consumatore di servizi finanziari", ricordiamo che essa si rinviene per i tre comparti del mercato finanziario (bancario, mobiliare e assicurativo) in corpi normativi differenti. Tuttavia, questi ultimi in parte hanno una portata applicativa trasversale (il riferimento è alle regole di condotta previste per la prestazione dei servizi di investimento che, come tali, si applicano alle banche in quanto soggetti abilitati e a determinati prodotti finanziari emessi da banche e imprese di assicurazione - artt. 25-*bis* e 25-*ter* tuf) e in parte risultano uniformati (si vedano i criteri di comportamento nel tuf e nel codice delle assicurazioni). In sintesi, adottando le necessarie cautele imposte dalla rigidità di una suddivisione della disciplina per comparti di attività, le norme a protezione del cliente di natura finanziaria sono contenute: a) per il segmento bancario, nella disciplina sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari (artt. 115 ss. Tub e disposizioni della Banca d'Italia, 29 luglio 2009, da ultimo modificate ed integrate con provvedimento del 19 marzo 2019)<sup>6</sup>; b) per il segmento mobiliare, nella normativa di cui alla MiFID II (direttiva n. 65/2014/UE; artt. 24 ss.) e al Regolamento MiFIR (n. 600/2014; artt. 39-*bis* ss.) nonché ai regolamenti di esecuzione della direttiva (normativa di secondo livello), segnatamente il regolamento n. 565/2017/UE di diretta applicazione negli stati membri. Si aggiungono, a livello interno, le previsioni contenute nel tuf (artt. 21 ss.) nonché nel regolamento intermediari Consob del 2017 (in particolare Libro III, Parte II), che sostanzialmente si limitano in parte a riprodurre in maniera pedissequa quanto previsto dal legislatore europeo e per l'altra parte a richiamare la normativa europea direttamente

---

<sup>5</sup> Sulla portata di tale giustificazione alla disciplina del consumatore in generale cfr. *ex multis*: ROPPO, *Contratto di diritto comune, contratto del consumatore, contratto con asimmetria di potere contrattuale: genesi e sviluppi di un nuovo paradigma*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, 788 ss.; PATTI (a cura di), *Commentario sulla vendita dei beni di consumo*, Milano, 2004, 56 ss.

<sup>6</sup> Sull'argomento si veda, da ultimo DALFINO, *L'Abf e i principi del processo civile: contestazione, "contumacia", onere della prova*, in *Il processo*, 2019, n. 1, 27 ss. Per l'evoluzione della normativa in materia, si veda BROZZETTI, *La relazione tra intermediari e clienti: un rapido sguardo d'insieme sui profili evolutivi*, in questo numero della Rivista.

applicabile<sup>7</sup>; c) per il segmento assicurativo, nell'art. 183 del codice delle assicurazioni (d.lgs. n. 206/2005) e nelle corrispondenti regole di vigilanza (Regolamento IVASS n. 40 del 2 agosto 2018, in particolare Parte III, Titolo II, Capo II), nonché, per la prestazione di prodotti assicurativo-finanziari nell'art. 25-ter tuf<sup>8</sup>.

Tralasciando il contenuto del quadro normativo evocato, quello che in questa sede preme sottolineare è che oramai le regole a tutela del cliente, segnatamente in qualità di investitore in strumenti finanziari, ci sono e sono pure tante, pervasive se non addirittura ossessive. Il problema che ora si pone è quello della loro applicazione concreta, che la disciplina europea lascia agli interventi di *law in action* sia della giurisprudenza civile dei singoli stati membri sia e soprattutto delle autorità di vigilanza nazionali ed europee, i cui poteri di intervento sul prodotto sono stati a tal fine rafforzati dalla normativa più recente in virtù del riconoscimento di forme di controllo *ex ante* e di natura proattiva (nella fase di concepimento del prodotto attraverso il controllo sul *product approval process*; nelle fasi di *pre* commercializzazione e distribuzione del prodotto attraverso le nuove norme sulla *product intervention*)<sup>9</sup><sup>10</sup>. A potenziare il sistema di

---

<sup>7</sup> Per un esame della disciplina della tutela dell'investitore in strumenti finanziari si rinvia, anche per la bibliografia *ivi* riportata, a SALERNO, *Sul contenuto e la forma della valutazione di adeguatezza delle operazioni in strumenti finanziari e dei relativi obblighi informativi nella disciplina pre-MiFID*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2018, II, 415 ss.; *Id.* *La tutela dell'investitore in strumenti finanziari nella MiFID II: problemi di enforcement della disciplina*, in MANCINI - PACIELLO - SANTORO - VALENSISE (a cura di), *Regole e Mercato*, Torino, 2016, 427 ss.; *Id.*, *La disciplina in materia di protezione degli investitori nella MiFID II: dalla disclosure alla cura del cliente?*, in *Dir. Banc.*, I, 2016, 437 ss. Sul tema si vada anche SERRANO, *Profili generali della tutela del consumatore nei servizi di investimento*, in TROIANO - MOTRONI (a cura di), *La MiFID II. Rapporti con la clientela - regole di governance - mercati*, Padova, 2016, 15 ss.

<sup>8</sup> Per approfondimenti in materia, v.: CORVESE, *La tutela dell'investitore in prodotti finanziari assicurativi tra il ritorno alla vigilanza settoriale e la necessità di livellare il piano di gioco fra il mercato mobiliare ed il mercato assicurativo*, in MANCINI - PACIELLO - SANTORO - VALENSISE (a cura di), *op. cit.*, 478 ss.; CORRIAS, *La disciplina del contratto di assicurazione fra codice civile, codice delle assicurazioni e codice del consumo*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, 1749 ss.

<sup>9</sup> Per un esame di queste nuove misure di intervento sul prodotto si rinvia, anche per la bibliografia indicata, a SALERNO, *La tutela dell'investitore in strumenti finanziari nella MiFID II: problemi di enforcement della disciplina*, *cit.*, 433 ss.

<sup>10</sup> Sul punto si veda MOLONEY, *The European Securities and Market Authority and Institutional Design for the EU Financial Market — A Tale of Two Competences: Part (2) Rules in Action*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 12, 2011, 177 ss. In una visione più ampia (non limitata al mercato mobiliare), cfr. MOLONEY, *Supervision in the Wake of the Financial Crisis: Achieving Effective 'Law in Action' - A Challenge for the*

*enforcement* previsto in ambito comunitario si pongono i meccanismi extragiudiziali per i reclami dei consumatori, la cui istituzione da parte degli stati membri è peraltro divenuta obbligatoria<sup>11</sup> ai sensi dell'art. 75 della MiFID II.

---

*EU*, in WYMEERSCH - HOPT - FERRARINI (a cura di), *Financial Regulation and Supervision a post-crisis analysis*, Oxford, 2012, 71 ss.; BURKE, *Re-examining Investor Protection in Europe and the US*, in *EILF Journal of Law & Economics*, vol. 1, 2009, 1 ss. Quest'ultimo Autore afferma che «Intensity of enforcement is the *conditio sine qua non* of effective investor protection» ed evidenzia, supportato da una serie di indagini empiriche (19 ss.), che il sistema di *enforcement* europeo imperniato sulle pubbliche autorità è incapace di assicurare una effettiva applicazione della legge, mentre negli Stati Uniti, la maggiore intensità dell'*enforcement* da sola non è in grado di impedire la volatilità dei mercati e di garantire che le imprese seguano procedure di gestione del rischio appropriate (34).

<sup>11</sup> Nella MiFID la relativa istituzione veniva infatti lasciata alla volontà dei singoli stati membri: il suo art. 53 si limitava a incoraggiare lo stabilimento di procedure extragiudiziali di risoluzione delle controversie. Un obbligo simile è previsto nella Direttiva sui Servizi di pagamento I (art. 80, direttiva n. 2007/64/EC), nella Direttiva sul Credito al consumo (art. 24, direttiva n. 2008/48/EC) e nella Direttiva sui Crediti ipotecari (art. 39, direttiva n. 2014/17/EU). Misure più specifiche sono previste nella direttiva 2013/11/EU *on alternative dispute resolution for consumer disputes* (Consumer ADR) e nel regolamento UE n. 524/2013 *on online dispute resolution* (Consumer ODR). Sulle ADR in campo bancario e finanziario si vedano, *ex multis*: ROTONDO, *Incidenza applicativa degli strumenti di ADR nei modelli regolamentari dei mercati settoriali: gli effetti "conformativi" degli orientamenti dell'Arbitro Bancario Finanziario in tema di servizi di pagamento*, in *Dir. banc.*, I, 2016, 563 ss.; PELLEGRINI, *Le ADR (Alternative Dispute Resolution) in ambito bancario e finanziario*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, 585 ss.; RISPOLI FARINA, *Sistemi alternativi di soluzione delle controversie nel settore finanziario. Pluralità di modelli ed effettività della tutela*, in MOLLO (a cura di), *Atti dei seminari celebrativi per i 40 anni dalla istituzione della Commissione Nazionale per la Società e la Borsa*, Roma, 2015, 299 ss.; SOLDATI, *L'evoluzione della Consob nella risoluzione delle controversie finanziarie*, in *Riv. trim. dir. econ.*, n. 3 - suppl., 375 ss.; LUISO, *La Direttiva 2013/11/UE, sulla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2015, 1299 ss.; ROSSANO, *Mediazione ed altri sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie a tutela del risparmiatore*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, 579 ss.; GIOIA, *L'esperienza della risoluzione alternativa delle controversie consumeristiche (Cadr) nell'Unione europea. A proposito di un volume collettaneo*, in *Giust. civ.*, 2013, 841 ss.; ARDIZZONE - VITALI, *Le ADRs nei mercati finanziari: spunti dal nuovo regolamento della Camera di Conciliazione e Arbitrato presso la Consob*, in *Riv. soc.*, 2012, 998 ss.; CAPRIGLIONE, *La giustizia nei rapporti bancari e finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 261 ss.; DEODATO, *Conciliazione e arbitrato, fra indicazioni europee ed iniziative nazionali*, in *Iustitia*, 2008, 179 ss.; PELLEGRINI, *Le controversie in materia bancaria e finanziaria*, Padova, 2007; FORNELLI, *Sub Articolo 7*, in IRACE - RISPOLI FARINA (a cura di), *L'attuazione della direttiva MiFID Decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164*, Torino, 2010, 228 ss.; STICCHI DAMIANI, *Sistemi alternativi alla giurisdizione, (ADR) nel diritto dell'Unione Europea*, Milano, 2004. Per

È chiaro che un tale modello di *enforcement* imperniato sulla combinazione di forme di tutela di natura pubblica, affidate ad autorità amministrative di vigilanza, e privata, di competenza dei tribunali civili e delle procedure di risoluzione alternative, non può non suscitare qualche perplessità in merito alla sua efficacia. I dubbi in proposito derivano sia dalla permanente incertezza delle conseguenze giuridiche connesse alla violazione delle regole di condotta<sup>12</sup>, attesa la mancata armonizzazione di un apparato sanzionatorio di tipo civilistico<sup>13</sup> alla base dell'intervento dei

---

un'analisi comparata dei sistemi di ADR esistenti, si rinvia a: BOCCUZZI (a cura di), *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie nel settore bancario e finanziario: un'analisi comparata*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2010, n. 68; ANTONUCCI, *The Mandatory ADR in the Financial Services*, in *Riv. trim. dir. econ.*, I, 2011, n. 4, 284 ss.; VALSECCHI, *I sistemi di ADRS nel settore finanziario: l'esperienza dei maggiori ordinamenti europei*, in *AGE*, 2011, 103 ss.

<sup>12</sup> Per una rassegna delle diverse conseguenze imposte dalla giurisprudenza civile nei vari stati membri, si rinvia a CHEREDNYCHENKO, *Public and Private Enforcement of European Private Law in the Financial Services Sector*, in *European Review of Private Law*, 2015, vol. 23, n. 4, 634 ss. Sul problema della incertezza del diritto derivante da una normazione che si muove per principi e *standards* generali si veda l'approfondita analisi di SCIARRONE ALIBRANDI, *La certezza del diritto dell'economia tra attività del regolare e attività del giudicare*, in *Analisi giuridica dell'economia*, fasc. 2, 2018, 271 ss.

<sup>13</sup> Invero, l'iniziale documento di consultazione della direttiva conteneva la proposta della Commissione Europea di introdurre nella revisione della MiFID il principio di responsabilità civile per la violazione delle regole di condotta, mentre la MiFID II nella sua versione finale tace sul punto. Cfr. Commissione Europea, *Public Consultation. Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) (MiFID Review)*, 63, 7.2.6 (*Liability of firms providing services*). Come la precedente normativa, l'art. 70 della direttiva contiene esclusivamente un impianto sistematico di sanzioni di tipo amministrativo. Con riferimento alla disciplina precedente contenuta nella MiFID, v. SARTORI, *La (ri)vincita dei rimedi risarcitori: note critiche a Cassazione, (S.U.) 19 dicembre 2007, n. 26725*, in *Dir. fallim.*, 2008, I, 1 ss.; LA ROCCA, *Il contratto di intermediazione mobiliare tra teoria economica e categorie civilistiche (prime riflessioni)*, in *www.ilcaso.it*, Sez. II, doc. n. 134/2009; BELLEGGIA, "La massima armonizzazione": un importante obiettivo della MiFID messo a rischio, in *www.ilcaso.it*, Sez. II, doc. n. 145/2009; MAFFEIS, *Sostanza e rigore nella disciplina MiFID del conflitto di interessi*, in *www.ilcaso.it*, Sez. II, 2009; CAPRIGLIONE, *La problematica relativa al recepimento della MiFID*, in DE POLI (a cura di), *La nuova normativa MiFID*, Padova, 2009, 4 ss., che ripercorre il dibattito sull'applicazione dei rimedi più idonei in ipotesi di violazione di obblighi comportamentali da parte degli intermediari. Sull'apparato sanzionatorio amministrativo vigente in campo bancario e finanziario e sulla relativa evoluzione si rinvia a BANI, *I poteri sanzionatori nella regolazione a tutela dei risparmiatori*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, cit., 507 ss. SARTORI, *La (ri)vincita dei rimedi risarcitori: note critiche a Cassazione, (S.U.) 19 dicembre 2007, n. 26725*, in cit., 2008, I, 1 ss.

tribunali e delle procedure alternative di risoluzione delle controversie<sup>14</sup>, sia dalle debolezze e dai pericoli (*e.g.* fenomeno della “cattura dei regolatori”) insiti nel sistema di *enforcement* affidato alla supervisione pubblica<sup>15</sup>.

Tuttavia, questo è il modello che per il momento il legislatore europeo ha saputo concepire a presidio dell’impianto normativo a protezione del “consumatore di servizi finanziari”<sup>16</sup>. Ed è su tale modello che bisogna lavorare incentivando la cooperazione tra “*enforcers*” pubblici e privati e il coordinamento delle rispettive funzioni, regolativa e orientata alla deterrenza quella amministrativa (pubblica), rimediata e compensativa quella giudiziale e stragiudiziale (privata)<sup>17</sup>. Tutto ciò al fine di migliorarne l’efficacia nella realizzazione concreta del passaggio da un sistema di tutela orientato *sic et simpliciter* alla trasparenza all’effettiva cura del cliente.

---

<sup>14</sup> Come sottolineato da CHEREDNYCHENKO (*Public and Private Enforcement of European Private Law in the Financial Services Sector*, cit. 639 s.), neppure la costituzione di ADR *entities* è immune da critiche. Essa conduce, infatti, ad un’ulteriore stratificazione di regole nell’ambito di un già complesso quadro legale per i servizi finanziari, composto, da una parte da regole di supervisione finanziaria connesse al contratto di investimento e, dall’altra, dalle tradizionali regole di diritto privato. In aggiunta, tali entità utilizzano approcci contraddittori e divergenti nella risoluzione delle medesime controversie.

<sup>15</sup> Per approfondimenti sul punto, si veda CHEREDNYCHENKO, *Public and Private Enforcement of European Private Law in the Financial Services Sector*, cit. 623 ss.; ID., *The Regulation of Retail Investment Services in the EU: Towards the Improvement of Investor Rights?*, in *Journal of Consumer Policy*, vol. 33, n. 4, 2010, 409 ss. Il coinvolgimento delle Autorità amministrative nell’*enforcement* delle leggi europee, segnatamente nel settore dei servizi finanziari, è sottolineato, tra gli altri, da CAFAGGI - MICKLITZ, *Introduction*, in CAFAGGI - MICKLITZ (a cura di), *New Frontiers of Consumer Protection: The Interplay between Private and Public Enforcement*, Antwerp/Oxford/Portland, 2009, 1 ss.; MICKLITZ, *Administrative Enforcement of European Private Law*, in Brownsword *et al.* (a cura di), *The Foundations of European Private Law*, Oxford, 2011, 563 ss.

<sup>16</sup> Cf. WEBER - FAURE, *The Interplay between Public and Private Enforcement in European Private Law: Law & Economics Perspective*, in *European Review of Private Law*, vol. 23, n. 4/2015, 525 ss.; BELLANTUONO, *Public and Private Enforcement of European Private Law in the Energy and Telecommunications Sectors*, in *European Review of Private Law*, vol. 23, 2015, n. 4, 649 ss.

<sup>17</sup> Cfr. CHEREDNYCHENKO (*Public and Private Enforcement of European Private Law in the Financial Services Sector*, cit. 640). In Europa, alcuni Stati, come Francia e Germania, hanno adottato un modello di *enforcement* complementare basato sulla separazione delle due funzioni affidate a due entità distinte. Il Regno Unito sta invece sperimentando un modello ibrido che prevede l’affidamento della funzione regolativa e deterrente e di quella rimediata a un’unica Autorità di supervisione finanziaria, la *Financial Consumer Authority* (FCA).

Ciò detto, mi sovengono le seguenti due domande che rivolgo ai relatori: se, con riferimento specifico al nostro ordinamento, a) il modello di *enforcement* previsto dal legislatore europeo risulta efficace nel promuovere un'effettiva cura dell'investitore in strumenti finanziari; b) si determina nei fatti la necessaria e opportuna collaborazione tra *enforcers* pubblici e privati finalizzata al coordinamento delle rispettive funzioni.

## LA TUTELA DEL CLIENTE NELL'ESPERIENZA DELL'ARBITRO BANCARIO FINANZIARIO<sup>°\*</sup>

**Fabrizio Maimeri**

*Professore ordinario di Diritto dell'economia,  
Università Guglielmo Marconi di Roma*

*L'ABF, nel corso della sua attività ormai decennale, ha registrato tre eventi legislativi con finalità diverse: è nato nel 2005 come un ADR ad iniziativa della Banca d'Italia per dare risposta ai fallimenti di mercato dell'epoca; è stato reso equivalente ai mediatori di cui all'art. 5 del d.lgs. 28/2010; gli sono state attribuite funzioni di anomalo strumento di vigilanza per consentire alla Banca d'Italia di assolvere al compito di autorità di controllo della trasparenza (art. 127 tub novellato). Queste tre finalità non sono sempre convergenti e hanno inciso su talune scelte operative dei Collegi e incideranno su quelle future.*

*In its ten-year activity, three legislative acts with different purposes involved the ABF: it was born in 2005 as an ADR by the Bank of Italy to tackle the then market failures; it was made compliant with the mediators pursuant to art. 5 of Legislative Decree 28/2010; it was assigned anomalous supervisory functions to enable the Bank of Italy to carry out the task of controlling transparency (amended art. 127 tub). These three goals are not always convergent and they have affected and will affect some operational choices of the ABF's Colleges.*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Le presenti note riproducono la relazione tenuta al seminario «*Risoluzione stragiudiziale delle controversie in ambito bancario e finanziario*», organizzato dal Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena il 12 aprile 2019.

L'Arbitro Bancario Finanziario compie i primi dieci anni di operatività.

Il successo che ha conseguito è crescente – come i numeri dei ricorsi dimostrano – perché ha saputo intercettare e soddisfare un'esigenza diffusa di giustizia nei clienti delle banche. L'ABF ha saputo interpretare il ruolo di chi rende giustiziabile controversie nelle quali la clientela sarebbe rimasta sostanzialmente priva di una tutela che la magistratura non è in grado di assicurare. È vero che ai collegi possono rivolgersi anche le imprese e che la competenza per valore è fissata fino a 100.000 euro, ma i numeri ancora una volta dimostrano che la stragrande maggioranza delle decisioni riguarda i consumatori e che il loro importo medio è molto al di sotto del limite massimo. Si è trattato quindi di una spinta decisiva per una razionalizzazione dei conflitti fra banche e consumatori che sicuramente ha giovato all'emersione e alla soluzione di controversie destinate altrimenti ad alimentare tensioni, prevaricazioni, comportamenti opportunistici che non giovano né alla trasparenza né alla correttezza.

Ragionando sui dieci anni trascorsi, si individuano alcuni passaggi che hanno interessato l'ABF e la sua storia, conformandola secondo finalità tra loro diverse, che si sono sovrapposte nel tempo.

1. - Anzitutto, la nascita. La legge sulla tutela del risparmio n. 262/2005 fu la risposta all'italiana ai fallimenti di mercato che l'hanno preceduta (Cirio, Parmalat, bond argentini, per intendersi), insomma una sorta di versione annacquata del *Sarbanes Oxley Act* (SOX) americano che con altro vigore, incisività e tempestività (è del 2002) conteneva le misure per contrastare i locali fallimenti di mercato (casi Enron e Worldcom). In entrambi i casi il tentativo fu quello di emanare disposizioni che ristabilissero la fiducia verso i mercati regolamentando i comportamenti aziendali in tema di *accountability*, *disclosure* e *reporting* all'interno degli intermediari; in Italia si disposero iniziative legislative per limitare l'autodisciplina di mercato (insufficiente, viste le situazioni negative che si erano create) e irrobustire la vigilanza e i controlli. In quest'ambito hanno trovato posto le norme che hanno delegato Consob e Banca d'Italia a creare procedure di risoluzione delle controversie fra intermediari e clienti. Le due vie non furono però parallele: per la Consob l'art. 27 della legge n. 262/2005 ha dato delega al Governo di emanare «*un decreto legislativo per l'istituzione, in materia di servizi di investimento, di procedure di conciliazione e di arbitrato*», che mise in moto una macchina normativa (a cominciare dal decreto legislativo 8 ottobre 2007, n. 179) che per anni non realizzò concretamente strumenti efficaci, fino a quando non si è sostanzialmente adeguata al modello ABF dando vita nel 2016 all'attuale

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), disciplinato con delibera Consob n. 19602 del 4 maggio 2016 ed operativo dai primi del 2017.

Più lineare la via che il legislatore ha scelto per l'ABF, dal momento che l'art. 29 della legge sul risparmio ha inserito nel testo unico bancario l'art. 128-*bis*, che ha rinviato a una delibera del CICR la determinazione dei criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente, «*in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati*»; le procedure devono in ogni caso assicurare, rapidità, economicità della soluzione delle controversie ed effettività della tutela. Al nuovo articolo del TUB sono seguiti: la delibera del CICR del 29 luglio 2008; le "Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari", adottate dalla Banca d'Italia il 18 giugno 2009 e successivamente aggiornate (e oggi in corso di modifica); il "Regolamento per il funzionamento dell'Organo decidente dell'ABF", adottato dalla Banca d'Italia con delibera 674/2016. Dal 2009 l'ABF è pienamente operativo, funzionale, nella logica della legge n. 262/2005, a consentire ai consumatori (soprattutto) una tutela efficace delle loro ragioni. E del resto solo ai clienti (consumatori e imprese) è riconosciuta la legittimazione attiva a ricorrere all'ABF.

La procedura complessivamente disegnata, con la sua peculiarità di essere, per la fase reclami, di natura conciliativa e per la fase ABF di natura decisoria, si è inserita nel mondo delle ADR, cioè di quegli strumenti di norma concorrenti con la giustizia togata e ai quali si ricorre non perché l'altra non funziona, ma perché per la tipologia delle controversie, per il tecnicismo della controversia, per la specifica professionalità dei componenti il collegio, si preferisce ricorrere ad essa per la singola questione. Ne deriva di per sé un rischio di autoreferenzialità degli orientamenti arbitrali (specie quando numerosi e sui più disparati temi), che rischiano di non essere in grado di alimentare quella fruttuosa dialettica fra "giudici" togati e non, quello scambio di esperienze fra "giudici" sicuramente in grado di arricchire l'offerta di giustizia per gli utenti. Siffatto rischio si moltiplica quando, come accade in Italia, l'ABF (e in genere le ADR) è considerato come uno strumento per deflazionare i tribunali, per diminuirne il carico di lavoro, quando cioè finisce per rappresentare una scorciatoia rispetto a un sistema giudiziario gravato da molti problemi, piuttosto che un'alternativa.

2. - L'ABF aveva da poco iniziato la sua attività quando l'art. 5 del d.lgs. 28/2010 ha introdotto l'istituto della mediazione civile, per il quale «*chi intende esercitare in giudizio un'azione relativa ad una controversia in*

*materia di (...) contratti assicurativi, bancari e finanziari, è tenuto preliminarmente a esperire il procedimento di mediazione ai sensi del presente decreto ovvero il procedimento di conciliazione previsto dal d.lgs. 8 ottobre 2007, n. 179, ovvero il procedimento istituito in attuazione dell'art. 128-bis TUB, per le materie ivi regolate. L'esperimento del procedimento di mediazione è condizione di procedibilità della domanda giudiziale». Il decreto in esame delinea una procedura di mediazione del tutto diversa da quella dell'ABF (e dell'arbitrato Consob), sicché l'equivalenza sancita dal legislatore ha sicuramente avuto il merito di recuperare gli strumenti di soluzione delle controversie previste da Consob e Banca d'Italia e non vederli travolgere dal nuovo procedimento di mediazione, ma ha fatto emergere una diversa posizione delle parti rispetto alla mediazione, una volta avvertasi (attraverso il ricorso deciso dall'ABF) la condizione di procedibilità.*

E dalla lista di problemi, se ne possono trarre alcuni emersi dalla semplice applicazione degli articoli del d.lgs. 28/2010: (i) il comma 6 dell'art. 5 dispone che, *«dal momento della comunicazione alle altre parti, la domanda di mediazione produce sulla prescrizione gli effetti della domanda giudiziale»*: non si sa bene come applicare questa disposizione alla procedura ABF; (ii) all'art. 8 si precisa al primo incontro e agli incontri successivi della procedura conciliativa, *«fino al termine della procedura, le parti devono partecipare con l'assistenza dell'avvocato»*: sia per il reclamo che per il ricorso, l'assistenza del legale è facoltativa; (iii) al mediatore è consentito (comma 4 del medesimo articolo) *«avvalersi di esperti iscritti negli albi dei consulenti presso i tribunali. Il regolamento di procedura dell'organismo deve prevedere le modalità di calcolo e liquidazione dei compensi spettanti agli esperti»*: questa possibilità non è consentita all'ABF; (iv) a norma del comma 4-bis dell'art. 8, *«dalla mancata partecipazione senza giustificato motivo al procedimento di mediazione, il giudice può desumere argomenti di prova nel successivo giudizio ai sensi dell'art. 116, comma 2, c.p.c.»*, prescrizione che non trova applicazione nella procedura ABF.

Accertato che non può parlarsi di equivalenza fra mediazione e procedura ABF, rimane in ogni caso accertato che quest'ultima non è vista come necessariamente conclusiva della controversia, bensì alla stregua di una mediazione, ovvero come un passo di avvicinamento al giudice togato, cui auspicabilmente potrà rinunciare il consumatore che si ritenga soddisfatto della decisione del collegio, fermo restando tuttavia che, come dispone lo stesso art. 128-bis, comma 2, secondo periodo, TUB, la procedura ABF non pregiudica *«per il cliente il ricorso a ogni altro mezzo di tutela previsto*

*dall'ordinamento». Così come non lo pregiudica per l'intermediario, attesi i presidi costituzionali sul diritto di difesa e la previsione per cui la decisione dei collegi non obbliga le parti. In altri termini, l'assetto legislativo complessivo lascia intendere che dopo la decisione del collegio rimane aperta la via per il giudice togato, che può essere intrapresa dal cliente ovvero dalla banca, in analogia con quanto accade con la mediazione di cui all'art. 5 del d.lgs. 28/2010. Del resto, sono le stesse Disposizioni sopra citate che alla sez. I, § 1, dichiarano che, «ai sensi del d.lgs. 4 marzo 2010, n. 28, l'esperimento della procedura dinanzi all'ABF costituisce - in alternativa al ricorso al procedimento di mediazione disciplinato dal medesimo decreto - condizione di procedibilità della domanda giudiziale relativa a contratti bancari e finanziari, nei limiti e alle condizioni previste dalle presenti disposizioni».*

3. - Sempre nel 2010, si è posto mano alle regole del TUB in tema di trasparenza, ribadendo (art. 127, comma 01, TUB) che il controllo sul loro rispetto spetta alla Banca d'Italia, ma precisando che *«la trasparenza delle condizioni contrattuali e la correttezza dei rapporti con la clientela»* si aggiungono alle finalità della vigilanza di cui all'art. 5 TUB. Si organizza a livello di normativa primaria quel che già era desumibile da quella secondaria, vale a dire che trasparenza e correttezza sono criteri generali di vigilanza alla cui salvaguardia deve essere rivolta l'attività dell'Autorità (e alla cui stregua può essere censurata). Ancor più di prima quindi si impone alla Banca d'Italia di strutturarsi per controllare il rispetto del regime di trasparenza da parte degli intermediari.

In questa logica l'ABF riveste da sempre un ruolo decisivo, che dopo queste novità legislative si sono ancor più affinate. È in quest'ottica ora ribadita che trova giustificazione quella sorta di "apertura di credito in bianco" che la Banca d'Italia ha riconosciuto all'ABF quando ha affermato che i vigilati debbono tenere presenti, nella valutazione delle controversie con la clientela, gli orientamenti consolidati dei collegi e, nelle menzionate Disposizioni, alla sez. VI, § 1, ha precisato che il ricorso è preceduto da un reclamo e che le procedure interne elaborate a questo riguardo devono assicurare che il responsabile dell'ufficio reclami *«si mantenga costantemente aggiornato in merito agli orientamenti seguiti dall'organo decidente, attraverso la consultazione dell'archivio elettronico delle decisioni dei collegi pubblicato su internet»* e *«valuti i reclami pervenuti anche alla luce dei predetti orientamenti, verificando se la questione sottoposta dal cliente rientri in fattispecie analoghe a quelle già decise dai collegi e considerando le soluzioni adottate in tali casi»*. In via ancor più

generale, le Istruzioni di vigilanza sulla trasparenza, come aggiornate dal provvedimento del 19 marzo 2019, sez. XI, § 3, affermano che «*la funzione di conformità o, in sua assenza, dell'internal audit, riferiscono agli organi aziendali, anche sulla base della relazione predisposta dal responsabile [dell'ufficio reclami] e con periodicità almeno annuale, su: i) la situazione complessiva dei reclami ricevuti, con i relativi esiti; ii) le pronunce dell'Arbitro Bancario Finanziario e dell'autorità giudiziaria che hanno definito in senso favorevole ai clienti questioni oggetto di precedente reclamo, ritenuto infondato*». Non quindi – si ritiene – una correzione in tempo reale delle prassi (se non dei reclami respinti) ritenute contrarie agli orientamenti dell'ABF (o, meglio: alle decisioni dei collegi e dell'autorità giudiziaria), ma sicuramente una riflessione adeguatrice sulle stesse.

L'Arbitro viene così ad assumere, indirettamente e in modo tutt'affatto peculiare (che nulla toglie alla libertà e all'indipendenza dei singoli collegi), il ruolo di individuare le *best practice* che automaticamente diventano una sorta di “raccomandazione di vigilanza”, nel senso di individuare “la” modalità con la quale decidere singole controversie e singole questioni da parte degli intermediari.

Certamente questa “apertura di credito in bianco” significa reputare comunque *best practice* quelle decise dai collegi, e verosimilmente la Banca d'Italia ritiene che nelle decisioni l'ABF non potrà discostarsi dall'apparato regolamentare secondario, dal momento che il “diritto”, alla stregua del quale devono essere valutate le controversie, deve contenere necessariamente anche le norme amministrative di attuazione, ma ognuno può rilevare quanto fragile possa palesarsi in concreto questo ragionamento, non essendo rari i casi di giudici togati che, *ex lege* decidendo secondo diritto, considerano inapplicabile questa o quella regolamentazione di vigilanza.

4. - Questo insieme di considerazioni giustifica qualche spunto di riflessione. La eterogeneità dei fini è fenomeno sempre difficile da gestire con coerenza e l'ABF non fa eccezione. Partito come ADR per rafforzare la tutela dei clienti più deboli, passato come strumento equivalente di mediazione, pervenuto a strumento di vigilanza atipico. È evidente che è difficile tenere in equilibrio un quadro così variegato di funzioni e che sorgono alcune domande.

a) Ci si può chiedere se la ricerca di uniformità delle decisioni – sicuramente un elemento positivo per l'intera procedura – sarebbe così accanita (attraverso la conferenza dei presidenti e il collegio di coordinamento) - ove non dovesse pervenirsi a orientamenti condivisi da

proporre agli intermediari, ove cioè la natura di strumento atipico di vigilanza non prevalessesse sulle altre.

b) Analogamente, una maggiore attenzione alla circostanza che la procedura è pur sempre un equivalente (per quanto particolare) della mediazione obbligatoria potrebbe indurre a considerare che vi è sempre l'istanza al giudice lasciata alle parti per avere giustizia là dove si ritenga che non sia stata soddisfacente o completa quella dispensata dall'arbitro. Forse taluni approfondimenti effettuati nelle conferenze dei presidenti dei collegi o presenti in talune ordinanze di rinvio al collegio di coordinamento risentono del fatto che si vuole definire in sede di decisione arbitrale ogni aspetto, anche elementi che non rientrano con certezza nella competenza dell'arbitro, prospettiva che si muove nella visione di un ADR sostitutivo della giustizia togata.

c) La mancanza di vincolatività della decisione per le parti (l'inottemperanza dell'intermediario genera solo sanzioni reputazionali) avvicina lo strumento di ADR a una mediazione che spetta alle parti seguire o meno, ma certamente non attribuisce alle parti medesime le garanzie che assegna loro l'istituto di cui al d.lgs. 28/2010, aprendo una riflessione sulla opportunità/convenienza per l'utente a ricorrere all'ABF.

d) La menzionata carenza di una concorrente giurisprudenza togata rischia di rafforzare l'autoreferenzialità propria di ogni sistema arbitrale. È vero che le decisioni dei collegi sono particolarmente attente a motivare le scelte compiute in relazione alle sentenze esistenti; è vero che, dovendo decidere secondo diritto, del diritto fa parte anche il diritto vivente della giurisprudenza e quindi, almeno in linea di principio, le sentenze della Cassazione e tuttavia la carenza (talora assoluta) di riscontri giurisprudenziali su molti argomenti (più o meno rilevanti), contribuisce a rafforzare la singolare situazione di una decisione non vincolante, assunta secondo una valutazione meramente documentale (qual è il giudizio dell'arbitro), che diviene più stabile di una sentenza della Cassazione. Certamente ci si può limitare a ribadire che l'ABF svolge la funzione, socialmente meritoria e rilevante, di dare giustizia in fattispecie che altrimenti vi sarebbero sottratte, e tuttavia, in prospettiva, il consolidarsi di una situazione del genere nel tempo non può non essere approfondita, per evitare di aumentare esponenzialmente il rischio di autoreferenzialità.

Si è consapevoli che questa situazione è figlia dell'utilizzo dell'ADR come forma sostitutiva e non alternativa della magistratura togata e quindi è difficilmente risolvibile, almeno da parte dell'Arbitro. È vero che nel tempo si sono moltiplicati i riconoscimenti della solidità e razionalità degli orientamenti dei collegi e le citazioni degli stessi nelle poche pronunce di

giudici che hanno toccato singoli temi; e tuttavia non v'è dubbio che specie in talune materie (si pensi, per tutte, alle vicende legate ai servizi di pagamento) l'impossibilità di ascoltare le parti e di utilizzare consulenze pesano sul compito di fare giustizia svolto dall'ABF.

e) Il passaggio degli orientamenti dell'ABF ad orientamenti di vigilanza (in virtù del meccanismo che si è sopra richiamato) sicuramente attribuisce importanza e rilevanza ai collegi, ma deve costantemente stimolarne la miglior performance: rende sempre più decisivo che l'esito della decisione sia una valutazione oggettiva, motivata e chiara della fattispecie e una motivazione ineccepibile. È insomma necessario che l'ABF mantenga per i prossimi decenni l'impostazione che ne ha segnato fino ad oggi il successo, poiché la sua continuata e consolidata efficienza costituirà la miglior risposta ai dubbi e alle perplessità che l'eterogenesi dei fini potrebbe far sorgere.

5. - Infine, alcune sintetiche considerazioni sulla proposta di nuove Disposizioni cui si è sopra accennato. Le proposte sono contenute nel documento pubblicato sul sito nel dicembre 2018, i cui sessanta giorni di consultazione sono abbondantemente scaduti e del quale quindi si attende il provvedimento di emanazione.

Con tale provvedimento si aggiornano sia le Disposizioni sia la pregressa delibera del CICR e le finalità perseguite sono, da un lato, l'adeguamento alla direttiva c.d. "ADR" (la n. 2013/11/UE) e, dall'altro, un rafforzamento organizzativo del sistema, a fronte delle difficoltà operative che si sono in questi ultimi anni registrate per l'incremento dei ricorsi.

È a dir poco prematuro soffermarsi su disposizioni non ancora definitive e, quand'anche lo fossero, prive di ogni applicazione concreta. Alla luce delle considerazioni svolte e per il loro completamento, può essere utile segnalare come quando sia in presenza di una controversia sulla quale esista un consolidato orientamento dei collegi tale da accogliere la domanda, il presidente può scegliere la via consueta della decisione, ma con provvedimento monocratico, ovvero *«proporre alle parti una soluzione conciliativa. Entro i successivi 30 giorni, le parti rendono note alla segreteria tecnica le loro determinazioni. Laddove le parti, a seguito della comunicazione del presidente, pervengano alla conciliazione, ne segue la declaratoria della cessazione della materia del contendere. In caso di mancata conciliazione o in assenza di comunicazione delle parti entro il termine di 30 giorni, la trattazione del ricorso prosegue davanti al collegio per la decisione»*. L'intermediario è incentivato ad aderire alla conciliazione

da uno “sconto” sull’importo di 200 euro da corrispondere come contributo alle spese di procedura.

A parte la curiosità di capire come questa fase si costruirà in concreto – l’adesione avviene in presenza, o anche in via telematica, scambiandosi le parti da remoto l’assenso o il dissenso – sembra di capire trattarsi di una fase endoprocedimentale che può condurre, alternativamente, alla chiusura del procedimento ovvero alla sua prosecuzione secondo il passo tradizionale.

Si è detto che, valutando nel complesso l’ADR costituita dal sistema ABF, se ne individua una fase conciliativa, con il reclamo, e una fase decisoria, con il ricorso. Ora anche quest’ultima potrebbe trasformarsi in una conciliazione, ove vi sia l’accordo dell’intermediario a chiudere in questo modo, accettando una proposta costituita da un orientamento negativo sì per la banca, ma ormai costante per i collegi e risparmiando sulle spese. Sia pure in fattispecie specifiche e particolari, la procedura in esame potrebbe appalesarsi tutta di natura conciliativa, e forse alcune valutazioni nel recente passato emerse per collocare l’ABF nel contesto delle ADR potrebbero essere rivedute. Ovvero, si potrebbe ritenere che la conclusione conciliativa sia solo apparente, trattandosi piuttosto dell’adesione delle parti a una “decisione” pregressa, ovvero a un orientamento decisorio diffuso e pregresso. In quest’ultimo caso, ovviamente, le considerazioni sulla tipologia della procedura ABF rimarrebbero inalterate.

Non resta che attendere (la pubblicazione e) l’applicazione delle nuove disposizioni e verificare attentamente le conseguenze che esse (non solo per il profilo segnalato) genereranno sul funzionamento dei collegi.



## IL RECENTE PERCORSO DEI REATI DI RICICLAGGIO E AUTORICICLAGGIO DALLA *VOLUNTARY DISCLOSURE* ALLE CRIPTOVALUTE\*

**Francesco Sbisà**

*Avvocato del Foro di Milano*

**Vittorio Sassi**

*Dottore magistrale in Giurisprudenza*

*Questo contributo si prefigge di tratteggiare il percorso di evoluzione dei reati di riciclaggio, impiego di denaro, beni o altre utilità di provenienza illecita e autoriciclaggio, dalla loro introduzione fino alle problematiche più attuali. Un ruolo cruciale in questo senso è svolto dalle leggi di riforma dei primi anni Novanta, dall'introduzione della procedura di voluntary disclosure nel 2014 e dalle Direttive antiriciclaggio dell'Unione europea. In conclusione, saranno esaminate le tensioni nel rapporto tra tali fattispecie e il nuovo settore delle criptovalute.*

*This article aims at providing an overview of the money laundering offences nowadays in force. In this regard, a crucial role has been played by some recent reforms: in first instance, by Law No. 55/1990 and Law No. 328/1993; more recently, by the voluntary disclosure procedure, introduced in 2014, and by the anti-money laundering Directives recently adopted by the European Union. Eventually, the article will consider the problematic interplay between the abovementioned offences and virtual currency.*

### **Sommario:**

1. Il diritto penale tra antiche e nuove esigenze: dal delitto naturale al *dark-collar crime*
2. Riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita: il quadro normativo pre-2014
3. La *voluntary disclosure* e il reato di autoriciclaggio
4. L'autoriciclaggio: problematiche ancora aperte
5. Autoriciclaggio e responsabilità dell'ente *ex d.lgs. n. 231 del 2001*: la problematica dei reati presupposto
6. Criptovalute e riciclaggio
7. La normativa antiriciclaggio europea e italiana applicata all'ambito criptovalutario

---

° Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Il saggio riproduce con talune integrazioni la relazione tenuta al seminario «*Riciclaggio e autoriciclaggio. Adempimenti e responsabilità*», organizzato dal Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena il 29 marzo 2019.

## 1. Il diritto penale tra antiche e nuove esigenze: dal delitto naturale al *dark-collar crime*

Il diritto penale è soggetto ad un'evoluzione continua, resa necessaria dall'esigenza di dare risposta a fenomeni criminali sempre nuovi. Il mondo del *web* rappresenta una di queste nuove realtà. Si potrebbe dire che, alle tradizionali categorie dei *white-collar crime* e dei *blue-collar crime*, si è ora aggiunta quella dei *dark-collar crime*, ovvero quei reati che si consumano nel *dark web* e sono perpetrati da soggetti con grandi abilità nell'utilizzare gli strumenti informatici. Si noti che, quando ci si riferisce all'“evoluzione” del diritto penale, non si fa riferimento unicamente all'introduzione di nuove fattispecie di reato o all'adattamento di quelle già in vigore, ma anche ai mutamenti nella concreta applicabilità delle fattispecie esistenti. Ciò è accaduto, ad esempio, con il reato di falso in bilancio: dapprima oggetto di imputazione in modo assai diffuso, poi quasi sparito all'esito di alcune modifiche legislative che ne hanno limitato l'applicabilità, infine tornato nuovamente a comparire nelle indagini penali con una certa regolarità. Alcuni reati, insomma, seguono un andamento ciclico. I reati di riciclaggio hanno seguito un percorso del tutto particolare, segnato da un'evoluzione sia applicativa che normativa.

## 2. Riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita: il quadro normativo pre-2014

Seppur introdotto dal d.l. 21 marzo 1978, n. 59, l'attuale configurazione del reato di riciclaggio (art. 648-*bis* c.p.) è dovuta alle riforme apportate dalla L. 19 marzo 1990, n. 55 e dalla L. 9 agosto 1993, n. 328, entrambe introdotte per adeguare la disciplina italiana agli obblighi derivanti dal quadro internazionale<sup>1</sup>.

Si tratta di una fattispecie di reato capace di ricoprire uno spettro di condotte assai ampio: se nei primi anni Novanta veniva contestata principalmente a chi alterava veicoli rubati, oggi il riciclaggio è a pieno titolo entrato a far parte del novero dei reati del diritto penale dell'economia, oltretutto della categoria di illeciti normalmente associati alla criminalità organizzata<sup>2</sup>. Ciò è stato possibile grazie alla sua formulazione, che prevede la sostituzione o trasferimento di

---

<sup>1</sup> Anzitutto, dalla Convenzione delle Nazioni Unite contro il traffico degli stupefacenti, sottoscritta a Vienna il 20 dicembre 1988 e ratificata dal nostro Paese con la L. 5 novembre 1990, n. 328. In un secondo momento, in base alla Convenzione sul riciclaggio, la ricerca, il sequestro e la confisca di proventi del reato adottata dal Consiglio d'Europa l'8 novembre 1990.

<sup>2</sup> PERDUCA - BRIZZI, *Riciclaggio, reimpiego ed autoriciclaggio*, in AA.VV., *Diritto penale dell'impresa*, Milano, 2018, 431.

«denaro, beni o altre utilità» provenienti da un delitto non colposo, cui è aggiunta la clausola residuale del compimento «di altre operazioni» in relazione ad essi. Si tratta dunque, secondo la classificazione convenzionale, di un reato a forma libera. Tali condotte devono tuttavia essere ulteriormente caratterizzate: devono essere poste in essere in modo da ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa<sup>3</sup>.

È inoltre importante notare che l'art. 648-bis c.p. si apre con una clausola di sussidiarietà che recita: «fuori dai casi di concorso nel reato». Requisito qualificante del reato di riciclaggio è, dunque, che il soggetto attivo non abbia concorso a realizzare il reato c.d. presupposto. Quest'ultima osservazione schiude il tema, risolto poi con l'introduzione del reato di *autoriciclaggio*, dell'assenza per lungo tempo nel nostro ordinamento di un'autonoma sanzione per chi compiesse le condotte previste dall'art. 648-bis c.p. in relazione ai proventi di un reato che egli stesso aveva commesso. A tal proposito, si aveva avuto modo di parlare di “beneficio dell'autoriciclaggio”<sup>4</sup>.

La finalità ultima delle condotte punite dall'art. 648-bis c.p. è la conservazione delle risorse illecitamente accumulate. Tali riserve, se reimpiegate, rappresentano infatti un indebito vantaggio cui può conseguire una significativa distorsione delle dinamiche di concorrenza. La fattispecie di riciclaggio sarebbe dunque plurioffensiva: oltre a offrire tutela al bene giuridico del patrimonio, tutelerebbe altresì l'“ordine economico”<sup>5</sup>, ovvero il corretto funzionamento dei mercati. Per comprendere meglio il significato di quest'ultima osservazione, si considerino quelli che sono stati individuati come i tre momenti del riciclaggio: il collocamento (*placement*), ovvero l'insieme di operazioni intese a trasformare il denaro contante in moneta scritturale o in saldi attivi presso intermediari finanziari; la stratificazione o occultamento (*layering*), volta a dare una veste legale al provento del reato; l'integrazione (*integration*), che indica il momento dell'effettiva reintroduzione delle somme nel mercato, del loro impiego e sfruttamento<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> Questa, a detta della giurisprudenza, rappresenta una delle principali differenze tra i due reati di riciclaggio e ricettazione (art. 648 c.p.), cui deve aggiungersi il dolo: generico per il primo, specifico il secondo (per cui è richiesta l'ulteriore finalità di procurare a sé o ad altri un profitto: cfr. Cass. pen., sez. II, 12 febbraio 2013, n. 25940).

<sup>4</sup> TROYER - CAVALLINI, *La “clessidra” del riciclaggio ed il privilegio di self-laundering: note sparse a margine di ricorrenti, astratti furori del legislatore*, in *D.P.C.*, 2014, N. 2, 59 ss.

<sup>5</sup> Cass., sez. II, 12 giugno 2008, n. 25773: “le due norme [l'art. 455 c.p., reato di introduzione e spendita nel territorio italiano di monete contraffatte, e l'art. 648-bis c.p.] tutelano beni giuridici diversi: [...] la seconda, ricompresa fra i reati contro il patrimonio, è diretta a tutelare il patrimonio, inteso anche quale ordine economico”.

<sup>6</sup> PERDUCA - BRIZZI, *Riciclaggio, reimpiego ed autoriciclaggio*, cit., 434.

Il reato di riciclaggio previsto dall'art. 648-*bis* c.p. *copre* i primi due stadi, quelli del collocamento e della stratificazione; come accennato, però, è quello della reimpiego nel mercato legale il momento che crea effetti maggiormente distorsivi.

Tale evidenza ha spinto il legislatore ad attivarsi al fine di reprimere espressamente lo stadio del reinvestimento. Nel 1990, oltre all'introduzione del nuovo reato di riciclaggio, si assiste all'accesso nel codice della fattispecie di «*Impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita*» all'art. 648-*ter* c.p., che punisce le condotte di impiego «*in attività economiche o finanziarie*» di «*denaro, beni o altre utilità provenienti di delitto*». Queste sono, d'altronde, condotte che hanno sempre destato un allarme sociale assai rilevante in ambito economico, in quanto attività tipiche delle organizzazioni criminali che reimpiegano i proventi di illeciti in attività legali e remunerative, partendo da una posizione di indebito vantaggio, così penalizzando gli altri attori del mercato. A maggiori guadagni corrisponde, poi, una maggior *capacità* delittuosa: la possibilità, cioè, di investire maggiori somme di denaro in attività illecite (tra le altre, ad esempio, il traffico di stupefacenti).

Anche in questo caso, la fattispecie è preceduta da una clausola di sussidiarietà, che ne coordina l'applicazione con i casi di concorso e con i reati di ricettazione e riciclaggio («*fuori dai casi di concorso e dai casi previsti dagli articoli 648 e 648-bis*»). Il ruolo residuale del reato in questione ne ha alquanto limitato l'applicazione: in caso di concorrenza con il reato di riciclaggio, le condotte previste dall'art. 648-*ter* c.p. rappresentano un mero *post factum* non punibile. Sembra corretto sostenere, tuttavia, che tale fattispecie abbia colmato quello che altrimenti avrebbe rappresentato un grave vuoto di tutela<sup>7</sup>.

### 3. La *voluntary disclosure* e il reato di autoriciclaggio

Due circostanze appaiono fare da sfondo alla L. 15 dicembre 2014, n. 186: una grande difficoltà riscontrata nella prassi nel recuperare i proventi dell'evasione fiscale; esigenze di cassa da parte dello Stato. Ciò ha condotto all'introduzione della procedura di *voluntary disclosure* o collaborazione volontaria. Tra le due nozioni, quella in lingua inglese e la sua traduzione

---

<sup>7</sup> Sui rapporti fra ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita cfr. Cass., sez. II, 11 novembre 2009, n. 4800: “ritiene questa Corte di legittimità che il criterio volto a salvaguardare qualche spazio applicativo alla fattispecie sia quello di ipotizzare che i reati di cui agli artt. 648 e 648-*bis* prevalgano solo nel caso di successive azioni distinte, le prime di ricettazione o riciclaggio, le seconde di impiego, mentre si applica solo il delitto di cui all'art. 648 *ter* nel caso di una serie di condotte realizzate in un contesto univoco, sin dall'inizio finalizzato all'impiego”.

italiana, quella più aderente al contenuto è probabilmente la prima: si trattava infatti di un procedimento che prevedeva, da parte del contribuente, la consegna volontaria di materiale informativo che riguardasse i proventi della propria evasione; *in cambio*, la L. n. 186 del 2014 prevedeva la concessione di talune garanzie a beneficio dell'aderente. Sul piano penalistico, innanzitutto, la non punibilità per i reati pregressi collegati all'evasione fiscale: e dunque per i reati fiscali (2, 3, 4, 5, 10-*bis* e 10-*ter* del d.lgs. 10 marzo 2000, n. 74) e di riciclaggio (art. 648-*bis* e 648-*ter* c.p.), tra cui figurava anche l'appena introdotto autoriciclaggio (art. 648-*ter*.1 c.p.), limitatamente alle attività oggetto di collaborazione volontaria.

In realtà, fin da subito, la disciplina introdotta con la L. n. 186 del 2014 evidenziò non poche criticità. Anzitutto, non tutti i reati fiscali previsti dal d.lgs. n. 74 del 2000 erano coperti da non punibilità: ad esempio lo era quello di utilizzo di fatture false, ma non quello di emissione (figurava infatti l'art. 2, ma non l'art. 8 del decreto legislativo: i due reati, come si può ben immaginare, sono complementari l'uno all'altro). Anche l'art. 11 del d.lgs. n. 74 del 2000 (*Sottrazione fraudolenta al pagamento di imposte*) rimaneva punibile. E così anche l'appropriazione indebita (art. 646 c.p.). Insomma: al contribuente era richiesta una *disclosure* totale. Ma ciò significa che, tra i *fatti* che gli si chiedeva di raccontare, ve ne potevano essere di illeciti però non coperti dalla clausola di non punibilità. Si consideri, ad esempio, come la casistica abbia dimostrato che il denaro oggetto dell'evasione fiscale di amministratori di società fosse per lo più il frutto di precedenti falsi in bilancio (artt. 2621 ss. c.c., parimenti non contemplati dalla clausola di non punibilità) e appropriazioni indebite. In entrambi i casi, l'amministratore che avesse aderito alla *voluntary disclosure* sarebbe stato punibile e non punibile a seconda del titolo di reato che faceva da sfondo al reato fiscale.

#### **4. L'autoriciclaggio: problematiche ancora aperte**

Il nuovo reato di autoriciclaggio di cui all'art. 648-*ter*.1 c.p. permette di punire chi compia attività di *money laundering* in riferimento ai proventi di un reato che egli stesso ha commesso («*chiunque, avendo commesso o concorso a commettere un delitto non colposo [...]»*). È certamente significativo il fatto che vi sia stata la contestuale introduzione della fattispecie di autoriciclaggio e della procedura di collaborazione volontaria. L'art. 648-*ter*.1 c.p., infatti, è stato introdotto quale ulteriore presidio nella lotta contro l'evasione, risultando i soli reati previsti dal d.lgs. n. 74 del 2000 un deterrente troppo poco efficace: si trattava infatti di reati che

presentavano il regime di prescrizione ordinario e la cui efficacia era già stata minata dai precedenti “scudi fiscali”<sup>8</sup>. La nuova fattispecie, insomma, permette di punire *indirettamente* condotte di evasione ormai prescritte, colpendo il più recente (e quindi ancora punibile) reimpiego delle somme illecitamente sottratte al fisco. L’autoriciclaggio, alla luce della pregressa esperienza maturata sotto la vigenza degli artt. 648-*bis* e 648-*ter* c.p., ingloba nel proprio fatto tipico sia le condotte di riciclaggio, e quindi di conservazione delle riserve illecitamente accumulate, che di reimpiego, introdotte con l’art. 648-*ter* c.p. Il reato infatti punisce chi «[...] *impiega, sostituisce, trasferisce, in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative, il denaro, i beni o le altre utilità provenienti dalla commissione [...]*» di un delitto non colposo.

Tra le altre peculiarità e differenze rispetto alla fattispecie di riciclaggio, il legislatore ha voluto che in questo caso l’ostacolo all’identificazione dell’origine illecita fosse accertato *in concreto* ( [...] «*in modo da ostacolare concretamente l’identificazione della loro provenienza delittuosa*»): ciò, sin dai primi commenti, è stato letto come un aggravio a carico degli inquirenti, un onere di accertamento maggiormente rigoroso, rispetto a quello previsto per l’art. 648-*bis* c.p. Si apre, dunque, la questione della tracciabilità, ovvero della possibilità di risalire alla provenienza illecita dal denaro *ripulito*, seguendo il c.d. *paper trail*. Come visto anche in riferimento al reato di riciclaggio, non è necessario che tale percorso sia reso assolutamente impossibile, ma è sufficiente che sia ostacolato. Secondo la giurisprudenza della Suprema Corte, ad esempio, configura reato di *riciclaggio* la condotta di chi deposita sul proprio conto corrente il profitto di un reato: il solo deposito integra la condotta di sostituzione prevista dall’art. 648-*bis* c.p. e di per sé ostacola (anche solo astrattamente) l’attività di identificazione della somma quale provento di un fatto illecito<sup>9</sup>. Differenti considerazioni sarebbero dovute discendere in caso di *autoriciclaggio*, alla luce dell’aggiunta dell’avverbio “*concretamente*”. In una sua recentissima

---

<sup>8</sup> E, sicuramente, ad oggi la più ricorrente applicazione che si è fatta dell’art. 648-*ter*.1 c.p. è stata in riferimento a casi di rientro di capitali sottratti al fisco e illecitamente esportati. Cfr. Cass., sez. II, 15 settembre 2015, n. 49958.

<sup>9</sup> Cfr. Cass., sez. VI, 24 aprile 2012, n. 43534: «non si può, infatti, dubitare, stante la fungibilità del denaro, che il deposito in banca di “denaro sporco” realizzi automaticamente la sostituzione di esso, essendo la banca obbligata a restituire al depositante la stessa quantità di denaro depositato» e, dunque, non le esatte banconote profitto del reato. Così anche Cass., 6 aprile 2011, n. 26746. Tali pronunce rappresentano l’indirizzo ormai incontrastato della Corte.

decisione<sup>10</sup>, la Corte di Cassazione ha ritenuto configurasse autoriciclaggio anche il caso di bonifico di una somma di denaro da un proprio conto corrente ad un altro differentemente intestato, in presenza di una totale tracciabilità del trasferimento. Una tale interpretazione sembra tener poco conto del necessario accertamento in concreto dell'ostacolo, richiesto dall'art. 648-ter.1 c.p., avvicinando (sotto questo profilo) indebitamente la fattispecie in parola a quella di riciclaggio

Sicuramente problematica (probabilmente più problematica di quanto non sembrasse al momento dell'introduzione del reato) è poi la clausola di non punibilità nel caso di mera utilizzazione o godimento personale dei proventi del reato. Il comma quarto del nuovo art. 648-ter.1 c.p., infatti, si presenta come di difficile lettura, lasciando spazio a interpretazioni contrastanti: *«fuori dai casi di cui ai commi precedenti, non sono punibili le condotte per cui il denaro, i beni o le altre utilità vengono destinate alla mera utilizzazione o al godimento personale»*. Ancor prima che sulla definizione del perimetro del *“godimento personale”*, i maggiori interrogativi si sono registrati in riferimento all'enigmatica clausola di sussidiarietà che apre il comma quarto (*«fuori dai casi di cui ai commi precedenti...»*). Si deve intendere dunque che le condotte debbano essere altre rispetto a quelle descritte dai commi 1, 2 e 3 (trasferimento, sostituzione, reimpiego ecc.), oppure che, proprio in caso siano poste in essere tali condotte, in deroga ai commi precedenti, il soggetto attivo non sarà punibile allorché faccia un uso meramente personale dei proventi illeciti? La Cassazione ha da ultimo adottato la prima, più restrittiva, teoria, a suo dire più rispettosa della lettera della legge: ha deciso per l'integrazione del reato di autoriciclaggio, infatti, in un caso in cui una somma di denaro oggetto di appropriazione indebita (illegittimamente distratta dai fondi di una società) era stata utilizzata per il pagamento di un debito personale<sup>11</sup>. Ad una tale interpretazione si può forse obiettare che un puntuale rispetto della lettera della legge finisce tuttavia per trascurare la *ratio* della norma, che sembra proprio voler escludere il reato *“nei casi”* e non *“fuori dai casi”*<sup>12</sup> previsti dai commi che precedono

---

<sup>10</sup> Cass., sez. V, 11 dicembre 2018, n. 5719. Peraltro, la Corte aveva reso precedentemente decisioni quantomeno in apparenza di segno diverso, sebbene si trattasse di casi molto diversi da quello citato: cfr. Cass., sez. II, 14 luglio 2012, n. 33074.

<sup>11</sup> Cass., 7 giugno 2018, n. 30399, in cui la Suprema Corte prende in considerazione entrambe le due impostazioni, elencandone pregi e difetti.

<sup>12</sup> La stessa Suprema Corte, nella medesima decisione, prende in considerazione la possibilità che una tale problematica interpretativa nasca, in realtà, dalla *“sciatteria”* del legislatore.

il quarto. L'applicazione della causa di non punibilità ne uscirebbe irragionevolmente circoscritta se limitata ai casi *diversi* dall'impiego, dalla sostituzione e dal trasferimento. Non si esclude tuttavia, che difficoltà interpretative possano registrarsi anche in riferimento alla locuzione «*godimento personale*»: come qualificare, ad esempio l'acquisto di un immobile adibito a casa vacanze o di un quadro da appendere nel proprio salotto? È possibile parlare di *investimento*, invece che di mero godimento personale, non potendo escludersi a priori una futura rivendita del bene a fini di lucro?

La nozione di profitto, così come specificata dalla giurisprudenza ai fini della confisca obbligatoria, anche per equivalente, prevista dall'art. 648-*quater* c.p., ha rappresentato un ulteriore tema di discussione. Anche in questo caso, da ultimo la Corte Suprema ha avuto modo di pronunciarsi, delimitando il profitto suscettibile di confisca al solo incremento patrimoniale dovuto al reimpiego successivo all'attività di riciclaggio, escludendo che possa ricorrersi alla confisca di cui in parola nei confronti del profitto frutto del reato presupposto<sup>13</sup>.

Un'ultima annotazione sul rapporto riciclaggio-autoriciclaggio. Ci si è domandati se la condotta di chi concorra nell'autoriciclaggio altrui, senza aver concorso nel reato presupposto, sia classificabile come concorso in art. 648-*ter*.1 c.p. o come riciclaggio. La risposta a tale quesito, ben lungi dal risolversi in una mera questione nominalistica, influisce in maniera rilevante sul trattamento sanzionatorio: le cornici edittali cambiano, portandosi dai “da due a otto anni” di reclusione in caso di autoriciclaggio ai “da quattro a dodici anni” in caso di riciclaggio (la pena della multa rimane invariata: da 5.000 a 25.000 euro). Anche in quest'ultimo caso, la Corte di Cassazione ha avuto modo di pronunciarsi recentemente<sup>14</sup>. Sulla scorta delle seguenti osservazioni, la Corte ha ritenuto che tali condotte debbano inquadrarsi nella fattispecie di riciclaggio: posto che l'introduzione nel nostro ordinamento dell'art. 648-*ter*.1 c.p. non mira assolutamente a circoscrivere l'ambito di applicazione dell'art. 648-*bis* c.p., sarebbe irragionevole che chi concorra nell'autoriciclaggio altrui sia punito meno severamente rispetto a chi ponga in essere le medesime condotte di riciclaggio, ma in assenza di concorso. A ciò si aggiunga, ha affermato la Corte, che la differenza strutturale e contenutistica delle due norme impedisce di risolvere la questione in termini di concorso apparente tra fattispecie.

---

<sup>13</sup> Cass., sez. II, 7 giugno 2018, n. 30401.

<sup>14</sup> Cass., sez. I, 17 gennaio 2018, n. 17235.

## 5. Autoriciclaggio e responsabilità dell'ente *ex* d.lgs. n. 231 del 2001: la problematica dei reati presupposto

La fattispecie di autoriciclaggio è stata poi aggiunta all'art. 25-*octies* quale presupposto per la responsabilità degli enti regolata dal d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231. Tale responsabilità, com'è noto, sorge quando un soggetto apicale o un suo subordinato abbia compiuto un reato (tra quelli specificamente previsti) nell'interesse o a vantaggio dell'ente (art. 5, d.lgs. n. 231 del 2001). Non si considera l'ente responsabile, in caso di reato commesso dal soggetto in posizione apicale, qualora: abbia adottato modelli organizzativi idonei a prevenire reati della stessa specie; abbia istituito un organismo di vigilanza con autonomi poteri di controllo e iniziativa; il reato presupposto sia stato commesso in elusione fraudolenta di suddetti modelli; non vi sia stata insufficiente o mancata vigilanza (art. 6, d.lgs. N. 231 del 2001). Quando il reato è commesso dal soggetto subordinato, l'ente sarà responsabile solo se «*la commissione del reato è stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza*» (art. 7). Secondo la prevalente dottrina, di tali circostanze dovrà essere data prova da parte della pubblica accusa, solo in caso di reato posto in essere dal soggetto subordinato. Qualora il reato sia stato compiuto dal soggetto apicale, invece, dovrà essere l'ente a darne prova (ciò produrrebbe un parziale inversione dell'onere della prova: mentre all'accusa spetterebbe ancora la prova dell'illecito della persona fisica e della presenza dei requisiti dell'interesse e del vantaggio, sull'ente graverebbe l'onere di provare le cause di non punibilità previste dall'art. 6)<sup>15</sup>.

L'applicazione dei principi generali sulla responsabilità dell'ente al reato di autoriciclaggio ha comportato il sorgere di problematiche di non poco momento: il reato presupposto è commesso all'interno della società, da coloro che poi sostituiranno, trasferiranno o reimpiegheranno le somme proventi dell'illecito. La possibilità di rivolgere all'ente una sanzione per la successiva condotta di autoriciclaggio, si è sostenuto, pone a presupposto *de facto* della responsabilità dell'ente un numero potenzialmente infinito di reati, ben al di là del perimetro tracciato dal d.lgs. n. 231 del 2001. Il risvolto probabilmente più grave nella prassi si è registrato in riferimento all'elaborazione e all'attuazione dei modelli organizzativi: prima basati sul numero chiuso delle fattispecie individuate dal d.lgs. n. 231 del 2001 e ora chiamati a prevenire la commissione di una quantità indefinita di reati<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> Sul tema, vd. *amplius* ALESSANDRI - SEMINARA, *Diritto penale commerciale – I principi generali*, 2018, Torino, 87ss.

<sup>16</sup> SEMINARA, *Spunti interpretativi sul delitto di autoriciclaggio*, in *Diritto penale e processo*, 2016, 1631 ss.

## 6. Criptovalute e riciclaggio

Per comprendere come il nuovo sistema delle monete virtuali possa incidere sul tema dei reati di riciclaggio, può essere utile premettere un breve riepilogo che ne evidenzia le più importanti criticità in relazione alla presente discussione.

Si può dire che la criptovaluta abbia sovvertito, anzitutto, il sistema dei controlli sulle transazioni economiche già in uso in caso di ricorso a moneta elettronica. Quanto normalmente avviene, infatti, è che il controllo sulle transazioni economiche è effettuato, in primo luogo, dalla banca per mezzo della quale l'operazione si compie: una banca, ad esempio, controlla che chi effettua un bonifico abbia un'effettiva e sufficiente disponibilità di fondi, conferma l'identità di chi abbia richiesto il trasferimento, ne verifica i codici ed esegue poi l'operazione aggiornando i saldi contabili. Una transazione che abbia ad oggetto moneta elettronica coinvolge sempre e necessariamente un istituto bancario. A loro volta, le banche sono soggette a controlli da parte di una banca centrale. Si realizza dunque un sistema di controlli centralizzato, in cui la correttezza delle transazioni è garantita da un modello verticistico.

Ebbene, qui risiede, probabilmente, la più importante rivoluzione introdotta dalle criptovalute, i cui effetti si producono anche sulla possibilità di contestare effettivamente le fattispecie di riciclaggio. Il sistema delle criptovalute si caratterizza per essere un sistema a controlli decentralizzati, fondato su un semi-anonimato dei suoi utenti.

In primo luogo, dunque, tutti gli utenti sono potenzialmente in grado di realizzare controlli su qualunque transazione economica, grazie ad un libro contabile accessibile a chiunque che prende il nome di *blockchain*. Si tratta, in altre parole, di una serie di blocchi collegati (da cui il nome) in cui ogni blocco registra tutte le transazioni avvenute in un determinato arco temporale. Vengono in particolare registrati: l'identità del pagante, quella del beneficiario e l'ammontare dell'importo. La *blockchain* fornisce così una rappresentazione completa di tutte le operazioni registrate fino a quel momento. La transazione non è svolta attraverso un soggetto terzo che possa verificarne correttezza e fattibilità, ma il soggetto il quale intenda trasferire criptovaluta sarà tenuto a comunicare la propria operazione alla totalità degli utenti. In particolare, sarà tenuto a pubblicare una propria chiave pubblica, un codice identificativo visibile a tutti, attraverso il quale essere riconosciuto, e una chiave di accesso al conto criptata. Per poter autorizzare l'operazione, gli utenti sono chiamati a decriptare tale chiave (ricevendo, in caso di successo, un premio in criptovalute). Sebbene dunque

potenzialmente ciascun utente possa effettuare tali operazioni di verifica, esse sono solitamente condotte da soggetti denominati *miners* (minatori) che a tale scopo si dotano di *hardware* dall'elevata potenza di calcolo. Oltre agli utenti (*users*) sembra opportuno completare il quadro degli attori che agiscono nel sistema delle criptovalute citando: i *wallet provider*, ovvero società che conservano la chiave privata (criptata) di accesso al conto e che forniscono agli utenti i cc.dd. portafogli elettronici (*virtual currency wallet* o *e.wallet*), i programmi informatici che consentono agli utenti di detenere e scambiare le criptovalute; fondamentali sono poi i *virtual currency exchanger*, persone fisiche o giuridiche che permettono agli utenti di scambiare moneta virtuale con moneta legale (e viceversa).

In secondo luogo, lo si è accennato, i vari utenti non sono identificabili *per nome e cognome*. Si dotano di una chiave pubblica inequivocabilmente riconducibile a loro, ma il sistema non rende possibile di risalire alla reale identità di chi vi partecipa. Per questo si è parlato di anonimato o pseudo-anonimato: ad un'incertezza riguardo le generalità dell'utente si contrappone una completa visibilità pubblica delle operazioni da lui effettuate. Esistono tuttavia sistemi di *software* per gli utenti che vogliono raggiungere un anonimato completo: così, ad esempio, i *mixing service*, che permettono di oscurare la cronologia delle proprie transazioni *mischiando* origine e destinazione di ogni pagamento. Si consideri poi che, oltre ai ben noti Bitcoin, esistono altri tipi di criptovalute (collettivamente chiamate Altcoins) che permettono un maggior livello di anonimato (ad esempio, attraverso la creazione di nuove coppie di chiavi per ogni singola operazione)<sup>17</sup>.

Operata questa breve ma necessaria digressione, si ritiene più agevole comprendere come le due caratteristiche proprie del sistema criptovalutario (anonimato e decentralizzazione dei controlli) possano diventare elemento determinante per il prosperare di reati quali il riciclaggio o l'autoriciclaggio.

A tal proposito sembra opportuno evidenziare la casistica recente di maggior rilievo, operando una classificazione sulla base del reato presupposto: se si tratta di reato presupposto *online* o *offline*. Nel primo caso (truffe o estorsioni *online*, ad esempio), la criptovaluta può rappresentare il

---

<sup>17</sup> Tali criticità sono state sottolineate anche dalla Banca d'Italia nel documento *Avvertenze sull'utilizzo delle cosiddette valute virtuali*, Roma, 30 gennaio 2015 ([www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)), e ribadite recentemente da Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), Autorità bancaria europea (EBA) e Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) in un documento a firma congiunta, pubblicato da Banca d'Italia in *Avvertenze per i consumatori sui rischi delle valute virtuali da parte delle Autorità europee*, Roma, 19 marzo 2018 ([www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)).

diretto provento dell'illecito, da trasformare poi in valuta legale. Nel secondo, all'opposto, il profitto di reati viene scambiato per criptovaluta in modo da impedire di risalire alla sua origine illecita.

Alcuni casi che ricadono sotto la prima categoria sono assai noti. Il più noto, probabilmente, è il caso *WannaCry*, da ricondurre alla più ampia categoria dei *ransomware attack*, e che dimostra come la criptovaluta sia sempre più centrale nella fisionomia del c.d. *cybercrime*. Nel maggio 2017 viene lanciato un attacco *hacker* su larga scala, destinato a colpire grandi organizzazioni in tutto il mondo, tra cui università, enti pubblici in genere e aziende private (Renault, Telefónica, Portugal Telecom, FedEx e Deutsche Bahn...). Tutte queste organizzazioni accomunate dal fatto che utilizzassero un sistema operativo Microsoft Windows. I computer venivano infettati da un virus, che agiva criptando tutti i file che vi fossero salvati: per poter essere decriptati, gli *hacker* richiedevano un riscatto in Bitcoin.

Il caso forse più noto del secondo tipo, invece, è il c.d. caso Liberty Reserve. La società di intermediazione mobiliare Liberty Reserve venne accusata nel maggio 2013 dal Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti di aver concorso nel riciclaggio di oltre sei miliardi di dollari, proventi di attività illecite (tra cui appunto figuravano reati *tradizionali*, quali il narcotraffico, oltre ad un nutrito numero di illeciti *online*) facenti capo a numerose organizzazioni criminali. La società metteva a disposizione dei propri *clienti* una propria moneta virtuale, il Liberty Dollar, accessibile a chiunque volesse aprire un proprio *e.wallet* sul sito della società stessa. Un completo anonimato era garantito dal fatto che la società mancasse di operare alcun controllo sulla veridicità e correttezza dei dati immessi dagli utenti nei loro *account*, accontentandosi di dati palesemente falsi. La conversione moneta legale-criptovaluta doveva essere effettuata per mezzo di *exchanger* compiacenti, normalmente intermediari con sede in Paesi in cui non fosse richiesto alcun tipo di controllo (Russia, Malesia, Vietnam...). Si rendeva dunque possibile un anonimo reimpiego di proventi di reati che avevano generato profitto in forma di moneta legale.

Anche nel nostro Paese (sebbene su scala più ridotta in termini di valore economico dell'operazione illecita) si è registrato un caso (*rectius*, un tentativo) di riciclaggio effettuato per mezzo di criptovalute<sup>18</sup>. La vicenda ha origine da una segnalazione di un istituto bancario, riguardo l'accredito sul conto corrente di una cooperativa di fondi che provenivano da altri conti, detenuti dalla stessa società presso altre banche. Tali fondi erano stati

---

<sup>18</sup> ACCINNI, *Profili di rilevanza penale delle "criptovalute" (nella riforma della disciplina antiriciclaggio del 2017)*, in *Arch. pen.*, 2018, 16 ss.

indirizzati tramite bonifico a piattaforme estere (alcune con sede in Paesi *offshore*) che offrivano servizi di investimento e di cambio di valute virtuali. La successiva analisi delle operazioni economiche compiute si è allargata fino ad arrivare all'origine di tali somme di denaro, rappresentata da finanziamenti pubblici illecitamente distratti dal loro scopo.

## **7. La normativa antiriciclaggio europea e italiana applicata all'ambito criptovalutario**

Come si è avuto modo di accennare, le maggiori novità in materia di antiriciclaggio sono state introdotte su impulso degli obblighi di diritto internazionale. Come è facile immaginare, una gran parte di tali obblighi fa capo all'Unione europea.

Non può non notarsi tuttavia come, con la dir. 20 maggio 2015, n. 849 (c.d. IV dir. europea antiriciclaggio), Consiglio e Parlamento Europeo abbiano (si crede) colpevolmente trascurato il settore della *virtual currency*. Questa ed altre lacune hanno portato alla Proposta di dir. n. 0208 del 2016, in cui si riconoscono la rilevanza della materia ai fini dell'antiriciclaggio (oltreché dell'antiterrorismo) e i rischi inevitabilmente riconnessi all'anonimato garantito a chi decida di spostare grandi somme di denaro a mezzo di criptovalute.

Il legislatore nazionale ha voluto precorrere i tempi e anticipare quello unitario: con il d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90, in attuazione della IV Direttiva antiriciclaggio, ha operato alcune modifiche al d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 al fine di ricondurvi anche una disciplina del settore criptovalutario. Una scelta avanguardistica nel panorama europeo.

È innanzitutto ora prevista una definizione di criptovaluta, come «*la rappresentazione digitale di valore, non emessa da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente*» (art. 1, co. 2, lett. qq). È poi stata inserita una nozione di prestatore di servizio, in relazione all'ambito delle monete virtuali, definito come «*ogni persona fisica o giuridica che fornisce a terzi, a titolo professionale, servizi funzionali all'utilizzo, allo scambio, alla conservazione di valuta virtuale e alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale*» (art. 1, co. 2 lett. ff). Nella definizione appena riportata rientrano dunque sicuramente gli *exchanger*, non i *wallet provider*. Questa potrebbe rappresentare una prima importante lacuna della nuova disciplina.

Gli *exchanger* sono ora tenuti ad iscriversi ad una sezione speciale del registro tenuto dall'Organismo degli Agenti e dei Mediatori (art. 128-*undecies* del d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, Testo unico bancario), essendo parificati ai tradizionali cambiavalute e dunque sottoposti alla normativa antiriciclaggio. Gli *exchanger* sono dunque tenuti agli obblighi di identificazione e di adeguata verifica della clientela previsti dagli artt. 17 ss. del d.lgs. 231/2007, oltreché agli obblighi di segnalazione previsti dall'art. 35. Da ciò discende la responsabilità penale *ex art.* 55 del Decreto, in caso di mancato rispetto degli obblighi stabiliti dalla normativa antiriciclaggio.

In conclusione, non può che essere vista con favore la scelta del legislatore italiano di estendere l'ambito della tutela antiriciclaggio al settore criptovalutario. La disciplina, come si anticipava, presta particolare attenzione ai *virtual currency exchanger*, circostanza che può trovare giustificazione nel fatto che sono proprio costoro ad entrare in gioco nel momento più delicato ai fini della disciplina antiriciclaggio: quello della conversione della moneta legale in moneta virtuale, e viceversa. Il rischio che si vede, tuttavia, è quello di una sottovalutazione del contributo offerto dai prestatori di portafogli digitali (i *wallet provider*, appunto) i quali rivestono altresì un ruolo di primo piano nell'economia della moneta virtuale: custodendo le chiavi virtuali necessarie agli utenti per usufruire delle criptovalute, consentono, *de facto*, gli spostamenti di valuta da un utente all'altro.

A riprova della bontà di queste osservazioni, si dica che la Proposta di modifica della IV Direttiva e la dir. 30 maggio 2018, n. 843 successivamente adottata (c.d. V Direttiva europea antiriciclaggio) includono, fra i soggetti destinatari degli obblighi antiriciclaggio, i *wallet provider* al pari dei *virtual currency exchanger*. L'attuazione della Direttiva nell'ordinamento nazionale, se sarà effettivamente rispettosa delle indicazioni poste dal legislatore unitario, potrebbe dunque costituire l'occasione di un'armonizzazione della materia sul tema.

## IL PRODOTTO “DIMENTICATO” DEI REATI DI RICICLAGGIO<sup>°\*</sup>

**Fabio Di Vizio**

*Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Firenze*

*Il contrasto alla criminalità “da profitto” costituisce nitida tendenza della moderna politica criminale, connotata da un’espansione assai considerevole di strumenti e di fattispecie penali. Tendenza che, per un cronico difetto di raccordo sistematico delle produzioni dei legislatori storici nazionali, non manca di ingenerare perplessità ed insicurezze anche nella riflessione giuridica. Di fronte ad un “armamentario”, sulla carta, davvero formidabile, per l’accusa, e contrastabile con fatica, in ottica difensiva, al ricorrere dei presupposti normativi, le incertezze appaiono pervadere anche la giurisprudenza di legittimità che, in recenti approdi, è pervenuta a temperarne non poco i contenuti applicativi. Questa situazione è maggiormente riconoscibile nei reati di autoriciclaggio, dove i timori per pericoli di interferenze con il principio del nemo tenetur se detegere e del divieto di ne bis in idem restano in campo, anche al di là di critiche assolute e non sopite rispetto ad una fattispecie, non senza qualche ragione - accusata di vocazione onnivora. Ma la stessa prudenza esegetica non è estranea ai reati di riciclaggio e di reimpiego.*

*Questa tipologia di reati di “secondo grado”, infatti, sotto il profilo del diritto penale sostanziale, testimonia plasticamente il potenziamento della propensione a privare i criminali del provento dei reati; inoltre, è presidiata da misure ablativo poderose, che, in talune evenienze - si pensi ai reati transazionali o agli illeciti amministrativi dipendenti da reati ex art. 25-octies d.lgs. n. 231/2001 - possono coinvolgere, per non dire “travolgere”, nella loro manifestazione più severa e radicale (la confisca di valore) anche risorse di provenienza legittima degli enti giuridici cui appartiene l'autore dell'illecito penale.*

*Acquisita definitiva consapevolezza della natura cangiante e sfuggente delle confische, le letture di maggiore moderazione interpretativa si esprimono sul versante dei confini reali dei proventi confiscabili in relazione ai reati di autoriciclaggio e di riciclaggio.*

*Per il profitto, da un lato, ma specialmente per il prodotto di alcuni dei reati in discorso non rare pronunce della Suprema Corte, infatti, sottostimano il fatto che le operazioni di riciclaggio (si pensi, tipicamente, alla sostituzione) e di autoriciclaggio (si pensi, ancora, all'impiego) si connotano per la creazione, la trasformazione, l'adulterazione o l'acquisizione di beni che vivono un legame diretto ed immediato con l'attività delittuosa. Si tratta del frutto diretto dell'attività criminosa, ossia del risultato ottenuto direttamente dall'attività illecita che talvolta sfugge anche agli interpreti più autorevoli, nella ricerca tormentosa dei confini di un profitto che non risolve, a ben vedere, tutte le ragioni del crimine economico né quelle della sua repressione.*

*Lo studio si propone di esaminare gli approdi più recenti della giurisprudenza di legittimità, sulla scorta degli stimoli di quella merito, in una materia - quella dei provvedimenti ablativi penali e delle misure cautelari reali alle prime funzionali - in rapida e incessante evoluzione.*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Relazione predisposta per il seminario «Riciclaggio e autoriciclaggio. Adempimenti e responsabilità», svoltosi a Siena il 29 marzo 2019; organizzato dal Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena.

*The contrast to the crime "from profit" it constitutes clear tendency of the modern criminal politics, characterized from a considerable expansion a great deal of tools and of penal rules. Tendency that, for a chronic defect of systematic link of the productions of the national historical legislators, it doesn't miss to also generate perplexity and insecurities in the juridical reflection. Of forehead to a "outfit", on the paper, indeed formidable, for the accusation, and contrastable with work, in defensive view, to apply some normative presuppositions, uncertainties appear to also pervade the jurisprudence of legitimacy that, in recent landings, it is reached to moderate not few of it the application contents. This situation is mostly recognize her in the crimes of autoriciclaggio, where the fears for dangers of interferences with the principle of the nemo tenetur se detegere and of the prohibition of of it encore in the same they stay in field, also beyond absolute criticisms and not you calm in comparison to a crime, not without some reason. accused of omnivorous vocation. But the same prudence exegetical is not extraneous to the crimes of money laundering and of I reemploy.*

*This typology of crimes of "according to degree", in fact, under the profile of the substantial criminal law it plastically testifies the expansion of the propensity to deprive the criminals of the proceeds of the crimes; besides they are garrisoned by mighty ablative measures, that, in some eventualities. you are thought about the crimes transnational to the dependent administrative crimes from crimes ex art. 25-octies d.lgs. n. 231/2001. It can involve, not to say "to overwhelm", in their more severe demonstration and radical (the forfeiture of value) also resources of legitimate origin of the juridical corporate body which the author of the penal crime belongs.*

*Acquired definitive awareness of the changing and fleeing nature of the forfeitures, the readings of great interpretative moderation are expressed on the slope of the real confinements of the forfeitable proceeds in relationship to the crimes of self money laundering and money laundering.*

*For the profit, from a side, but especially for the product of some of the crimes in discourse non rare pronouncements of the Supreme Court, in fact, underestimates the fact that the operations of money laundering (you are thought, typically, to the substitution) and self money laundering, it is characterized by the creation, the transformation, the adulteration or the acquisition of goods that they live a direct and immediate bond with the crime activity. It deals with the direct fruit of the criminal activity, or rather of the result directly gotten by the illegitimate activity that escapes also sometimes to the most authoritative interpreters, in the tormenting search of the confinements of a profit that doesn't resolve, to well to see, all the reasons for the economic crime neither those of its repression.*

*The aim is to examine the most recent landings of the jurisprudence of legitimacy, about on seizure and to put a view to future developments.*

## **Sommario**

### 1. Le premesse

#### PARTE I - Il quadro generale

### 2. Le confische dei "riciclaggi"

#### 2.1. Le tipologie e la natura

#### 2.2. I riflessi della natura obbligatoria delle confische sul sequestro preventivo e sui poteri del giudice dell'esecuzione

### 3. Oggetto della confisca: nozioni generali

#### 3.1. Le cose servite a commettere il reato

#### 3.2. Le cose destinate a commettere il reato

#### 3.3. Il prodotto del reato

#### 3.4. Il profitto del reato: concetto in evoluzione permanente?

#### 3.5. Il prezzo del reato

## PARTE II - Il profitto confiscabile dei riciclaggi ed il prodotto dimenticato

## 4. Il profitto dei reati di riciclaggio

## 4.1. Il profitto del riciclaggio

4.2. Il profitto del reimpiego *ex art. 648-ter c.p.*

## 4.3. Il profitto del trasferimento fraudolento di valori

4.4. Il profitto dell'autoriciclaggio: oggetto e *quantum*

## 5. Rapporti tra il profitto del reato presupposto e profitto/prodotto dei reati di riciclaggio e di autoriciclaggio

## 5.1. Rapporti tra sequestri coesistenti per distinti titoli di reato

## 5.2. Restituzione del profitto del reato presupposto

## 6. Concorso di persone nel reato

## 7. Conclusioni "sparse"

## 1. Le premesse

I reati di riciclaggio *lato sensu* (artt. 493-ter, 648-bis, 648-ter, 648-ter 1 c.p.) sono assistiti dal presidio severo delle confische obbligatorie (artt. 493 ter, comma 2, 648-*quater*, 240-bis c.p., 19 d.lgs. n. 231/2001 in relazione alla previsione dell'art. 25-*octies* d.lgs. n. 231/2001, 11 l. n. 146/2006, per i reati transnazionali). Ciò corrisponde ad una precisa scelta del legislatore, orientato a potenziare il contrasto alla criminalità da profitto (sia essa quella organizzata, economica o da corruzione), in linea con le tendenze emerse a livello internazionale e sovranazionale<sup>1</sup>. Del resto, proprio l'introduzione delle fattispecie penali del riciclaggio (e dell'autoriciclaggio) rappresenta uno dei metodi moderni, su scala sovranazionale, per «privare i criminali dei proventi dei reati»<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> La direttiva 2014/42/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al congelamento e alla confisca dei beni strumentali e dei proventi da reato nell'Unione europea, del 3.4.2014, in continuità con precedenti fonti europee (azione comune 98/699/GAI, adottata dal Consiglio il 3 dicembre 1998, *sul riciclaggio di denaro e sull'individuazione, il rintracciamento, il congelamento o sequestro e la confisca degli strumenti e dei proventi di reato*; decisione quadro 2001/500/GAI concernente il *riciclaggio di denaro, l'individuazione, il rintracciamento, il congelamento o sequestro e la confisca degli strumenti e dei proventi di reato*; decisioni quadro 2003/577/GAI, 2005/212/GAI e 2006/783/GAI del Consiglio) mira al ravvicinamento del diritto interno degli Stati membri dell'Unione in materia di confisca e di congelamento dei beni strumentali e dei proventi di una serie di reati elencati nell'art. 3 della medesima direttiva (gravi fenomeni criminali che richiedono interventi mirati per impedire il collocamento dei proventi sul mercato). L'art. 2, n. 1 della Direttiva definisce «provento» «ogni vantaggio economico derivato, direttamente o indirettamente, da reati; esso può consistere in qualsiasi bene e include ogni successivo reinvestimento o trasformazione di proventi». L'art. 2 distingue, poi, tra il provvedimento di «confisca» (n. 4), quale «privazione definitiva di un bene ordinata da un'autorità giudiziaria in relazione a un reato», e quello di «congelamento» (n. 5), quale «divieto temporaneo di trasferire, distruggere, convertire, eliminare o far circolare un bene o di assumerne temporaneamente la custodia o il controllo». Tra i reati per i quali sono disposti i provvedimenti di confisca e di congelamento è compreso il riciclaggio di denaro (dec. quadro 2001/500/GAI del Consiglio). Tra le misure viene previsto che gli Stati, a seguito di sentenza di condanna, procedano alla confisca diretta e alla confisca per equivalente dei beni strumentali e dei proventi dei reati commessi negli ambiti sopra indicati (art. 4, par. 1), disciplinino i casi di confisca senza condanna (art. 4, par. 2) e di confisca allargata (art. 5 per il contrasto della criminalità organizzata). L'art.6 ammette la possibilità di confiscare e congelare i beni fittiziamente intestati a soggetti terzi, ma nella reale disponibilità dell'indagato o dell'imputato. L'art. 7 prevede la disciplina del c.d. "congelamento" dei beni in vista della confisca, previsione attuata attraverso la misura del sequestro preventivo in vista della confisca (art. 321, comma 2, c.p.p.).

<sup>2</sup> La Convenzione di Strasburgo sul «riciclaggio, la ricerca, il sequestro e la confisca dei proventi da reato» dell'8 novembre 1990, ratificata in Italia con legge 9 agosto 1993, n. 328, con cui il Consiglio d'Europa ha riconosciuto che la lotta contro la grande criminalità costituisce

La costituzione di relazioni celate rispetto ai proventi dell'agire criminale rappresenta realtà consueta e vasta, non meno delle molteplici forme escogitate per conseguirne nascosti impieghi utili per l'autore, i suoi complici ed i suoi "favoriti". Sebbene corrisponda ad esperienza di criminalizzazione recente, non può convenirsi con l'opinione che riferisce al riciclaggio la natura di fattispecie di mera creazione normativa, o addirittura di invenzione artificiale di moderni disvalori. Dietro il nome, infatti, vi è una realtà economico-finanziaria estesa, non priva di naturalità, irrobustita dalle moderne forme di trasferimento delle risorse e delle utilità economiche a livello transnazionale. E sin dalla Convenzione di Strasburgo del 1990 l'impiego di metodi efficaci su scala internazionale ha assunto quale dichiarato orientamento quello di «*privare i criminali dei proventi dei reati*», attraverso la creazione di un «*efficiente sistema di cooperazione internazionale*».

Uno dei più formidabili strumenti del contrasto della pretesa dell'autore dei reati di godere dei relativi proventi è costituito dalla configurazione di un'armonizzata nozione normativa di riciclaggio su base sovranazionale, premessa dell'effettività della criminalizzazione del fenomeno. Se il contrasto al riciclaggio non passa solo attraverso il momento definitorio, quest'ultimo non è affatto profilo di secondario interesse rispetto alla *effectiveness* del sistema preventivo e repressivo. La prospettiva definitoria ha avuto un ruolo centrale nell'evoluzione giuridica del riciclaggio, segnata dal continuo ampliamento dell'interesse rispetto ai diversificati contenuti del fenomeno economico-finanziario<sup>3</sup> e dall'irrobustimento della consapevolezza dei suoi deleteri effetti macroeconomici.

---

un problema di carattere internazionale e impone di perseguire una politica criminale comune tendente alla protezione della società, potenziando gli obblighi reciproci di cooperazione per la prevenzione e il contrasto del riciclaggio (assistenza nelle indagini, adozione ed esecuzione di misure provvisorie finalizzate al sequestro e alla confisca) con riferimento sia «*all'aspetto procedurale circa le richieste che gli Stati possono vicendevolmente rivolgersi (...) sia alle motivazioni sottostanti un eventuale rifiuto*»; Cfr. anche la Convenzione sul riciclaggio, la ricerca, il sequestro e la confisca dei proventi di reato e sul finanziamento del terrorismo, approvata a Varsavia il 16 maggio 2005.

<sup>3</sup> Alcuni Autori (CONDEMI - DE PASQUALE, *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 60, febbraio 2008, Roma, 15-19) rimarcano come l'impostazione penalistico - repressiva sia stata, in realtà, storicamente successiva a quella preventiva, quest'ultima essendo finalizzata a scongiurare infiltrazioni della criminalità economica nella finanza. Quali esempi di tale precoce impostazione preventiva vengono annoverati, in particolare, la prima Risoluzione del Comitato dei Ministri del Consiglio d'Europa del 1980 (*Recomandation R(80)10*) e la Dichiarazione di principi per la prevenzione

Sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea in data 12.11.2018 è stata pubblicata la Direttiva (UE) 2018/1673 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2018 sulla lotta al riciclaggio mediante il diritto penale che impone un adeguamento delle legislazioni penali nazionali dei singoli Stati membri nelle porzioni eventualmente ancora non allineate.

Entro lo spazio consentito dall'art. 83(1) del TFUE, dopo l'entrata in vigore del Trattato di Lisbona, la nuova direttiva stabilisce norme minime relative alla definizione dei reati e delle sanzioni nel settore del riciclaggio<sup>4</sup>.

---

dell'utilizzo del sistema bancario per il riciclaggio di fondi di origine illecita, adottata dal Comitato di Basilea il 12 dicembre 1988.

<sup>4</sup> Il riferimento è al riciclaggio di denaro che abbia riguardo a beni diversi da quelli derivanti da reati che ledono gli interessi finanziari dell'Unione, cui continua ad applicarsi la direttiva (UE) 2017/1371 relativa alla lotta contro la frode che lede gli interessi finanziari dell'Unione mediante il diritto penale. Ai sensi dell'art. 4 di quest'ultima direttiva, gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché costituisca reato il riciclaggio di denaro come descritto all'articolo 1, paragrafo 3, della direttiva (UE) 2015/849 e riguardante beni provenienti dai reati rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva. In base all'art. 3 della direttiva (UE) 2017/1371 (Frode che lede gli interessi finanziari dell'Unione) gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché, se commessa intenzionalmente, la frode che lede gli interessi finanziari dell'Unione costituisca reato. Ai fini della predetta direttiva si considerano frode che lede gli interessi finanziari dell'Unione: a) in materia di spese non relative agli appalti, l'azione od omissione relativa: i) all'utilizzo o alla presentazione di dichiarazioni o documenti falsi, inesatti o incompleti, cui consegua l'appropriazione indebita o la ritenzione illecita di fondi o beni provenienti dal bilancio dell'Unione o dai bilanci gestiti da quest'ultima, o per suo conto; ii) alla mancata comunicazione di un'informazione in violazione di un obbligo specifico, cui consegua lo stesso effetto; ovvero iii) alla distrazione di tali fondi o beni per fini diversi da quelli per cui erano stati inizialmente concessi b) in materia di spese relative agli appalti, almeno allorché commessa al fine di procurare all'autore del reato o ad altri un ingiusto profitto arrecando pregiudizio agli interessi finanziari dell'Unione, l'azione od omissione relativa: i) all'utilizzo o alla presentazione di dichiarazioni o documenti falsi, inesatti o incompleti, cui consegua l'appropriazione indebita o la ritenzione illecita di fondi o beni provenienti dal bilancio dell'Unione o dai bilanci gestiti da quest'ultima o per suo conto; ii) alla mancata comunicazione di un'informazione in violazione di un obbligo specifico, cui consegua lo stesso effetto; ovvero iii) alla distrazione di tali fondi o beni per fini diversi da quelli per cui erano stati inizialmente concessi, che leda gli interessi finanziari dell'Unione; c) in materia di entrate diverse dalle entrate derivanti dalle risorse proprie provenienti dall'IVA di cui alla lettera d), l'azione od omissione relativa: i) all'utilizzo o alla presentazione di dichiarazioni o documenti falsi, inesatti o incompleti, cui consegua la diminuzione illegittima delle risorse del bilancio dell'Unione o dei bilanci gestiti da quest'ultima o per suo conto; ii) alla mancata comunicazione di un'informazione in violazione di un obbligo specifico, cui consegua lo stesso effetto; ovvero iii) alla distrazione di un beneficio lecitamente ottenuto, cui consegua lo stesso effetto; d) in materia di entrate derivanti dalle risorse proprie provenienti dall'IVA, l'azione od omissione commessa in sistemi fraudolenti transfrontalieri in relazione: i) all'utilizzo o alla presentazione di dichiarazioni o documenti falsi, inesatti o incompleti relativi all'IVA, cui consegua la diminuzione di risorse del bilancio dell'Unione; ii) alla mancata comunicazione di

Per alcuni dei temi rilevanti ai fini di questa analisi, merita anticipare alcuni contenuti della nuova direttiva (UE) 2018/1673 che integra un complesso quadro normativo eurounitario, in rapporto di diretta complementarità con la direttiva (UE) 2017/1371 relativa alla lotta contro la frode che lede gli interessi finanziari dell'Unione mediante il diritto penale.

Ai sensi della direttiva (UE) 2018/1673, in particolare, per "attività criminosa" (art. 2), presupposto dei reati di riciclaggio, si intende *«qualsiasi tipo di coinvolgimento criminale nella commissione di un qualsiasi reato punibile, conformemente al diritto nazionale, con una pena detentiva o con una misura privativa della libertà di durata massima superiore a un anno ovvero, per gli Stati membri il cui ordinamento giuridico prevede una soglia minima per i reati, di un qualsiasi reato punibile con una pena detentiva o con una misura privativa della libertà di durata minima superiore a sei mesi»*. Sono reati considerati in ogni caso attività criminose, la *«frode, compreso qualsiasi reato di cui alla decisione quadro 2001/413/ GAI del Consiglio»* (art 2, lett. i) e *«i reati fiscali relativi alle imposte dirette e indirette, conformemente al diritto nazionale»* (art. 2 lett. q)<sup>5</sup>.

Inoltre, l'espressione "beni" identifica *«i beni di qualsiasi tipo, materiali o immateriali, mobili o immobili, tangibili o intangibili, e i documenti o gli strumenti giuridici in qualsiasi forma, compresa quella elettronica o digitale, che attestano il diritto di proprietà o altri diritti sui beni medesimi»*.

Quanto alla definizione di reati di riciclaggio di denaro (art. 3, par. 1), gli Stati membri adottano le misure necessarie per assicurare che le seguenti condotte, quando commesse intenzionalmente, siano punite a detto titolo di reato: (a) la conversione o il trasferimento di beni, effettuati essendo nella consapevolezza che i beni provengono da un'attività criminosa, allo scopo di occultare o dissimulare l'origine illecita dei beni medesimi o di aiutare chiunque sia coinvolto in tale attività a sottrarsi alle conseguenze giuridiche della propria condotta; (b) l'occultamento o la dissimulazione della reale natura, della

---

un'informazione relativa all'IVA in violazione di un obbligo specifico, cui consegua lo stesso effetto; ovvero iii) alla presentazione di dichiarazioni esatte relative all'IVA per dissimulare in maniera fraudolenta il mancato pagamento o la costituzione illecita di diritti a rimborsi dell'IVA.

<sup>5</sup> In base all'ottavo Considerando della Direttiva in analisi *«i reati fiscali connessi alle imposte dirette e indirette dovrebbero rientrare nella definizione di attività criminosa, in linea con le raccomandazioni riviste del GAFI. Considerato che in ciascuno Stato membro reati fiscali diversi possono costituire un'attività criminosa punibile mediante le sanzioni di cui alla presente direttiva, è possibile che le definizioni di reati fiscali previste dal diritto nazionale divergano. Lo scopo della presente direttiva, tuttavia, non è di armonizzare le definizioni di reati fiscali nel diritto nazionale»*.

provenienza, dell'ubicazione, della disposizione, del movimento, della proprietà dei beni o dei diritti sugli stessi nella consapevolezza che i beni provengono da un'attività criminosa; c) l'acquisto, la detenzione o l'utilizzazione di beni nella consapevolezza, al momento della loro ricezione, che i beni provengono da un'attività criminosa<sup>6</sup>.

Gli Stati membri possono adottare le misure necessarie per garantire che le condotte di cui al paragrafo 1 siano punibili come reato se l'autore sospettava o avrebbe dovuto essere a conoscenza che i beni provenivano da un'attività criminosa (art. 3, par. 2).

Inoltre, gli Stati membri adottano le misure necessarie per garantire che: a) l'esistenza di una condanna precedente o simultanea per l'attività criminosa da cui provengono i beni non sia un requisito essenziale per una condanna per i reati di cui ai paragrafi 1 e 2; b) una condanna per i reati di cui ai paragrafi 1 e 2 sia possibile qualora si accerti che i beni provengono da un'attività criminosa, senza che sia necessario determinare tutti gli elementi fattuali o tutte le circostanze relative a tale attività criminosa, compresa l'identità dell'autore; c) i reati di cui ai paragrafi 1 e 2 si estendano ai beni provenienti da una condotta che ha avuto luogo nel territorio di un altro Stato membro o di un paese terzo, qualora tale condotta costituisca un'attività criminosa se posta in atto nel territorio nazionale (art. 3, paragrafo 3). Nel caso di cui al paragrafo 3, lettera c), del presente articolo, gli Stati membri possono altresì esigere che la condotta in questione costituisca reato ai sensi del diritto nazionale dell'altro Stato membro o del paese terzo in cui la condotta è posta in atto, tranne nel caso in cui tale condotta rientri fra i reati di cui all'articolo 2, punto 1), lettere da a) ad e) e h), e definiti dal diritto applicabile dell'Unione.

Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché la condotta di cui al paragrafo 1, lettere a) e b), sia punibile come reato qualora sia posta in atto da persone che hanno commesso l'attività criminosa da cui provengono i beni o che vi hanno partecipato (in tal modo rendendo necessaria la punizione dell'autoriciclaggio *ex art. 3, par. 5*).

Quanto alle circostanze aggravanti (art. 6) gli Stati membri adottano le misure necessarie per garantire che, in relazione ai reati di cui all'articolo 3,

---

<sup>6</sup> Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché il concorso, l'istigazione e il tentativo in relazione a uno dei reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, siano punibili come reati (art. 4). Inoltre, gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché i reati di cui agli articoli 3 e 4 siano punibili con sanzioni penali effettive, proporzionate e dissuasive. Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché i reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, siano punibili con una pena detentiva massima non inferiore a quattro anni. Gli Stati membri adottano altresì le misure necessarie affinché le persone fisiche che hanno commesso i reati di cui agli articoli 3 e 4 siano, se del caso, sottoposte a sanzioni o misure addizionali (art. 5).

paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4, le circostanze seguenti siano considerate aggravanti: a) il reato è stato commesso nell'ambito di un'*organizzazione criminale* ai sensi della decisione quadro 2008/841/GAI; o b) l'autore del reato è un soggetto obbligato ai sensi dell'articolo 2 della direttiva (UE) 2015/849, e ha commesso il reato nell'esercizio della sua *attività professionale*. Gli Stati membri possono stabilire che, in relazione ai reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4, le circostanze seguenti siano considerate *aggravanti*: a) i beni riciclati hanno un *valore considerevole*; o b) i beni riciclati provengono da uno dei *reati di cui all'articolo 2, punto 1), lettere da a) ad e) e h)*.

In punto di responsabilità delle persone giuridiche (art. 7) gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le persone giuridiche possano essere ritenute responsabili per i reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4 commessi a loro vantaggio da qualsiasi persona che agisca a titolo individuale o in quanto membro di un organo della persona giuridica e detenga una posizione dirigenziale in seno alla persona giuridica stessa, su qualsiasi delle seguenti *basi*: a) un *potere di rappresentanza* della persona giuridica; b) la *facoltà di adottare decisioni* per conto della persona giuridica; o c) la *facoltà di esercitare il controllo* in seno alla persona giuridica (art. 7, par. 1). Gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le persone giuridiche possano essere ritenute responsabili qualora la carenza di sorveglianza o controllo da parte di una persona di cui al paragrafo 1 del presente articolo abbia reso possibile la commissione di uno dei reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4 a vantaggio di tale persona giuridica da parte di una persona soggetta alla sua autorità (art. 7, par. 2). La responsabilità delle persone giuridiche ai sensi dei paragrafi 1 e 2 del presente articolo non preclude la possibilità di avviare procedimenti penali nei confronti delle persone fisiche che sono autori, istigatori o complici di uno dei reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4.

Inoltre, gli Stati membri adottano le misure necessarie ad assicurare che, se del caso, le loro autorità competenti congelino o confiscino, in conformità della direttiva 2014/42/UE, i proventi derivati dall'atto di commettere o di contribuire alla commissione di uno dei reati di cui alla presente direttiva e i beni strumentali utilizzati o destinati a essere utilizzati a tal fine. (art. 9).

Quanto agli strumenti investigativi (articolo 11) gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le persone, le unità o i servizi incaricati delle indagini o dell'azione penale per i reati di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 5, e all'articolo 4 dispongano di *strumenti di indagine* efficaci, quali quelli utilizzati nella lotta contro la criminalità organizzata o altre forme gravi di criminalità.

L'interesse economico verso il riciclaggio si è incentrato tradizionalmente verso gli effetti sostanziali del meccanismo di «*trasformazione di un potere di*

*acquisto potenziale in effettivo*»<sup>7</sup>, prestando attenzione ai riflessi sulle condizioni di concorrenza imprenditoriale nonché sul corretto funzionamento dei mercati e dei meccanismi di allocazione delle ricchezze. Per contro, tale sensibilità è solo in parte comune alla riflessione giuridica, la quale si è concentrata, anzitutto, sull'attitudine del riciclaggio a realizzare la trasformazione del potere virtuale del provento criminale attraverso peculiari forme *dissimulate*, necessitate dall'origine criminale dei beni economici interessati, anche con *abuso degli strumenti* offerti dall'ordinamento dei diversi Stati all'agire economico e finanziario.

Nell'analisi internazionale si propone un'articolata suddivisione delle attività e delle fasi in cui il riciclaggio si svolge, identificabili nel collocamento (*placement stage*), nella stratificazione-movimentazione (*layering stage*) e nell'investimento (*integration stage*)<sup>8</sup>.

Nella prima fase, i proventi illeciti vengono materialmente *collocati presso terzi* (ad esempio presso un intermediario finanziario, eventualmente anche all'estero). Ad essa segue la fase della *movimentazione* dei capitali, mediante un insieme di operazioni (trasferimenti, bonifici, prestiti, pagamenti, etc.) volte a separare il capitale dall'origine illecita, impedendo di riconoscerla. Infine, i capitali derivanti da attività criminali vengono *integrati* nei circuiti dell'economia lecita, attraverso *l'investimento* in beni immobili, beni di lusso, aziende ed altri valori.

La direttrice di sviluppo della criminalizzazione del riciclaggio si è svolta attraverso l'espansione dell'attribuzione del carattere illecito a nuove condotte

---

<sup>7</sup> CASTALDI, *La definizione di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo: le Raccomandazioni GAFI*, in CASTALDI-CONFORTI (a cura di) *Manuale Antiriciclaggio*, Roma, 2013. L'Autore rammenta la dottrina che ha approfondito i rapporti tra il fenomeno economico ed il contrasto giuridico del meccanismo di trasformazione del potere di acquisto di origine criminale (Cfr. VIGNA, *Il fenomeno criminale*, in CAPPA - CERQUA, *Il riciclaggio del denaro. Il fenomeno, il reato, le norme di contrasto*, Milano, 2012, 3, ss.; MASCIANDARO, *Banche e riciclaggio*, Milano, 1994).

<sup>8</sup> Cfr. CAPPA - CERQUA, *Il riciclaggio del denaro*, cit.; v. anche FAIELLA, *Riciclaggio e crimine organizzato transnazionale*, Milano, 2009. CASTALDI, *op. cit.*, sottolinea come questa tripartizione corrisponda ad un'evoluzione dell'originaria impostazione bifasica, sulla quale risultava impiantata l'originaria legislazione penale nazionale: «*Il riciclaggio si sostanzia in una serie di azioni collegate da un rapporto di successione logica e cronologica. Originariamente si prendevano in considerazione il vero e proprio "lavaggio" (money laundering) del denaro o di altri beni, volto a mascherarne l'origine illecita, e "l'impiego" (recycling), consistente nella successiva reimmisione di tali capitali nel ciclo economico lecito. Da questa suddivisione in due fasi deriva la disciplina penale vigente in Italia, che prevede il reato di riciclaggio (art. 648-bis c.p.) e quello di impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita (art. 648-ter c.p.)*».

connotate dall'attitudine dissimulatoria dell'origine dei proventi delle organizzazioni criminali e della criminalità economica, per disincentivarne le tipiche espressioni delittuose. Alla dilatazione della rilevanza illecita della dissimulazione si è con il tempo accompagnata la diffusione della coscienza dei pregiudizievoli effetti economici scaturenti dall'utilizzazione dei proventi illeciti, motivo della successiva criminalizzazione delle diverse forme di impiego.

Per tale ragione, il contrasto all'accumulazione di patrimoni illeciti si è strutturato attraverso diverse tipologie di modelli.

Nell'ambito penale classico, gli strumenti sono connotati da matrice repressiva e qualificabili come sanzioni o misure di sicurezza, accessorie a sentenze di condanna emesse in relazione a verificate responsabilità di persone fisiche per reati. Altri strumenti, invece, quali le misure di prevenzione, di origine amministrativa ma emesse nel contesto di un procedimento giudiziario, hanno riguardo alla pericolosità sociale delle persone e dei beni, rivelata all'esito di una verifica indiziaria o probabilistica, senza necessario collegamento con l'accertamento della responsabilità penale del soggetto passivo dell'ablazione. In ambito amministrativo, infine, tra i sistemi più sviluppati, nella prospettiva preventiva, vi è proprio l'apparato delineato dal d.lgs. n. 231/2007, retto da disciplina sostenuta da logica cautelativa, in coordinamento con la funzione repressiva, connessa all'individuazione delle operazioni concretanti i reati di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo.

In questo processo, in continua ed assai rapida evoluzione, un ruolo molto importante è riferibile ad alcune misure (le confische) e nozioni (la provenienza delittuosa, il profitto ed il prodotto) la cui natura ed il cui contenuto sono rimessi, conviene non tacerlo, in ampie porzioni all'opera "definitoria" della giurisprudenza, posta dinanzi ad espressioni polisemiche e da esse responsabilizzata nell'apprestamento di un presidio capace di coniugare garanzie ed efficacia. Un compito obiettivamente arduo, in un ambito, quello penale, in cui, almeno negli ordinamenti di diritto continentale, il cd. formante giurisprudenziale è, non di rado, incolpato di disinvolta ed irresponsabile creatività.

Nell'ordinamento italiano con il termine "confisca" si identificano misure ablative di natura diversa a seconda del contesto normativo in cui l'espressione viene utilizzata, come sottolineato in più occasioni anche dalla Corte Costituzionale<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> Come ricorda la Corte di Cassazione (Sez. I, 2737/2011, Rel. Cassano), il giudice delle leggi «*sin dagli anni sessanta (cfr. sentenze 25 maggio 1961 n. 29 e 4 giugno 1964 n. 46), avvertiva che "la confisca può presentarsi, nelle leggi che la prevedono, con varia natura*

Chiosa la Corte di Cassazione: «Un'affermazione del genere è avvalorata dall'analisi dell'evoluzione dell'istituto, quale delineato dapprima nell'art. 240 cod. pen. (che inquadra la confisca tra le misure di sicurezza, pur prescindendo dall'accertamento della pericolosità dell'autore del reato) e, successivamente, dalla legislazione speciale, caratterizzata dalla progressiva introduzione di ipotesi confisca obbligatoria (artt. 322-ter, 600-septies, 640-quater, 644, 648-quater cod. pen., art. 2641 c.c., art. 187 d.lgs. n. 58 del 1998, art. 44, comma 2, D.P.R. n. 380 del 2001) dei beni strumentali alla consumazione del reato e del profitto ricavato, di ipotesi di confisca "speciale" (art. 12-sexies I. n. 356 del 1992, art. 2-ter I. n. 575 del 1965) dei valori di cui il condannato di determinati reati non è in grado di giustificare la legittima provenienza e, comunque, sproporzionati rispetto alla capacità reddituale del condannato (contraddistinte da una natura complessa, sospesa tra funzione specialpreventiva e vero e proprio intento punitivo), nonché dalla moltiplicazione di ipotesi di confisca nella forma per equivalente (artt. 322-ter, 600-septies, 640-quater, 644, 648-quater cod. pen., art. 187 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 2641 c.c., art. 111. n. 146 del 2006) che, a fronte dell'impossibilità di aggredire l'oggetto "principale", va ad incidere su somme di denaro, beni o altre utilità di pertinenza del condannato per un valore corrispondente a quello dello stesso profitto».

Anche le Sezioni Unite della Cassazione condividono l'opportunità di una valutazione casistica della natura della confisca<sup>10</sup>, in considerazione della «varietà di opinioni (dottrinarie, giurisprudenziali e di fonte sovranazionale)

---

giuridica" e che "il suo contenuto ... è sempre la ... privazione di beni economici, ma questa può essere disposta per diversi motivi e indirizzata a varie finalità, si da assumere, volta per volta, natura e funzione di pena o di misura di sicurezza ovvero anche di misura giuridica civile e amministrativa" con l'effetto che viene in rilievo "non una astratta e generica figura di confisca, ma, in concreto, la confisca così come risulta da una determinata legge».

<sup>10</sup> Cass., Sez. Un., n. 26654 del 2/7/2008, in materia di confisca ai sensi del d.lgs. 8.6.2001, n. 231, rileva che «appare assai arduo, oggi, catalogare l'istituto della confisca nel rigido schema della misura di sicurezza, essendo agevole per esempio riconoscere, in quella di valore, i tratti distintivi di una vera e propria sanzione e, in quella "speciale", una natura ambigua, sospesa tra funzione specialpreventiva e vero e proprio intento punitivo. Con il termine "confisca", in sostanza, al di là del mero aspetto nominalistico, si identificano misure ablative di natura diversa, a seconda del contesto normativo in cui lo stesso termine viene utilizzato». Per la Corte di Cassazione (Sez. Un. n. 38834 del 10/7/2008), al di là delle qualificazioni dogmatiche «la confisca può presentarsi, nelle leggi che la prevedono, con varia natura giuridica; il suo contenuto è sempre la privazione di beni economici, ma questa può essere disposta per diversi motivi e indirizzata a varie finalità, così da assumere, volta per volta, natura e funzione o di pena, o di misura di sicurezza, ovvero anche di misura amministrativa., ciò che, pertanto, spetta di considerare non è una astratta e generica figura di confisca, ma, in concreto, la confisca così come risulta da una determinata legge».

*circa la natura - o le nature - della confisca, sempre che al nomen corrisponda davvero una figura unitaria o non piuttosto un caleidoscopio di istituti, ciascuno dei quali iscritto in un differenziato regime, fortemente condizionato dalla specifica natura della res da assoggettare alla misura, al reato cui la cosa pertiene, e, da ultimo ma non certo per ultimo, dagli esiti del processo in cui la confisca viene applicata»<sup>11</sup>.*

Il profitto, poi, assume il ruolo di presupposto delle condotte di riciclaggio - sia pure in seno alla più ampia categoria di provento - ma anche quello di effetto di esse, in maniera non solitaria, accompagnandosi alle categorie prossime del prodotto e del prezzo.

Si tratta di «nozione che risulta invero (e notoriamente) non poco sfuggente, sia che si consideri l'utilizzo del termine "profitto" effettuato dalla legge penale, che quello svolto nell'ambito del d. lgs. n. 231/2001»<sup>12</sup>; in effetti, «in nessun testo normativo il legislatore ha fornito la nozione generale di "profitto", apparentemente rinviando al significato lessicale del termine. Il che pone un primo problema, atteso che lo stesso presenta indubbiamente uno spazio semantico "aperto"».

Come ricorda, ancora, la sentenza *Italease*, se l'analisi storico-economica evidenzia che il profitto è stato a lungo inteso come differenza tra grandezze e in particolare identificato come espressione di una grandezza residuale, in epoca più recente, nel linguaggio tecnico-economico, il profitto ha invece identificato il reddito dell'imprenditore, inteso come remunerazione del rischio assunto in condizioni di incertezza. Nelle scienze aziendalistiche, invece, il termine "profitto" non è (più) di corrente utilizzazione, preferendosi fare riferimento al reddito di esercizio (o reddito contabile), costituito dalla variazione che il capitale netto subisce per effetto della gestione e determinato attraverso il confronto tra componenti positive e negative di reddito.

Nel linguaggio penalistico il termine ha tradizionalmente assunto un significato oggettivamente più ampio ed è stato tralaticciamente utilizzato in ambiti normativi assai diversi, tanto da confermare la sua evidente attitudine polisemica e l'impossibilità di ricavarne una nozione unitaria.

Nel d.lgs. n. 231/2001, l'uso del termine diviene, se possibile, ancor più promiscuo, atteso che il "profitto" è menzionato in ben tredici disposizioni diverse - e cioè negli artt. 6 comma quinto, 13 comma primo lett. a), 15 comma quarto, 16 comma primo, 17 lett. c), 19, 23 commi secondo e terzo, 24 comma secondo, 25 comma terzo, 25-ter comma secondo, 25-sexies comma secondo,

---

<sup>11</sup> Cass. Sez. Un., n. 31617 del 26/06/2015, Lucci, Rv. 264436.

<sup>12</sup> Cass. Pen., Sez. V, n. 10265 del 28/12/2013, dep. 2014, *Banca Italease s.p.a.*, Rv. 258577, rel. Pistorelli.

74 comma primo lett. d) e 79 comma secondo - ed in contesti assai eterogenei. Ed appare chiaro che la nozione di profitto evocata dalle diverse norme passate in rassegna non sia unica.

La possibilità di ricostruire una nozione unitaria di profitto - nell'ordinamento penale così come in quello dedicato alla responsabilità degli enti - è considerata velleitaria, salvo che per i tentativi di definire la nozione di profitto assoggettabile alla confisca sanzione. Pur nella diversa qualifica attribuita alla misura ablativa nel codice penale (misura di sicurezza patrimoniale) e nel d.lgs. n. 231/2001 (sanzione principale), non può esservi dubbio che l'oggetto della stessa nei due diversi ambiti sia comunque il medesimo e cioè il profitto conseguito, rispettivamente, dall'autore individuale e dall'ente dalla consumazione del reato, deponendo in tal senso il tenore inequivocabile dell'art. 19 del decreto. Nella giurisprudenza di legittimità l'elaborazione di una nozione organica di profitto oggetto di confisca ha preso vigore con l'avvento della confisca di valore, atteso che l'applicazione della misura di sicurezza patrimoniale è stata tutto sommato sporadica, nella difficoltà di fornire la prova dell'attualità del possesso da parte dell'imputato del profitto "storico" del reato.

La triade profitto, confisca e riciclaggio, così, è divenuta quasi indissolubile e costituisce una delle tematiche di maggiore interesse della riflessione giuridica, non solo d'impronta giurisprudenziale. In parte, è risultata così preponderante da ridurre l'attenzione verso la nozione di prodotto, che pure costituisce una delle ragioni dell'interesse economico del contrasto al riciclaggio finanziario. Non rare pronunce, infatti, sembrano sottostimare il fatto che le operazioni di riciclaggio (si pensi, tipicamente, alla sostituzione) e di autoriciclaggio (si pensi all'impiego) si connotano per la creazione, trasformazione, adulterazione o acquisizione di beni che vivono un legame diretto ed immediato con l'attività delittuosa. Si tratta del frutto diretto dell'attività criminosa, ossia del risultato ottenuto direttamente dalla attività illecita che talvolta sembra sfuggire, nella ricerca ossessiva dei confini di un profitto che non risolve, a ben vedere, tutte le ragioni del crimine economico né quelle della sua repressione.

L'analisi che segue si propone di esaminare gli approdi più recenti della giurisprudenza di legittimità, sulla scorta degli stimoli di quella merito, in una materia - quella dei provvedimenti ablativi penali e delle misure cautelari reali alle prime funzionali - in rapida evoluzione. Senza coltivare aspirazione sistematiche, la panoramica che potrà scaturirne potrà risultare di qualche utilità per consentire di riconoscere le reali tendenze di sviluppo.

## PARTE I - Il quadro generale

### 2. Le confische dei “riciclaggi”

#### 2.1. Le tipologie e la natura

L’art. 240, comma 1, c.p. prevede la tradizionale e generale ipotesi di confisca pertinenziale, facoltativa.

L’interesse della misura si rivolge, anzitutto, sulle « *cose che servono o furono destinate a commettere il reato* »; per l’esercizio del potere facoltativo di confisca, assumere rilievo la relazione di asservimento tra esse ed il reato, dovendo le cose essere collegate allo stesso non da mera occasionalità ma da stretto nesso strumentale, rivelatore dell’effettiva probabilità del ripetersi di un’attività punibile<sup>13</sup>.

La confisca facoltativa *ex art. 240, comma 1, c.p.*, inoltre, può aver ad oggetto le « *cose che costituiscono il prodotto o il profitto* ».

Tale prima ipotesi di confisca, che non si applica se la cosa appartiene a persona estranea al reato, è ritenuta una misura di sicurezza, applicabile dopo la modifica normativa adottata con legge n. 134 del 2003 anche in sede di cd. patteggiamento. In tal caso, il giudice è tenuto a motivare l’esercizio del suo potere discrezionale, evidenziando i presupposti della disposta misura; sicché, nel caso in cui la confisca sia stata disposta senza motivazione, sussiste l’interesse all’impugnazione da parte dell’imputato che abbia contestato, nel giudizio di merito, o anche solo nei motivi di ricorso, l’esistenza di un qualsiasi nesso tra il reato e il bene<sup>14</sup>.

L’art. 648-*quater*, comma 1, c.p. (introdotto con d.lgs. n. 231 del 2007, in vigore dal 29.12.2017) rende obbligatoria - nel caso di condanna o di applicazione della pena su richiesta delle parti per il delitto di riciclaggio *ex art. 648-bis* e di reimpiego *ex art. 648-ter* e (a far data dall’1.1.2015) per il delitto di autoriciclaggio *ex art. 648-ter* 1. c.p. - la confisca dei beni che costituiscono il prodotto o il profitto di tali reati, salvo che appartengano a persona estranea al reato.

---

<sup>13</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 13049 del 5/3/2012, Rv. 254881.

<sup>14</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 9930 del 13/02/2014 Cc. (dep. 28/02/2014) Rv. 261533; Cass. Pen., Sez. II, n. 6618 del 21/01/2014 Cc. (dep. 12/02/2014) Rv. 258275 che ricorda come in tema di patteggiamento, l’estensione dell’applicabilità della confisca, per effetto della l. n. 134 del 2003, a tutte le ipotesi previste dall’art. 240 c.p., e non più solo a quelle previste come ipotesi di confisca obbligatoria, impone al giudice di *motivare le ragioni per cui ritiene di dover disporre la confisca di specifici beni sottoposti a sequestro*, ovvero, in subordine, quelle per cui non ritiene attendibili le giustificazioni eventualmente addotte in ordine alla provenienza del denaro o dei beni confiscati.

Anche tale confisca è ritenuta aver carattere pertinenziale e natura di misura di sicurezza<sup>15</sup>.

L'art. 648-*quater*, comma 2, c.p., prevede un'ipotesi di confisca per equivalente che ha riguardo alle somme di denaro, beni o altre utilità, delle quali il reo ha la disponibilità, anche per interposta persona, per un valore equivalente al prodotto, profitto o prezzo del reato.

La misura è eseguibile anche nei confronti di terzi che siano ritenuti titolari apparenti di diritti sulle cose, possibilità preclusa alla confisca pertinenziale. È ritenuta una confisca con prevalente natura sanzionatoria, posto che viene eluso il nesso pertinenziale<sup>16</sup>.

Le Sezioni Unite Lucci (n. 31617 del 26.6.2015, dep. 21.7.2015, Rv. 264435), del resto, hanno ben spiegato come la *ratio essendi* della confisca di valore o per equivalente stia nell'impossibilità di procedere alla confisca "diretta" della cosa che presenti un nesso di derivazione qualificata con il reato. La trasformazione, l'alienazione o la dispersione di ciò che rappresenti il prezzo o il profitto del reato determina la necessità di approntare uno strumento che, in presenza di determinate categorie di fatti illeciti, faccia sì che il "beneficio" che l'autore del fatto ha tratto, ove fisicamente non rintracciabile, venga ad essere concretamente sterilizzato sul piano patrimoniale, attraverso una misura ripristinatoria che incida direttamente sulle disponibilità dell'imputato, privandolo del *tantundem* sul piano monetario. Da qui, la logica strutturalmente sanzionatoria della confisca di valore, dal momento che l'imputato viene ad essere direttamente colpito nelle sue disponibilità economiche (e non la cosa in quanto derivante dal reato), in quanto autore dell'illecito, restando il collegamento tra la confisca, da un lato, ed il prezzo o profitto del reato, dall'altro, misurato solo da un meccanismo di equivalenza economica<sup>17</sup>.

L'art. 240-*bis*, comma 1, c.p. (*confisca in casi particolari*), prevede che nei casi di condanna o di applicazione della pena su richiesta a norma dell'articolo 444 del codice di procedura penale, tra l'altro, per i delitti previsti dagli artt. 493

---

<sup>15</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 44238/2014.

<sup>16</sup> Cfr. Corte cost., n. 97/2009.

<sup>17</sup> Chiosa la Suprema Corte: «È evidente, pertanto, che, in una simile prospettiva, l'oggetto della confisca di valore finisce per non presentare, a ben vedere, alcun nesso di pertinenzialità col reato, rappresentandone soltanto la conseguenza sanzionatoria: né più né meno, dunque, della pena applicata con la sentenza di condanna. La confisca per equivalente, quindi, rappresentando una alternativa alla confisca diretta - la misura sanzionatoria, infatti, opera solo quando non può trovare applicazione la ordinaria misura di sicurezza patrimoniale - presuppone che il relativo oggetto (vale a dire il prezzo o il profitto del reato) abbia una sua consistenza naturalistica e/o giuridica tale da permetterne l'ablazione, nel senso che, una volta entrato nel patrimonio dell'autore del reato, continui a mantenere una sua identificabilità».

ter, 512 bis, 648-bis, 648-ter e 648-ter 1, c.p., è sempre disposta la confisca del denaro, dei beni o delle altre utilità di cui il condannato non può giustificare la provenienza e di cui, anche per interposta persona fisica o giuridica, risulta essere titolare o avere la disponibilità a qualsiasi titolo in valore sproporzionato al proprio reddito, dichiarato ai fini delle imposte sul reddito, o alla propria attività economica. In ogni caso il condannato non può giustificare la legittima provenienza dei beni sul presupposto che il denaro utilizzato per acquistarli sia provento o reimpiego dell'evasione fiscale, salvo che l'obbligazione tributaria sia stata estinta mediante adempimento nelle forme di legge.

Nei casi previsti dal primo comma dell'art. 240 bis cit., quando non è possibile procedere alla confisca del denaro, dei beni e delle altre utilità di cui allo stesso comma, il giudice ordina la confisca di altre somme di denaro, di beni e altre utilità di legittima provenienza per un valore equivalente, delle quali il reo ha la disponibilità, anche per interposta persona.

Si tratta di una confisca obbligatoria, come rivela l'espressione «è sempre disposta».

La giurisprudenza ritiene che la confisca in oggetto abbia natura di misura di sicurezza, sebbene atipica, sospesa tra funzione specialpreventiva e punitiva (Cass. Sez. Un., n. 26654/2008). Tale natura sembra corroborata dalla sentenza n. 33/2018 della Corte costituzionale che ne ha evidenziato più che la natura sanzionatoria la funzione di strumento finalizzato ad impedire il possibile reimpiego di risorse illecitamente accumulate nel finanziamento di ulteriori attività illecite, o l'investimento di esse in attività lecite, con effetti distorsivi del funzionamento del mercato. In dottrina prevale la ricostruzione sanzionatoria: la misura si parametrizza su di una presunzione di origine illegale delle disponibilità sproporzionate e per la quale è apprestata una misura non più solo preventiva, ma sostanzialmente repressiva, di carattere punitivo e per gli scopi di prevenzione generale<sup>18</sup>.

Ai fini del sequestro preventivo ex art. 321, comma 2, c.p. di beni confiscabili ex art. 240 bis c.p. è necessario accertare la presenza di seri indizi di esistenza delle medesime condizioni che legittimano la confisca, sia per ciò che riguarda i requisiti soggettivi per la sproporzione del valore dei beni rispetto al reddito o alle attività economiche del soggetto, sia per ciò che attiene alla mancata giustificazione della lecita provenienza dei beni stessi<sup>19</sup>. Occorre, dunque, una concreta possibilità di condanna per uno dei reati presupposti indicati in seno alla norma, premessa della confisca<sup>20</sup>; inoltre, è richiesta una presunzione di

---

<sup>18</sup> MAUGERI, *La sanzione patrimoniale fra garanzie ed efficienza, le «ipotesi particolari» nella recente legislazione*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996.

<sup>19</sup> Cfr. Cass. Pen., 27710/08, 20918/2009, 19510/2010.

<sup>20</sup> Cfr. Cass. Pen., 6859/13, 39501/14.

illegittima acquisizione da parte dell'imputato circoscritta entro i confini della ragionevolezza temporale, non potendo i beni essere "*ictu oculi*" estranei al reato perché acquistati in un periodo di tempo eccessivamente antecedente alla sua commissione<sup>21</sup>. Occorre, in altre parole, la prossimità temporale dell'acquisto del bene rispetto alle condotte illecite.

L'art. 11 della legge n.146 del 2006<sup>22</sup>, in ipotesi di reato transnazionale *ex art. 3 legge n. 146/2006*<sup>23</sup>, prevede un'ulteriore ipotesi di obbligatoria confisca per equivalente. Essa riguarda il caso di impossibilità di confiscare le cose che costituiscono il prodotto, il profitto o il prezzo del reato e legittima l'ablazione delle somme di denaro, dei beni o delle altre utilità, delle quali il reo ha la disponibilità, anche per interposta persona fisica o giuridica, per un valore corrispondente al prodotto, profitto o prezzo del reato. La transnazionalità, sotto il profitto del limite editale, può essere predicato di tutti i reati *lato sensu* di riciclaggio, i quali presentano una pena massima non inferiore a quattro anni e possono presentare le caratteristiche strutturali delineate dall'art. 3 legge n. 146/2006.

Anche questa confisca è provvista di prevalente natura sanzionatoria, che trae legittimazione dall'impossibilità di realizzare la confisca pertinenziale in via diretta, che, a sua volta, presuppone la concreta individuazione, nella sentenza di condanna, del prodotto, profitto o prezzo del reato.

L'art. 3 della legge n. 146/2006, richiamato dall'art. 11, nel definire la nozione di reato transnazionale, considera tale il «*reato punito con la pena della*

---

<sup>21</sup> Cass. Pen., Sez. V, n. 21711 del 28/02/2018 Cc. (dep. 16/05/2018) Rv. 272988; la Corte costituzionale, con la recente sentenza 8 novembre 2017/21 febbraio 2018, n. 33, ha dichiarato l'infondatezza della questione di *legittimità* costituzionale dell'art. 12-*sexies*, comma 1, del decreto-legge 8 giugno 1992, n. 306, anche in considerazione del fatto che la giurisprudenza della Cassazione (Cass. Pen., Sez. I, n. 11049/2001; Sez. V, n. 2469/1998; Sez. I, n. 41100/2014; Sez. IV, n. 35707/2013; Sez. I, n. 2634/2013) richiede, a fondamento della presunzione di illegittima acquisizione del bene sottoposto a confisca - oltre ai requisiti costituiti dalla condanna per determinati reati e della sproporzione del patrimonio del condannato con l'acquisto del bene - che il bene stesso sia entrato nel patrimonio del condannato in "un ambito di cosiddetta «ragionevolezza temporale»".

<sup>22</sup> La legge 16 marzo 2006, n. 146, ha ratificato e dato esecuzione alla Convenzione delle Nazioni Unite contro la criminalità organizzata transnazionale sottoscritta nel corso della Conferenza di Palermo del 12 - 15 dicembre 2000.

<sup>23</sup> Art. 3 legge n. 146/2006 (Definizione di reato transnazionale) «*Ai fini della presente legge si considera reato transnazionale il reato punito con la pena della reclusione non inferiore nel massimo a quattro anni, qualora sia coinvolto un gruppo criminale organizzato, nonché: a) sia commesso in più di uno Stato; b) ovvero sia commesso in uno Stato, ma una parte sostanziale della sua preparazione, pianificazione, direzione o controllo avvenga in un altro Stato; c) ovvero sia commesso in uno Stato, ma in esso sia implicato un gruppo criminale organizzato impegnato in attività criminali in più di uno Stato; d) ovvero sia commesso in uno Stato ma abbia effetti sostanziali in un altro Stato*».

*reclusione non inferiore nel massimo a quattro anni», in cui «sia coinvolto un gruppo criminale organizzato», quando, ricorra una delle condizioni descritte alle lettere a), b), c) e d) del citato art. 3. In base all'art. 4, comma 1, della legge n. 146/2006 «per i reati puniti con la pena della reclusione non inferiore nel massimo a quattro anni nella commissione dei quali abbia dato il suo contributo un gruppo criminale organizzato impegnato in attività criminali in più di uno Stato la pena è aumentata da un terzo alla metà».*

L'art. 10, comma 5, della legge n. 146/2006 sino alla riforma operata con il d.lgs. n. 231/07, prevedeva una responsabilità amministrativa dell'ente per i reati transnazionali di riciclaggio *ex art. 648-bis c.p.* e di reimpiego *ex art. 648-ter c.p.*; in tal modo, ancor prima dell'introduzione dell'art. 25-*octies* d.lgs. n. 231/01, si apriva alle confische ed ai sequestri preventivi *ex artt. 6, 19 e 53 d.lgs. n. 231/2001*.

La Suprema Corte (Sez. Un., n. 18374 del 31/01/2013, Rv. 255038; Cass., Sez. III, n. 44309 del 15/10/2013) ha chiarito che *«la transnazionalità non è un elemento costitutivo di un'autonoma fattispecie di reato, ma un predicato riferibile a qualsiasi delitto a condizione che sia punito con la reclusione non inferiore nel massimo a quattro anni, sia riferibile ad un gruppo criminale organizzato, anche se operante solo in ambito nazionale e ricorra, in via alternativa, una delle seguenti situazioni: a) il reato sia commesso in più di uno Stato; b) il reato sia commesso in uno Stato, ma con parte sostanziale della sua preparazione, pianificazione, direzione o controllo in un altro Stato; c) il reato sia commesso in uno Stato, con implicazione di un gruppo criminale organizzato impegnato in attività criminali in più di uno Stato; d) il reato sia commesso in uno Stato, con produzione di effetti sostanziali in altro Stato».*

Al fine della applicazione del sequestro finalizzato alla confisca per equivalente prevista dalla legge n. 146/2006, art. 11, dunque, è sufficiente che sia contestata e configurabile la condizione di transnazionalità del delitto per cui si procede. Non è necessario, pertanto, per disporre il sequestro finalizzato alla confisca per equivalente di cui si discute, che sia contestata e ricorra la circostanza aggravante ad effetto speciale prevista dalla L. 16 marzo 2006, n. 146, art. 4, comma 1, per la cui configurabilità, alla luce dell'insegnamento delle Sezioni Unite del Supremo Collegio fatto proprio dalla giurisprudenza di legittimità nei suoi più recenti arresti, occorre che la commissione del reato sia stata determinata o anche solo agevolata, in tutto o in parte, dall'apporto di un gruppo criminale organizzato, distinto da quello cui è riferibile il reato, impegnato in attività illecite in più di uno Stato (Sez. 6, 2.7.2013, n. 31972, Rv. 255887; Sez. 3, 4.12.2013, n° 7768, Rv. 258849), in quanto tale circostanza costituisce solo uno degli eventuali sintomi del carattere transnazionale del delitto, la cui insussistenza non impedisce l'adozione del vincolo reale ove il

delitto per cui si procede sia comunque caratterizzato dalla condizione di transnazionalità.

Le Sezioni Unite hanno chiarito quali siano gli elementi che caratterizzano il gruppo criminale organizzato, cui fanno riferimento gli artt. 3 e 4 della citata Legge, precisando in tal senso, secondo le indicazioni contenute nell'art. 2, punti a) ed e) della Convenzione delle Nazioni unite contro il crimine organizzato del 15 novembre 2000 (cosiddetta convenzione di Palermo), come gli stessi debbano essere identificati: i) nella stabilità di rapporti fra gli adepti; ii)) in un minimo di organizzazione, senza che peraltro sia necessaria una formale definizione di ruoli; iii) nella non occasionalità o estemporaneità dell'organizzazione; iv) nella sua costituzione in vista anche di un solo reato e per il conseguimento di un vantaggio finanziario o di altro vantaggio materiale (Sez. Un., n. 18374 del 31 gennaio 2013, Adami e altro, Rv. 255034). Il gruppo criminale organizzato costituisce un *quid pluris* rispetto al mero concorso di persone, ma si diversifichi anche dall'associazione a delinquere di cui all'art. 416 c.p., la quale richiede un'articolata organizzazione strutturale, seppure in forma minima od elementare, tendenzialmente stabile e permanente, una precisa ripartizione di ruoli e la pianificazione di una serie indeterminata di reati.

Ai sensi dell'art. 19, comma 1, del d.lgs. n. 231/2001 (disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, in vigore dal 4 luglio 2001) nei confronti dell'ente è sempre disposta, con la sentenza di condanna, la confisca del prezzo o del profitto del reato, salvo che per la parte che può essere restituita al danneggiato. Sono fatti salvi i diritti acquisiti dai terzi in buona fede.

Quando non è possibile eseguire la confisca a norma del comma 1, dell'art. 19 cit., la stessa può avere ad oggetto somme di denaro, beni o altre utilità di valore equivalente al prezzo o al profitto del reato.

In base all'art. 25-*octies*, comma 1, d.lgs. n. 231/2001, in relazione ai reati di cui agli articoli 648, 648-*bis*, 648-*ter* (in vigore dal 29.12.2007) e 648-*ter* 1 del codice penale (in vigore dall'1.1.2015), si applica all'ente la sanzione pecuniaria da 200 a 800 quote. Nel caso in cui il denaro, i beni o le altre utilità provengono da delitto per il quale è stabilita la pena della reclusione superiore nel massimo a cinque anni si applica la sanzione pecuniaria da 400 a 1000 quote. Nei casi di condanna per uno dei delitti di cui al comma 1 si applicano all'ente le sanzioni interdittive previste dall'art. 9, comma 2, per una durata non superiore a due anni. Ai sensi dell'art. 9, lett. c) del d.lgs. n. 231/2001 tra le sanzioni per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato è annoverata la confisca.

Quanto al criterio d'imputazione, l'art. 5 del d.lgs. n. 231/2001 fissa la regola d'imputazione oggettiva dei reati all'ente: si richiede che essi siano commessi nel suo interesse o vantaggio. Secondo l'impostazione prevalente, ispirata anche dalla

Relazione governativa al decreto legislativo, i due criteri d'imputazione si pongono in rapporto di alternatività, come confermato dalla congiunzione disgiuntiva "o" presente nel testo della disposizione. Il criterio dell'interesse esprime una *valutazione teleologica del reato*, apprezzabile *ex ante*, al momento della commissione del fatto, e secondo un metro di giudizio marcatamente soggettivo; il criterio del vantaggio, invece, avrebbe una connotazione essenzialmente oggettiva, come tale valutabile *ex post*, sulla base degli effetti concretamente derivati dalla realizzazione dell'illecito.

Non sono mancate voci dissenzienti che hanno ritenuto che i due criteri abbiano natura unitaria. Il criterio d'imputazione sarebbe costituito dall'interesse, mentre il vantaggio potrebbe al più rivestire un ruolo strumentale, probatorio, volto alla dimostrazione dell'esistenza dell'interesse. La tesi dualistica trova accoglimento anche in giurisprudenza<sup>24</sup>.

Ai sensi dell'art. 6, comma 5, d.lgs. n. 231/2001 è comunque disposta la confisca del profitto che l'ente ha tratto dal reato, anche nella forma per equivalente (si tratta della c.d. confisca ripristinatoria).

La giurisprudenza non dubita che con il termine confisca *ex art. 19* in seno al sistema del d.lgs. n. 231/2001 si individui una misura di natura sanzionatoria trattandosi della «pena principale da applicare all'ente collettivo in caso di sua responsabilità»; laddove tale dichiarazione di responsabilità manchi ma a carico della persona giuridica sia disposta comunque la confisca - come nelle ipotesi di cui all'art. 6, ult. co. - «*tale provvedimento (...) è privo di contrassegni punitivi ed è finalizzato esclusivamente al ristoro dell'equilibrio economico alterato*» (Cass., Sez. Un., del 27/3/2008; Cass. Pen., Sez. II, del 14/6/2006).

Ai sensi dell'art. 53, comma 1, d.lgs. n. 231/2007, il giudice può disporre il sequestro delle cose di cui è consentita la confisca a norma dell'articolo 19 cit.. Si osservano le disposizioni di cui agli articoli 321, commi 3, 3-*bis* e 3-*ter*, 322, 322-*bis* e 323 c.p.p., in quanto applicabili<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 3615 del 20/12/2005, D'AZZO, Rv. 232957; Cass. Pen., Sez. V, n. 10265 del 28/11/2013, dep. 2014, Banca Italease s.p.a., Rv. 258577; Cass. Pen., Sez. VI, n. 24559 del 22/05/2013, House Building s.p.a., Rv. 255442.

<sup>25</sup> In base all'art. 53, comma 1-*bis*, d.lgs. n. 231/2001, ove il sequestro, eseguito ai fini della confisca per equivalente prevista dal comma 2 dell'articolo 19, abbia ad oggetto società, aziende ovvero beni, *ivi* compresi i titoli, nonché quote azionarie o liquidità anche se in deposito, il custode amministratore giudiziario ne consente l'utilizzo e la gestione agli organi societari esclusivamente al fine di garantire la continuità e lo sviluppo aziendali, esercitando i poteri di vigilanza e riferendone all'autorità giudiziaria. In caso di violazione della predetta finalità l'autorità giudiziaria adotta i provvedimenti conseguenti e può nominare un amministratore nell'esercizio dei poteri di azionista. Con la nomina si intendono eseguiti gli adempimenti di cui all'articolo 104 delle norme di attuazione, di coordinamento e transitorie del codice di procedura penale, di cui al decreto legislativo 28 luglio 1989, n. 271. In caso di

L'art. 53 cit. prevede testualmente che, nei confronti degli enti, si possa applicare il solo sequestro (del prezzo o del profitto del reato) a fini di confisca di cui all'art. 321/2 c.p.p. e tale sequestro preventivo non coincide con quello previsto nell'art. 321 c.p.p. non solo perché non è previsto il sequestro impeditivo di cui al primo comma, ma anche perché il sequestro a fini di confisca non ha l'ampia latitudine di quello previsto dall'art. 321/2 c.p.p. ("*il giudice può disporre il sequestro delle cose di cui è consentita la confisca*") essendo ristretto e limitato, in virtù del rinvio all'art. 19, al solo prezzo o profitto del reato (la confisca del profitto *ex artt. 6/5 e 15/4* è consentita solo con la sentenza di condanna e non è anticipabile con il sequestro essendo questo previsto solo per l'ipotesi di cui all'art. 19).

Come emerge dalla Relazione Ministeriale al d.lgs. n. 231/2001 le previsioni di cui agli artt. 53 e 54 (sequestro conservativo) d.lgs. n. 231/01 introducono due ipotesi di cautele autonome rispetto all'apparato di misure interdittive irrogabile alle persone giuridiche, ritenute compatibili con il sistema della responsabilità amministrativa da reato diversamente dal sequestro preventivo in senso proprio, ritenuta ipotesi non applicabile nella specie per incompatibilità con le sanzioni interdittive irrogabili nei confronti delle persone giuridiche, anch'esse aventi la stessa finalità.

Recentemente la Corte di Cassazione<sup>26</sup> ha però ritenuto che il sequestro impeditivo può avere un raggio di azione anche in seno al sistema del d.lgs. n. 231/2001. Infatti, «*in tema di responsabilità dipendente da reato degli enti e persone giuridiche "oltre all'espressa e speciale ipotesi prevista dall'art. 53, del sequestro preventivo del prezzo o del profitto del reato, nei confronti dell'ente deve ritenersi ammissibile (in virtù del rinvio alle disposizioni del cod. proc. pen. "in quanto compatibili") anche la normativa generale del sequestro preventivo di cui all'art. 321/1 cod. proc. pen.*<sup>27</sup>, spettando al Pubblico Ministero

---

sequestro in danno di società che gestiscono stabilimenti di interesse strategico nazionale e di loro controllate, si applicano le disposizioni di cui al decreto-legge 4 giugno 2013, n. 61, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2013, n. 89.

<sup>26</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 34293/2018, rel. Rago.

<sup>27</sup> Il sequestro impeditivo costituisce un istituto generale previsto nel c.p.p. che non trova ostacoli logico o giuridici, anche alla luce dell'amplissimo disposto dell'art. 34 d.lgs. n. 231/2001 a norma del quale «*per il procedimento relativo agli illeciti amministrativi dipendenti da reato si osservano [...] in quanto compatibili, le disposizioni del codice di procedura penale e del decreto legislativo 28 luglio 1989, n. 271*» e di una un'interpretazione costituzionalmente orientata (che evita di teorizzare per l'ente un regime privilegiato rispetto a quello generale previsto dal codice di rito e, quindi, privare la collettività di un formidabile ed agile strumento di tutela finalizzato ad eliminare dalla circolazione beni criminogeni) Ovviamente, chiosa la Corte di Cassazione «*nulla vieta, come pure è stato proposto in dottrina, di disporre il sequestro impeditivo nei confronti della persona fisica indagata o imputata che utilizzi il bene*

*individuare, di volta in volta, quello più funzionale all'esigenza cautelare che intenda conseguire”, “non essendovi totale sovrapposizione e, quindi, alcuna incompatibilità di natura logica-giuridica fra il suddetto sequestro e le misure interdittive».*

Secondo la Cassazione non ricorre necessariamente incompatibilità tra la misura interdittiva e sequestro impeditivo, quest'ultimo avendo campo d'applicazione diverso<sup>28</sup>. Il sequestro impeditivo, infatti, ha una fondamentale finalità di cui la misura interdittiva è sprovvista: impedire l'utilizzo di singoli beni ed evitare, sottraendoli alla disponibilità dell'ente, che possano continuare - nonostante la misura interdittiva - quantomeno ad "agevolare la commissione di altri reati" con conseguente pericolo per la collettività.

Ai sensi dell'art. 416-*bis*, comma 7, c.p., nei confronti del condannato per associazione di tipo mafioso, anche straniera, è sempre obbligatoria la confisca delle cose che servirono o furono destinate a commettere il reato e delle cose che ne sono il prezzo, il prodotto, il profitto o che ne costituiscono l'impiego. L'art. 416-*bis*, comma 6, c.p., delinea una particolare aggravante di riciclaggio nel reato di associazione di tipo mafioso, prevedendo che se le attività economiche di cui gli associati *ex art. 416-bis* c.p. intendono assumere o mantenere il controllo sono

---

*"criminogeno" di proprietà dell'ente che, quindi, sia pure in modo indiretto, ne verrebbe privato: ma si tratta di una possibilità che va ritenuta aggiuntiva o alternativa ma non sostitutiva».*

<sup>28</sup> La Cassazione individua le seguenti differenze: - temporaneità della misura interdittiva laddove il sequestro è tendenzialmente definitivo ove, all'esito del giudizio di cognizione, sia disposta la confisca; - la misura interdittiva "paralizza" l'uso del bene "criminogeno" solo in modo indiretto (quale effetto di una delle misure interdittive); al contrario, il sequestro (e la successiva confisca) colpisce il bene direttamente eliminando, quindi, per sempre, il pericolo che possa essere destinato a commettere altri reati; infatti, il sequestro è diretto contro le "cose" (non a caso, è denominato "reale") che abbiano una potenzialità lesiva dei diritti costituzionali sicché è finalizzato a sottrarle a chi ne abbia la disponibilità proprio a tutela della collettività; al contrario, le misure interdittive sono dirette contro la società, tant'è che i criteri per la loro applicabilità sono stati parametrati su quelli delle misure cautelari personali (artt. 45-46); - il sequestro impeditivo ha, quindi, una selettività che la misura interdittiva non ha; l'unico caso in cui le conseguenze ipotizzate si potrebbero evitare è quello del commissariamento dell'ente (art. 45/3) e sempre che il commissario, *motu proprio*, blocchi l'utilizzo materiale e giuridico dei beni "criminogeni"; ma a parte la temporaneità e le stringenti condizioni che devono sussistere per disporre il commissariamento (art. 15), sembra evidente che il mezzo utilizzato sarebbe sproporzionato rispetto allo scopo di impedire che singoli beni possano aggravare o protrarre le conseguenze del reato o agevolare la commissione di altri reati: il che costituisce un'ulteriore conferma del fatto che la cautela interdittiva - o perché inidonea o perché troppo invasiva - non ha a duttilità (anche in considerazione dei ferrei criteri cui deve sottostare *ex art. 46*) del sequestro impeditivo.

finanziate in tutto o in parte con il prezzo, il prodotto, o il profitto di delitti, le pene stabilite nei commi precedenti sono aumentate da un terzo alla metà<sup>29</sup>.

In tal modo è prevista un'ipotesi speciale di *confisca obbligatoria* che si estende anche all'*oggetto della confisca facoltativa* (cose servite o destinate al reato, prodotto e profitto) e ai beni che costituiscono il reimpiego dei proventi del reato.

Resta necessaria una derivazione diretta e immediata dei beni aggredibili da quelli immediatamente confiscabili, dovendo i primi costituire il frutto dell'immediato reimpiego degli strumenti, del prezzo, del prodotto o del profitto del reato<sup>30</sup>. Deve, inoltre, essere provato il «*rappporto strutturale e strumentale*», il «*solido legame pertinenziale*» tra bene confiscabile e reato, più in generale richiesto per ogni forma di confisca (Cass., Sez. II, 4/3/2005; con riferimento al sequestro preventivo di un'autovettura utilizzata per il trasporto di sostanze stupefacenti cfr. Cass., Sez. III, n. 9305 del 24/2/2011).

---

<sup>29</sup> Si tratta di punire più gravemente i fenomeni associativi che concretano il ciclo criminale che origina dai delitti con fini di lucro (quali il traffico di stupefacenti, contrabbandi, le frodi pubbliche, le estorsioni), passa attraverso la formazione dell'aggregazione delinquenziale e sfocia nell'acquisizione di attività economiche, apparentemente lecite, come strumento sia per il riciclaggio dei proventi delittuosi, sia per l'ulteriore accumulazione di capitali. Il denaro reimpiegato può provenire anche da delitti compiuti da non affiliati, che si rivolgano all'associazione per il riciclaggio o l'investimento del denaro ingiustamente acquisito. È richiesta una *particolare dimensione dell'attività economica*, costituita non da singole operazioni commerciali, ma dall'intervento in strutture produttive dirette a prevalere, nel territorio di insediamento, sulle altre strutture concorrenti. Occorre, inoltre, che l'apporto di capitale corrisponda a un reinvestimento delle utilità procurate dalle azioni criminose (Cass., Sez. II, 4/11/2002; Cass., Sez. VI, 14/12/1999; Cas., Sez. V, n. 12251 del 25/1-2/4/2012). *L'aggravante concerne l'attività dell'associazione e non del singolo affiliato, al quale va addebitata per il solo fatto della partecipazione*; poiché appartiene al comune patrimonio conoscitivo che "Cosa nostra" opera nel campo economico utilizzando e investendo i profitti che ricava dall'attività criminale, è inconcepibile l'ignoranza di ciò in capo a un affiliato (Cass., Sez. V, n. 12251 del 25/1-2/4/2012; Cass., Sez. VI, n. 6547 del 10.10.2011; C., Sez. II, n. 6259 del 31/1/2006; Cass., Sez. II, 11/10/2004). L'aggravante è configurabile nei confronti dell'*associato che abbia commesso il delitto che ha generato i proventi oggetto*, da parte sua, di *successivo reimpiego* (Cass., Sez. Un., n. 25191 del 27/2/2014). L'aggravante può essere applicata anche nei confronti dell'*associato che non si interessi direttamente delle attività economiche dell'associazione* (Cass., Sez. I, 25/6/1996). Si differenzia dalla fattispecie di cui all'art. 12-*quinquies*, l. n. 356 7/8/1992, e può concorrere con essa: mentre la prima figura è integrata dal reinvestimento dei proventi illeciti dell'organizzazione criminale in attività economiche qualificate delle quali il sodalizio intende assumere o mantenere il controllo, e non implica la necessaria interposizione di soggetti terzi, ai fini della configurabilità della seconda occorre una condotta di interposizione fittizia soggettiva nella titolarità di un bene, e non è richiesto che il cespite sia di provenienza illecita e mafiosa (Cass., Sez. II, n. 2833 del 27/9/2012-18/1/2013).

<sup>30</sup> Così GRASSO, *op. cit.*, 629.

Mette conto ricordare anche le confische obbligatorie previste dall'art. 493 *ter*, comma 2, c.p. in relazione al reato di indebito utilizzo o falsificazione di carte di credito e di pagamento, delitto posto a presidio dell'interesse pubblico al corretto utilizzo del sistema elettronico di pagamento a garanzia della fede pubblica e a prevenzione del riciclaggio<sup>31</sup>. Infatti, in caso di condanna o di applicazione della pena su richiesta delle parti a norma dell'articolo 444 del codice di procedura penale per il delitto di cui all'art. 493 *ter*, comma 1, c.p. è ordinata la confisca delle cose che servirono o furono destinate a commettere il reato, nonché del profitto o del prodotto, salvo che appartengano a persona estranea al reato, ovvero quando essa non è possibile, la confisca di beni, somme di denaro e altre utilità di cui il reo ha la disponibilità per un valore corrispondente a tale profitto o prodotto. Inoltre, gli *strumenti* sequestrati ai fini della confisca di cui al secondo comma, nel corso delle operazioni di polizia giudiziaria, sono *affidati* dall'autorità giudiziaria agli organi di polizia che ne facciano richiesta (art. 493 *ter*, comma 3, c.p.).

Tali previsioni riprendono le disposizioni in materia di confisca di cui al previgente sesto comma, secondo periodo, e settimo comma dell'art. 55, d.lgs. n. 231/2007, abrogato dall'art. 7, d.lgs. n. 21/2018 e settimo comma. Su tratta di una delle nuove ipotesi di confisca introdotta dal d.lgs. n. 202/2016 (in vigore dal 24.11.2016) per dare attuazione alla direttiva 2014/2/UE. Si è trasformata in obbligatoria la confisca delle cose che servirono o furono destinate a commettere il reato nonché del profitto o del prodotto, salvo che appartengano a persona estranea al reato, per le quali l'art. 240 c.p. stabilirebbe - tranne che per le cose costituenti il prezzo del reato - la facoltatività della misura ablatoria. Inoltre è prevista la confisca c.d. per equivalente dei beni, delle somme di denaro e di altre utilità nella disponibilità del reo per un valore corrispondente al profitto o al prodotto del reato quando non è possibile eseguire quella delle cose che ne dovrebbero essere oggetto in quanto legate al reato.

---

<sup>31</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 11937/2006; Cass. Pen., Sez. VI, n. 29821/2012; Corte cost., n. 302/2000 per la quale il delitto protegge la sicurezza e la speditezza del traffico giuridico e, di riflesso, la fiducia che in tali documenti ripone il sistema economico e finanziario. La norma presidiare il regolare e sicuro svolgimento dell'attività finanziaria attraverso mezzi sostitutivi del contante; le condotte repressive assumono una portata offensiva che trascende il mero patrimonio individuale, per estendersi all'ordine pubblico o economico e alla fede pubblica. In ragione della plurioffensività è inapplicabile l'esimente di cui all'art. 649 c.p. nell'ipotesi in cui la condotta delittuosa sia stata posta in essere da un familiare del titolare della carta o del documento, previsione limitata ai delitti contro il patrimonio e di natura eccezionale che ne preclude l'applicazione in via analogica (Cass. Pen., Sez. II, n. 15834/2011).

Per completezza espositiva, in materia di misure patrimoniali di prevenzione<sup>32</sup>, l'art. 20 del d.lgs. n. 159/2011 prevede che «*il tribunale, anche d'ufficio, con decreto motivato, ordina il sequestro dei beni dei quali la persona nei cui confronti è stata presentata la proposta risulta poter disporre, direttamente o indirettamente, (...) quando, sulla base di sufficienti indizi, si ha motivo di ritenere che gli stessi siano il frutto di attività illecite o ne costituiscano il reimpiego, ovvero dispone le misure di cui agli articoli 34 e 34-bis ove ricorrano i presupposti ivi previsti*». <sup>33</sup>. L'art. 24 del d.lgs. n. 159/2011, poi, prevede che il tribunale dispone la confisca dei beni sequestrati nella disponibilità della persona nei cui confronti è instaurato il procedimento (...) «*che risultino essere frutto di attività illecite o ne costituiscano il reimpiego ...*».

La Corte di Cassazione ha avuto modo di chiarire che l'art. 24 d.lgs. 159/2011 prevede due diverse ipotesi di confisca: quella "per sproporzione" quando il proposto risulti avere la sostanziale disponibilità di beni ed attività economico-finanziarie "in valore sproporzionato al proprio reddito" e quella per derivazione da attività illecite o per reimpiego dei relativi proventi, di cui alla seconda parte del primo comma dello stesso art. 24 (Cass. Pen., Sez. 6, n. 45110/2017).

L'indicazione dei beni costituenti frutto o reimpiego di attività illecite, tra quelli suscettibili di sequestro cautelare e poi di confisca prevenzionale, allude a fenomeni di riciclaggio o di c.d. autoriciclaggio, successivi all'acquisizione del bene.

Si tratta di beni collegati ad un reato da un rapporto di derivazione diretta ovvero indiretta. Rientrano tra i "frutti" suscettibili di confisca sia i *risultati empirici* delle azioni criminose - vale a dire le cose che vengono create, trasformate o acquisite attraverso il reato - sia le *utilità economiche conseguite* per effetto della consumazione della condotta tipica. Sono riconducibili, invece, alla nozione di "reimpiego" i beni correlati indirettamente alla condotta criminosa,

---

<sup>32</sup> Per un quadro assai esaustivo delle misure di prevenzione patrimoniali cfr. MENDITTO, *Le misure di prevenzione alla luce degli interventi normativi sul Codice Antimafia; in particolare le misure di prevenzione patrimoniali quale strumento di lotta alla criminalità organizzata*, relazione al corso Indagini e giudizio nei reati di criminalità organizzata "a Paolo Borsellino", Scuola Superiore della Magistratura, 23-25 maggio 2018.

<sup>33</sup> La norma prosegue nei seguenti termini: «*Il tribunale, quando dispone il sequestro di partecipazioni sociali totalitarie, ordina il sequestro dei relativi beni costituiti in azienda ai sensi degli articoli 2555 e seguenti del codice civile, anche al fine di consentire gli adempimenti previsti dall'articolo 104 delle norme di attuazione, di coordinamento e transitorie del codice di procedura penale, di cui al decreto legislativo 28 luglio 1989, n. 271. In ogni caso il sequestro avente ad oggetto partecipazioni sociali totalitarie si estende di diritto a tutti i beni costituiti in azienda ai sensi degli articoli 2555 e seguenti del codice civile. Nel decreto di sequestro avente ad oggetto partecipazioni sociali il tribunale indica in modo specifico i conti correnti e i beni costituiti in azienda ai sensi degli articoli 2555 e seguenti del codice civile ai quali si estende il sequestro*».

consistenti nell'impiego in attività imprenditoriali dei vantaggi economici che ne derivano, riferendosi ad ogni forma di utilizzazione ovvero di investimento in attività economiche o finanziarie dei beni di provenienza illecita. La prevenzione, in tal senso, ha rappresentato uno dei primi strumenti giuridici idonei a colpire il fenomeno dell'auto-riciclaggio.

Qualora un bene risulti *frutto* di attività illecita saranno soggetti a sequestro e confisca anche gli incrementi ovvero il reimpiego di somme derivanti da tale bene<sup>34</sup>. Ma se nel circuito illecito del bene si inseriscono somme di sicura provenienza lecita che arricchiscano il valore del bene (o del suo reimpiego) la confisca potrà colpire solo quella quota del bene ricollegabile alla provenienza da attività illecita (ovvero dal suo reimpiego), imponendosi una contemperamento tra le generali esigenze di prevenzione e difesa sociale e quelle private della garanzia della proprietà tutelabile<sup>35</sup>. Si procede, in ogni caso, alla confisca dell'intero bene qualora l'apporto di capitali illeciti sia *nettamente prevalente* sulla parte lecita<sup>36</sup>.

In relazione al parametro dimostrativo della derivazione illecita o del reimpiego dei relativi proventi, i sintagmi normativi "sulla base di sufficienti indizi, si ha motivo di ritenere" (art. 20 del Codice, in merito al sequestro), ovvero "risultino" (art. 24 del Codice, in ordine alla confisca), sono sintomatici di un progressivo affinamento della conoscenza in capo al giudice, derivante dall'esito del contraddittorio. Sicché il "risultino" non è già significativo di un parametro dimostrativo parificabile ad una prova penale, ma è, piuttosto, espressione di un giudizio di probabilità qualificata. Infatti, l'originario giudizio probabilistico (espresso dalla citata formula "sulla base di sufficienti indizi"; "si ha motivo di ritenere"), fondato solo sulla qualità dimostrativa degli indizi proposti dall'accusa, è reso più pregnante e convincente dall'incapacità delle allegazioni difensive di abbassare significativamente il grado di probabilità che fonda la spiegazione dell'accumulazione patrimoniale fornita dall'accusa. In sostanza, è l'esito del contraddittorio a qualificare in termini più probanti l'originario giudizio probabilistico, poiché quei sufficienti indizi su cui si fondava non sono adeguatamente smentiti all'esito delle allegazioni difensive, sicché può affermarsi, in sede di giudizio di confisca, che i beni risultino di provenienza illecita o del reimpiego di attività illecite".

---

<sup>34</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 17229 del 22/01/2009 (dep. 23 aprile 2009), Scimemi e altro, in Rv. 243664; Cass. Pen., Sez. VI, n. 35240 del 27/06/2013 (dep. 21 agosto 2013), Cardone e altri, Rv. 256267.

<sup>35</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 33479 del 4/07/2007 (dep. 28 agosto 2007), Richichi, Rv. n. 237448; Cass. Pen., Sez. I, n. 29186 del 22/04/2013 (dep. 9 luglio 2013), in Rv. 256788.

<sup>36</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 18807 del 30/10/2012 (dep. 29 aprile 2013), P.G. in proc. Martino e altri, in Rv. n. 255091.

## 2.2. I riflessi della natura obbligatoria delle confische sul sequestro preventivo e sui poteri del giudice dell'esecuzione

L'art. 321, comma 2, c.p.p. dispone che «*il giudice può altresì disporre il sequestro delle cose di cui è consentita la confisca*».

Tale previsione opera «*un rinvio aperto non solo all'art. 240 c.p., che disciplina in generale la confisca delle cose che servono o furono destinate a commettere il reato e delle cose che ne sono il prodotto, il profitto o il prezzo, ma anche a tutte le confische previste da norme speciali. Il che determina come il sequestro preventivo, ai sensi sempre dell'art. 321 comma 2 c.p.p., possa o debba essere adottato a richiesta del pubblico ministero dal giudice che procede proprio sulle cose di cui è consentita o è obbligatoria la confisca, comprendendo tutta la casistica del codice penale e delle leggi complementari*»<sup>37</sup>.

Secondo un orientamento consolidato, la confisca può essere ordinata anche in assenza di un precedente provvedimento cautelare di sequestro, purché sussistano norme che la consentano od impongano, a prescindere dalla eventualità che, per l'assenza di precedente tempestiva cautela reale, il provvedimento ablativo della proprietà non riesca a conseguire gli effetti concreti che gli sono propri<sup>38</sup>.

Ciò significa che il giudice della cognizione, nei limiti del valore corrispondente al profitto del reato, può emettere il provvedimento ablativo anche in mancanza di un precedente provvedimento cautelare di sequestro e senza necessità della individuazione specifica dei beni da apprendere, potendo il destinatario ricorrere al giudice dell'esecuzione qualora dovesse ritenersi pregiudicato dai criteri adottati dal P.M. nella selezione dei cespiti da confiscare<sup>39</sup>; il giudice che emette il provvedimento ablativo è tenuto soltanto ad indicare l'importo complessivo da sequestrare, mentre l'individuazione specifica dei beni da apprendere e la verifica della corrispondenza del loro valore al "*quantum*" indicato nel sequestro è riservata alla fase esecutiva demandata al pubblico ministero (Sez. 3, 12/07/2012, n. 10567, 07/03/2013, Falchero, Rv. 254918), tanto sul fondamentale rilievo che la confisca può essere ordinata anche in assenza di un precedente provvedimento cautelare di sequestro, purché sussistano norme che la consentano o la impongano, a prescindere dalla eventualità che, per l'assenza di precedente tempestiva cautela

---

<sup>37</sup> VARRASO, *Il sequestro a fini di confisca: dalle scelte del codice del 1988 alla legge n. 161 del 2017*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2018.

<sup>38</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 1584/2018; Id., n. 17066 del 04/02/2013, Rv. 255113.

<sup>39</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 20776 del 06/03/2014, Rv. 259661; Cass. Pen., Sez. V, n. 9738 del 02/12/2014, dep. 05/03/2015, Rv. 262893.

reale, il provvedimento ablativo della proprietà non riesca a conseguire gli effetti concreti che gli sono propri (Sez. 3, 04/02/20 -13, n. 17066, Volpe, Rv. 255113)<sup>40</sup>.

La natura obbligatoria delle confische, unita al legame normativo che esse presentano con il sequestro preventivo ad esse funzionali<sup>41</sup> (ex artt. 321 c.p.p. e 53 d.lgs. n. 231/2001), rende superflua qualsiasi valutazione sul *periculum in mora*<sup>42</sup>, aspetto, invece, ineludibile per il sequestro impeditivo<sup>43</sup>.

---

<sup>40</sup> Ancora la recente sentenza Cass. Pen., Sez. III, 1584/2018 ricollega alla obbligatorietà della confisca (diretta o di valore) introdotta dalla legge finanziaria del 2008 (art. 1, comma 143, legge 24 dicembre 2007, n. 244), con l'estensione dell'art. 322 *ter* c.p. anche ad alcuni reati tributari, sino al nuovo art. 12-*bis* d.lgs. n. 74/2000 obbligatoria la confisca.

<sup>41</sup> Vi è un rapporto di autonomia tra le due figure di sequestro preventivo, atteso che la misura cautelare reale di cui all'art. 321, comma 2, c.p.p. rappresenta rimedio distinto rispetto al sequestro contemplato dall'art. 321, comma 1 c.p.p. (tra le tante, Cass. Pen., Sez. VI, 19.1.1994, Pompei, in *Cassazione Penale*, 1995, 3459).

<sup>42</sup> In tal senso Cass. Pen., Sez. III, n. 20887/2015; Cass. Pen., Sez. II, n. 31299/2014; nel caso di sequestro finalizzato alla confisca facoltativa all'art.321, comma 2, c.p.p., la Corte di Cassazione (Sez. V, n. 2308/2018) ha confermato l'insegnamento di due risalenti sentenze che hanno mostrato di non poterne prescindere. Secondo Cass. Pen., Sez. V, n. 151 del 19/01/1994, Rv. 198258 «*Il sequestro preventivo funzionale alla confisca - come è detto testualmente nella Relazione al codice e come conferma l'avverbio "altresi" inserito nell'art. 321, secondo comma, nel suo significato additivo ("Il giudice può altresì disporre il sequestro delle cose di cui è consentita la confisca") - costituisce figura specifica ed autonoma che si propone come distinto rimedio rispetto al sequestro preventivo regolato dal primo comma. La particolarità di tale mezzo cautelare reale consiste nel fatto che per l'applicabilità di esso non occorre necessariamente la sussistenza dei presupposti di applicabilità previsti dal primo comma per il sequestro preventivo tipico (pericolo che la libera disponibilità della cosa possa aggravare o protrarre le conseguenze del reato ovvero agevolare la commissione di altri reati), ma basta il presupposto della confiscabilità, la quale non è subordinata alla pericolosità sociale dell'agente, non riguardando l'art. 204 cod. pen. (come modificato dall'art. 31 della legge 10 ottobre 1986, n. 663) le misure di sicurezza patrimoniali. Ciò che si richiede - ma solo nel caso di confisca facoltativa - è che il giudice dia ragione del potere discrezionale di cui abbia ritenuto di avvalersi (cfr. la espressione "può"), il che può avvenire anche mediante semplice riferimento alla finalità di evitare la protrazione degli effetti del reato: finalità nella quale deve ritenersi ricompresa l'esigenza di non consentire che la cosa confiscabile sia modificata, dispersa, deteriorata, utilizzata o alienata». Conf. Cass. Pen., Sez. VI, n. 1022 del 17/03/1995, Rv. 201943; Cass. Pen., Sez. I, n. 22909/2018.*

<sup>43</sup> Nel senso che costituisce condizione legittimante l'adozione della cautela reale a fini preventivi, *ex plurimis*, Cass. Pen., Sez. V, 9.2.2010, Trotta, Rv. 247438; Cass. Pen., Sez. IV, 23/5-8/10/2007, Vathaj, Rv. 237592. Il giudice è tenuto ad accertare in concreto l'effettiva (e non generica) possibilità che il bene, avuto riguardo alla sua natura e alle circostanze del fatto, assume carattere strumentale rispetto all'aggravamento o alla protrazione delle conseguenze del reato ipotizzato o alla agevolazione di altri reati. Ciò significa che il *periculum in mora* deve intendersi come concreta, imminente ed elevata probabilità che il bene assuma carattere strumentale rispetto alla protrazione o all'aggravamento delle conseguenze del reato (Cass. Pen., Sez. V, 16.12.2009, MARCANTE, in Rv. 246881; Cass. Pen., Sez. III, 23.1.2008, Trulli,

Inoltre, la natura della confisca obbligatoria è connotata da effetti peculiari sotto più profili, per alcuni dei quali il dibattito è assai serrato.

In giurisprudenza, ad esempio, vi è contrasto in merito alla restituibilità delle cose soggette a confisca obbligatoria, ex art. 324, comma 7, c.p.p., in caso di annullamento e/o revoca del sequestro probatorio.

Secondo un primo orientamento il divieto di tale restituzione «*costituisce un principio generale che opera non solo in sede di riesame, ma anche in sede di procedimento per la restituzione delle cose sottoposte a sequestro probatorio, ex artt. 262 e 263 cod. proc. pen., ancorché in assenza di una espressa previsione in tal senso, giacché l'esaurimento delle finalità istruttorie - presupposto del venir meno del vincolo di indisponibilità sulla "res" e della conseguente restituzione - non può, comunque, vanificare o pregiudicare la concreta attuazione della misura di sicurezza obbligatoria. (Fattispecie in tema di trasferimento fraudolento di valori)*»<sup>44</sup>.

Nel caso in esame, il Collegio ha mosso dalla consapevolezza che esistono molte pronunce della Corte di Cassazione<sup>45</sup> che hanno ritenuto che il divieto di restituzione delle cose in sequestro, ai sensi dell'art. 324, comma 7, c.p.p., riguardi solo le specifiche ipotesi di confisca obbligatoria previste dall'art. 240, comma 2, c.p., perché la norma processuale non ammette interpretazione analogica, escludendo esplicitamente che l'art. 324, comma 7, c.p. possa trovare applicazione alle ipotesi particolari di confisca previste dall'art. 12-*sexies* I. 356/1992<sup>46</sup>. Tale

---

Rv. 239250). Il giudice è tenuto a fornire un'adeguata motivazione sul pericolo inteso in senso oggettivo come probabilità di danno futuro in conseguenza della effettiva disponibilità materiale o giuridica della cosa (Cass. Pen., Sez. IV, 23.6.2005, Bonura, in Rv. 231750).

<sup>44</sup> Cass.pen., Sez. II, n. 16523 del 07/03/2017 Cc., dep. 31/03/2017, Rv. 269700.

<sup>45</sup> In questo senso *ex multis* Cass. Pen., Sez. III, n. 7673 del 10/01/2012 - dep. 28/02/2012, P.M. in proc. Napoletano, Rv. 25209301.

<sup>46</sup> Cass. Pen., Sez. IV, n. 1640 del 22/05/1998 - dep. 01/07/1998, Toracca, Rv. 21098901: «*In tema di riesame del decreto di sequestro preventivo il divieto di revoca, previsto dall'art. 324 comma 7 cod. proc. pen., riguarda solo i casi di confisca obbligatoria previsti dall'art. 240 comma 2 cod. pen., cui non può essere equiparato quello previsto dall'art. 12-*sexies* legge 7 agosto 1992, n. 356, sia perché non si coglie una sicura "ratio" a favore dell'equiparazione sia perché in materia il legislatore, quando ha voluto (art. 321 cod. pen.), ha nominato la confisca obbligatoria senza restrittivi riferimenti all'art. 240 comma 2 cod. pen.*». Infatti, «*nel sistema attuale, come venuto a configurarsi a seguito dei vari interventi del legislatore, viene in rilievo non una astratta e generica figura di confisca, ma, in concreto, la confisca così come risulta da una determinata legge; questa conclusione trova conforto proprio nell'analisi dell'evoluzione dell'istituto, quale delineato dapprima nell'art. 240 cod. pen. (che inquadra la confisca tra le misure di sicurezza) e, successivamente, dalla legislazione speciale, caratterizzata dalla progressiva introduzione di ipotesi confisca obbligatoria (artt. 322-ter 600-septies, 640-quarter, 644, 648-quarter cod. pen., art. 2641 c.c., art. 187 d.lgs. n. 58 del 1998, art. 44, comma 2, D.P.R. n. 380 del 2001) dei beni strumentali alla consumazione del reato e del profitto ricavato, di ipotesi di confisca "speciale" (art. 12-*sexies* I. n. 356 del 1992, art. 2-ter I. n. 575 del 1965) dei valori di cui il condannato di determinati reati non*

soluzione non è ritenuta coerente con il sistema complessivo attualmente vigente in materia di confisca<sup>47</sup>. L'art. 324, comma 7, c.p.p. è norma scritta prima del progressivo arricchimento dell'istituto della confisca obbligatoria ed il riferimento ai casi indicati nell'art. 240, comma 2, c.p. deve perciò essere inteso come rinvio non tanto alle specifiche ipotesi previste da tale norma, ma piuttosto all'impianto concettuale ivi regolato in linea generale e dunque a tutte le forme di confisca obbligatoria previste dal legislatore. Del resto, *«se la disposizione normativa in parola è finalizzata ad assicurare la concreta esecuzione della confisca ogni qual volta la disponibilità della cosa comporti secondo il legislatore una presumibile futura influenza sul comportamento del reo, risulterebbe difficile comprendere perché una simile preoccupazione non debba essere perseguita in tutti i casi in cui tale tipo di confisca sia previsto da una disposizione di legge»*. Secondo il Collegio, questi principi possono trovare applicazione anche rispetto alla confisca per sproporzione, che ha natura, secondo l'orientamento assolutamente consolidato della giurisprudenza, di misura di sicurezza patrimoniale, sia pure con connotazioni anche dissuasive, costituisce uno strumento adottato dal legislatore in una logica di contrasto del fenomeno criminoso teso al compimento di specifiche operazioni di sostituzione e trasferimento nonché di quelle attività che ostacolano l'identificazione della provenienza delittuosa di denaro, beni o altre utilità e intende intervenire su beni destinati al reimpiego in forme organizzate di criminalità. La natura obbligatoria della confisca per sproporzione rende preminente, al pari delle ipotesi previste dall'art. 240, comma 2, c.p. e di tutti gli altri casi di confisca obbligatoria attualmente contemplati dall'ordinamento, la funzione di assicurare l'effettività della sua esecuzione, anche con l'effetto interdittivo del divieto di restituzione di cui all'art. 324, comma 7, c.p.p.

Vanno segnalate, però, voci contrastanti secondo le quali *«in caso di annullamento del decreto di sequestro probatorio, il tribunale del riesame deve*

---

*è in grado di giustificare la legittima provenienza e, comunque, sproporzionati rispetto alla capacità reddituale del condannato (contraddistinte da una natura complessa, sospesa tra funzione specialpreventiva e vero e proprio intento punitivo), nonché dalla moltiplicazione di ipotesi di confisca nella forma per equivalente (artt. 322-ter, 600-septies, 640-quater, 644, 648-quarter cod. pen., art. 187 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 2641 c.c., art. 111. n.146 del 2006) che, a fronte dell'impossibilità di aggredire l'oggetto "principale", va ad incidere su somme di denaro, beni o altre utilità di pertinenza del condannato per un valore corrispondente a quello dello stesso profitto (v. sul punto Sez. I, n. 2737 del 21/12/2010 - dep. 26/01/2011, Tassielli, Rv. 249178)».*

<sup>47</sup> La somma di denaro, oggetto del reato di riciclaggio, non può essere restituita all'interessato, al venir meno delle esigenze che ne hanno legittimato il *sequestro* probatorio, ostandovi il disposto dell'art. 324, comma settimo, c.p.p., trattandosi di cosa oggetto di confisca obbligatoria ai sensi dell'art. 648-*quater* c.p., che costituisce ipotesi speciale rispetto a quella prevista dall'art. 240, c.2, c.p. (così Cass. Pen., Sez. II, n. 35100 del 10/06/2015 - dep. 21/08/2015, Di Domenico Luigi e altri, Rv. 26451101).

*disporre la restituzione del bene, salvo che il vincolo non debba permanere in ragione di un distinto provvedimento di sequestro conservativo o preventivo, non potendo trovare applicazione la regola espressa dall'art. 324, comma 7, cod. proc. pen. in tema di sequestro preventivo, secondo cui, anche quando sono venute meno le condizioni di applicabilità del provvedimento indicate nell'art. 321, comma 1, cod. proc. pen., può non essere disposta la revoca dell'atto impositivo e la restituzione delle cose soggette a confisca obbligatoria ai sensi dell'art. 240, comma 2, cod. proc. pen. (In motivazione la Corte ha precisato che, in materia di sequestro probatorio, l'art. 355, comma 3, cod. proc. pen. richiama l'art. 324 cod. proc. pen., norma che si applica al procedimento di riesame di detto sequestro solo in quanto compatibile)».*<sup>48</sup>

Inoltre, solo la natura obbligatoria della confisca permette al giudice dell'esecuzione di disporla, ai sensi dell'art. 676 c.p.p.<sup>49</sup>, ove non vi abbia provveduto il giudice della cognizione. La confisca facoltativa, infatti, può essere disposta solo dal giudice che pronuncia la condanna e non, quindi, in fase esecutiva<sup>50</sup>.

È stato anche chiarito che in tema di confisca facoltativa, anche dopo la modifica apportata al primo comma dell'art. 445 c.p.p. dall'art. 2 della legge n. 134 del 2003 spetta al giudice della cognizione disporre motivatamente il provvedimento ablativo con la sentenza di applicazione della pena, così che, in assenza di una esplicita statuizione in sentenza, non è possibile che la confisca venga disposta in sede esecutiva, potendo il giudice dell'esecuzione operare il rimedio previsto dall'art. 676 c.p.p. soltanto nei casi in cui la cosa sequestrata sia riconducibile ad uno dei casi di confisca obbligatoria<sup>51</sup>.

Secondo una prima opinione è ritenuto anormale il provvedimento con cui il giudice della cognizione dispone la confisca in un momento successivo a quello della pronuncia della sentenza, perché alle eventuali omissioni di questa è possibile porre rimedio solo con l'impugnazione, o, in caso di formazione del giudicato, con lo strumento previsto dall'art. 676 c.p.p., specificamente dettato per l'ipotesi di beni oggetto di ablazione obbligatoria<sup>52</sup>. Ma secondo altro orientamento, la procedura di

---

<sup>48</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 58050 del 18/10/2017 Cc. (dep. 29/12/2017), Rv. 271614.

<sup>49</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 17546 del 20/04/2012 Cc. (dep. 10/05/2012), Rv. 252888.

<sup>50</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 27172 del 16/04/2013 Cc. (dep. 20/06/2013), Rv. 256614.

<sup>51</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 16005 del 18/01/2016 Cc. (dep. 19/04/2016), Rv. 267712; nello stesso senso Cass. Pen., Sez. III, n. 12307 del 20/02/2007, Rv. 236807.

<sup>52</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 10623 del 19/02/2014 Cc. (dep. 05/03/2014), Rv. 261886; Cass. Pen., Sez. V, n. 26481 del 04/05/2015 Cc. (dep. 23/06/2015), Rv. 264004; ritengono anormale l'ordinanza con cui il giudice, avendo omesso di disporre con la sentenza di condanna la confisca obbligatoria dei beni sottoposti a sequestro preventivo, provveda in merito utilizzando il *procedimento per la correzione di errori materiali* Cass. Pen., Sez. I, n. 43521 del 19/09/2013,

correzione degli errori materiali è applicabile nel caso in cui la sentenza abbia omesso statuizioni obbligatorie per legge e di natura accessoria<sup>53</sup>.

In caso di applicazione della pena su richiesta delle parti, il giudice dell'esecuzione, anche dopo la modifica dell'art. 445 c.p.p. intervenuta con l. n. 134 del 2003, può disporre la confisca solo qualora la stessa sia obbligatoria, ossia nei casi in cui il bene costituisca il prezzo del reato o in quelli in cui l'obbligatorietà è prevista da particolari disposizioni<sup>54</sup>.

L'intervenuta prescrizione di un reato in relazione al quale è prevista la confisca obbligatoria non preclude l'adozione del provvedimento ablativo sempre che ne siano stati accertati gli elementi oggettivi e soggettivi; in tal caso la cognizione sulla adozione della confisca ovvero sul dissequestro dei beni spetta al giudice dell'esecuzione, nell'ambito del procedimento previsto dagli artt. 666 e 676 c.p.p.<sup>55</sup>.

---

Strangio, Rv. 257039; Cass. Pen., Sez. II, n. 21420 del 20/04/2011, De Angelis, Rv. 250264; Cass. Pen., Sez. IV, n. 25035 del 21/03/2007, Peluso, Rv. 237005).

<sup>53</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 39081 del 17/05/2017 Cc. (dep. 10/08/2017), Rv. 270793 per fattispecie in tema di sentenza di patteggiamento per reati tributari in cui il giudice aveva omesso di disporre la confisca obbligatoria per equivalente ai sensi dell'art. 322-ter c.p.; nello stesso senso (Cass. Pen., Sez. VI, n. 2944 del 12/11/2009, dep. 2010, Rubino, Rv. 246131; Cass. Pen., Sez. I, n. 2881 del 13/06/1994, Smaldone, Rv. 198945). Tale opinione è giustificata sul rilievo che la confisca obbligatoria, la cui statuizione sia stata omessa dal giudice della cognizione, risolvendosi nell'omissione di una pronuncia obbligatoria di natura accessoria e a contenuto predeterminato non determina nullità e non attiene a una componente essenziale dell'atto, onde ad essa può porsi rimedio con la procedura di correzione di cui all'articolo 130 del codice di procedura penale, a condizione che l'errore sia riparato prima del passaggio in giudicato del provvedimento che tale mancanza contenga, altrimenti spettando ogni delibazione in proposito al giudice dell'esecuzione funzionalmente competente a provvedere, se investito con incidente di esecuzione, dopo l'irrevocabilità della sentenza.

<sup>54</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 6650 del 05/02/2008 Cc. (dep. 12/02/2008), Rv. 239310 ha spiegato che, a seguito della modifica legislativa dell'art.445 c.p.p. ad opera dell'art. 2, della legge n. 134 del 2003, mentre è consentito al giudice della cognizione disporre la confisca in sede di patteggiamento in tutti i casi previsti dall'art. 240 c.p., non vi è stato alcun ampliamento dei poteri del giudice dell'esecuzione che può disporre la confisca solo nei casi in cui è obbligatoria e cioè nei casi in cui il bene costituisca il prezzo del reato, o nei casi in cui l'obbligatorietà è prevista da particolari disposizioni normative (Sez. 3 20 febbraio 2007 n. 12307, Rv. 236807).

<sup>55</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 1503 del 22/06/2017 Cc. (dep. 15/01/2018), Rv. 273534, in relazione a fattispecie relativa al reato di sottrazione all'accertamento o al pagamento dell'accisa sui prodotti energetici di cui all'art. 40 del d.lgs. 26 ottobre 1995, n. 504, la Corte regolatrice ha rilevato, sulla scorta di quanto affermato dalla Corte costituzionale con la sentenza n. 49 del 26/03/2015 (secondo cui «*non è escluso che il proscioglimento per prescrizione possa accompagnarsi alla più ampia motivazione sulla responsabilità, ai soli fini della confisca*» e con l'ordinanza n. 187 del 23/07/2015), che l'intervenuta prescrizione di un reato in relazione al quale sia prevista la confisca obbligatoria non è affatto preclusiva, in via di principio, del provvedimento ablativo, il quale può essere comunque adottato quando siano stati accertati gli elementi oggettivi e soggettivi della violazione (così Sez. 3, n. 15888 del 8/04/2015,

In relazione alla confisca *ex art. 240-bis c.p.* (già art. 12-*sexies* d.l. n. 306/1992), il giudice dell'esecuzione provvede *de plano* o a seguito di contraddittorio ai sensi dell'art. 666 c.p.p., sempre che il giudice della cognizione non abbia già escluso detta confisca<sup>56</sup>; il rimedio è in ogni caso solo l'opposizione innanzi allo stesso giudice<sup>57</sup>. Il giudice dell'esecuzione può

---

dep. 18/04/2016, Sannella e altro, Rv. 266628; Sez. 3, n. 16803 del 8/4/2015, Boezi e altri, Rv. 2635850; Sez. 4, n. 31239 del 23/06/2015, dep. 17/07/2015, Giallombardo, Rv. 264337, tutte in tema di confisca di lottizzazione abusiva). Nel caso di specie, l'art. 44 del d.lgs. n. 504 del 1995 rinvia, in relazione ai prodotti, alle materie prime ed ai "mezzi comunque utilizzati per commettere le violazioni di cui" all'art. 40, alle norme in materia di confisca contenute nelle "disposizioni legislative vigenti in materia doganale" e, dunque, all'art. 301 del d.P.R. n. 43 del 1973 in materia di confisca dei reati doganali. Quest'ultima disposizione, a sua volta, prevede, al comma 1, che «nei casi di contrabbando è sempre ordinata la confisca delle cose che servirono o furono destinate a commettere il reato e delle cose che ne sono l'oggetto ovvero il prodotto o il profitto»»; e, al comma 2, che «sono in ogni caso soggetti a confisca i mezzi di trasporto a chiunque appartenenti che risultino adattati allo stivaggio fraudolento di merci ovvero contengano accorgimenti idonei a maggiorarne la capacità di carico o l'autonomia in difformità delle caratteristiche costruttive omologate o che siano impiegati in violazione alle norme concernenti la circolazione o la navigazione e la sicurezza in mare». Ne consegue che, anche in caso di prescrizione del reato deve comunque farsi luogo alla confisca ove ricorrano le condizioni già ricordate (Sez. 2, n. 8330 del 26/11/2013, dep. 21/02/2014, Antonicelli e altri, Rv. 259009). Pertanto, è legittima l'eventuale confisca, i cui presupposti devono essere accertati, in concreto, dal giudice competente.

<sup>56</sup> Cass. Sez. Un., n. 29022/2001.

<sup>57</sup> Cass. Pen., Sez. I, n. 6932/2009; nello stesso senso Cass. Pen., Sez. I, n. 29566 del 11/07/2008 Cc., dep. 16/07/2008, Rv. 241123, che, in motivazione ha chiarito: «L'art. 676 c.p.p. annovera tra le "altre competenze" residue del giudice della esecuzione i provvedimenti in materia di "confisca ... delle cose sequestrate", ma non contiene espresso riferimento alla materia delle misure cautelari - e, segnatamente, del sequestro preventivo - finalizzate alla confisca. Occorre in proposito, tuttavia, considerare che, in relazione alla particolare previsione della misura di sicurezza patrimoniale atipica, introdotta dal D.L. 8 giugno 1992, n. 306, art. 12-*sexies*, convertito nella L. 7 agosto 1992, n. 356, questa Corte, a Sezioni Unite, risolvendo il contrasto di giurisprudenza, ha fissato il principio di diritto, secondo il quale, "salvo che sulla questione non abbia già provveduto il giudice della cognizione, con conseguente preclusione processuale", la confisca ai sensi della disposizione anzidetta "può essere disposta anche dal giudice dell'esecuzione" (Sent. 30 maggio 2001, n. 29022, Derouach). E conseguentemente, in tale prospettiva, l'indirizzo dominante nella giurisprudenza di legittimità si è affermato nel senso che "rientra nella sfera di attribuzioni del giudice dell'esecuzione il potere di disporre il sequestro preventivo dei beni *ex art. 321 c.p.p.*, considerato che egli è competente ad adottare il provvedimento di confisca in virtù dell'art. 12-*sexies* cit., e che, pertanto, si può ben ricorrere in fase esecutiva al sequestro preventivo per salvaguardare la conservazione dei medesimi beni" (v. in termini: Sez. 4<sup>a</sup>, 18 marzo 2003, n. 23165, Guzzardo; Sez. 2<sup>a</sup>, 3 dicembre 2003, n. 814, Ballarino; Sez. 6<sup>a</sup>, 2 maggio 2005, n. 33964, Morabito e Sez. 1<sup>a</sup>, 30 settembre 2005, n. 38589, Foca; *contra* Sez. 5<sup>a</sup>, 8 giugno 2005, n. 276613, Laera). Risolta, così, positivamente la questione della competenza del giudice della esecuzione a disporre il sequestro preventivo finalizzato alla confisca atipica di cui al ridetto art. 12-*sexies* (pur in carenza di esplicita previsione nell'art. 676 c.p.p.), non è dubitabile che la forma con la quale il giudice deve provvedere sia quella *de plano*, contemplata dall'art. 667

disporre *de plano* ex art. 667, comma 4, c.p.p. anche il sequestro preventivo finalizzato all'applicazione di tale confisca<sup>58</sup>.

### 3. Oggetto delle confische: nozioni generali

Mentre il sequestro impeditivo ha riguardo alle “*cose pertinenti al reato*”<sup>59</sup>, l'oggetto materiale del sequestro preventivo finalizzato alla confisca è più ampio. Come emerge dal testo dell'art. 240 c.p. tale misura ha riguardo alle «*cose che servono o furono destinate a commettere il reato*», alle «*cose che ne sono il prodotto o il profitto*», alle «*cose che costituiscono*

---

*c.p.p., comma 4. La conclusione è accreditata dalla duplice considerazione: a) che nelle forme dell'art. 667 c.p.p. il giudice dell'esecuzione provvede alla confisca, cui il sequestro è preordinato; sicché a fortiori si impone l'osservanza del medesimo rito per l'adozione della misura cautelare e strumentale rispetto al provvedimento finale; b) che il sequestro preventivo, quale "atto a sorpresa", non è compatibile con i termini dilatori e con il preventivo contraddittorio stabiliti dall'art. 666 c.p.p.. Ora, con riferimento ai provvedimenti adottati dal giudice della esecuzione de plano, lo stesso art. 667 c.p.p., comma 4, appresta lo strumento della opposizione al medesimo giudice, il quale provvede con le forme e con il rito degli incidenti di esecuzione. Peraltro, in generale, secondo il più recente indirizzo affermatosi nella giurisprudenza di questa Corte rispetto al contrastante precedente orientamento (v. in proposito: Sez. I<sup>^</sup>, 24 febbraio 1995, n. 1146, Arrighini; Sez. I<sup>^</sup>, 2 dicembre 1996, n. 6387, Di Giannantonio), il rimedio della opposizione riveste carattere affatto esclusivo e deve essere inderogabilmente esperito anche nella ipotesi in cui il giudice dell'esecuzione abbia ir ritualmente proceduto (anziché de plano) nel contraddittorio tra le parti ai sensi dell'art. 666 c.p.p. (Sez. 3<sup>^</sup>, 7 aprile 1995, n. 1182, Cancellò; Sez. 5<sup>^</sup>, 2 ottobre 2001, n. 44476, Costa; Sez. 3<sup>^</sup>, 5 dicembre 2002, Salamone; Sez. I<sup>^</sup>, 28 marzo 2006, n. 15070, Cosmai; Sez. I<sup>^</sup>, 30 marzo 2006, n. 17331, Poggiolini; Sez. I<sup>^</sup>, 10 novembre 2006, n. 38694, Di Giovanni; Sez. I<sup>^</sup>, 9 marzo 2007, n.18223, Siclari; Sez. I<sup>^</sup>, 22 marzo 2007, n. 14642, Stankovic e Sez. I<sup>^</sup>, 10 luglio 2007, n. 28045, Spezzani)».*

<sup>58</sup> Cass. Pen., Sez. VI, n. 41116/2014; Cass. Pen., Sez. VI, n. 5018/2012; Cass. Pen., Sez. I, n. 29566/2008; Cass. Pen., Sez. I, n. 38589/2005; Cass. Pen., Sez. VI, n. 33964/2005.

<sup>59</sup> Nel concetto di «*cosa pertinente al reato*» di rilievo centrale appare la relazione tra la *res* ed il reato commesso o le conseguenze future di quell'illecito, ipotizzabili mantenendo la disponibilità della cosa. Deve trattarsi di relazione specifica e stabile tra la cosa sottoposta a sequestro e l'attività illecita e di chiara probabilità di reiterazione della condotta vietata, in caso di libera disponibilità della cosa (Cass. Pen., Sez. V, 16.12.2009, Marcante, Rv. 246881). La relazione può essere anche indiretta sempre che la libera disponibilità di esse possa originare il pericolo, tipizzato a livello normativo, di aggravamento o di protrazione delle conseguenze di detto reato ovvero all'agevolazione nella commissione di altri reati (Cass. Pen., Sez. V, 16.12.2009, Marcante, in Rv. 246881). È necessario, comunque, che si tratti di un legame funzionale non meramente occasionale, sebbene inteso in senso ampio, ovvero capace di ricomprendere ogni tipo di reciproca utilità, conseguenza o causalità (Cass. Pen., Sez. II, 4.3.2005, De Gregorio, Rv. 231029).

*il prezzo del reato*», alle «*cose, la fabbricazione, l'uso, il porto, la detenzione o l'alienazione delle quali costituisce reato, anche se non è stata pronunciata condanna*», salvo, in quest'ultimo caso, che la cosa appartenga a persona estranea al reato e la fabbricazione, l'uso, il porto, la detenzione o l'alienazione possono essere consentiti mediante autorizzazione amministrativa.

### **3.1. Le cose *servite* a commettere il reato**

Si tratta dei beni legati alla condotta tipica da uno stabile (non occasionale) nesso strumentale, tale per cui quest'ultima non sarebbe stata realizzabile nelle concrete ed effettive modalità<sup>60</sup>.

Se è nella relazione con il reato (prospettiva storica retrospettiva) che si rivela la loro natura strumentale, la confisca (facoltativa *ex art. 240, comma 1, c.p.*) delle cose servite a commettere il reato si giustifica per una *valutazione prognostica*, ovvero per la necessità di evitare che la loro disponibilità possa favorire la commissione di ulteriori reati. Tale previsione, a sua volta, si basa sull'accertamento in concreto del nesso di strumentalità fra la cosa e il reato, chiarendone il ruolo rivestito nella consumazione, alla luce delle concrete modalità di realizzazione<sup>61</sup>.

### **3.2 Le cose *destinate* a commettere il reato**

Sono i mezzi strumentali predisposti dall'agente per la consumazione del reato ma in concreto non utilizzati. La loro confisca (facoltativa *ex art. 240, comma 1, c.p.*) presuppone l'individuazione di una relazione di *asservimento* tra cosa e reato, per cui la prima risulta collegata al secondo da uno stretto (non occasionale) nesso strumentale, rivelatore dell'*effettiva probabilità del ripetersi* di un'attività punibile<sup>62</sup>.

### **3.3. Il prodotto del reato**

È il risultato empirico dell'esecuzione criminosa, ovvero la cosa materiale creata, trasformata, adulterata o acquisita mediante l'attività delittuosa, che quest'ultima abbia un legame diretto ed immediato. Si tratta del frutto diretto

---

<sup>60</sup> ALESSANDRI, voce *Confisca nel diritto penale*, in *Digesto Disc. Pen.*, III, Torino, 1989, 51.

<sup>61</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 20429 del 2/4/2014, Cass. Pen., Sez. V, n. 21882 del 28/2/2014.

<sup>62</sup> Cass. Pen., Sez. V, n. 21882 del 28/2/2014.

dell'attività criminosa, ossia del risultato ottenuto direttamente dalla attività illecita<sup>63</sup>.

### 3.4. Il profitto del reato: concetto in evoluzione permanente?

Si tratta di nozione assai sofferta come testimonia l'elaborazione giurisprudenziale degli ultimi quindici anni, specie in corrispondenza dell'espansione delle confische di valore, in uno con una valutazione assai critica della riflessione delle Corti maturata in seno alla dottrina prevalente.

In relazione all'art. 240 c.p., è certo che il "profitto" si distingue dal "prodotto" e dal "prezzo" del reato.

Specie negli approdi più risalenti, il profitto viene individuato in "qualsiasi vantaggio economico" che costituisca un "beneficio aggiunto di tipo patrimoniale" (*profilo strutturale*) connotato da una "diretta derivazione causale" dalla commissione dell'illecito<sup>64</sup> (*nesso di pertinenzialità o principio di causalità del reato rispetto al profitto*)<sup>65</sup>. Il principio è stato ribadito in tema di sequestro preventivo *ex art. 321, comma 2, c.p.p.* di cose confiscabili ai sensi dell'art. 240 c.p.<sup>66</sup>, precisando che all'espressione non va attribuito il significato di "utile netto" o di "reddito", indicando essa, invece, un beneficio aggiunto di natura economica.

---

<sup>63</sup> Cass., Sez. Un., 17/10/1996; Cass. Pen., Sez. V, n. 27675 del 24/10/2013-26/6/2014; Cass., Sez. fer., n. 44315 del 12/9/2013.

<sup>64</sup> Cass., Sez. Un., n. 9149 del 03/07/1996, Chabni, Rv. 205707, che ha esaminato la confisca della somma di denaro sequestrata all'imputato del reato *ex art. 73, comma 5, d.P.R. n. 309/1990* sulla presupposto che fosse "prezzo" del reato.

<sup>65</sup> Lo stesso principio è affermato da Sez. Un., n. 29951 del 24/05/2004, Focarelli, in motivazione; Sez. Un., n. 29952 del 24/05/2004, Romagnoli, in motivazione; Sez. Un., n. 41936 del 25/10/2005, Muci, Rv. 232164; Sez. Un., n. 26654 del 27/03/2008, Fisia Impianti, Rv. 239924; Sez. Un., n. 38691 del 25/06/2009, Caruso, in motivazione. In tutte le sentenze indicate «*si è fatto riferimento alla circostanza che il parametro della pertinenzialità al reato del profitto rappresenta l'effettivo criterio primario selettivo di ciò che può essere confiscato; anche la sentenza delle Sezioni unite, n. 20208 del 25/10/2007, - dep. 2008- Miragliotta, Rv. 238700, pur ammettendo la confiscabilità dell'utilità mediata - c.d. surrogati-, ha tuttavia affermato la necessità di individuazione di un profitto originario e di accertare i passaggi attraverso i quali si è compiuta la trasformazione dello stesso*» (offre questa notazione Cass. Pen., Sez. VI, n. 1754/2018, rel. Silvestri).

<sup>66</sup> Cass., Sez. Un., n. 29951 del 24/05/2004, Focarelli, Rv. 228166; Cass., Sez. Un., n. 29952 del 24/05/2004, Romagnoli, Rv. 228117. Tali pronunce, nel definire il profitto come "vantaggio di natura economica" o "beneficio aggiunto di tipo patrimoniale", sottolineano la necessità della stretta derivazione causale del profitto dal reato precisano che all'espressione non va attribuito il significato di "utile netto" o di "reddito", indicando essa, invece, un beneficio aggiunto di natura economica.

Già questa prima elaborazione ammetteva la confisca diretta delle somme di denaro in relazione diretta, attuale e strumentale con il reato, depositate in banca o investite in titoli, ovunque rinvenute; ogni ulteriore relazione non essenziale precludeva l'ablazione. Le Sezioni Unite Muci<sup>67</sup>, in materia di sequestro preventivo preordinato alla confisca di cui all'art. 322-ter c.p., hanno confermato il principio secondo cui il profitto corrisponde all'«*utile ottenuto in seguito alla commissione del reato*», e il prodotto al «*risultato, cioè al frutto che il colpevole ottiene direttamente dalla sua attività illecita*».

La portata del profitto confiscabile è stata ampliata dalle Sezioni Unite Miragliotta<sup>68</sup>, valse ad estendere il profitto ai surrogati. Il profitto è il lucro, ovvero il vantaggio che si ricava per effetto della commissione del reato: sia quello che si apprende per *effetto immediato e diretto* dell'illecito sia le trasformazioni collegate in modo diretto al profitto immediato (ovvero i beni in cui il profitto diretto è investito); quest'ultima possibilità, a ben vedere, finisce con l'ammettere la riconducibilità al profitto di ogni altra utilità che l'autore realizza come effetto anche mediato ed indiretto della sua attività criminosa.

In altre parole, qualsiasi trasformazione che il danaro illecitamente conseguito subisca per effetto del suo investimento deve essere considerata, secondo la Corte, profitto del reato nel caso in cui detta trasformazione sia collegabile causalmente al reato stesso e al profitto immediato e sia soggettivamente attribuibile all'autore. In breve, rientra nell'idea di profitto ogni altra utilità che il reo realizzi anche come effetto mediato ed indiretto della sua attività criminosa.

Secondo una prima impostazione l'estensione del profitto rispetto ai c.d. *surrogati* (beni acquisiti attraverso l'impiego/trasformazione del profitto diretto del reato) era ancora compatibile con il concetto di "*pertinenzialità*" nella misura in cui ricorreva l'*immediatezza del reimpiego*, che, in sostanza, ne garantiva la *riconoscibilità* probatoria.

Per le Sezioni Unite Caruso<sup>69</sup>, il profitto comprende anche i surrogati se causalmente ricollegabili al reato ed al profitto immediato di esso (in tal caso non smarrendo la *diretta derivazione causale* - *pertinenzialità* - dalla condotta dell'agente, la *stretta affinità* e l'*immediatezza* con l'oggetto del reato) ma non le altre utilità indirette.

Tale nozione di profitto quale vantaggio economico che si ritrae, sia pure in forma indiretta e mediata, come conseguenza della attività criminosa alla

---

<sup>67</sup> Cass., Sez. Un., n. 41936 del 25/10/2005, Muci, Rv. 232164.

<sup>68</sup> Cass., Sez. Un., n. 10208 del 25/10/2007, Miragliotta, Rv. 238700.

<sup>69</sup> Cass., Sez. Un., n. 38691/2009.

stessa riferibile, ha trovato ulteriori conferme giurisprudenziali<sup>70</sup>, ma anche aggiuntivi ampliamenti.

Uno degli aspetti valsi a limitare, da principio, tale espansione è stata l'opinione che in virtù del "principio di causalità" e dei requisiti di materialità e attualità, il profitto, per essere tipico, doveva corrispondere a un mutamento materiale, attuale e di segno positivo della situazione patrimoniale del suo beneficiario ingenerato dal reato attraverso la creazione, trasformazione o l'acquisizione di cose suscettibili di valutazione economica, sicché non rappresentava "profitto" un qualsivoglia vantaggio futuro, immateriale, o non ancora materializzato in termini strettamente economico-patrimoniali.

Le Sezioni Unite Fisia Impianti S.p.a. (n. 26654/2008), in materia di responsabilità amministrativa da reato degli enti privilegiano ancora il profitto strutturale rispetto a quello causale. In linea con la ratio equilibratrice del d.lgs. n. 231/2001 il profitto confiscabile viene inteso quale profitto netto (*utile netto*), decurtato delle spese lecite; si rifugge la ricomprensione in esso del profitto lordo, come ritenuto coerente con il campo penale. Poiché il profitto confiscabile è solo il vantaggio economico di diretta ed immediata derivazione causale dal reato (quale beneficio aggiunto di tipo patrimoniale. direttamente ed immediatamente derivato dalla condotta dell'agente) viene esclusa la confiscabilità: - dei vantaggi di prospettiva (non immediati); - dei crediti (almeno per la confisca di valore, essendo ammessa quella diretta, purché afferente crediti, certi, liquidi ed esigibili); - dei risparmi di spesa, quale profitto cui non corrispondono beni affluiti materialmente al reo (essendo confiscabile il risparmio che afferisce ad un ricavo introitato ovvero ad un risultato economico positivo, non decurtato dei costi, quale mancata diminuzione di attivo; ciò in linea con sentenza n. 3635714 Riva fire s.p.a. che assume confiscabile l'eccedenza tra l'incremento patrimoniale effettivamente maturato e quello che sarebbe stato conseguito senza l'indebito risparmio di spesa); - del corrispettivo di una prestazione lecita, regolarmente eseguita dall'obbligato, anche se nell'ambito di un rapporto contrattuale (titolo giuridico esistente) inquinato, in fase genetica o esecutiva, dalla commissione di un reato. Il profitto confiscabile è un *vantaggio economico netto* che presuppone la decurtazione dell'utilità eventualmente conseguita dal danneggiato nell'ambito di un rapporto sinallagmatico con l'ente. Il ricavo lordo è confiscabile solo se viene in rilievo un'attività totalmente illecita (impresa criminosa), introducendosi la distinzione tra reato-contratto e reato in contratto, norme di validità contrattuale e norme di

---

<sup>70</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 45389 del 06/11/2008, Perino, Rv. 241973.

comportamento. Come osserva Silvestri «*la distinzione tra reato contratto e reato in contratto attiene alla individuazione dei rapporti tra norme di comportamento e norme di validità contrattuale e, in particolare, alla verifica delle ipotesi in cui un contratto stipulato in violazione di norme penali debba considerarsi posto in essere in violazione di norme imperative, e quindi sia strutturalmente nullo (reato - contratto), da quelle in cui, invece, la violazione della norma renda comunque il contratto efficace, ancorchè annullabile (reato in contratto)*»<sup>71</sup>.

Su questa stessa linea Cass., Sez.VI, n. 42300/2008, Tosinvest, Rel Paoloni in merito alla nozione di profitto del reato rilevante *ex art. 19 d.lgs. n. 231/2001*, in funzione del sequestro preventivo anticipatorio della confisca. A prescindere dalle semplificazioni concettuali e nominalistiche della nozione di profitto (profitto in senso aziendalistico come utile netto di gestione; profitto in senso giuridico come compendio di tutti i vantaggi, patrimoniali e non, diretti o indiretti, derivanti dal reato; profitto come ricavo scorporato dai costi di gestione per la parte di attività da considerarsi lecitamente eseguita nel rapporto contrattuale con la P.A. e via discorrendo), la pronuncia si è richiamata alle Sezioni Unite Fisiimpianti, escludendo che il profitto da reato, confiscabile ai sensi del d.lgs. 231/2001, possa intendersi come equivalente all'intero valore dei servizi di gestione commessi alle società in virtù di un appalto settennale del valore di 198 milioni di euro. Dovendosi intendere per profitto del reato di cui agli artt. 19 e 53 d.lgs. n. 231 del 2001 il vantaggio economico di diretta e immediata derivazione causale dal reato, determinato tenendo conto dell'utilità eventualmente conseguita in concreto dal danneggiato", nella vicenda oggetto della sua diretta valutazione, in presenza di un contratto stipulato con la P.a. ad esecuzione pluriennale, sebbene avente causa illegittima per essere stato il processo di formazione della volontà contrattuale della P.a. distorto e inquinato da una vicenda di corruzione propria antecedente, il profitto conseguito dall'ente societario o collettivo in virtù dell'appalto criminosamente ottenuto da suoi esponenti apicali non è parametrabile all'intero valore del rapporto sinallagmatico (a prestazioni corrispettive) in tal modo instaurato con l'amministrazione. Occorre scindere il profitto confiscabile, quale direttamente derivato dall'illecito penale genetico del conseguito appalto pluriennale, dal profitto determinato dal corrispettivo di una effettiva e corretta erogazione di prestazioni comunque svolta in favore della stessa amministrazione; prestazioni che non possono considerarsi per immediato automatismo

---

<sup>71</sup> SILVESTRI, *La nozione di profitto confiscabile nella giurisprudenza delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione*, Rel. n. 41/14.

traslativo colorate di illiceità (per derivativa illiceità della causa remota). Senza accogliere la nozione di profitto in senso aziendale, viene in tal modo rigettato l'impostazione totalizzante del concetto di profitto, fino ad includere nella categoria qualunque ricavo conseguito per effetto della stipula del contratto di appalto, illecitamente ordito nell'ambito di una relazione corruttiva.

Cass., Sez. V, n. 10265 del 28/12/2013, dep. 2014, *Banca Italease s.p.a.*, Rv. 258577, rel. Pistorelli, rimarca come il profitto implichi un mutamento materiale, attuale e di segno positivo della situazione patrimoniale del beneficiario ingenerato dal reato attraverso la creazione, la trasformazione o l'acquisizione di cose suscettibili di valutazione economica. Non può prescindersi, dunque, dalla creazione di nuova ricchezza<sup>72</sup>.

Quanto al c.d. profitto quale risparmio di spesa, dunque, lo stesso rilevava solo se inteso in senso relativo, presupponendo un ricavo introitato non decurtato dei costi che si sarebbero dovuti sostenere; anche nel caso di profitto-risparmio sarebbe stato necessario, dunque un risultato economico positivo concretamente determinato<sup>73</sup>.

Il tema del profitto - risparmio di spesa è storicamente connesso a quello dei reati tributari per i quali l'*illiceità* non connota la produzione della ricchezza imponibile ma *la sottrazione a tassazione*. Si assumeva che il profitto *non potesse essere assoggettato a confisca diretta* perché 1) il valore sottratto, cioè l'imposta non corrisposta, essendo *già presente nel patrimonio* del reo, non poteva considerarsi "proveniente da reato"; 2) era *impossibile ricostruire il nesso di derivazione* tra "*res*", cioè il denaro risparmiato, e il reato. Si affermava, cioè, che in tema di reati tributari il profitto consistesse, salvo in casi eccezionali, solo in un mancato esborso conseguente all'inadempimento di un'obbligazione di pagamento. Sul punto, era intervenuto il legislatore, attraverso l'art. 1, comma 143, della legge

---

<sup>72</sup> Secondo tale sentenza, la nozione di profitto confiscabile richiamata negli artt. 240 c.p. e 19 d.lgs. n. 231/2001 deve essere ritenersi riferita al vantaggio di natura economica che si risolve per colui che ne beneficia in un effettivo incremento patrimoniale in diretta ed immediata derivazione causale dal reato. Inoltre, il profitto, per essere tipico, deve corrispondere ad un mutamento materiale, attuale e di segno positivo della situazione patrimoniale del suo beneficiario ingenerato dal reato attraverso la creazione, la trasformazione o l'acquisizione di cose suscettibili di valutazione economica (materialità ed attualità sono caratteri che devono intendersi evocati come requisiti propri del profitto in quanto evento, mentre quello della variazione di segno positivo è immanente alla scelta terminologica operata dal legislatore per definire tale evento).

<sup>73</sup> Cass., Sez. Un., "Fisia impianti", cit.; Cass. Pen., Sez. VI, n. 35490 del 28/05/2013, - dep. 2014- Ri.va. Fire s.p.a. ed altro, Rv. 244274.

finanziaria 24 dicembre 2007, n. 244, prevedendo espressamente l'applicabilità dell'art. 322-ter c.p. ai reati tributari. Le Sezioni Unite della Corte di cassazione hanno affermato il principio secondo cui, in tema di reati tributari, il profitto confiscabile anche nella forma per equivalente è costituito da *qualsivoglia vantaggio patrimoniale direttamente conseguito dalla consumazione del reato* e può dunque consistere *anche in un risparmio di spesa*, come quello derivante dal mancato pagamento del tributo interessi, sanzioni dovuti a seguito dell'accertamento del debito tributario (Sez. un., n. 18734 del 31/01/2013, Adami, Rv. 255036).

Con le Sezioni Unite Gubert<sup>74</sup> il profitto si estende ai beni appresi per effetto diretto ed immediato dell'illecito ma anche ad ogni utilità che sia conseguenza anche indiretta o mediata dell'attività criminosa; in altre parole, non solo a beni direttamente appresi ma anche alle conseguenze indirette del reato. Ciò vale anche per il denaro - in particolare per i beni in cui trasformato e investito - costituendo vantaggio patrimoniale anche il risparmio di imposta (o per meglio dire la mancata corresponsione della somma di denaro dovuta a titolo), suscettibile di confisca diretta<sup>75</sup>. Il riferimento è, dunque, anche al risparmio assoluto di spesa.

In tale occasione viene delineata una nozione di profitto funzionale alla confisca capace di accogliere non soltanto i beni appresi per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma anche ogni altra utilità che sia conseguenza, anche indiretta o mediata, dell'attività criminosa. La trasformazione che il denaro, profitto del reato, abbia subito in beni di altra natura, fungibili o infungibili, non è, quindi, di ostacolo al sequestro preventivo, il quale ben può avere ad oggetto il bene di investimento così acquisito. In conclusione, il concetto di profitto o provento di reato legittimante la confisca deve intendersi come comprensivo non soltanto dei beni che l'autore del reato apprende alla sua disponibilità per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma altresì di ogni

---

<sup>74</sup> Cass., Sez. Un., n. 10561 del 30/01/2014, Gubert, Rv. 258647.

<sup>75</sup> Cass., Sez. Un., n. 10561 del 30/01/2014, Gubert, Rv. 258647 ha coniato una nozione di profitto funzionale alla confisca che accoglie *«non soltanto i beni appresi per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma anche ogni altra utilità che sia conseguenza, anche indiretta o mediata, dell'attività criminosa... la trasformazione che il denaro, profitto del reato, abbia subito in beni di altra natura, fungibili o infungibili, non è quindi di ostacolo al sequestro preventivo il quale ben può avere ad oggetto il bene di investimento così acquisito. Infatti, il concetto di profitto o provento di reato legittimante la confisca e quindi nelle indagini preliminari, ai sensi dell'art. 321, comma 2, cod. proc. pen., il suddetto sequestro, deve intendersi come comprensivo non soltanto dei beni che l'autore del reato apprende alla sua disponibilità per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma altresì di ogni altra utilità che lo stesso realizza come conseguenza anche indiretta o mediata della sua attività criminosa»*.

altra utilità che lo stesso realizza come conseguenza anche indiretta o mediata della sua attività criminosa.

Sul tema sono nuovamente intervenute le Sezioni Unite con la sentenza n. 38343 del 24/04/2014, Rv. 261117, *Tyssen*<sup>76</sup>. Le Sezioni Unite 38334/2014 hanno ripreso ed ampliato l'indirizzo inaugurato dalla Gubert. Anzitutto, è stata rimarcato che il profitto deve essere conformato in maniera coerente con le caratteristiche della fattispecie di riferimento. Inoltre, viene recepito il principio affermato nella sentenza "Gubert" secondo cui *«il concetto di profitto o provento di reato legittimante la confisca deve intendersi come comprensivo non soltanto dei beni che l'autore del reato apprende alla sua disponibilità per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma altresì di ogni altra utilità che lo stesso realizza come conseguenza anche indiretta o mediata della sua attività criminosa»*.

Con riferimento ai reati colposi di evento, con riguardo ad una condotta che viola una disciplina prevenzionistica per corrispondere ad istanze

---

<sup>76</sup> La sentenza riprende l'elaborazione delle Sezioni Unite *Fisia Italimpianti* con riguardo alla sanzione della confisca, *anche* per equivalente, del profitto del reato prevista dal d.lgs. n. 231. In quell'occasione la Corte aveva ritenuto arduo catalogare la confisca nel rigido schema della misura di sicurezza; quella di valore, infatti, presenta i tratti distintivi di una vera e propria sanzione e quella "speciale" ha una natura ambigua, sospesa tra funzione specialpreventiva e vero e proprio intento punitivo. Con il termine "confisca", in sostanza, al di là del mero aspetto nominalistico, si identificano misure ablative di natura diversa, a seconda del contesto normativo in cui lo stesso termine viene utilizzato. Quanto al profitto, non è rinvenibile in alcuna disposizione legislativa una definizione della relativa nozione, né tanto meno una specificazione del tipo di "profitto lordo" o "profitto netto", ma il termine è utilizzato, nelle varie fattispecie in cui è inserito, in maniera meramente enunciativa, assumendo quindi un'ampia latitudine semantica da colmare in via interpretativa. Il termine "profitto" è menzionato in diverse disposizioni del d.lgs. n. 231, che disciplinano situazioni eterogenee. E pur in assenza, anche nel sistema delineato di una definizione della nozione di profitto, è indubbio che questa assume significati diversi in relazione ai differenti contesti normativi in cui è inserita. Per ciò che attiene al profitto oggetto dell'ablazione sanzionatoria, la pronuncia segue l'andamento estensivo della giurisprudenza in tema di profitto, e ritiene che nel linguaggio penalistico, il termine ha assunto sempre un significato oggettivamente più ampio rispetto a quello economico o aziendalistico, non è stato cioè mai inteso come espressione di una grandezza residuale o come reddito di esercizio, determinato attraverso il confronto tra componenti positive e negative del reddito. In particolare, il profitto del reato a cui fa riferimento il primo comma dell'art. 240 c.p. va identificato col vantaggio economico ricavato in via immediata e diretta dal reato e si contrappone al "prodotto" e al "prezzo" del reato. L'andamento estensivo della giurisprudenza è d'altra parte in linea con la strategia internazionale, che in maniera sempre più esponenziale, affida alla confisca dei "proventi del reato", intesi in senso sempre più ampio e onnicomprensivo, il ruolo di contrasto alla criminalità economica e a quella organizzata e, a tal fine, elabora strumenti funzionali alla promozione dell'armonizzazione delle legislazioni nazionali in materia.

aziendali, l'idea di profitto si collega con naturalezza ad una situazione in cui l'ente trae da tale trasgressione un vantaggio che si concreta, tipicamente, nella mancata adozione di qualche oneroso accorgimento di natura cautelare, o nello svolgimento di una attività in una condizione che risulta economicamente favorevole, anche se meno sicura di quanto dovuto. Qui si concreta il vantaggio che costituisce il nucleo essenziale dell'idea normativa di profitto. Nel caso posto alla diretta valutazione dei giudici, il profitto veniva identificato almeno nel risparmio di spesa inerente l'impianto di spegnimento, oltre che nella prosecuzione dell'attività funzionale alla strategia aziendale ma non conforme ai canoni di sicurezza.

Successivamente, le Sezioni Unite hanno ribadito il principio secondo cui il profitto è solo il vantaggio di immediata e diretta derivazione causale dal reato<sup>77</sup>. Affrontando la tematica della confiscabilità del profitto (o del prezzo) derivante dal reato costituito da denaro, le Sezioni Unite Lucci hanno affermato che *«la confisca delle somme di cui il soggetto abbia comunque la disponibilità deve essere qualificata come confisca diretta: in tal caso, tenuto conto della particolare natura del bene, non occorre la prova del nesso di derivazione diretta tra la somma materialmente oggetto della confisca e il reato»*.<sup>78</sup>

Il Collegio ha notato che la *ratio essendi* della confisca di valore, o per equivalente, sta nella impossibilità di procedere alla confisca "diretta" della cosa che presenti un nesso di derivazione qualificata con il reato. La trasformazione, l'alienazione o la dispersione di ciò che rappresenti il prezzo o il profitto del reato determina la conseguente necessità, per l'ordinamento, di approntare uno strumento che, in presenza di determinate categorie di fatti illeciti, faccia sì che il "beneficio" che l'autore del fatto ha tratto, ove fisicamente non rintracciabile, venga ad essere concretamente sterilizzato sul piano patrimoniale, attraverso una misura ripristinatoria che incida direttamente sulle disponibilità dell'imputato, privandolo del *tantundem* sul piano monetario. Da qui, la logica strutturalmente sanzionatoria della confisca di valore, dal momento che è l'imputato che viene ad essere direttamente colpito nelle sue disponibilità economiche (e non la cosa in quanto derivante dal reato), e ciò proprio perché autore dell'illecito, restando il collegamento

---

<sup>77</sup> Cass., Sez. Un., n. 31617 del 26/06/2015, Lucci, Rv. 264436; nello stesso senso, Cass. Pen., Sez. VI, n. 33226 del 14/07/2015, Azienda Agraria Greenfarm di Guido Leopardi, Rv. 264941; Cass. Pen., Sez. II, n. 53650 del 05/10/2016, *Maiorano*, Rv. 268854.

<sup>78</sup> Nello stesso senso Cass. Pen., Sez. V, Sentenza n. 23393 del 29/03/2017 Cc., dep. 12/05/2017, Rv. 270134; Cass. Pen., Sez. II, n. 7496/2018, rel. Recchione; Cass. Pen., Sez. VI, 20539/2018, rel. Vigna; Cass. Pen., Sez. VI, n. 29112/2018, rel Agliastro.

tra la confisca, da un lato, ed il prezzo o profitto del reato, dall'altro, misurato solo da un meccanismo di equivalenza economica. È evidente, pertanto, che, in una simile prospettiva, l'oggetto della confisca di valore finisce per non presentare alcun nesso di pertinenzialità col reato, rappresentandone soltanto la conseguenza sanzionatoria: né più né meno, dunque, della pena applicata con la sentenza di condanna. La confisca per equivalente, quindi, rappresentando un'alternativa alla confisca diretta - la misura sanzionatoria opera solo quando non può trovare applicazione la ordinaria misura di sicurezza patrimoniale - presuppone che il relativo oggetto (vale a dire il prezzo o il profitto del reato) abbia una sua consistenza naturalistica e/o giuridica tale da permetterne l'ablazione, nel senso che, una volta entrato nel patrimonio dell'autore del reato, continui a mantenere una sua identificabilità. Le Sezioni Unite hanno avuto modo di puntualizzare, al riguardo, che, in tema di sequestro preventivo finalizzato alla confisca prevista dall'art. 322-ter c.p., costituisce "profitto" del reato anche il bene immobile acquistato con somme di danaro illecitamente conseguite, quando l'impiego del denaro sia causalmente collegabile al reato e sia soggettivamente attribuibile all'autore di quest'ultimo (Sez. U, n. 10280 del 25/10/2007, dep. 2008, Miragliotta, Rv. 238700; fattispecie in tema di concussione nella quale il danaro era stato richiesto da un ufficiale di p.g. per l'acquisto di un immobile). Infatti qualsiasi trasformazione che il danaro illecitamente conseguito subisca per effetto di investimento dello stesso autore, deve essere considerata profitto del reato allorché sia direttamente riconducibile al reato stesso ed al profitto immediato conseguito (vale a dire il denaro), e sia soggettivamente attribuibile all'autore del reato, che quella trasformazione abbia voluto. Una diversa e più restrittiva interpretazione - hanno concluso le Sezioni Unite - non risulterebbe, infatti, *«compatibile con la finalità dell'istituto che è quella di rendere illecito penale improduttivo e, quindi, scoraggiare la commissione di ulteriori illeciti»*.

La Cassazione ne trae il seguente corollario: ove il profitto o il prezzo del reato sia rappresentato da una somma di denaro, questa, non soltanto si confonde automaticamente con le altre disponibilità economiche dell'autore del fatto, ma perde - per il fatto stesso di essere ormai divenuta una appartenenza del reo - qualsiasi connotato di autonomia quanto alla relativa identificabilità fisica. Secondo la Corte, infatti, *«Non avrebbe, infatti, alcuna ragion d'essere - né sul piano economico né su quello giuridico - la necessità di accertare se la massa monetaria percepita quale profitto o prezzo dell'illecito sia stata spesa, occultata o investita: ciò che rileva è che le disponibilità monetarie del percipiente si siano accresciute di quella somma, legittimando, dunque, la confisca in forma diretta del relativo importo,*

*ovunque o presso chiunque custodito nell'interesse del reo. Soltanto, quindi, nella ipotesi in cui sia impossibile la confisca di denaro sorge la eventualità di far luogo ad una confisca per equivalente degli altri beni di cui disponga l'imputato e per un valore corrispondente a quello del prezzo o profitto del reato, giacché, in tal caso, si avrebbe quella necessaria novazione oggettiva che costituisce il naturale presupposto per poter procedere alla confisca di valore (l'oggetto della confisca diretta non può essere appreso e si legittima, così, l'ablazione di altro bene di pari valore). Né è a dirsi, come parte della giurisprudenza mostra di ritenere, che la confisca del denaro costituente prezzo o profitto del reato, in assenza di elementi che dimostrino che proprio quella somma è stata versata su quel conto corrente, determinerebbe una sostanziale coincidenza della confisca diretta con quella di valore, dal momento che è la prova della percezione illegittima della somma che conta, e non la sua materiale destinazione: con la conseguenza che, agli effetti della confisca, è l'esistenza del numerario comunque accresciuto di consistenza a rappresentare l'oggetto da confiscare, senza che assumano rilevanza alcuna gli eventuali movimenti che possa aver subito quel determinato conto bancario».*

Quella che sembrava una solida acquisizione, però, di recente è stata posta in dubbio, ritenendosi ancora controversa, in presenza di c.d. profitto accrescitivo, la natura (diretta ovvero per equivalente) della confisca che abbia per oggetto somme di denaro.

Secondo un più recente orientamento, in relazione a somme depositate su conto corrente e per le quali vi era prova che non provenissero dal reato, si è affermato che in tema di sequestro preventivo funzionale alla confisca, la natura fungibile del denaro non consente la confisca diretta delle somme depositate su conto corrente bancario del reo, ove si abbia la prova che le stesse non possono in alcun modo derivare dal reato e costituiscano, pertanto, profitto dell'illecito<sup>79</sup>.

Il Procuratore della Repubblica aveva proposto ricorso avverso l'ordinanza del Tribunale che, in accoglimento della relativa richiesta di riesame, ha disposto l'annullamento del decreto di sequestro preventivo diretto finalizzato alla confisca della somma di denaro di euro 365.274,24 del G.i.p. per i reati di cui agli artt. 10-bis del d.lgs. n. 74 del 2000 in relazione al mancato versamento, da parte del legale rappresentante di società per l'anno 2013, delle ritenute dovute o risultanti dalla certificazione rilasciate ai sostituiti, sequestro eseguito sulle somme presenti sul conto corrente intestato

---

<sup>79</sup> Cass. Pen, Sez. III, n. 8995 del 30/10/2017, dep. 2018, P.M. in proc. Barletta e altro, rel. Andreatza, Rv. 272353.

al concordato preventivo. Ha osservato la Cassazione: *«Ma, proprio in ragione di ciò, ed in senso esattamente corrispondente, seppure a contrario, al principio enunciato dalle Sezioni Unite, ove si abbia invece la prova che tali somme non possano proprio in alcun modo derivare dal reato (come appunto nel caso in cui le stesse, come nella specie, siano corrispondenti a rimesse effettuate da terzi successivamente alla scadenza del termine per il versamento delle ritenute in esecuzione del concordato preventivo), di talché le stesse neppure possono, evidentemente, rappresentare il risultato della mancata decurtazione del patrimonio quale conseguenza del mancato versamento delle imposte (ovvero, in altri termini del "risparmio di imposta" nel quale la giurisprudenza ha costantemente identificato il profitto dei reati tributari), le stesse non sono sottoponibili a sequestro difettando in esse la caratteristica di profitto, pur sempre necessaria per potere procedere, in base alle definizioni e ai principi di carattere generale, ad un sequestro, come quello di specie, in via diretta. E ciò, a maggior ragione ove le somme siano rinvenute, in connessione con la stessa ragione della loro corresponsione, in un conto corrente intestato non già alla Società, bensì al concordato preventivo».*

Anche la soluzione offerta dalla sentenza Fisia Impianti non è rimasta confinata al settore della responsabilità degli enti governato dal d.lgs. n. 231/2001, risultando a più riprese estesa al campo penale; inoltre ha trovato ulteriori occasioni di specificazione. Indubbiamente, la pronuncia ha il merito di aver tentato di sistematizzare la problematica individuazione del profitto confiscabile nei casi più complessi, come nel caso delle forme di criminalità c.d. economica connesse ad un'attività lecita d'impresa nella quale si insinuino condotte integranti reato.

Si pensi ai reati di truffa o di corruzione finalizzati alla aggiudicazione di un appalto ovvero ad ottenere la liquidazione da parte del pubblico ufficiale di un corrispettivo più elevato di quello dovuto nell'ambito di un rapporto sinallagmatico stipulato fra impresa privata ed ente pubblico. Inserendosi l'illecito nell'ambito di un rapporto contrattuale a prestazioni corrispettive di per sé non illegale, risulta più problematico stabilire se il profitto del reato - cioè il beneficio aggiunto di tipo patrimoniale di diretta derivazione causale dall'attività del reo - sia rappresentato dall'intero valore della commessa acquisita o del contratto stipulato, ovvero se esso debba essere circoscritto al guadagno netto tratto dall'imprenditore nel dare esecuzione alla prestazione concordata.

Rispetto ai reati contro il patrimonio sostanziatisi in una spoliazione della persona offesa (quali il furto o la rapina), infatti, il profitto è stato agevolmente individuato nell'intero valore delle cose ottenute attraverso la

*condotta criminosa*, senza scomputare le spese sostenute per procurarsi i mezzi strumentali e per l'esecuzione materiale del delitto.

La stessa regola è stata replicata in caso di reati la cui condotta sostanzialmente è un contratto a prestazioni corrispettive avente oggetto illecito. Per i cd. reati contratto, infatti, la legge qualifica come reato unicamente la *stipula di un contratto*, a prescindere dalla sua esecuzione e si determina un'*immedesimazione del reato col negozio giuridico*, che risulta integralmente contaminato da illiceità, con l'effetto che il relativo profitto è conseguenza immediata e diretta della medesima ed è, pertanto, assoggettabile a confisca. Per essi, il profitto confiscabile è stato normalmente determinato nell'*intero valore della controprestazione del rapporto sinallagmatico*. Si pensi al profitto conseguente all'attività di cessione di sostanze stupefacenti, coincidente con la somma pagata per la compravendita dello stupefacente (cfr. Cass., Sez. VI, n. 44096 del 18/11/2010, Mbaye Rv. 249073). Nel caso dei reati contratto la confisca, dunque, attinge l'intero vantaggio patrimoniale conseguito per effetto di essi, senza legittimare alcuna detrazione delle spese (nel lessico tedesco si dovrebbe richiamare il *Bruttoprinzip*, ovvero il principio del lordo); le spese, infatti, sostenute nella fase preparatoria e/o esecutiva dell'illecito, oltre che difficilmente documentabili e determinabili in modo preciso, risultano collegate ad attività strettamente funzionali all'agire illegale (ovvero connesse con negozi intrinsecamente illeciti in quanto contrari a norme imperative), dunque esse stesse illecite e immeritevoli di tutela giuridica. In altre parole, i costi eventualmente sostenuti dall'agente per l'esecuzione del contratto a prestazioni corrispettive contaminato da assoluta illiceità non sono defalcabili dal profitto confiscabile.

Rispetto al sistema della responsabilità amministrativa da reato degli enti, la sentenza Fisia Impianti ha fissato diversi principi in relazione alle ipotesi di "reato in contratto". Rispetto ad esse il comportamento penalmente rilevante non coincide con la stipulazione del contratto in sé, ma va ad incidere unicamente sulla fase di formazione della volontà contrattuale o su quella di esecuzione del programma negoziale; è possibile enucleare aspetti leciti del relativo rapporto, perché il contratto è assolutamente lecito e valido *inter partes* (ed eventualmente solo annullabile *ex artt. 1418 e 1439 c.c.*), con la conseguenza che il corrispondente profitto tratto dall'agente ben può essere non ricollegabile direttamente alla condotta sanzionata penalmente (Sez. U, n. 26654 del 27/03/2008, Rv. 239924). Per tali ipotesi, la Cassazione richiede di distinguere il vantaggio economico derivante direttamente dal reato (profitto confiscabile) dal corrispettivo incamerato per una prestazione lecita eseguita in favore della controparte, pur nell'ambito di un affare che trova la

sua genesi nell'illecito (profitto non confiscabile): in particolare, il profitto deve essere «*concretamente determinato al netto dell'effettiva utilità eventualmente conseguita dal danneggiato, nell'ambito del rapporto sinallagmatico con l'ente*»; lo stesso art. 19 impedisce l'assoggettamento a confisca della parte del profitto restituibile al danneggiato (c.d. *Nettoprinzip*, principio del netto). I principi espressi dalle Sezioni Unite sono stati successivamente ribaditi dalla Corte di Cassazione (Cass., Sez. 6, n. 35748 del 17/06/2010, P.M. e Impregilo S.p.A. Rv. 247914).

L'insegnamento ora riepilogato ha segnalato come l'area del profitto assoggettabile a confisca e dunque a sequestro preventivo finalizzato alla confisca abbia un'ampiezza diversa a seconda della fattispecie costituenti reato presupposto.

Su questa linea, la Cassazione (n. 8616/2016), in materia di confisca penale, ha chiarito che laddove l'attività illegale non comporti lo svolgimento di nessuna controprestazione lecita, il profitto confiscabile si identifica con l'intero valore del negozio, in quanto integralmente frutto di un'attività illegale, facendo difetto qualunque costo scorporabile, perché intrinsecamente illecito o comunque concernente attività strumentali e/o correlative rispetto al reato presupposto. Diversamente, nel caso di truffa o di corruzione finalizzata ad ottenere l'aggiudicazione di una commessa ovvero a conseguire, nell'ambito di un rapporto negoziale a prestazioni corrispettive, un corrispettivo più elevato di quello dovuto (ad esempio in sede di remunerazione delle varianti in corso d'opera o di pagamento delle c.d. riserve), trattandosi di contratti validi *inter partes* e solo annullabili, il profitto dovrà essere commisurato alla differenza fra l'intero valore del contratto e l'utilità effettivamente conseguita dalla controparte.

Come già affermato dalla Corte regolatrice, in caso di appalto acquisito a seguito di corruzione, non può definirsi illecito e dunque confiscabile, il profitto conseguente da un'effettiva e corretta esecuzione delle prestazioni svolte in favore della controparte, pur in virtù di un contratto instaurato illegalmente: il profitto confiscabile non va identificato con l'intero valore del rapporto sinallagmatico instaurato con la P.A., dovendosi in proposito distinguere il profitto direttamente derivato dall'illecito penale dal corrispettivo conseguito per l'effettiva e corretta erogazione delle prestazioni svolte in favore della stessa amministrazione, le quali non possono considerarsi automaticamente illecite in ragione dell'illiceità della causa remota (Cass. Sez. 6, n. 17897 del 26/03/2009, P.M. in proc. Ferretti, Rv. 243319). Soltanto rispetto alla differenza fra l'intero valore del contratto ed il valore della prestazione effettivamente svolta a vantaggio della controparte è, difatti, possibile affermare che l'ente abbia tratto un'utilità economicamente

valutabile quale frutto immediato e diretto dell'illecito, laddove la seconda voce - cioè il corrispettivo percepito dall'ente in stretta correlazione alla prestazione eseguita - rappresenta un vantaggio economico conseguenza di un'attività lecita e non trova in effetti la sua causa nel reato. Se il profitto si sostanzia nel "beneficio aggiunto di natura patrimoniale" tratto dalla condotta illecita, esso non può che essere pari all'intero prezzo pattuito della commessa, cioè al valore totale fatturato del contratto, al netto del valore della prestazione effettivamente garantita alla controparte, di tal che, in caso di esecuzione solo parziale o in parte non conforme a quanto convenuto o comunque non utile, si dovrà detrarre soltanto il corrispettivo pro quota o comunque stimato equo per la prestazione eseguita.

Nel caso in cui l'illecito sia stato commesso nell'ambito di un'attività d'impresa lecita, il provvedimento ablatorio deve dunque essere circoscritto al vantaggio economico tratto dall'attività illecita al netto della utilitas comunque conseguita dalla controparte dall'adempimento della prestazione oggetto del contratto, trattandosi - riguardo a quest'ultima - di vantaggio economico non direttamente né immediatamente riconducibile al reato, ma soltanto all'esecuzione del rapporto obbligatorio, che, pertanto, non può andare a comporre il profitto confiscabile. In presenza di un "*reato in contratto*" il soggetto danneggiato, in base alla disciplina generale del codice civile, può mantenere in vita il contratto, ove questo, per scelta di carattere soggettivo o personale, sia a lui in qualche modo favorevole e ne tragga comunque un utile, che va ad incidere inevitabilmente sull'entità del profitto illecito tratto dall'autore del reato e quindi dall'ente di riferimento; più concretamente, in un appalto pubblico di opere e di servizi, pur acquisito a seguito di aggiudicazione inquinata da illiceità (nella specie truffa), l'appaltatore che, nel dare esecuzione agli obblighi contrattuali comunque assunti, adempie sia pure in parte, ha diritto al relativo corrispettivo, che non può considerarsi profitto del reato, in quanto l'iniziativa lecitamente assunta interrompe qualsiasi collegamento causale con la condotta illecita. Il corrispettivo di una prestazione regolarmente eseguita dall'obbligato ed accettata dalla controparte, che ne trae comunque una concreta utilitas, non può costituire una componente del profitto da reato, perché trova titolo legittimo nella fisiologica dinamica contrattuale e non può ritenersi sine causa o sine iure.

Tirando le fila di quanto sopra, Cassazione, n. 8616/2016 ha chiarito che «nel caso in cui il reato presupposto sia riconducibile ad un'ipotesi di cd. reato in contratto, il profitto assoggettabile a sequestro preventivo finalizzato alla confisca dovrà, dunque, essere determinato tenendo in considerazione un duplice criterio: da un lato, potranno essere assoggettati ad ablazione tutti i

*vantaggi di natura economico patrimoniale che costituiscano diretta derivazione causale dell'illecito (cd. concezione causale del profitto), di tal che la confisca potrà interessare esclusivamente l'effettivo incremento del patrimonio conseguito dall'agire illegale; dall'altro lato, non potranno essere aggrediti i "vantaggi" eventualmente conseguiti in conseguenza di prestazioni lecite effettivamente svolte a favore del contraente nell'ambito del rapporto sinallagmatico, cioè pari alla utilitas di cui si sia giovata la controparte».*

Quale naturale corollario del primo criterio, non potranno essere confiscati né assoggettati a sequestro preventivo finalizzato alla confisca, anche per equivalente i crediti, ancorché liquidi ed esigibili, che non siano stati ancora riscossi (Cass., Sez. 5, n. 3238 del 14/12/2011, Società Valore S.p.A., Rv. 251721; Sez. 6, n. 13061 del 19/03/2013, Soc. Coop. CMSA, Rv. 254841); né, in caso di appalto affidato a seguito di truffa aggravata e corruzione, le "utilità prospettiche" e non ancora acquisite, determinate sulla base delle previsioni degli utili (Cass., Sez. 2, n. 8339 del 12/11/2013, De Cristofaro Rv. 258787). Il profitto confiscabile è infatti solo quello costituito da un mutamento materiale, attuale e di segno positivo della situazione patrimoniale dell'ente beneficiario, ingenerato dal reato attraverso la creazione, trasformazione o acquisizione di cose suscettibili di valutazione economica ed avvinto all'azione criminosa da una stretta relazione causale (Cass., Sez. 5, n. 10265 del 28/11/2013, Banca Italease S.p.a., Rv. 258577).

Quanto al secondo criterio, dal prezzo indicato nel contratto (dunque al "lordo") dovranno essere defalcate le somme riscosse dall'ente pari alla "effettiva utilità conseguita dal danneggiato", *id est* al valore della prestazione di cui la controparte si sia effettivamente avvantaggiata in esecuzione di un contratto sinallagmatico.

Nell'applicazione dei principi affermati dalle Sezioni Unite Fisia Impianti più recentemente si è affermato l'orientamento secondo cui in tema di sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente, previsto dall'art. 322-ter c.p., il profitto del reato è costituito dal vantaggio economico, già conseguito dall'imputato e di diretta e immediata derivazione causale dal reato presupposto, calcolato al netto dell'effettiva utilità eventualmente conseguita dal danneggiato dal reato (Sez. II, n. 8339 del 12/11/2013, Rv. 258787); in caso di sequestro preventivo finalizzato alla confisca del profitto conseguito attraverso un *reato c.d. in contratto* (annullabile perché viziato nella fase preparatoria o di stipula, ma suscettibile di regolare e lecita esecuzione, a differenza dei c.d. reati contratto, radicalmente contaminati da illiceità), il profitto confiscabile deve essere determinato, da un lato, assoggettando ad ablazione i vantaggi di natura economico-patrimoniale costituenti diretta derivazione causale dell'illecito, così da aver riguardo

esclusivamente dell'effettivo incremento del patrimonio dell'agente derivante dalla sua condotta illecita, e, dall'altro, escludendo - nei limiti dei c.d. costi vivi - i proventi eventualmente conseguiti per effetto di prestazioni lecite effettivamente svolte in favore del contraente nell'ambito del rapporto sinallagmatico, pari alla "*utilitas*" di cui si sia giovata la controparte (Sez. VI, n. 9988 del 27/01/2015, Rv. 262794). La Cassazione, in tale ultima pronuncia, ha evidenziato che rientrano nel profitto confiscabile anche le somme percepite in relazione a prestazioni eseguite con modalità non conformi a quanto convenuto, in quanto i costi eventualmente sostenuti dall'agente per l'esecuzione del contratto a prestazioni corrispettive integralmente contaminato da illiceità risultano non defalcabili dal profitto confiscabile, trattandosi di spese, oltre che difficilmente documentabili e non determinabili in modo preciso, comunque sostenute a fronte di attività strettamente funzionali all'agire illegale ed esse stesse illecite, dunque immeritevoli tutela giuridica. La Corte di Cassazione, quindi, pur nell'applicazione dei principi stabiliti dalle Sezioni Unite Fisia Impianti, si è consolidata nell'affermare che nei reati in contratto, ove la stipula del negozio sia lecita ma l'esecuzione delle prestazioni sia caratterizzata da artifici e raggiri e configuri pertanto l'ipotesi della truffa, anche aggravata ai sensi dell'art. 640 secondo comma c.p. ove commessa ai danni della pubblica amministrazione, il profitto confiscabile è calcolabile facendo riferimento all'intero importo del corrispettivo versato sussistendo nel caso di specie una particolare e sostanziale ipotesi di *aliud pro alio* che impedisce di calcolare il valore del bene o del servizio differentemente consegnato od assicurato. Il sequestro funzionale alla confisca del profitto di un reato in contratto deve aver riguardo anche al valore delle prestazioni eseguite illecitamente quando le stesse costituiscono gli artifici e raggiri attraverso i quali viene portata a termine la truffa aggravata contestata e il profitto confiscabile deve essere individuato tenuto conto dell'intero importo delle prestazioni eseguite illecitamente, contabilizzate ed oggetto di liquidazione (Cass., Sez. II, n. 33092/2018).

### 3.5. Il prezzo del reato

Prezzo è «*il compenso dato o promesso per indurre, istigare o determinare un altro soggetto a commettere il reato*»<sup>80</sup>, quale «*fattore che incide esclusivamente sui motivi che hanno spinto l'interessato a commettere il reato*».

---

<sup>80</sup> Cass., Sez. Un., 6.10.2009; Cass., Sez. Un., 6.3.2008; Cass., Sez. Un., 22.11.2005; Cass., Sez. Un., 17/10/1996; Cass., Sez. Un., 24/2/1993; Cass.Pen., Sez. V, n. 27675, 24/10/2013-26/6/2014.

L'elemento distintivo del prezzo rispetto al profitto è costituito dalla presenza di un soggetto concorrente in forza di tale comportamento nel reato commesso, che, corrispondendo un bene ad un altro soggetto, lo induce, lo istiga o lo determina a commettere un reato; ovvero che, con tale corresponsione, ne rafforza il preesistente intento criminoso o ne determina l'insorgere.

Il concetto di prezzo del reato si pone in rapporto di specialità rispetto a quello di provento del reato: essi hanno un nucleo comune ma connotazioni distinte nella causa.

## **PARTE II - Il profitto confiscabile dei riciclaggi ed il prodotto dimenticato**

### **4. Il profitto dei riciclaggi**

Rispetto ai reati di riciclaggio la confisca del profitto è obbligatoria; in relazione al sequestro preventivo *ex art. 321, comma 2, c.p.p.* ciò rende superflua qualsiasi valutazione sul *periculum in mora*, aspetto tipico, piuttosto, del sequestro impeditivo<sup>81</sup>.

Il reato di auto-riciclaggio presenta una singolare problematicità con riferimento all'individuazione del profitto, sinora estranea alla riflessione cimentatasi rispetto ai reati di riciclaggio e reimpiego.

Per questi ultimi, infatti, la diversità degli autori dei reati presupposti e dei reati di riciclaggio *non* ingenera pericolo di *sovrapposizione* del profitto dei primi e dei secondi, diverso risultando il beneficiario dell'utilità economica originata dalla distinta attività criminosa. Occorre, anzi, riconoscere che l'assenza di un tal pericolo ha autorizzato letture non propriamente chirurgiche della nozione di profitto, sviluppatesi su aree più consone al prodotto del reato (ovvero al risultato empirico del reato, quali cose create, trasformate, adulterate o acquisite mediante le condotte di sostituzione ed impiego) e talvolta al prezzo dell'operazione di ripulitura, integrante un incremento patrimoniale autonomo e diverso dal reato presupposto. Del resto, la nozione di riferimento è quella di provento, connotata da carattere onnicomprensivo, richiamando "tutto ciò che deriva dalla commissione del reato", ivi comprese le diverse nozioni di "prodotto", "profitto" e "prezzo"<sup>82</sup>.

---

<sup>81</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 20887/2015; Cass. Pen., Sez. II, n., 31299/2014; per contro, nel caso di sequestro finalizzato alla confisca facoltativa all'art.321, comma 2, c.p.p., la Cassazione (Sez. V, n. 2308/2018) ha confermato l'insegnamento di due risalenti sentenze: secondo Sez. V, Sentenza n. 151 del 19/01/1994 Rv. 198258. Nello stesso senso cfr. Cass. Pen., Sez. I, n. 22909/2018.

<sup>82</sup> Sez. Un. n. 92 dell'8/04/1999; Cass. Pen., 2737/2011.

#### 4.1. Il profitto del riciclaggio

Con riferimento ad un reato di riciclaggio transnazionale aggravato (*ex* artt. 648-*bis* c.p., 3 e 4 della l. n. 146/2006), avente ad oggetto, tra l'altro, i proventi di frodi IVA, la Corte di Cassazione<sup>83</sup> ha chiarito come queste ultime (reati fine della associazione criminale) non potevano essere contestate al medesimo soggetto cui si ascriveva il riciclaggio, stante la clausola di salvaguardia del primo comma dell'art. 648-*bis* c.p.; nondimeno, posto che secondo la ricostruzione dei fatti offerta dall'accusa, il riciclaggio aveva ad oggetto, tra l'altro, i proventi delle frodi fiscali, tali proventi costituivano il profitto anche del reato di riciclaggio transnazionale in relazione ai soggetti, peraltro tutti legati dal vincolo associativo, autori solo di tale ultimo delitto. In altre parole, il valore di riferimento, ai fini della confisca per equivalente, è stato parametrato al profitto delle frodi fiscali entrato a far parte delle operazioni di riciclaggio transnazionale.

Indipendentemente dalla configurabilità della fattispecie di cui agli artt. 3 e 4 della l. 16/3/2006 n. 146 e della conseguente applicabilità della confisca per equivalente del profitto del reato, la fattispecie di cui all'art. 648-*bis* c.p. rientrava anche nella previsione dell'art. 12-*sexies* del d.l. 8/6/1992, convertito in l. n. 356/1992, ai sensi del cui disposto è sempre ordinata la confisca del danaro, dei beni o delle altre utilità di cui il condannato non può giustificare la provenienza e di cui, anche per interposta persona fisica o giuridica, risulta essere titolare o avere la disponibilità a qualsiasi titolo in valore sproporzionato al proprio reddito, dichiarato ai fini delle imposte sul reddito, o alla propria attività economica.

Sulla stessa linea, in evenienza di riciclaggio di proventi di delitti tributari commessi all'estero, la Cassazione<sup>84</sup> ha confermato che in caso di sequestro funzionale alla confisca per equivalente rispetto a delitto di riciclaggio transnazionale avente ad oggetto i proventi del reato di frode fiscale, il "valore" del primo reato deve essere quantificato sulla base del profitto del secondo, entrato a far parte delle operazioni di riciclaggio; onde, se il riciclaggio interessa proventi del reato di frode fiscale, detti proventi costituiscono anche il profitto del riciclaggio in relazione ai soggetti autori del solo reato transnazionale.

Nell'occasione è stato confermato che l'illecito fiscale penalmente rilevante per l'ordinamento del paese straniero nel cui territorio viene integralmente consumato può costituire il reato presupposto necessario per la configurabilità del delitto di riciclaggio dei relativi proventi commesso

---

<sup>83</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 11970/2011, Mokbel, Rel. A.M. Lombardi,.

<sup>84</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 42120/2012, Scimone, rel. Prestipino

successivamente nel territorio italiano (Cass., Sez. II, n. 49427 del 17/11/2009 Iametti e altri). Inoltre è stata respinta la tesi secondo cui nei reati di evasione fiscale non sarebbe ravvisabile un profitto assoggettabile a sequestro prima e a confisca poi. Anche in tema di reati tributari il sequestro preventivo, funzionale alla confisca per equivalente, può essere disposto sia per il prezzo, sia per il profitto del reato (Cass. Pen., Sez. III, n. 35807 del 07/07/2010; Cass. Pen., Sez. VI, n. 37556 del 27/09/2007, dove la precisazione che per profitto confiscabile deve intendersi non solo un positivo incremento del patrimonio personale, bensì qualunque vantaggio patrimoniale direttamente derivante dal reato anche se consistente in un risparmio di spesa, dovendosi ricomprendere nella nozione di profitto, anche l'elusione del pagamento degli *interessi* e delle *sanzioni amministrative* sul debito tributario.

In tema di sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente, il profitto del reato di infedele dichiarazione dei redditi è stato ritenuto sequestrabile nei limiti dell'importo dell'imposta evasa sul presupposto della sua sovrapposibilità rispetto a quello delle condotte di riciclaggio; il primo ed il secondo sono individuabili nel *quantum* dell'imposta evasa e non nell'imponibile (somme percepite "in nero") sottratto a tassazione, quand'anche quest'ultimo sia interessato dalle operazioni di riciclaggio; in tal senso è stato *censurato* l'assunto della sequestrabilità dell'*intero ricavo d'impresa* derivante dalle complessive operazioni societarie in nero quale profitto o prodotto del reato di cui agli artt. 648-*bis* e 648-*ter* c.p.<sup>85</sup>.

---

<sup>85</sup> Cass. Pen. Sez. II, n. 9392/2015, rel. Pellegrino. In fatto: il giudice per le indagini preliminari aveva disposto il sequestro preventivo, per equivalente, delle disponibilità liquide e dei beni mobili e/o immobili comunque nella disponibilità degli indagati fino alla concorrenza del valore dell'*imposta evasa*, anziché dell'*intero ricavo d'impresa* derivante dalle complessive operazioni societarie effettuate in nero. Il pubblico ministero aveva proposto appello ed il Tribunale di Pescara aveva rigetto il gravame ritenendo che non potesse assumersi la natura delittuosa dell'intera somma oggetto di distrazione dall'attivo societario, quale importo globale delle somme riscosse in contanti (oggetto di artificiose operazioni di sostituzione, a mezzo dell'emissione di assegni circolari da parte dei vari soggetti coinvolti nella vicenda previa consegna dei contanti). Il pubblico ministero aveva allora proposto ricorso per cassazione, lamentando l'erroneità della decisione impugnata, adottata in violazione e/o falsa applicazione degli artt. 648-*bis* e 648-*quater* c.p., là dove stabiliva la corrispondenza tra il profitto del reato presupposto e il profitto/prodotto dei fatti di riciclaggio e/o reimpiego. «*In fatto, spiegava il requirante, nel periodo d'imposta 2009, la società faceva parte di un "gruppo societario" familiare, al quale appartenevano anche altre società sorelle dalla "capogruppo". In tale quadro, l'operazione indagata era consistita nel reimmettere il contante derivante dal "nero" della società, nonché, in piccola parte, dal "nero" delle altre società sorelle: si trattava, in primo luogo, di "sostituire" il contante con assegni e vaglia circolari; quindi, di reimpiegare nella società le somme costituenti corrispettivi "in nero" dell'attività caratteristica della stessa.*

Su posizioni diverse si colloca un'ulteriore pronuncia di legittimità<sup>86</sup> con la quale è stato statuito che ove il riciclaggio abbia ad oggetto somme di denaro, il profitto del reato è costituito dall'intero ammontare delle somme "ripulite" tramite le operazioni di riciclaggio; il fatto che poi l'imputato abbia goduto solo in parte (nel caso di specie nella misura del 3%) del profitto del riciclaggio, sostanzialmente incamerato dal *dominus* dell'operazione, non muterebbe la sostanza delle cose: l'intera somma riciclata è stata ritenuta costituire il profitto del reato, di cui l'imputato aveva goduto in concorso con gli altri coimputati.

Su queste premesse la Cassazione ha ritenuto che correttamente il Gup avesse disposto il sequestro per equivalente in misura pari all'ammontare delle *somme riciclate*, considerando oltretutto che, in caso di concorso di persone nel reato, la confisca "per equivalente" prevista dall'art. 648-*quater* c.p. può essere disposta per ciascuno dei concorrenti per l'intera entità del profitto<sup>87</sup>.

Ma anche questo approdo è stato rapidamente messo in dubbio da successiva pronuncia<sup>88</sup> che ha affermato che il *profitto del reato di riciclaggio* è «*cosa diversa e non automaticamente sovrapponibile al valore dei beni o all'ammontare delle somme di denaro riciclati*»; poiché, quanto ai reati fiscali, nessun accertamento era intervenuto sul punto, i giudici di legittimità hanno

---

*L'operazione di reimpiego delle suddette somme era avvenuta mediante la giustificazione contabile dei versamenti, a titolo di "finanziamento soci" ascritti pro-quota ai membri della famiglia soci, in tal modo completando l'effetto vantaggioso, per i soci, dell'operazione stessa, con profitto rilevante non solo sul piano fiscale, a vantaggio della società, ma anche su quello reddituale, a vantaggio dei soci, che definitivamente si appropriavano di parte del reddito della società, trasformandolo in propri crediti. Dal momento che l'indagine indicava i valori di Euro 193.476,00 come "profitto" del delitto di cui all'art. 4 d.lvo n. 74/2000 commesso dal legale rappresentante della società con la dichiarazione dei redditi periodo d'imposta 2009 e di Euro 703.550,00 come "prodotto" e "profitto" dei delitti di cui agli artt. 648-bis e 648-ter c.p. commessi attraverso le condotte specificate nelle imputazioni provvisorie, il pubblico ministero chiedeva di voler disporre il sequestro preventivo finalizzato a confisca, eventualmente "per equivalente" dell'importo complessivamente considerato. La complessiva somma di Euro 703.550,00, secondo il pubblico ministero, aveva natura delittuosa, anche indipendentemente dalla finalità evasiva che ispirava l'operazione e veniva "riciclata" da numerosi indagati, di talché doveva considerarsi il "prodotto" del delitto di cui all'art. 648-bis c.p., confiscabile ex art. 648-*quater* c.p.; indi veniva ripulita e reimmessa nella società, attività che costituiva "profitto" dell'operazione».*

<sup>86</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 49003/2017, rel. Gallo.

<sup>87</sup> Cass., Sez. F, Sent. n. 33409 del 28/07/2009 Cc., Palla, Rv. 244839. In conseguenza è stato ritenuto legittimo il sequestro preventivo, funzionale alla confisca di cui all'art. 322-*ter* c.p. eseguito per l'intero importo del prezzo o profitto del reato nei confronti di un concorrente del delitto di cui all'art. 640-*bis* c.p.

<sup>88</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 34266/2018, Rel. Cianfrocca.

specificato che in ogni caso, il profitto andava *«semmai parametrato non alla somma trasferita ma al compenso acquisito per l'attività svolta»*.

Il GIP aveva recepito l'accordo tra le parti per l'applicazione concordata della pena in relazione al reato di associazione a delinquere di carattere transnazionale (art. 3 della legge 146 del 2006) finalizzata alla commissione di delitti di abusivo esercizio di attività finanziaria ed abusiva prestazione di servizi a pagamento, di riciclaggio ed autoriciclaggio, di delitti tributari nonché ai reati-fine di abusivo esercizio di attività finanziaria e di abusiva prestazione di servizi a pagamento e riciclaggio, tutti aggravati ai sensi dell'art. 4 della legge n. 146 del 2006; con la predetta sentenza, inoltre, era stata disposta la confisca per equivalente del provento del delitto di riciclaggio, quantificato in una somma non inferiore ad euro 726.244.527,00.

Oltre ad affermare il principio sopra indicati, la Cassazione ha ricordato che in tema di patteggiamento, anche dopo l'estensione dell'applicabilità, per effetto della L. 12 giugno 2003 n. 134, della confisca a tutte le ipotesi previste dall'art. 240 c.p., e non più solo a quelle previste dal secondo comma di tale articolo come ipotesi di confisca obbligatoria, il giudice ha l'obbligo di motivare sulle ragioni per cui ritiene di dover disporre la confisca di specifici beni sottoposti a sequestro ovvero, in subordine, sul perché non ritenga attendibili le giustificazioni eventualmente addotte in ordine alla provenienza del denaro o dei beni confiscati, mentre la caratteristica di sinteticità della motivazione tipica del rito non può estendersi all'applicazione della misura di sicurezza (cfr., Cass. Pen., 6, n. 11.497 del 21/10/2013, Musaku; Cass. Pen., 2, n. 3.247 del 18/9/2013, Gambacorta; Cass. Pen., 2, n. 6.618 del 21/1/201, Fiocco).

Nel caso di specie, il GIP aveva disposto la confisca della somma di euro 726.244.527,00 facendo riferimento, in primo luogo, al disposto di cui all'art. 648-*quater* c.p. che, come è noto, prevede la confisca obbligatoria *«dei beni che ... costituiscono il prodotto o il profitto ... »* del reato; nel contempo ha anche richiamato l'art. 12-*sexies* del d.lgs. 306 del 1992, che prevede, in caso di condanna (tra gli altri anche) per il delitto di cui all'art. 648-*quater* c.p., *«del denaro, dei beni o delle altre utilità di cui il condannato non può giustificare la provenienza e di cui, anche per interposta persona fisica o giuridica, risulta essere titolare o avere la disponibilità a qualsiasi titolo in valore sproporzionato al proprio reddito, dichiarato ai fini delle imposte sul reddito, o alla propria attività economica ... »*; da ultimo, il GIP aveva richiamato il disposto di cui all'art. 11 della legge 146 del 2006, secondo cui *«per i reati di cui all'articolo 3 della presente legge, qualora la confisca delle cose che costituiscono il prodotto, il profitto o il prezzo del reato non sia possibile, il giudice ordina la confisca di somme di denaro, beni od altre utilità di cui il reo ha la disponibilità, anche per interposta persona fisica o giuridica, per un valore corrispondente a tale prodotto, profitto o prezzo ... »*.

Secondo la Cassazione «L'art. 11 della legge 146 del 2006, in realtà, finisce per ribadire quanto già previsto dall'art. 648-quater cod. pen. che, per il delitto di riciclaggio, anche non aggravato dalla transnazionalità, prevede la confisca del "profitto" del reato che, in effetti, non può essere, di per sé, ed automaticamente, in difetto di ogni spiegazione sul punto, individuato nella sommatoria degli importi oggetto della attività di trasferimento all'estero, quand'anche tale attività sia riconducibile a tale ipotesi di reato. Si è infatti chiarito che la confisca per equivalente ha ad oggetto il valore del vantaggio patrimoniale effettivamente conseguito dall'autore del reato, assolvendo in tal modo ad una sostanziale funzione ripristinatoria della situazione economica, modificata a seguito della commissione del reato sicché il giudice, nell'applicare il provvedimento ablatorio, deve determinare la somma di denaro costituente il prezzo, il prodotto o il profitto/vantaggio effettivamente ottenuti dall'attività illecita (cfr., Cass. Pen., 2, n. 50.982 del 20.9.2016, relativa ad una fattispecie di riciclaggio in cui la Corte ha annullato la decisione che, nel disporre la confisca per equivalente, si era limitata a considerare il valore commerciale dei beni riciclati senza tener conto della circostanza che questi ultimi erano stati tutti restituiti ai proprietari; cfr., anche Cass. Pen., 2, n. 42.120 del 9.10.2012, Scimone, nella quale si è affermato che il valore di riferimento per il sequestro funzionale alla confisca per equivalente, in caso di delitto di riciclaggio transnazionale avente ad oggetto i proventi del reato di frode fiscale, deve essere quantificato sulla base del profitto di tale ultimo reato precisandosi, altresì, che per profitto confiscabile deve intendersi non solo un positivo incremento del patrimonio personale, bensì qualunque vantaggio patrimoniale direttamente derivante dal reato anche se consistente in un risparmio di spesa, dovendosi peraltro ricomprendere nella nozione di profitto, anche l'elusione del pagamento degli interessi e delle sanzioni amministrative sul debito tributario). In ogni caso, quindi, non può affermarsi, in maniera apodittica, che il "profitto" del delitto di riciclaggio coincide con l'ammontare delle somme trasferite all'estero; soprattutto laddove si ritenga che i reati "presupposto" richiamano importi monetari rispettivamente pari a Euro 500.000 e ad Euro 1.400.000. Nessun accertamento risulta, inoltre, sulla disponibilità di beni "sproporzionata" rispetto alle capacità reddituali onde giustificare la disposta confisca invocando il disposto di cui all'art. 12-sexies del DL 306 del 1992».

Quanto agli impieghi redditizi del denaro di provenienza delittuosa - come nel caso di immobile acquistato con le somme oggetto di bancarotta

fraudolenta per distrazione - la Corte di Cassazione<sup>89</sup> ne ha riconosciuto la ricomprensione nel profitto del reato di riciclaggio e dunque la confiscabilità. Infatti, simili trasformazioni o impieghi non possono impedire che venga sottratto ciò che rappresenta l'obiettivo del reato posto in essere; la trasformazione del denaro, quale profitto del reato, in beni di altra natura, fungibili o infungibili, del resto non è di ostacolo prima al sequestro preventivo e poi alla confisca, che può riguardare anche il bene di investimento oggetto di acquisto. Infatti, costituisce profitto del reato anche il bene immobile acquistato con somme di danaro illecitamente conseguite, quando l'impiego del denaro sia causalmente collegabile al reato e sia soggettivamente attribuibile all'autore di quest'ultimo<sup>90</sup>.

Nel caso di specie, la confisca dell'immobile veniva disposta *ex art. 648-quater*, comma 1, c.p. all'esito del giudizio abbreviato ed in ragione della condanna per il delitto di riciclaggio. Quest'ultimo si era realizzato attraverso il trasferimento della somma di euro 69.312,19, proveniente dal delitto di bancarotta fraudolenta commessa dal fratello e dalla cognata dell'imputata con riferimento al fallimento della loro società, così da ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa di tale somma, versando il corrispondente importo in dollari americani con bonifici provenienti dal Costarica - paese in cui i predetti congiunti avevano trasferito i loro interessi e con cui l'imputata non aveva mai intrattenuto rapporti - per l'acquisto, a nome dell'imputata, di un immobile in Italia.

#### **4.2. Il profitto del reimpiego *ex art. 648-ter* c.p.**

In materia di reimpiego *ex art. 648-ter* c.p. il profitto è stato identificato nell'utilizzo di capitali di provenienza illecita (acquisiti grazie alla commissione del delitto di associazione di tipo mafioso e di altri reati satelliti), serviti a finanziare una società di capitali in modo da coprire una crisi di liquidità temporanea, evitare una crisi aziendale, sopperire a carenze di liquidità, onorare gli impegni assunti con le banche e con i fornitori, nonché incrementare l'attività della società, come dimostrato dall'aumento del fatturato nel corso degli anni<sup>91</sup>.

---

<sup>89</sup> Cass. Pen., Sez. II, 6262/2017, rel. Verga.

<sup>90</sup> Cass., Sez. Un., n. 10280/2008, Rv. 238700; Cass. Pen., Sez. II, n. 45389/2008; Cass. Pen., Sez. VI, n. 11918/2014.

<sup>91</sup> Nel caso concreto, Cass. Pen., Sez. I, n. 2737/2011 ha inquadrato la confisca nell'ambito dell'*art. 648-quater*, comma 1, c.p., quale misura ablatoria concernente il profitto causalmente riconducibile ai reati di cui agli artt. 648-*bis* e 648-*ter* c.p., l'esistenza di una correlazione diretta del profitto con i reati e una stretta affinità con l'oggetto di questi. Da tale qualificazione giuridica del provvedimento adottato come misura ablatoria conseguiva un più ampio ambito di applicabilità, al

Una tale configurazione del profitto presenta confini labili rispetto alla nozione limitrofa di prodotto, anch'essa giustificativa di un sequestro preventivo e di una confisca obbligatoria.

### 4.3. Il profitto del trasferimento fraudolento di valori

In relazione al reato di trasferimento fraudolento di valori (*ex art. 12-quinquies* d.l. n. 306/1992, ora art. 512-*bis* c.p.) che, nella specifica vicenda storica, seguiva condotte già consumate di appropriazione indebita da parte dei medesimi autori, il profitto del reato (confiscabile, per valore equivalente) è stato individuato nel vantaggio economico *«insito nella possibilità di disporre della somma di denaro oggetto della complessiva appropriazione indebita secondo modalità di schermatura tali da rappresentare una realtà fittizia in ordine alla lecita provenienza dei fondi e, quindi, da facilitarne oggettivamente il godimento e la stessa disponibilità da parte degli autori dell'indebita appropriazione»*<sup>92</sup>.

La Corte di Cassazione, all'esito di un'articolata ricostruzione<sup>93</sup>, ha escluso che il profitto del reato possa essere limitato ai soli incrementi positivi in senso stretto

---

di fuori dei limiti sottesi alla sola confisca per equivalente (art. 648-*quater*, comma 2, c.p. anch'essa introdotta dall'art. 63, comma 4, d.lgs. n. 231 del 21/11/2007), di natura sanzionatoria.

<sup>92</sup> Così Cass. Pen., Sez. V, n. 20093/2015, rel. Guardiano. Le operazioni finanziarie poste in essere dopo la consumazione delle appropriazioni indebite erano state finalizzate, da un lato al rientro in Italia dei capitali illecitamente sottratti, distribuiti "a pioggia" ad una serie di soggetti, dall'altro a conservarne la disponibilità all'estero.

<sup>93</sup> La Corte di Cassazione ha sottolineato come la nozione di profitto quale *«vantaggio economico derivante da reato»* corrisponde a consolidato orientamento della giurisprudenza di legittimità. Già a partire dalla sentenza delle Sezioni Unite penali *Fisia Italimpianti S.p.a.*, (n. 26654/2008, Rv. 239927), in sede di interpretazione della particolare ipotesi di confisca prevista dall'art. 19, d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, è stato chiarito che il profitto del reato — termine utilizzato senza ulteriore specificazione, dall'art. 240, co. 1, c.p. — va inteso come complesso dei vantaggi economici tratti dall'illecito e a questo strettamente pertinenti, dovendosi escludere, per dare concreto significato operativo a tale nozione, l'utilizzazione di parametri valutativi di tipo aziendalistico. All'espressione "vantaggio economico", hanno precisato le Sezioni Unite, inserendosi nel solco di precedenti arresti della giurisprudenza di legittimità (si veda, ad esempio, Cass., Sez. Un., n. 9149 del 3/07/1996, Chabni, Rv. 205707), non va attribuito il significato di "utile netto" o di "reddito", bensì quello di "beneficio aggiunto di tipo patrimoniale", in quanto il termine "profitto" non può essere inteso, riduttivamente, solo come espressione di una grandezza residuale o come reddito di esercizio, determinato attraverso il confronto tra componenti positive e negative del reddito. Tale orientamento risulta ribadito, tra le altre, da un'importante decisione delle Sezioni Unite (la n. 38691 del 25/6/2009, Caruso, Rv. 244191), in cui la Suprema Corte, nell'interpretare la nozione di profitto accolta dal legislatore ai fini della corretta applicazione delle disposizioni di cui all'art. 322 *ter*, c.p., in tema di confisca per valore equivalente, ha anche riaffermato il principio, del pari enunciato nell'arresto in precedenza citato, secondo cui il profitto del reato deve essere identificato col vantaggio

del patrimonio del reo (vale a dire esclusivamente alle conseguenze della condotta illecita che aumentano la consistenza di tale patrimonio, in termini meramente

---

economico ricavato in via immediata e diretta dal reato stesso, in una prospettiva di correlazione diretta del profitto con il reato e di stretta affinità con l'oggetto di questo, dovendosi escludere da tale nozione solo qualsiasi estensione indiscriminata o dilatazione indefinita ad ogni e qualsiasi vantaggio patrimoniale, che possa comunque scaturire, pur in difetto di un nesso diretto di causalità, dall'illecito. Più di recente, nel tentativo di dotare di maggiore concretezza e specificità la nozione di profitto, si è precisato, a proposito della particolare ipotesi di confisca per valore equivalente prevista, in tema di responsabilità amministrativa degli enti, dall'art. 19, co. 2, d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, che, il "profitto" del reato si identifica con il vantaggio economico di diretta e immediata derivazione causale dal reato-presupposto, da cui dipende, consistendo, pertanto, nel beneficio aggiunto di tipo patrimoniale o nel complesso dei vantaggi di natura economica tratti dall'illecito e a questo strettamente pertinenti, anche se non di immediata percezione. Il profitto va, pertanto, considerato come un effettivo arricchimento, che si traduce in un vantaggio effettivamente conseguito o da conseguirsi con certezza e previsione, dovendosi escludere da tale ambito quelle utilità non ancora percepite dall'ente ma soltanto attese (cfr. Cass., Sez. V, n. 25450 del 03/04/2014). Sull'esistenza di un imprescindibile nesso di derivazione causale diretta ed immediata tra il vantaggio economico conseguito dal reo e l'illecito, si è ormai attestata la giurisprudenza di legittimità (cfr. Cass., Sez. VI, n. 3635 del 20/12/2013.; Cass., Sez. II, n. 2228 del 04/12/2013; Cass., Sez. II, n. 8339 del 12/11/2013, Rv. 258787; Cass., Sez. VI, n. 35748 del 17/06/2010), in sede di interpretazione delle diverse disposizioni normative che prevedono l'istituto della confisca per valore equivalente, tra le quali, va ricompresa la previsione di cui al combinato disposto degli artt. 11 e 3, legge 16 marzo 2006 n. 146, evidenziandosi, peraltro, in alcuni condivisibili arresti, come per profitto confiscabile debba intendersi non solo un positivo incremento del patrimonio personale ma qualsiasi vantaggio patrimoniale direttamente derivante dal reato anche se consistente, ad esempio, in un risparmio di spesa (cfr., ad esempio, Cass., Sez. III, n. 25677 del 16/05/2012; Cass., Sez. III, n. 45849 del 23/10/2012). Va evidenziato, come al tempo stesso le Sezioni Unite della Suprema Corte abbiano dato vita ad un orientamento che, pur mantenendo inalterato il rapporto di derivazione immediata dal reato del profitto, tende a ricomprendere in tale ultima nozione anche le trasformazioni, soggettivamente attribuibili al reo, che il bene immediatamente e direttamente derivante dal reato (nella specie il denaro) subisce, in una prospettiva che valorizza l'effettivo vantaggio ottenuto dal reo, facendo rientrare nella nozione di profitto, non soltanto i beni che l'autore del reato apprende alla sua disponibilità per effetto diretto ed immediato dell'illecito, ma anche ogni altra utilità (come i beni in cui il denaro è stato investito), che lo stesso realizza come effetto anche mediato ed indiretto della sua attività criminosa (cfr. Cass., Sez. Un., n. 10280 del 25/10/2007, Miragliotta; nello stesso senso, Cass., Sez. Un., n. 10561 del 30/01/2014, Gubert Rv. 258648) Punto di arrivo di questo «andamento estensivo della giurisprudenza in tema di profitto», che ad avviso del Supremo Collegio nella sua espressione più autorevole, va «ripreso ed ampliato», è l'affermazione, contenuta in un recentissimo arresto delle Sezioni Unite, secondo cui è il «vantaggio» a rappresentare «il nucleo essenziale dell'idea normativa di profitto», per cui, pur in assenza di un incremento patrimoniale di segno positivo (come è lecito desumere implicitamente dalla lettura della motivazione), costituisce profitto del reato commesso in violazione della disciplina in materia di prevenzione degli infortuni sui luoghi di lavoro, quel «vantaggio che si concreta, tipicamente, nella mancata adozione di qualche oneroso accorgimento di natura cautelare, o nello svolgimento di una attività in una condizione che risulta economicamente favorevole, anche se meno sicura di quanto dovuto» (cfr. Cass., Sez. Un., n. 38343 del 24/4/2014, Rv. 261117).

reddituale o di utile netto), dovendosi includere, viceversa, in tale nozione «*qualsiasi utilità o vantaggio, suscettibile di valutazione patrimoniale ovvero economica, che abbia determinato un arricchimento, cioè un aumento, per il reo della capacità di accrescimento, godimento ed utilizzazione del suo patrimonio, purché causalmente derivante, direttamente o indirettamente, dal reato*». Il ricordato vantaggio derivante dal delitto di trasferimento fraudolento di valori è tutt'altro che generico, incidendo specificamente sul godimento e sulla disponibilità concreta della somma di denaro illecitamente appresa. Il profitto del reato può presentare una struttura composita, in quanto al mutamento di segno positivo della situazione patrimoniale del beneficiario, possono aggiungersi particolari modalità di fraudolento trasferimento che assicurano il godimento e la disponibilità del bene illecitamente acquisito in termini di ulteriore e diverso vantaggio per il beneficiario stesso. Dall'autonomia concettuale delle fattispecie delittuose discende, come logica conseguenza, la capacità delle stesse di produrre un distinto "profitto" per il reo, consistente, in entrambi i casi, in un *beneficio economico per quest'ultimo, causalmente derivante* da ciascuno degli illeciti a lui ascrivibili.

#### **4.4. Il profitto dell'autoriciclaggio: oggetto e quantum**

La sentenza n. 20093/2015 era stata ritenuta<sup>94</sup>, con alto grado di plausibilità, utile per orientare l'individuazione del profitto del nuovo reato di autoriciclaggio; quest'ultima fattispecie presenta medesime condizioni di partenza (inoperatività della clausola di esclusione di responsabilità per l'autore del delitto fonte ed autonomia del reato di autoriciclaggio).

In realtà una prima sentenza della Corte di Cassazione si pone in linea di discontinuità con il precedente ora ricordato, essendo stato affermato il seguente principio di diritto: «*il prodotto, il profitto o il prezzo del reato di autoriciclaggio non coincide con quello del reato presupposto, ma è da questo autonomo in quanto consiste nei proventi conseguiti dall'impiego del prodotto, del profitto o del prezzo del reato presupposto in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative*».

Nel caso di specie, la somma degli importi indicati nei reati presupposto ex art. 8 d.lgs. n. 74/2000 era perfettamente corrispondente a quella indicata come somma oggetto di autoriciclaggio ed era stata sequestrata in funzione della confisca per equivalente (art. 648-*quater*, comma 2, c.p.). La Cassazione, affrontando *ex professo* la questione di quali sia il prodotto, profitto o prezzo del reato di autoriciclaggio, è partita dalla considerazione di fatto per cui il delitto di

---

<sup>94</sup> SANTORIELLO, *La Cassazione individua il profitto del reato di trasferimento fraudolento di valori (e del nuovo illecito di autoriciclaggio)*, in *Il fisco*, 2015, 25, 2469.

autoriciclaggio si alimenta (in tutto o in parte) con il provento del delitto presupposto. Da qui, per la Corte di legittimità, *«deriva un'ovvia conseguenza sul piano giuridico: il profitto del delitto di autoriciclaggio non può coincidere con quello del reato presupposto proprio perché di quest'ultimo profitto l'agente ne ha già goduto. Quindi, il "prodotto, profitto o prezzo" del reato di autoriciclaggio non può che essere un qualcosa di diverso ed ulteriore rispetto al provento del reato presupposto. Orbene, se si tiene presente che il reato di autoriciclaggio, per essere configurabile, deve consistere nell'impiego, sostituzione, trasferimento «in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative» del denaro, dei beni o delle altre utilità provenienti dalla commissione del reato presupposto, allora diventa chiaro come il "prodotto, profitto o prezzo" del reato di autoriciclaggio confiscabile non può che consistere, appunto, nel "prodotto, profitto o prezzo" conseguito a seguito dell'impiego, sostituzione, trasferimento «in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative» del denaro, dei beni o delle altre utilità provenienti dalla commissione del reato presupposto».*

Tale conclusione sarebbe: - coerente con la *ratio legis* del reato di autoriciclaggio il cui obiettivo è quello di sterilizzare il profitto conseguito con il reato presupposto e, quindi, di impedire all'agente sia di reinvestirlo nell'economia legale sia di inquinare il libero mercato ledendo l'ordine economico con l'utilizzo di risorse economiche provenienti da reati: infatti, non a caso, l'agente che abbia commesso il reato presupposto non è punibile ove, *ex art. 648-ter 1/4 c.p.* *«il denaro, i beni o le altre utilità vengono destinate alla mera utilizzazione o al godimento personale»*; è in linea con il costante principio di diritto secondo il quale *«in tema di sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente, costituisce profitto del reato non solo il vantaggio costituito dall'incremento positivo della consistenza del patrimonio del reo, ma anche qualsiasi utilità o vantaggio, suscettibile di valutazione patrimoniale o economica, che determina un aumento della capacità di arricchimento, godimento ed utilizzazione del patrimonio del soggetto»*: *ex plurimis* Cass., n. 20093/2015, Rv. 263832; - obbligata perché, ove si volesse far coincidere - *sic et simpliciter* - il profitto del reato presupposto con quello di autoriciclaggio, non vi sarebbe spazio alcuno per l'applicabilità dell'art. 648-*quater* c.p., proprio perché, essendo il provento del reato presupposto, a sua volta, confiscabile, non sarebbe ammissibile una duplicazione della confisca della stessa somma di denaro (o dello stesso bene). Si finirebbe, infatti, per violare il principio fondamentale secondo il quale si può sequestrare (e confiscare) solo il vantaggio economico di diretta e immediata derivazione causale da ogni reato commesso, ma non si può duplicare la somma confiscabile perché si sanzionerebbe l'agente in assenza

di un vantaggio economico (*rectius*: profitto) derivante dal reato di autoriciclaggio, violando così il divieto del *ne bis in idem*.

Occorre rilevare che la soluzione della Corte di legittimità delinea per il reato di autoriciclaggio un profitto assai ristretto, quale vantaggio aggiuntivo ovvero utilità ulteriore tratta dall'impiego, sostituzione, trasferimento «*in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative*» del denaro. In altre parole, l'unico profitto ipotizzato è quello che si tragga successivamente alla condotta tipica di impiego, sui frutti di esso.

In parte tale opzione interpretativa appare contraddittoria rispetto alla lettura proposta dalla stessa Corte di Cassazione in coeva pronuncia, la n. 30399/2018. In tale occasione la Cassazione ha fissato il principio di diritto per cui in virtù della «*clausola di non punibilità prevista nel comma quarto dell'art. 648-ter I cod. pen. ... l'agente può andare esente da responsabilità penale solo e soltanto se utilizzi o goda dei beni proventi del delitto presupposto in modo diretto e senza che compia su di essi alcuna operazione atta ad ostacolare concretamente l'identificazione della loro provenienza delittuosa*».

Detto in altri termini, se integra autoriciclaggio punibile anche l'utilizzo o il godimento dei beni provento del delitto presupposto, anche in modo diretto, allorché ciò sia consentito dalla previa realizzazione su di essi di operazioni atte ad ostacolare concretamente l'identificazione della loro provenienza delittuosa, appare assai problematico escludere dalla nozione di profitto quello che, in ultima istanza, è il beneficio stesso procurato dal compimento del reato al suo autore, ovvero la concreta possibilità di disporre del provento del reato presupposto secondo modalità di schermatura tali da ostacolare l'individuazione dell'illecita origine e, quindi, da facilitarne e assicurarne un più sicuro godimento e una più tranquilla utilizzazione da parte degli autori del reato presupposto.

Infatti, individuata l'essenza del reato nel divieto di condotte decettive finalizzate a rendere non tracciabili i proventi del delitto presupposto (poiché solo ove i medesimi siano tracciabili si può impedire che l'economia sana venga infettata da proventi illeciti che ne distorcano le corrette dinamiche) e reso punibile anche l'autore del reato presupposto che - senza limitarsi al mero utilizzo o godimento dei beni provento del delitto presupposto ed al vincolo di sterilizzazione che impedisce la reimmissione in ambiente economico - effettui una condotta decettiva rispetto ai proventi del reato, quand'anche finalizzata ad utilizzare o meglio godere dei suddetti beni, richiedere un vantaggio ulteriore rispetto a quello che è l'effetto della condotta tipica costituisce lettura selettiva che restringe assai la nozione di profitto venutasi delineando in seno alla giurisprudenza e di parte della dottrina.

Inoltre la lettura potrebbe ridurre consistentemente il significato della previsione della confisca obbligatoria *ex art. 648-quater c.p.*<sup>95</sup>; il fatto che la condotta tipica *ex art. 648-ter 1. c.p.* venga ad operare su un'utilità già presente nel patrimonio dell'autore del reato presupposto non toglie che *l'incrementata sicurezza nell'utilizzo e/o nel godimento*, procurata dalla modalità decettive dell'identificazione della provenienza delittuosa, eventualmente anche quando realizzato con l'impiego in attività economiche e finanziarie lecite o illecite<sup>96</sup>, corrisponda ad *utilità riconoscibile*, ulteriore,

---

<sup>95</sup> Del resto, parte della dottrina (MAUGERI, *L'autoriciclaggio dei proventi dei delitti tributari: ulteriore espressione di voracità statale o utile strumento di politica criminale?*, in MEZZETTI - PIVA (a cura di), *Punire l'autoriciclaggio. Come, quando e perché*, Torino, 2016) assume l'inutilità politico-criminale della confisca del prodotto o profitto di autoriciclaggio. Dopo aver rilevato che l'art. 648-quater comma 1, c.p. dimentica la confisca diretta obbligatoria del prezzo, prevista solo per quella equivalente (anche se, invero, già l'art. 240, comma 2 n. 1 c.p. rende obbligatoria la confisca del prezzo), l'Autrice rileva che i prodotti dell'autoriciclaggio, quali surrogati dei delitti a monte, erano già confiscabili *ex art. 240 c.p.* o con le speciali confische previste per essi (come quella *ex art. 12-bis d.lgs. n. 274/2000*); invece, i profitti in senso stretto dell'autoriciclaggio, quali benefici aggiunti patrimoniali derivanti dall'investimento degli originari prodotti e profitti delittuosi in attività economiche non sarebbero altro che gli utili indiretti dell'originario provento, ovvero le ulteriori utilità della sentenza Miragliotta, causalmente collegati, in base a prove indiziarie, al reato fonte (profitto direttamente confiscabile) ed in linea con la dilatazione della sentenza Gubert. Solo restando entro l'impostazione della sentenza Caruso i profitti indiretti del reato a monte non si potrebbero confiscare in via diretta e, dunque, si giustificerebbe la confisca dell'autoriciclaggio; cfr. anche Cass. n. 9392/2015 che esclude la confiscabilità *ex art. 648-quater c.p.* dei proventi del reinvestimento del capitale corrispondente alla base imponibile delle imposte evase.

<sup>96</sup> Cfr. Cass. Pen., Sez. II, n. 38422/2018, rel. Imperiali. Il GIP applicava al direttore amministrativo del tribunale la misura cautelare interdittiva della sospensione dal pubblico ufficio in relazione al delitto di cui agli artt. 81, c. 2, 61, n. 9) e 640 c. 2, n. 2 c.p., per aver rappresentato ad un numero indeterminato di utenti la necessità di fornire valori bollati in misura superiore rispetto al dovuto, con riferimento a singoli atti concernenti l'ufficio al quale era preposto; poi aveva utilizzato i soli valori bollati realmente necessari e si era appropriato di quelli in eccesso. Il GIP negava, l'applicazione della misura cautelare in relazione al delitto di autoriciclaggio ritenendo che l'attività di rivendita di valori bollati fraudolentemente ottenuti, da parte dell'autore delle truffe, non potesse essere ricondotta a tale fattispecie, mancando il concreto effetto dissimulatorio, l'apparato organizzativo destinato allo scopo, nonché il fine specifico dell'agente di occultare l'origine illecita dei proventi da delitto. La Corte di Cassazione ha escluso che la vendita del bene conseguito con la truffa costituisca *"l'unico modo per acquisire il profitto necessario"* ad integrare il reato e che l'ambito di applicazione dell'art. 648-ter 1 c.p. sia limitabile all'impiego del provento di reato in attività economica lecita per evitare che il reato costituisca una duplicazione sanzionatoria. Il profitto del reato di truffa veniva acquisito dall'autore del reato già con l'apprensione del bene, sicché la reimmersione nel mercato dei valori bollati fraudolentemente ottenuti integrava necessariamente un *quid plus* rispetto al reato presupposto, già consumato, e la dissimulazione della provenienza dei beni costituiva l'ulteriore disvalore - rispetto al reato presupposto - della condotta di reimmersione

autonoma e connessa alla realizzazione del reato di autoriciclaggio. Diversamente quasi tutto verrebbe rimesso alle possibilità di sequestro e confisca dei proventi del reato presupposto (non sempre sviluppate sino alla forma per equivalente, come nel caso dei reati fallimentari) in ciò riducendosi le ragioni non solo della confisca (anche per equivalente) *ex art. 648-quater* c.p. ma della stessa introduzione del reato *ex art. 648-ter* 1 c.p., quale autonoma fattispecie penale connotata da distinto disvalore giuridico e autonoma offensività. In altre parole, se il bene giuridico dell'ordine economico è presidiato *congelando il profitto del reato presupposto in mano* al suo autore ed impedendone l'ulteriore utilizzazione offensiva, allorché questa si realizza, il profitto ulteriore, autonomo, distinto e connesso causalmente al nuovo reato parrebbe integrato.

Occorre anche dire che alcune delle condotte tipiche dell'autoriciclaggio hanno la naturale attitudine a creare prodotti, diversi dal provento impiegato. Si pensi alla *sostituzione*, condotta posta in essere sul denaro, bene od utilità di provenienza delittuosa, specificamente diretta alla sua *trasformazione* parziale o totale ovvero ad ostacolare l'accertamento sull'origine della "res", anche senza incidere direttamente, mediante alterazione dei dati esteriori, sulla cosa in quanto tale. Secondo la nozione tradizionale (risultato empirico dell'esecuzione criminosa, ovvero la cosa materiale creata, trasformata, adulterata o acquisita mediante l'attività delittuosa) pare difficile escludere che tale effetto del delitto integri il *prodotto* confiscabile.

Sembra condivisibile l'opinione di chi assume che, come già indicato dalla giurisprudenza in materia di riciclaggio, il profitto del reato *ex art. 648-ter* 1 c.p. coincide dal punto di vista quantitativo con quello conseguito dal reato presupposto limitatamente a quella parte di esso che sia stata oggetto della condotta di autoriciclaggio<sup>97</sup>. Il giudice deve, al momento in cui dispone il sequestro preventivo finalizzato alla confisca, quantificare il valore del prodotto derivante dall'autoriciclaggio, con determinazione esatta e non

---

nel mercato degli stessi. Anche in tema di impiego di denaro, beni ed altre utilità di provenienza illecita, di cui all'art. 648-ter c.p., la Corte ha già avuto modo di rilevare che la nozione di attività economica o finanziaria era desumibile dagli artt. 2082, 2135 e 2195 c.c. e fa riferimento non solo all'attività produttiva in senso stretto, ossia a quella diretta a creare nuovi beni o servizi, ma anche a quella di scambio e di distribuzione dei beni nel mercato del consumo, nonché ad ogni altra attività che possa rientrare in una di quelle elencate nelle menzionate norme del codice civile (Cass. Pen., Sez. II, n. 33076 del 14/07/2016, Rv. 267693), parametri da utilizzare anche per valutare la configurabilità del delitto di autoriciclaggio.

<sup>97</sup> SOANA, *Sequestro preventivo finalizzato alla confisca*, in MEZZETTI - PIVA (a cura di), *op. cit.*

meramente presuntiva<sup>98</sup> o ipotetica<sup>99</sup> e in ogni caso non esorbitante rispetto a quanto positivamente accertato.

## **5. Rapporti tra il profitto del reato presupposto e profitto/prodotto dei reati di riciclaggio e di autoriciclaggio**

### **5.1. Rapporti tra sequestri coesistenti per distinti titoli di reato**

Tema assai complesso è quello del rapporto tra sequestro del profitto del reato presupposto e sequestro del profitto/prodotto del reato di riciclaggio e/o autoriciclaggio.

A tal proposito, può essere utile distinguere il caso in cui i distinti profitti siano stati percepiti dallo stesso soggetto economico (*eventualità tipica dello schema dell'autoriciclaggio*), dall'evenienza in cui i rispettivi profitti abbiano visto due diversi beneficiari (*in linea con lo schema del riciclaggio*). Si anticipa, che è la destinazione soggettiva dei proventi illeciti ad assumere un ruolo rilevante ai fini della soluzione, in uno con l'esatta qualificazione del provento nei termini di profitto o di prodotto.

Nel primo caso (*profitti strettamente collegati e percepiti dallo stesso soggetto economico, secondo una logica di progressione criminale*), infatti, la possibilità di configurare due forme di profitto (il beneficio economico incrementativo e comunque aggiunto, da una parte, il miglioramento nella disponibilità dello stesso, ovvero delle condizioni di sicurezza nel godimento e dell'utilizzazione nascosta del primo, dall'altra) e due coesistenti sequestri sullo stesso bene<sup>100</sup> indurrebbe anche a ritenere che i vincoli debbano o essere

---

<sup>98</sup> Cfr. Cass. Pen., Sez. III, n. 1820/2014; Id. n. 1893/2012.

<sup>99</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 6995/2014.

<sup>100</sup> Sulla ammissibilità della coesistenza di due sequestri funzionali alla futura confisca sul medesimo bene in relazione a due fatti storici diversi cfr. Cass. Pen., Sez. VI, n. 15900/2015, Rv. 260891 in relazione a fattispecie in cui la Corte ha ritenuto ammissibile l'imposizione del vincolo per il reato di peculato ascritto ad un curatore fallimentare in relazione a beni per i quali era già stato disposto il sequestro preventivo con riferimento a reato di riciclaggio presupponente tale condotta appropriativa ed addebitato ad altre persone. Il principio affermato dalla Suprema Corte (Sez. VI, n. 16668 del 11/03/2009, dep. 17/04/2009, Rv. 243533), secondo cui l'istituto della preclusione procedimentale opera anche quando siano attivate più misure cautelari reali relative allo stesso bene e volte alla salvaguardia della medesima esigenza cautelare (probatoria, preventiva, conservativa), ancorché relative a concorrenti imputazioni di reato, ciascuna delle quali in astratto legittimante l'adozione della misura, trae la sua *ratio* dal presupposto dell'interferenza di una pluralità di misure cautelari reali aventi ad oggetto i medesimi beni, in relazione ad un medesimo fatto storico e non si attaglia al caso in cui l'azione cautelare venga esercitata in relazione a fatti storici diversi.

parametrati al valore unitario del profitto del reato presupposto; risulterebbe severa la possibilità del sequestro e della confisca rispetto alla somma dei profitti. Ad un acquisto di nuova utilità economica corrisponde un miglior utilizzo (in ciò l'elemento di novità) della prima<sup>101</sup> che da una condizione di utilizzabilità latente e potenziale viene trasformata in un concreto ed utile impiego "meta-personale".

Un aspetto non tenuto in gran conto, però, è che quest'ultimo impiego meta-personale potrebbe integrare il prodotto del reato (nella misura in cui consista in una utilità creata, trasformata, adulterata, acquistata con il reato di autoriciclaggio) ed è forse anche questa la prospettiva che permetterebbe di evitare pericoli di duplicazione di figure di profitti (in cui quello successivo è solo il "nuovo" vestito del primo), orientando verso la possibilità di confisca di grandezze di natura differente: il profitto del reato presupposto e il prodotto dell'autonomo reato di autoriciclaggio. Quest'ultimo reato, in effetti, non va trattato come un "delitto confisca", ovvero come misura ablativa, ma come fatto di reato cui corrisponde uno specifico giudizio di riprovazione ed autonome conseguenze patrimoniali e sanzionatorie.

Nulla sembra vietare, in ogni caso, che nei confronti della stessa persona percettrice di profitti ontologicamente diversi (uno scaturente dal *reato presupposto*, l'altro dai *profitti sgorgati dall'impiego, sostituzione e trasferimento del primo*, come insegna la Cassazione nella recente sentenza n. 30401/2018) possano operare sequestri e confische secondo una logica pienamente additiva anche restando entro i confini della grandezza omogenea ed unitaria del profitto.

La situazione può essere, se possibile, ulteriormente complicata laddove uno dei beneficiari del profitto sia una società o una persona giuridica.

L'autore del reato presupposto, ad esempio, può drenare risorse dalla società (con condotte appropriative *ex art. 646 c.p.* e distrattive *ex art. 216 l. fall.*) o realizzare indebiti risparmi di imposta a favore di quest'ultima per poi reimpiegarle a favore del medesimo ente giuridico. In detta evenienza, si potrebbe richiamare la soluzione tradizionale, volta ad evitare duplicazioni del valore unitario dei singoli profitti; ma non appare affatto agevole escludere la sommatoria del profitto originario con il prodotto secondario.

Può darsi il caso, inoltre, che l'autore del reato presupposto drena risorse dalla società (o realizzi risparmi di imposta dovuti da quest'ultima) e le reimpieghi a favore di diverso ente giuridico, ovvero, ancora, che il riciclatore tragga uno specifico margine di profitto dall'operazione di riciclaggio sul

---

<sup>101</sup> Può segnalarsi il caso di un reato appropriativo cui consegue la ripulitura da parte del medesimo soggetto delle somme oggetto dell'appropriazione attraverso un impiego in attività imprenditoriale con condotta di autoriciclaggio..

provento del reato presupposto percepito da soggetto diverso. In tale evenienza, a prescindere dalla qualificazione nei termini di prodotto dell'impiego, i sequestri (ad esempio *ex art. 321, comma 2, c.p.p., 12-bis d.lgs. n. 74/2000 e 648-quater c.p.*) possono interessare distinti profitti e cumulare gli importi di ciascuno di essi.

Ove gli agenti trattengano per ogni operazione di riciclaggio (trasferimento fondi) quale specifico vantaggio patrimoniale, una quota della somma ricevuta (provento del reato di fatturazione per operazioni inesistenti) oggetto di successivo ri-trasferimento in circolarità, il reale profitto del riciclaggio transnazionale sarebbe il margine di profitto trattenuto, sicuro arricchimento personale assoggettabile alla confisca per equivalente, anche per la nota natura sanzionatoria di tale confisca. Né l'avvenuto assolvimento del debito tributario, pari al profitto dell'intera operazione di frode fiscale, da parte della società che di tale frode ha beneficiato, potrebbe impedire la confisca dei beni dei percettori del profitto "marginale", non originandosi alcuna duplicazione illegittima della misura ablativa<sup>102</sup>.

---

<sup>102</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 11777 del 2014. *Il caso: con sentenza ex art. 444 c.p.p. il G.U.P. applicava ai due imputati la pena per i reati di associazione per delinquere e riciclaggio, ordinando anche la confisca ex art. 11 legge n. 146/2006, nei limiti della quota loro spettante, degli immobili di loro proprietà sottoposti a sequestro preventivo. Gli imputati ricorrevano per Cassazione limitatamente alle disposizioni relative alla confisca. In particolare deducevano che poiché le società telefoniche avevano assolto integralmente il loro debito tributario (profitto dell'intera operazione di frode fiscale) non si potesse procedere alla confisca dei beni degli imputati, pena la duplicazione illegittima della misura ablativa. Del resto nella decisione della Sez. 3, Sentenza n. 11970 del 24/02/2011 Cc. - dep. 24/03/2011 - Rv. 249761 era stato affermato che il valore di riferimento per il sequestro funzionale alla confisca per equivalente, in caso di delitto di riciclaggio transnazionale avente ad oggetto i proventi del reato di frode fiscale, doveva essere quantificato sulla base del profitto di tale ultimo reato, entrato a far parte delle operazioni di riciclaggio transnazionale (se il riciclaggio ha ad oggetto i proventi del reato di frode fiscale, detti proventi costituiscono anche il profitto del riciclaggio in relazione ai soggetti autori del solo reato transnazionale). Ora, atteso che le società telefoniche avevano assolto integralmente il loro debito tributario - l'intero profitto dei reati contestati - non si poteva procedere alla confisca dei beni degli imputati; invero in tale caso si avrebbe una duplicazione illegittima della misura ablativa. Si trattava di confisca per equivalente ex art. 11 legge n. 146/2006 che quali presupposti legittimanti assumeva: a) la presenza di una fattispecie incriminatrice rientrante nella nozione di reato transnazionale, di cui all'art. 3 della predetta legge; b) l'accertamento della sussistenza di un profitto suscettibile di confisca, sino a concorrenza del quale potrà operare l'ablazione; c) la previa verifica circa l'impossibilità di confiscare il profitto/prodotto/prezzo del reato in via diretta. A ben vedere, se la complessa e illecita operazione non fosse stata scoperta dagli inquirenti le società telefoniche avrebbero goduto del profitto derivante dalle frodi fiscali e gli imputati avrebbero goduto del profitto derivante dalla commissione del reato di riciclaggio transnazionale, costituito dal danaro trattenuto per ogni operazione di riciclaggio effettuato. Infatti, in tutti i casi di frode fiscale la persona fisica o società che la pone in essere ha come profitto il totale del *quantum* evaso (nel caso di specie, poi, restituito*

Lo stesso è a dirsi quando il provento venga ripulito in distinta società, anche se collegata a quella a vantaggio della quale sia stato commesso il reato presupposto. Il collegamento societario non incide sulla autonomia soggettiva della società e il sequestro potrà attingere i distinti profitti dei due soggetti societari *ex art. 25-octies*, 53 d.lgs. n. 231/2001.

## 5.2. Restituzione del profitto del reato presupposto

Seguendo l'alternativa anticipata nel paragrafo che precede, occorre distinguere il caso in cui i profitti del reato presupposto siano stati percepiti dallo stesso soggetto economico che li impiega (schema tipico dell'autoriciclaggio), dal caso in cui i distinti profitti abbiano registrato diversi beneficiari (schema tipico del riciclaggio).

Nel primo caso, infatti, la restituzione del profitto del reato presupposto, è da molti ritenuta ragione di travolgimento del profitto del reato "di secondo grado", in linea con la giurisprudenza<sup>103</sup> che assume impraticabile la confisca per equivalente laddove, dopo la commissione del reato fonte, sia stato restituito il

---

allo Stato dalle società telefoniche con l'assolvimento del debito tributario), profitto che copre anche le necessarie "spese" che si devono sostenere per ottenere il vantaggio patrimoniale perseguito; i soggetti che avevano compiuto operazioni finanziarie dirette ad ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa delle somme di danaro provenienti dal delitto di emissione di fatture per operazioni inesistenti, avevano come profitto il quantum incassato per compiere tali attività illecite, quantum versato, appunto, dalla predetta persona fisica o società quale "spesa" per ottenere il vantaggio patrimoniale perseguito. Scoperta l'illecita operazione non era possibile che tutto si fosse risolto unicamente con l'incameramento del debito tributario, pari al profitto dell'intera operazione di frode fiscale, pagato dalle società telefoniche lasciando a disposizione degli imputati quanto illecitamente ricavato dalla commissione del reato di riciclaggio. Ciò avrebbe comportato un consolidamento dell'illecito arricchimento degli imputati condannati in via definitiva, tra l'altro, per il reato di riciclaggio transnazionale (la condanna è definitiva avendo gli imputati proposto ricorso solo in relazione alla disposta confisca). Nel caso di specie era stato accertato il reale profitto del reato di riciclaggio transnazionale degli imputati costituito, appunto, dal margine di profitto che essi avevano trattenuto sulle somme provento del reato di fatturazione per operazioni inesistenti oggetto di riciclaggio. Ciò aveva comportato una situazione economica modificata in favore degli imputati in conseguenza dalla commissione del fatto illecito.

<sup>103</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 6635 del 08/01/2014 Cc. (dep. 12/02/2014) Rv. 258903: «*In tema di reati tributari, il sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente, qualora sia stato perfezionato un accordo tra il contribuente e l'Amministrazione finanziaria per la rateizzazione del debito tributario, non può essere mantenuto sull'intero ammontare del profitto derivante dal mancato pagamento dell'imposta evasa, ma deve essere ridotto in misura corrispondente ai ratei versati per effetto della convenzione, poiché, altrimenti, verrebbe a determinarsi una inammissibile duplicazione sanzionatoria, in contrasto con il principio secondo il quale l'ablazione definitiva di un bene non può mai essere superiore al vantaggio economico conseguito dall'azione delittuosa*».

profitto di essa; pena una duplicazione sanzionatoria ed ablativa, ora screditata anche dalla previsione dell'art. 12-bis, comma 2, d.lgs. n. 74/2000. Come osserva attenta dottrina<sup>104</sup>, *«infatti restituendo la somma risparmiata- ad esempio - attraverso l'evasione di imposta e, poi ripulita, reinvestendola nella stessa impresa, il reo ha fatto venire meno non solo il danno derivante dall'evasione ma anche quello, proprio dell'autoriciclaggio, da cui è conseguita la lesione delle regole di concorrenza avendo tolto dal patrimonio dell'impresa quel profitto illecito che lo rendeva, in modo scorretto, più competitivo delle aziende che pagano regolarmente le imposte»*.

Del resto, anche in altre evenienze assimilabili, la Cassazione, trattando di profitti quali grandezze economiche - reciprocamente e strettamente - dipendenti, l'ultima in relazione di naturale accessorietà rispetto alla prima, ha ritenuto che al decremento della prima ingenera una riduzione della seconda, per sconfessare preoccupazioni di duplicazione della confisca e di edificazione di pena pecuniaria illegale. È il caso del delitto *ex art. 11 d.lgs. n. 74/2000*. Per esso, infatti, il debito tributario (passivo in senso economico) e la garanzia patrimoniale (attivo in senso economico) sono grandezze economiche - reciprocamente e strettamente - dipendenti, l'ultima in relazione di naturale accessorietà rispetto alla prima, onde al decremento della prima corrisponde una riduzione della seconda; le preoccupazioni di duplicazione della confisca e di edificazione di pena pecuniaria illegale, dunque, paiono sconfessate. La giurisprudenza di legittimità, in più occasioni, ha mostrato di farsi carico delle preoccupazioni della dottrina, individuando forme di collegamento e di diretto ragguaglio tra le due componenti, in funzione della definizione della nascita e della persistenza del profitto. Il profitto del delitto *ex art. 11 cit.*, infatti, viene sempre più a definirsi quale valore dei beni trasferiti (la garanzia patrimoniale sottratta), ma non in maniera assoluta; tale valore vive il limite di non poter essere carente di proporzionalità rispetto all'importo del credito garantito, originario o residuale, né indifferente al concreto recupero dell'imposta da parte dell'Erario<sup>105</sup>.

---

<sup>104</sup> SOANA, *Sequestro preventivo finalizzato alla confisca*, cit.

<sup>105</sup> Recentemente e chiaramente la Cassazione (Sez. 3, n. 4097 del 19/01/2016, Tomasi Canovo, Rv. 265843) ha statuito che la confisca per equivalente, disposta in relazione al reato di sottrazione fraudolenta attuato mediante atti fraudolenti o simulati compiuti sui beni di una società dichiarata fallita, non può riguardare somme superiori all'effettivo profitto conseguito, quantificato decurtando dal valore del patrimonio sottratto le somme recuperate dal fisco a seguito delle cessioni di ramo d'azienda e dei versamenti effettuati dall'imputato. Poiché la confisca per equivalente è destinata a garantire il soddisfacimento della pretesa erariale non può riguardare somme superiori rispetto all'effettivo profitto conseguito. Tale confisca rende assolutamente necessario individuare in maniera esatta l'effettiva entità del vantaggio illecitamente percepito dal reo, che, nel caso del reato di cui all'articolo 11 del decreto legislativo numero 74 del 2000, non può semplicemente corrispondere al

Occorre riconoscere che la soluzione è assai complicata nel caso in cui il profitto del secondo reato venga qualificato quale prodotto delle operazioni di impiego/trasferimento/sostituzione del profitto del reato fonte; né è agevole ritenere che tale qualità possa essere perduta retroattivamente per effetto della restituzione del profitto.

Ove, invece, il reato presupposto sia commesso in favore di persona giuridica ed i beni vengano autoriciclati in favore di diverso soggetto economico, la restituzione del profitto da parte della prima persona giuridica non toglie il profitto (autonomo e diverso) conseguito dal diverso soggetto economico con l'investimento in attività imprenditoriali riferibili a quest'ultimo. Soluzione già affermata in giurisprudenza con riferimento al riciclaggio<sup>106</sup> (in caso di profitto del riciclatore autonomo e diverso da quello del reato presupposto) e che orienta anche verso la confiscabilità del profitto (in quanto autonomo e diverso) dell'autoriciclaggio in seno a diverso soggetto giuridico economico.

## 6. Concorso di persone nel reato

In tema di sequestro preventivo funzionale alla confisca, il provvedimento cautelare può interessare indifferentemente ciascuno dei concorrenti anche per l'intera entità del profitto accertato, ma non può complessivamente eccedere, nel "*quantum*", l'ammontare del profitto

---

patrimonio sottratto, ma deve necessariamente andare ad individuare e distinguere tra quanto alla fine incassato dal Fisco, e quanto invece definitivamente non recuperato perché sottratto con la cessione dei rami d'azienda. Occorrerà, pertanto, decurtare quanto ad esempio il Fallimento ha recuperato dalle cessioni di ramo d'azienda contestate, dai beni e dai denari versati alla procedura in sede di transazione: si tratta di valori che non possono non essere conteggiati al fine di una corretta ed equa determinazione del profitto conseguito. Diversamente se il concreto recupero di imposta da parte dell'Erario fosse indifferente rispetto all'entità della confisca da disporre in via equivalente, il soggetto destinatario del provvedimento ablatorio subirebbe una indebita duplicazione della sanzione, laddove da un lato ha soddisfatto la pretesa ed il recupero fiscale, e dall'altro ha subito la misura ablativa per l'intero senza alcuna decurtazione. In altri termini, il *quantum* confiscabile per equivalente non può essere pari alla somma aritmetica degli importi contestati come sottratti, atteso che, così ritenendo, verrebbe a determinarsi una inammissibile duplicazione sanzionatoria, in contrasto con il principio secondo il quale l'ablazione definitiva di un bene non può mai essere superiore al vantaggio economico conseguito dall'azione delittuosa (v., ad es.: Sez. 3, n. 20887 del 15/04/2015 - dep. 20/05/2015, Aumenta, Rv. 263409; Sez. 3, n. 6635 del 08/01/2014 - dep. 12/02/2014, Cavatorta, Rv. 258903).

<sup>106</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 11777 del 2014.

complessivo. Il sequestro preventivo, infatti, non può avere un ambito più vasto della futura confisca<sup>107</sup>.

Come affermato nella sentenza n. 26654 del 2008 delle Sezioni Unite, di fronte ad un illecito plurisoggettivo *«deve applicarsi il principio solidaristico che informa la disciplina del concorso nel reato e che implica l'imputazione dell'intera azione delittuosa e dell'effetto conseguente in capo a ciascun concorrente. Più in particolare, perduta l'individualità storica del profitto illecito, la confisca di valore può interessare indifferentemente ciascuno dei concorrenti anche per l'intera entità del profitto accertato (entro logicamente i limiti quantitativi dello stesso), non essendo esso ricollegato, per quello che emerge allo stato degli atti, all'arricchimento di uno piuttosto che di un altro soggetto coinvolto, bensì alla corresponsabilità di tutti nella commissione dell'illecito, senza che rilevi il riparto del relativo onere tra i concorrenti, che costituisce fatto interno a questi ultimi»*. Tale principio solidaristico non comporta, però, che possano disporsi la confisca ed il sequestro preventivo per un valore eccedente il profitto complessivo del reato. Il principio infatti, può operare entro i limiti quantitativi del complessivo profitto accertato.

Deve poi evidenziarsi (cfr. Sez. III n. 6054 del 26/10/2016, Rv. 268836 in motiv.) che la funzione cautelare del sequestro è strumentale alla funzione sanzionatoria della confisca, alla quale è preordinato; e se la definitiva ablazione può avere ad oggetto il valore del profitto complessivo del reato, a prescindere dal numero dei titoli cautelari emessi, sarebbe irragionevole e sproporzionato consentire l'apposizione di un vincolo reale ad essa strumentale, e strutturalmente precario, su un valore superiore al suddetto profitto, in dipendenza della mera adozione di distinti ed autonomi titoli cautelari. In altri termini, se la sanzione è la confisca per equivalente, lo strumento processuale del sequestro, funzionale alla successiva ablazione, non può essere adottato, benché sulla base di distinti titoli cautelari, in relazione a beni di valore superiore al profitto complessivo conseguito.

In tema di concorso nell'autoriciclaggio, la Corte di Cassazione<sup>108</sup> ha recentemente preso posizione in ordine alla qualificazione giuridica della condotta posta in essere dal soggetto *extraneus* (ovvero che non abbia commesso, né concorso a commettere, il delitto non colposo presupposto), il quale abbia fornito un contributo concorsuale

---

<sup>107</sup> Cass. Pen., Sez. II, 29395 del 26/04/2018 Cc. (dep. 26/06/2018), Rv. 272968, rel. Pacilli Gar.

<sup>108</sup> Cass. Pen., Sez. II, n. 17235/2018, rel. Beltrani

causalmente rilevante alla condotta di autoriciclaggio posta in essere dal soggetto *intraneus* (ovvero da chi ha commesso o concorso a commettere il delitto non colposo presupposto).

Ad avviso dei giudici di legittimità l'art. 648-*ter* 1, c.p. prevede e punisce come reato unicamente le condotte poste in essere dal soggetto che abbia commesso o concorso a commettere il delitto non colposo-presupposto, in precedenza non previste e punite come reato. Invece, le condotte concorsuali poste in essere da terzi *extranei* per agevolare la condotta di autoriciclaggio realizzata dal soggetto che abbia commesso o concorso a commettere il delitto non colposo presupposto, titolare del bene di provenienza delittuosa "riciclato", conservano rilevanza penale quale fatto di compartecipazione previsto e punito dall'art. 648-*bis* c.p. più gravemente di quanto non avverrebbe in applicazione delle norme sul concorso di persone nel reato, *ex artt.* 110/117 e 648-*ter* 1 c.p.. Tale conclusione non trova ostacolo nella previsione di cui all'art. 648-*ter* 1, comma 7, c.p. il quale, attraverso il rinvio all'ultimo comma dell'art. 648 c.p., prevede che le disposizioni in tema di autoriciclaggio, come quelle in tema di ricettazione, si applichino «*anche quando l'autore del delitto, da cui il denaro o le cose provengono, non è imputabile o non è punibile ovvero quando manchi una condizione di procedibilità riferita a tale delitto*»<sup>109</sup>.

Come ricorda la sentenza in esame, «*parte della dottrina, pur senza esprimere in proposito certezze (ovvero considerando non risolto il dubbio interpretativo posto), ha ammonito che sarebbe paradossale ammettere che il riciclatore possa rispondere di concorso in autoriciclaggio. La parte assolutamente dominante della dottrina ha, invece, risolto il dubbio (pur se sulla base di giustificazioni dogmatiche disomogenee) nel senso che l'extraneus che concorre con*

---

<sup>109</sup> Ferma essendo l'applicabilità dell'art. 648-*ter* 1 c.p. soltanto al soggetto che abbia commesso o concorso a commettere il delitto non colposo presupposto, e non anche a terzi non coinvolti nella commissione del delitto non colposo presupposto, la disciplina dettata dal settimo comma della predetta disposizione comporta unicamente, come già lucidamente posto in evidenza dalla dottrina, che «*l'autoriciclaggio sussiste anche se l'autore non sia imputabile per il delitto-presupposto (purché lo sia per l'autoriciclaggio) oppure non sia punibile per il delitto presupposto (si pensi all'impunità ex art. 649 c.p. del figlio per il furto in danno del padre, allorquando l'autoriciclaggio riguardi i beni sottratti) o, infine, quando manchi una condizione di procedibilità in relazione al delitto-presupposto (in altre parole, l'autoriciclaggio sussiste anche se ha ad oggetto beni provenienti da un delitto per il quale non può procedersi per mancanza di querela)*».

*l'autoriciclatore risponde (non di concorso in autoriciclaggio, bensì) di riciclaggio».*

La Cassazione ha ripercorso gli orientamenti emersi in seno alle dottrine più autorevoli<sup>110</sup> e ricordato che la nuova incriminazione è stata concepita, in

---

<sup>110</sup> Un orientamento, premesso che «*la limitazione del perimetro della nuova incriminazione corrisponde - sul piano sistematico - al venir meno del c.d. privilegio dell'autoriciclaggio, che trovava la sua fonte nelle clausole di riserva degli artt. 648-bis e 648-ter c.p. (disposizioni che tuttora permangono, inalterate, nell'ordinamento)*», e che tale limitazione «*segna i confini rispetto alle limitrofe figure degli artt. 648-bis e 648-ter c.p. e permette di risolvere le questioni connesse alle ipotesi di realizzazione in forma plurisoggettiva del reato di autoriciclaggio*», ritiene che «*colui che, non avendo concorso nel delitto-presupposto, contribuisca alla realizzazione delle condotte tipizzate dall'art. 648-ter.1 c.p., risponderà del reato di riciclaggio ovvero di quello contemplato dall'art. 648-ter c.p.*». Si osserva, in proposito, che «*l'insieme costituito dalle condotte tipizzate dall'art. 648-ter.1 c.p. si iscrive completamente in quello disegnato dal combinato disposto delle due disposizioni finitime (artt. 648-bis e 648-ter c.p.): l'elemento specializzante non attiene, infatti, alle condotte quanto invece alla qualificazione soggettiva dell'autore (qualificazione rispetto alla quale gli insiemi in discorso si trovano in una condizione di alternatività reciproca). Considerando per contro il solo fronte delle condotte ricomprese rispettivamente nell'insieme costituito dagli artt. 648-bis e 648-ter c.p. da un lato, e, dall'altro, quelle iscritte nell'insieme disegnato dall'art. 648-ter.1 c.p., è agevole avvedersi che quest'ultimo insieme è minore e completamente compreso nell'altro*». Sulla base di queste considerazioni, ed in particolare tenuto conto del reciproco atteggiarsi delle tre disposizioni in oggetto, troverebbe conferma la conclusione che «*la condotta di colui che, non avendo concorso alla commissione del delitto-presupposto, fornisce un contributo causale all'autoriciclatore non integrerà una fattispecie di concorso ex art. 117 c.p. dando bensì luogo - sussistendone i requisiti - a un'ipotesi di riciclaggio (ovvero di impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita)*». Altro orientamento ritiene che «*l'autoriciclaggio può costituire un illecito penale a condizione che sia commesso dall'autore del reato-fonte, la cui qualifica "marca" il disvalore della fattispecie, tanto da richiedere una stretta connessione tra titolare della stessa ed esecutore del reato*»; si sarebbe, pertanto, in presenza, di un c.d. "reato di mano propria", in cui «*l'individuazione del soggetto qualificato (...) si presenta (...) come vettore insostituibile di tipicità e componente decisiva del nucleo di disvalore del fatto*». D'altro canto, come risaputo, «*nei reati di mano propria, la distribuzione dei ruoli, in caso di esecuzione plurisoggettiva, non ammette deroghe: la personale esecuzione dell'intraneus è condizione essenziale perché possa consumarsi l'offesa al bene giuridico*». Tre sarebbero, secondo la dottrina in esame, le ricadute in tema di concorso di persone dell'inquadramento dell'autoriciclaggio come reato di mano propria: - autore della condotta tipica dovrà essere l'autore (o il concorrente) del/nel reato-fonte. Il limite minimo della partecipazione è dato dalle ipotesi di coautoria (o di esecuzione frazionata), nel senso che la fattispecie concorsuale potrà ritenersi integrata anche quando l'autore del reato-fonte abbia posto in essere un frammento costitutivo della "complessa" azione tipica; - specularmente, il reato di riciclaggio potrà essere commesso da "chiunque" non rivesta la qualità di autore o coautore del reato-fonte; - il precipitato più rilevante di una simile ricostruzione è che la condotta di mera messa a disposizione del provento nelle mani del terzo, perché la reimpieghi, sarà destinata a restare penalmente irrilevante (come lo era prima della novella). In una tale evenienza, infatti, sarà il terzo estraneo a realizzare compiutamente l'illecito, del quale

ossequio agli obblighi internazionali gravanti pattiziamente sull'Italia, essenzialmente, se non unicamente, al fine di colmare la lacuna riguardante l'irrelevanza penale delle condotte di c.d. "auto riciclaggio", poste in essere dal soggetto autore di (o concorrente in) determinati reati presupposto, che il legislatore ha ritenuto di individuare nei soli delitti non colposi (art. 648-ter 1, comma 1, c.p.), come previsto anche in tema di riciclaggio (ma diversamente rispetto a quanto previsto in tema di ricettazione e reimpiego, che menzionano come reati-presupposto delitti *tout court*, cioè a riprova del fatto che la normativa di settore è in più punti viziata da una frammentarietà sulla cui effettiva proficuità sarebbe opportuno avviare una seria riflessione). Ne deriva

---

risponderà a titolo di riciclaggio o di reimpiego, non anche l'autore (o il concorrente) del/nel reato-fonte, non punibile in forza della clausola di sussidiarietà. Può, al contrario, ritenersi minoritario l'orientamento per il quale, costituendo l'autoriciclaggio un "reato proprio", ed ammettendo i reati propri la realizzazione anche da parte di un terzo sprovvisto della qualifica soggettiva tipica, sarebbe configurabile il concorso nel reato di autoriciclaggio, a norma degli artt. 110 o 117 c.p., a seconda che il terzo *extraneus* abbia, o meno, consapevolezza della qualifica posseduta dall'*intraneus*; in tal modo, peraltro, «colui che ieri era autore di riciclaggio diviene oggi un concorrente in auto riciclaggio, come tale destinatario di una sanzione penale più mite», con la conseguenza che quindi, pur come «conseguenza non voluta dal legislatore», «calerebbe il sipario sulle fattispecie comuni di riciclaggio e reimpiego, a tutto "vantaggio" della nuova e meno grave incriminazione», poiché «*l'extraneus avrà buon gioco nel difendersi affermando che, per poter ripulire il provento illecito, decisivo è stato il contributo dell'autore del delitto presupposto, suo immancabile concorrente*». Una dottrina ha proposto di risolvere il problema in applicazione dei principi (non in tema di concorso di persone nel reato, bensì) in tema di concorso apparente di norme. Nei casi in cui la condotta del terzo *extraneus* risulti in astratto sussumibile nell'ambito della fattispecie di riciclaggio, ma integri, al tempo stesso, un contributo causale alla fattispecie di autoriciclaggio posta in essere dall'autore del delitto non colposo-presupposto, «il dilemma tra unicità e pluralità di reati, in capo al terzo *extraneus*, dovrà (e potrà) essere risolto in base agli ordinari criteri che consentono, se applicabili nel caso di specie, di risolvere nel senso dell'apparenza il concorso di norme»; pur in difetto di un rapporto di specialità strutturale tra le due fattispecie ed in assenza di clausole di sussidiarietà che regolino le reciproche interferenze, dovrebbe ritenersi che l'art. 648-bis c.p., reato più grave che incorpora l'intero disvalore oggettivo e soggettivo del fatto, esaurendolo, assorba, nei confronti del terzo *extraneus*, il meno grave autoriciclaggio; diversamente, non essendo la condotta dell'autore del reato presupposto neppure astrattamente sussumibile (anche sub specie di concorso) nell'ambito dell'art. 648-bis c.p. (in ragione dell'operare della clausola di riserva «*fuori dei casi di concorso nel reato*»), egli risponderà di autoriciclaggio, sia che abbia posto in essere in prima persona la condotta tipica, sia che si sia limitato a fornire un contributo concorsuale atipico dotato di efficienza causale alla sua realizzazione da parte del terzo *extraneus*. Detto in sintesi: «*la condotta del terzo ricade sotto due norme incriminatrici, integrando plurisoggettivamente il reato di autoriciclaggio e monosoggettivamente quello di riciclaggio; sarà però solo quest'ultima norma a prevalere, in applicazione del principio di sussidiarietà. L'autore del reato presupposto resterà invece punibile per il solo reato di autoriciclaggio, non essendo la sua condotta rilevante ai sensi dell'art. 648-bis c.p.*».

l'impossibilità di interpretare la normativa allo stato vigente: - sia nel senso della attuale previsione di un trattamento sanzionatorio più favorevole di quello precedente, per il soggetto che non abbia preso parte al reato-presupposto ed abbia successivamente posto in essere una condotta *lato sensu* riciclatoria (tipica, *ex art. 648-ter* 1 c.p., od anche atipica), agendo in concorso con l'*intraneus* chiamato a rispondere di auto riciclaggio: ciò accadrebbe nel caso in cui si ritenesse che la predetta condotta dell'*extraneus* integra non più - come si riconosceva pacificamente prima dell'introduzione del reato di autoriciclaggio - il delitto di cui all'art. 648-*bis* c.p., bensì quello di concorso (*ex artt. 110 o 117 c.p.*) nel delitto di cui all'art. 648-*ter* 1 c.p., con la conseguenza, già evidenziata dalla dottrina, della sostanziale abrogazione dell'art. 648-*bis* c.p.; - sia nel senso della perdurante irrilevanza penale della condotta dell'*intraneus* (ovvero del soggetto che abbia preso parte al delitto presupposto non colposo) che si sia limitato a mettere a disposizione il provento del predetto delitto nelle mani del terzo, perché lo reimpieghi, senza compiere in prima persona la condotta tipica di autoriciclaggio (come risulterebbe necessario ritenere ove si configurasse l'autoriciclaggio come delitto "di mano propria").

D'altro canto, in assenza di clausole di sussidiarietà, che regolino le reciproche interferenze tra le due fattispecie, ed in difetto di un rapporto di specialità strutturale tra gli artt. 648-*bis* (e 648-*ter*) c.p. e l'art. 648-*ter* 1 c.p., valorizzabile *ex art. 15 c.p.*<sup>111</sup>, non è possibile risolvere la questione in esame argomentando come se essa ponesse unicamente un problema di concorso apparente tra norme.

Ciò premesso, nel rispetto della *ratio* che ha ispirato l'inserimento nel codice penale dell'art. 648-*ter* 1., ritiene la Cassazione che il soggetto il quale, non avendo concorso nel delitto-presupposto non colposo, ponga in essere la condotta tipica di autoriciclaggio, o comunque contribuisca alla realizzazione da parte dell'*intraneus* delle condotte tipizzate dall'art. 648-*ter* 1 c.p., continui a rispondere del reato di riciclaggio *ex art. 648-*bis* c.p.* (ovvero, ricorrendone i presupposti, di quello contemplato dall'art. 648-*ter* c.p.) e non di concorso (a seconda dei casi, *ex artt. 110 o 117 c.p.*) nel (meno grave) delitto di

---

<sup>111</sup> Come osservato da altra dottrina, «*a ben vedere, tra le due fattispecie vi è una relazione di eterogeneità: l'autoriciclaggio rilascia, rispetto al riciclaggio, un elemento di specialità per aggiunta, atteso che il reimpiego del provento non è un tratto costitutivo del reato di riciclaggio (per la cui punizione è sufficiente la "ripulitura"); quanto all'autore del reato, si prefigura una relazione di eterogeneità, di natura radicalmente contrappositiva: il soggetto attivo dell'autoriciclaggio è l'autore del reato-fonte (o un concorrente), mentre quest'ultimo non può, ex lege, essere autore del reato di riciclaggio. Viene meno alla radice, perciò, la possibilità di rintracciare una relazione di specialità tra le due norme (...)*».

autorinciclaggio *ex art. 648-ter* 1 c.p. Nel predetto caso, dunque, soltanto *l'intraneus* risponderà del delitto di autorinciclaggio.

La diversificazione dei titoli di reato in relazione a condotte *lato sensu* concorrenti non deve meravigliare, non costituendo una novità per il sistema penale vigente, che ricorre a questa soluzione in alcuni casi di realizzazione plurisoggettiva di fattispecie definite dalla dottrina "a soggettività ristretta"<sup>112</sup>.

Come osservato da parte della dottrina, «*schemi di previsioni a "soggettività forte" autorizzano la diversificazione dei titoli di reato ovvero delle risposte sanzionatorie; in tal senso, rispetto alle qualifiche di tipizzazione della colpevolezza, le indicazioni che emergono dalla parte speciale indicano soluzioni volte a differenziare le posizioni concorsuali. Un modello, questo, che sembra attagliarsi alla fattispecie del riciclaggio dove la diversificazione sanzionatoria (oltre che di titoli di reato) rispetto ai diversi soggetti attivi (...) costituisce un dato*

---

<sup>112</sup> Ricorda la Corte di Cassazione: «*Ad esempio, con riferimento al delitto di evasione (art. 385 c.p.), costituente, come l'autoriciclaggio, reato proprio, il concorso di terzi estranei non detenuti è autonomamente incriminato a titolo di procurata evasione, ex art. 386 c.p., valorizzando, come osservato dalla dottrina, «il diverso giudizio di colpevolezza che investe la condotta dell'intraneo e dell'estraneo (l'istintiva tendenza alla libertà incide infatti in chiave di attenuazione sulla rimproverabilità soggettiva del recluso, rispetto a chi non si trovi ristretto in carcere».* In argomento, questa Corte (Sez. I, n. 886 del 05/07/1979, dep. 1980, Donadelli, Rv. 144052), premesso che l'art. 386 c.p. (procurata evasione) prevede un delitto che può concretarsi in due distinte forme di attività (la prima diretta allo svolgimento di un ruolo determinante e di primo piano nella preparazione immediata o nell'esecuzione dell'evasione; la seconda intesa, invece, a favorire la fuga, predisponendo i mezzi opportuni o assicurando gli aiuti necessari allo scopo), e rilevato che, in entrambe le forme, l'attività delittuosa deve essere finalizzata all'evasione della persona arrestata o detenuta, ha concluso, con orientamento tradizionalmente consolidato, perché mai messo in discussione, che il delitto in questione consiste in un fatto di compartecipazione al reato di evasione, previsto e punito dall'art. 385 c.p., che la legge ha incriminato automaticamente, con la previsione di una specifica figura di reato, allo scopo di punirlo più gravemente - almeno di norma - di quanto non avverrebbe con l'applicazione delle norme sul concorso di persone nel reato. 3.3.8.2. Analogamente, in tema di infanticidio, si prevede un trattamento sanzionatorio diverso per la madre che cagiona la morte del proprio neonato immediatamente dopo il parto, o del feto durante il parto, quando il fatto è determinato da condizioni di abbandono materiale e morale connesse al parto, in quanto tali riferibili soltanto alla madre (art. 578, comma 1, c.p.), e per coloro che concorrono nel fatto di cui al primo comma (art. 578, comma 2, c.p.): la dottrina ha, in proposito, osservato che la possibilità del concorso di terzi estranei nel reato ..... proprio c.d. "a soggettività ristretta" commesso dalla madre «è stata sì contemplata, sottoposta ad un regime così peculiare da contraddire i canoni basilari della disciplina del concorso nel reato». 3.3.8.3. Ad una differenziazione dei titoli di responsabilità il legislatore ha fatto ricorso anche in tema d'interruzione volontaria della gravidanza in violazione dei limiti di liceità (ex art. 19 I. n. 194 del 1978), prevedendo un'autonoma cornice edittale di pena, significativamente più mite, per la donna, «in ragione della considerazione del giudizio di minore riprovazione morale del fatto della gestante».

*esplicito e (...) assai significativo nel senso della sua legittimazione*». Anche la previsione di un trattamento sanzionatorio meno grave per il delitto di autoriciclaggio trova giustificazione unicamente con la considerazione del minor disvalore che anima la condotta incriminata, se posta in essere (non da un *extraneus*, bensì) dal responsabile del reato presupposto, il quale abbia conseguito disponibilità di beni, denaro ed altre utilità ed abbia inteso giovarsene, pur nei modi oggi vietati dalla predetta norma incriminatrice, risultando responsabile di almeno due delitti (quello non colposo presupposto e l'autoriciclaggio), non necessariamente in concorso *ex art. 81 c.p.*; di qui, l'ulteriore esigenza di mitigare, almeno in parte, le possibili conseguenze del cumulo materiale tra delitto presupposto ed autoriciclaggio, attraverso la previsione, per quest'ultimo (necessariamente posto in essere per secondo), di limiti edittali meno severi rispetto a quelli previsti il riciclaggio (ascrivibile al soggetto *extraneus* rispetto alla commissione del delitto-presupposto, e che quindi di esso non sopporta - a livello sanzionatorio - conseguenze, e nei confronti del quale, pertanto, anche per tale ragione, l'estensione del trattamento sanzionatorio *favorable* previsto in tema di autoriciclaggio risulterebbe del tutto priva di una valida giustificazione sistematica). D'altro canto, prima dell'introduzione dell'*art. 648-ter 1 c.p.* - che, come premesso, non intendeva dettare una nuova disciplina per le condotte alle quali era già attribuito rilievo penale, bensì colmare l'anzidetta lacuna -, nessun dubbio era mai stato nutrito con riferimento alla configurabilità del reato previsto e punito dall'*art. 648-bis c.p.* in casi nei quali l'autore del delitto-presupposto, pur non punibile, avesse fornito un contributo rilevante alla condotta tipica del riciclatore *extraneus*; ed, invero, il concorso nell'attività riciclatoria del soggetto responsabile del reato presupposto è, secondo l'*id quod plerumque*, ordinario (essendo naturale che la predetta attività illecita venga generalmente ordita su impulso e nell'interesse di quest'ultimo). La novità consiste unicamente nel fatto che, prima dell'introduzione del reato di autoriciclaggio, egli era un concorrente non punibile, mentre oggi è punibile.

In proposito, se il recente pronunciamento della Suprema Corte è assai articolato e persuasivo, occorre segnalare che non vi è unanimità di vedute nella giurisprudenza di legittimità. In precedente occasione, infatti, la Corte di Cassazione aveva ritenuto uno spazio di configurabilità dell'autoriciclaggio nei confronti di indagato cui non era contestato il reato presupposto di bancarotta, ritenendo ammissibile un concorso dell'*extraneus* nel reato proprio.

In particolare l'esistenza di opachi rapporti tra l'autore del reato presupposto di bancarotta fraudolenta e l'*extraneus* (che si occupava della redazione dei bilanci e della tenuta delle scritture contabili delle società attraverso i cui conti il denaro proveniente dalla bancarotta era transitato per poi confluire in altra società e che aveva ommesso di comunicare *ex art. 41 del d.lgs. n. 231/2007* le operazioni sospette, consistite nel doppio transito nella

stessa data della somma dal fondo al conto corrente intestato alla A. s.r.l. prima e nella A.I. s.r.l. poi) è stata considerata espressione dell'intento dell'*extraneus* di favorire l'autore del reato presupposto<sup>113</sup>.

## 7. Conclusioni “sparse”

Il quadro che precede testimonia quanto la materia sia stata interessata da continue tensioni interpretative rispetto ad un tessuto normativo assai favorevole ad alimentarle ed a mantenerle.

---

<sup>113</sup> Il Tribunale del Riesame di Messina aveva annullato l'ordinanza del giudice per le indagini preliminari di Barcellona Pozzo di Gotto con cui era stata applicata ad un indagato P. per il reato di autoriciclaggio, la misura degli arresti domiciliari; l'indagato P. era ritenuto gravemente indiziato di avere concorso con l'indagato S., *dominus* di un gruppo societario nel reato di cui all'art. 648-ter/1 cod.pen. perché « ... con condotte diverse, impiegavano e, comunque, trasferivano e sostituivano tramite tre società a responsabilità limitata (A. S.r.l., AI S.r.l. e BM S.r.l.), riconducibili al predetto dominus, in attività economiche, finanziarie e speculative, di tipo turistico e alberghiero, il denaro e le altre utilità provenienti dalla commissione di un delitto non colposo, in modo da ostacolare concretamente l'identificazione della loro provenienza illecita; la condotta dell'indagato P. sarebbe consistita in condotte attive ed omissive: - in qualità di consulente delle scritture contabili del gruppo Y S.p.a. teneva in modo irregolare e confuso la contabilità e non segnalava all'Ufficio Italiano cambi, avendone l'obbligo ai sensi dell'art. 41 del d.lgs. 21 novembre 2007 n.231 le operazioni di cui sopra come operazioni sospette; ; in particolare il Tribunale, dopo una disamina degli elementi circa la sussistenza del reato di autoriciclaggio in ordine all'operazione di reimpiego di denaro distratto dalle casse della società Y S.p.a. nell'operazione commerciale di investimento BM, aveva concluso nel senso che a carico del consulente fiscale gli elementi raccolti non consentivano di affermare che l'indagato avesse la consapevolezza che le somme investite fossero di provenienza delittuosa». Avverso la pronuncia ricorreva per Cassazione il Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Barcellona Pozzo di Gotto, lamentando come la circostanza che il consulente fosse una testa di legno con riferimento ad una società X s.r.l. fosse elemento decisivo circa la sussistenza in capo all'indagato della consapevolezza dell'attività delittuosa di reimpiego di denaro: l'indagato non era la classica testa di legno, ma soggetto dotato di particolari competenze in materia tributaria e contabile e che aveva le *password* di accesso ai conti della società, pertanto aveva un, seppur minimo, potere gestorio, per cui era interessato alla concreta realizzazione del progetto imprenditoriale della BM, di cui deteneva la maggioranza delle quote sociali; il Tribunale del Riesame aveva poi omesso di considerare che Pappalardo si occupava della redazione dei bilanci e della tenuta delle scritture contabili delle società attraverso cui i conti il denaro sporco transitava per poi confluire nell'attività BM (A.I. s.r.l. e A. s.r.l.) e che in capo al predetto gravava l'obbligo di comunicare, ex art. 41 del d.lgs. 231/07 le operazioni sospette, per cui avrebbe dovuto segnalare il doppio transito nella stessa data della somma di euro 270.347,38 dal fondo a al conto intestato alla A. s.r.l. prima e poi nel conto della A.I. s.r.l., così come avrebbe dovuto ritenere sospetta e idonea a frapporre un ostacolo all'identificazione della provenienza illecita del denaro la successiva parcellizzazione; non era pensabile che un consulente che conosceva l'autore della bancarotta fraudolenta impropria sin dalla sua realizzazione, potesse tenere una contabilità irregolare delle società attraverso cui S. reimpiegava denaro di provenienza illecita al solo fine di permettergli di evadere le imposte.

Si è già detto della discontinuità, per non dire incertezza, che ha accompagnato l'evoluzione della nozione di profitto confiscabile in tempi recenti, stretta tra i flutti, talvolta reciprocamente sordi, di impostazioni esegetiche sostenute da diverse ispirazioni economiche, aziendalistiche, penalistiche, ovvero orientate verso preconcepite ricostruzioni della confisca in funzione riparatoria, riequilibratoria o sanzionatoria. Anche il nuovo reato di autoriciclaggio non sembra immune da questi ondeggiamenti e contrasti, emersi ancor prima del suo varo.

Nel settore dell'autoriciclaggio, da ultimo, dopo una iniziale "bonaccia", l'impegno esegetico della Corte di Cassazione appare essersi fatto serrato, specie sul versante cautelare. Nelle ultime pronunce, infatti, in parte, si registrano risultati inattesi, che estendono la fattispecie sostanziale, ma non mancano di ridurne alcune potenzialità repressive. Si tratta di travagli comprensibili, dovendosi integrare la generale e più risalente consapevolezza della riprovazione dell'occultamento e del reimpiego dei proventi delittuosi altrui, con una progressiva limitazione, se non esclusione, del diritto del reo di godere dei frutti dell'illecito con accorgimenti volti ad ostacolarne l'identificazione.

In questo percorso, occorre prendere atto anche delle ragioni di chi trae, dalla recente prospettiva di politica criminale aperta dall'autoriciclaggio, timori di interferenze con il principio del *nemo tenetur se detegere* e il rischio di punire due volte la stessa condotta in violazione del divieto di *ne bis in idem*, abusando di una fattispecie a vocazione onnivora. Come la preoccupazione di un potere difficilmente gestibile in seno agli uffici di Procura, specie se si consoliderà la tesi del risparmio di spesa tributaria come profitto diretto del reato aggredibile con la confisca diretta sulle liquidità delle società di capitale; e assai vorace sino al completo esaudimento delle sue ragioni. Ciò per la vastità impressionante del fenomeno dell'evasione nel nostro Paese<sup>114</sup>. In un quadro in cui si generalizza la portata del *nullum crimen sine confiscatione*, l'autoriciclaggio può diventare la fattispecie avamposto per estendere la confisca di valore a reati per cui attualmente non è prevista o affermare la responsabilità dell'ente in caso di reato presupposto non incluso nel catalogo del d.lgs. n. 231/2001, così come per inseguire all'infinito il profitto illecito attraverso la contestazione di un autoriciclaggio da autoriciclaggio.

In realtà, con tale nuova fattispecie penale, è la funzione e la responsabilità sociale della proprietà che sembra trovare un'ulteriore - forse inattesa -

---

<sup>114</sup> Secondo una recente ricerca scientifica accreditata dal Parlamento europeo in occasione del varo della Risoluzione del 26 marzo 2019 sui reati finanziari, l'evasione fiscale e l'elusione fiscale (2018/2121(INI)) il nostro Paese guida solidamente la classifica europea dell'evasione. In valori assoluti l'Italia è al primo posto con 190,9 miliardi evasi ogni anno, mentre al secondo e al terzo posto seguono Germania (125,1 miliardi) e Francia (117, 9 miliardi).

declinazione normativa, la cui naturalità, merita non disconoscerlo, è ancora di là dall'essere avvertita in termini sufficientemente generali: non più solo il dovere di *dichiarare i proventi illeciti*, l'*impossibilità di dedurre i costi da reato*<sup>115</sup> e l'*obbligo di redigere secondo verità i bilanci* da parte di chi è chiamato a formarli dopo aver commesso condotte di rilievo penale suscettibili dell'interesse delle comunicazioni sociali; ora, anche, l'innovativo dovere di non accrescere gli ostacoli alla identificazione del provento illecito. A fronte di condotte criminali connotate da sicura circolarità (secondo la nuova concezione del reato come circuito, ovvero catena di illeciti legati da vincolo finalistico) la portata offensiva del reato presupposto non esaurisce il disvalore autonomo dell'immissione di disponibilità illecite nel mercato legale così da alterarne il regolare funzionamento. Volendo alzare il *firewall* fra mercato legale e capitali criminali<sup>116</sup> - passando da una formalistica strumentalità occasionale al riconoscimento realistico di un nesso sistemico tra captazione e procacciamento del profitto ed assicurazione e reimpiego nascosto dello stesso - la sterilizzazione del provento illecito in mano al suo primo percettore rispetto ai suoi possibili impieghi economici diventa obiettivo irrinunciabile.

Senza trascurare di rilevare, inoltre, che il divieto di accrescere gli ostacoli alla identificazione del provento illecito appare profilarsi quale norma imperativa di portata generale che conducente a riconoscere nelle operazioni riciclatorie in senso ampio delineate dagli artt. 648-*bis*, 648-*ter* e 512-*bis* c.p. - volendo riprendere la classificazione della sentenza Fisia Impianti - la natura di reati contratto, atteso che le intese che le sorreggono sono integralmente contaminato da illiceità; con l'effetto che il relativo profitto, al pari del prodotto, è conseguenza immediata e diretta delle medesime intese illecite ed è, pertanto, assoggettabile a confisca.

In queste condizioni, più che cedere a spinte verso atteggiamenti di auto-contenimento "realistico", un responsabile contributo alla tassativizzazione delle fattispecie ed alla valorizzazione delle loro potenzialità repressive, non potrà che essere rimesso, come inevitabile, alla responsabilità della giurisprudenza.

---

<sup>115</sup> Cass. Pen., Sez. III, n. 42160 del 07/10/2010 Ud. (dep. 29/11/2010) Rv. 248729.

<sup>116</sup> Su questi temi, cfr. SANTACROCE, *Prefazione*, in MEZZETTI - PIVA (a cura di), *Punire l'autoriciclaggio. Come, quando e perché*, cit., e, nello stesso volume, MEZZETTI - PIVA, *Introduzione*.

## LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO NELLA DISCIPLINA PREVENTIVA ANTIRICICLAGGIO: PROFILI SISTEMATICI E PROCEDURALI<sup>°\*</sup>

**Giovanni Barbato**

*Cultore di Diritto tributario,  
Università degli Studi di Verona*

*Il nuovo sistema antiriciclaggio e antiterrorismo fissato dai principi della IV Direttiva UE 2015/849 è caratterizzato dall'ampliamento e dalla razionalizzazione dell'approccio basato sul rischio, già introdotto dalla Direttiva 2005/60/CE.*

*Infatti, il risk based approach, diretto ad identificare e valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento al terrorismo insiti nell'esercizio delle attività finanziarie e/o professionali, diviene l'elemento guida tanto per il comportamento dei soggetti destinatari della normativa preventiva, quanto per l'azione di controllo delle autorità di vigilanza.*

*Peraltro l'approccio basato sul rischio appare strettamente legato all'obbligo di segnalazione di operazioni sospette che, come noto, costituisce il pilastro della normativa preventiva: in questo contesto i destinatari del Decreto antiriciclaggio, per correttamente ottemperare alla disciplina preventiva ed evitare latenti rischiosità penali, si dovranno dotare di un sistema organizzativo e di controllo nonché di strategie, regole, risorse, procedure e funzioni chiaramente individuate e adeguatamente specializzate, idonee ad assicurare l'efficace prevenzione del rischio di riciclaggio.*

*Sotto questo profilo il legislatore ha stabilito di demandare i protocolli comportamentali per la valutazione del rischio alle autorità di vigilanza (per i soggetti finanziari) ed agli organismi di autoregolamentazione (per i professionisti), con il compito di integrare la norma primaria al fine di plasmarla, secondo le caratteristiche dei destinatari degli obblighi, tramite l'elaborazione delle c.d. Regole Tecniche. Nel gennaio 2019 il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ha così emanato le Regole Tecniche che costituiscono un ottimo modello per valutare il rischio riciclaggio legato all'attività svolta.*

*Lo studio si propone di esaminare l'approccio basato sul rischio riciclaggio rispetto alle misure organizzative/comportamentali richieste ai destinatari della particolare normativa, idonee a garantire un livello di sicurezza adeguato al rischio identificato.*

*The new anti-money laundering and counter-terrorism system established by the principles of the 4th EU Directive 2015/849 is characterised by the extension and rationalisation of the risk-based approach already introduced by Directive 2005/60/EC.*

*In fact, the risk-based approach, aimed at identifying and evaluating the risks of money laundering and terrorist financing inherent in the exercise of financial and/or*

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Relazione predisposta per il seminario «Riciclaggio e autoriciclaggio. Adempimenti e responsabilità», svoltosi a Siena il 29 marzo 2019; organizzato dal Dipartimento di Studi aziendali e giuridici dell'Università degli Studi di Siena.

*professional activities, It is the guiding principle both for the conduct of those to whom preventive legislation is addressed and for the supervision of supervisory authorities.*

*In this context, the legislator has decided to entrust the behavioural protocols for risk assessment to supervisory authorities (for financial entities) and self-regulatory bodies (for professionals) with the task of integrating the primary norm in order to shape it, according to the characteristics of the addressees of the obligations, through the elaboration of the c.d. Technical Rules.*

*In January 2019 the National Council of Accounting Doctors and Experts issued the Technical Rules according to art. 11, comma 2 of d.lgs. n.231/2007, as amended by d.lgs. n. 90/2017.*

*The essay aims to examine the risk-based approach and the guidance provided by self-regulatory bodies for self-assessment of the risks associated with their professional activity.*

**Sommario:**

1. Profili introduttivi
2. L'approccio basato sul rischio riciclaggio/finanziamento al terrorismo
3. La valutazione del rischio e la segnalazione di operazioni sospette
4. Un caso concreto: le regole tecniche 2019 del Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti contabili

## 1. Profili introduttivi

Questi ultimi anni sono stati densi di molteplici novità in relazione alla disciplina antiriciclaggio che vede principalmente intermediari bancari/finanziari e professionisti pienamente coinvolti quali soggetti attivi nell'attività di prevenzione e contrasto ai fenomeni di *money laundering* e di finanziamento al terrorismo.

In questo ambito, il d.lgs. n. 90/2017<sup>1</sup>, modificando totalmente il d.lgs. n. 231/2007 (di seguito "Decreto antiriciclaggio"), ha dato attuazione alla IV Direttiva (UE) 2015/849, fissando le nuove regole antiriciclaggio per una disciplina preventiva sempre più complessa e articolata.

Invero, tale Decreto costituisce il punto di arrivo di un lungo sviluppo posto in campo internazionale nel contrasto all'impiego del sistema finanziario con scopi di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo. Infatti la Comunità internazionale già alla fine degli anni '80 prese atto che l'investimento dei proventi da reato (con particolare riguardo a quelli connessi al crimine organizzato), favorito dall'evolversi del processo di integrazione dei mercati finanziari e dalla liberalizzazione dei movimenti di capitale, si era talmente sviluppato da non essere più un fatto localizzato a talune nazioni ma tale da interessare ormai tutti i paesi. Gli elementi di preoccupazione, insiti nel fenomeno criminale, erano attinenti da un lato alla connaturata pericolosità sociale dei reati presupposti e dall'altro alle conseguenze destabilizzanti sul piano economico per l'inquinamento delle regole di concorrenza provocato dalle attività intraprese con l'impiego di fondi di dubbia provenienza<sup>2</sup>. In sostanza in questi ultimi trent'anni è emerso con chiarezza come nell'ambito della criminalità organizzata (nella quale confluiscono sia quella di stampo mafioso, sia quella di carattere economico,

---

<sup>1</sup> Il d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90 (pubblicato sul Supplemento ordinario alla *Gazzetta Ufficiale* n. 140 del 19 giugno 2017 - Serie generale ed entrato in vigore il 4 luglio 2017) dà attuazione all'art. 15 della legge 12 agosto 2016, n. 170, che aveva conferito specifica delega al Governo per allineare la normativa nazionale alle disposizioni contenute nella IV Direttiva antiriciclaggio (Direttiva UE 2015/849), nonché agli standards internazionali fissati nelle Raccomandazioni del Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale (G.A.F.I.). Le ragioni dell'intervento riformatore sovranazionale hanno riguardato la necessità di rafforzare il mercato interno, tutelando il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario, concretamente minacciato dai flussi di denaro illecito generati dalla crescente diversificazione delle attività criminali.

<sup>2</sup> L'impresa criminale, infatti, presentava i caratteri tipici di un'impresa multinazionale che non solo provocava turbative nel sistema economico internazionale nel suo complesso ma condizionava, altresì, negativamente e pesantemente il mondo dell'economia ed i sistemi democratici.

nonché quella di tipo eversivo - terroristico a livello transnazionale) l'importanza della componente patrimoniale - finanziaria e la forza portante, che questa costituisce per le finalità illecite, rappresentino un dato riconosciuto e comprovato anche da molteplici risultanze processuali. In tale contesto infatti i meccanismi di ripulitura e schermatura dei proventi illeciti, attraverso l'utilizzo del sistema finanziario, hanno avuto sempre più influenze dirette nel mondo dell'imprenditoria con effetti destabilizzanti anche per la libera concorrenza. Tali fenomenologie criminali hanno imposto ed impongono a livello internazionale e nazionale adeguate iniziative di prevenzione e di contrasto, attraverso un continuo processo di adeguamento a fronte di un quadro in costante evoluzione che vede la criminalità organizzata conformarsi, sempre più, al modello delle imprese commerciali.

Proprio con lo scopo di contrastare tali attività criminali sono stati intrapresi nel tempo vari progetti volti ad introdurre dei presidi sia sul piano giudiziario, sia sul versante della tutela dei mercati finanziari.

Sotto un profilo meramente repressivo giova ricordare come, nel contrasto al fenomeno del riciclaggio, il legislatore fosse intervenuto in più occasioni riformulando l'art. 648-*bis* e introducendo l'art. 648-*ter* del codice penale. Invero, proprio l'art. 648-*bis* c.p., nella sua attuale struttura, è stato modificato dalla l. 328/1993 che dava esecuzione alla Convenzione di Strasburgo dell'8 novembre 1990 ed alla dir. n. 166 del 10 giugno 1991 della Comunità Europea, con cui gli Stati membri venivano invitati ad evitare il riciclaggio dei proventi di reato. In quell'occasione il reato di riciclaggio da un lato è stato ampliato a tutti i delitti non colposi (che potevano così costituire presupposto del reato *de quo*), dall'altro la condotta rilevante è stata allargata alla sostituzione o al trasferimento del «denaro, beni o altre utilità» e di ogni operazione idonea ad ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa. Del pari il legislatore procedeva con l'art. 648-*ter* a criminalizzare l'impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita, che di fatto era l'ultima fase di un ciclo criminoso che inizia con la produzione di un provento delittuoso, continua con il riciclaggio e si conclude con il suo impiego in attività economiche o finanziarie, con possibilità di inquinare il mercato e pregiudicare la libera concorrenza. Sotto il profilo della tutela penale si è arrivati così alla l. 15 dicembre 2014 n. 186, che opera la definitiva criminalizzazione dell'autoriciclaggio e rappresenta il prodotto di un'evoluzione normativa che si è sviluppata progressivamente in fasi sempre più articolate<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Sul tema giova ricordare come fosse rimasta una zona grigia, non coperta da alcuna tutela penale legata ai fenomeni di reimpiego compiuti direttamente da chi aveva commesso il reato

Con particolare riguardo al versante della tutela dei mercati finanziari si sono succedute nel corso degli anni molteplici normative comunitarie e nazionali, tra cui si deve annotare, per la “rivoluzione” apportata agli adempimenti preventivi, la dir. 2005/60/CE del 26 ottobre 2005 (c.d. “III Direttiva antiriciclaggio”) che ha rappresentato “il frutto di un approccio moderno al problema del contrasto alle basi economiche della criminalità (sia comune che organizzata) e del terrorismo internazionale”. Tale disposizione comunitaria, che aveva recepito le indicazioni del GAFI<sup>4</sup> con le

---

presupposto. Infatti i fatti di riciclaggio di proventi da reato da parte dell'autore del reato stesso non erano contemplati dalla normativa penale. Proprio l'inciso iniziale dell'art.648-bis «fuori dai casi di concorso nel reato» escludeva la punibilità dell'autoriciclaggio, come peraltro richiamava anche l'incipit degli artt. 648 e 648-ter c.p. Peraltro vi sono state molteplici spinte internazionali volte a sanzionare la particolare condotta di self-laundering in quanto nella lotta alla criminalità organizzata l'autoriciclaggio costituisce uno dei principali canali di impiego dei proventi illeciti attraverso i quali le associazioni criminali non solo occultano la provenienza delittuosa delle risorse ma da cui raccolgono direttamente mezzi economici per potenziare la loro azione illegale. Invero, già la Convenzione penale di Strasburgo del 1999 sulla corruzione (approvata solo recentemente con la legge 28 giugno 2012, n. 110) stabiliva che gli stati che la ratificavano dovevano prevedere l'incriminazione anche per l'autoriciclaggio.

<sup>4</sup> La conferma dell'attenzione della comunità internazionale sul fenomeno del riciclaggio si è avuta con l'istituzione della *Financial Action Task Force* (F.A.T.F. o GAFI), nel luglio 1989, nel corso del Vertice dei Capi di Stato e di Governo dei sette Paesi più industrializzati (G7) a Parigi. Il Gruppo di Azione Finanziaria, istituzione internazionale che si occupa di fenomeni di riciclaggio e di finanziamento al terrorismo, è un organismo intergovernativo il cui obiettivo è quello di sfruttare le potenzialità della cooperazione e di individuare misure idonee a prevenire l'utilizzazione del sistema bancario e finanziario ai fini illeciti ora richiamati. In sostanza, l'attività della Task Force è orientata a sovrintendere gli sviluppi del sistema antiriciclaggio dei Paesi aderenti, esaminare le tendenze emergenti in tema di tecniche e promuovere e valutare l'attuazione delle Raccomandazioni che ha elaborato e, nel tempo, aggiornato. Proprio la stesura delle 40 Raccomandazioni (unitamente alle 9 speciali per il contrasto al finanziamento del terrorismo internazionale, emanate a Washington il 31 ottobre 2001) rappresenta il risultato più rilevante dell'azione del GAFI: si tratta di un testo recante posizioni che conferiscono una estrema rilevanza alle misure di carattere preventivo, coinvolgendo in maniera significativa gli operatori bancari e finanziari, chiamati ad agire attivamente per contrastare il riciclaggio e a cooperare con le Forze di Polizia e le Autorità di vigilanza nel settore. Il 16 febbraio 2012 la *Financial Action Task Force* (FATF) / *Le Groupe d'Action financière* (GAFI) ha pubblicato le nuove raccomandazioni contro il riciclaggio di denaro ed il finanziamento del terrorismo. Le modifiche principali sono:

- . Lotta contro il finanziamento del commercio e proliferazione delle armi di distruzione di massa mediante una coerente attuazione di sanzioni finanziarie mirate quando queste sono deliberate dal Consiglio di Sicurezza dell'ONU;
- . Una maggiore trasparenza per rendere più difficile ai criminali e ai terroristi nascondere la loro identità o mascherare i propri beni per mezzo di entità o persone giuridiche;
- . Adempimenti rafforzati e più stringenti per le persone esposte politicamente (PEP);

40 raccomandazioni in materia di riciclaggio unitamente alle 9 relative al finanziamento del terrorismo, aveva uno dei punti qualificanti negli obblighi di «*adeguata verifica del cliente*» e nell'«*approccio basato sul rischio*», obblighi che assumevano una veste tutto peculiare con riferimento ai professionisti. Invero, proprio con riferimento a quest'ultima categoria, l'opera di ammodernamento del sistema, intrapresa dapprima con il recepimento della II Direttiva con il d.lgs. n. 56/2004, è proseguita non solo con l'introduzione dei provvedimenti che hanno coinvolto i rappresentanti delle professioni giuridico-contabili e delle altre categorie di intermediari non finanziari nella collaborazione attiva con le autorità di vigilanza di settore, ma soprattutto con il varo da parte del Governo del testo in materia di recepimento della citata dir. 2005/60/CE (integrata successivamente con la dir. 2006/70/CE), avvenuto con il d.lgs. n. 231/2007.

I principi e i criteri direttivi individuati nel Decreto n. 231/2007 hanno così ricalcato le peculiarità della III Direttiva, consistenti nel fatto che le misure in esame non hanno riguardato solo il contrasto al riciclaggio di denaro di fonte illecita – comunque rafforzato – ma anche il monitoraggio dell'accumulo di risorse di fonte lecita potenzialmente destinabili al finanziamento del terrorismo. Infatti deve essere ricordato che per effetto dell'art. 22 della l. n. 29/06 era già stato emanato il d.lgs. 22 giugno 2007, n. 109, recante – tra l'altro – le misure per attuare il congelamento dei capitali “a rischio”, inclusa la possibilità di affidare l'amministrazione e la gestione degli asset congelati all'Agenzia del Demanio.

A dire il vero i menzionati decreti, oltre che armonizzare la disciplina interna con quella comunitaria di più recente emanazione, hanno avuto anche il merito di soddisfare l'esigenza, già avvertita in sede di emanazione della l. n. 62/05 (legge comunitaria per il 2004), di fornire sistematicità all'intera normativa antiriciclaggio che si era susseguita sin dal 1991.

- 
- . Ampliamento della sfera dei reati presupposto di riciclaggio di denaro compresi i crimini fiscali;
  - . Un migliore approccio basato sul rischio, che consente ai governi e al settore privato di agire in modo più efficiente concentrandosi sulle situazioni ad alto rischio;
  - . Una più efficace cooperazione internazionale che comprende lo scambio di informazioni tra le autorità competenti, indagini congiunte anche per il tracciamento, sequestro e la confisca dei proventi illeciti;
  - . Maggior poteri e strumenti operativi rafforzati sia per le unità di informazione finanziaria sia per le forze dell'ordine per indagare e perseguire il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo.

Nel quadro normativo sopra descritto l'Unione europea nel 2015 ha emanato la IV Direttiva<sup>5</sup> in tema di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo, a cui è stata data attuazione con il d.lgs. n. 90/2017, che costituisce oggi la normativa di riferimento per i destinatari degli obblighi preventivi. Nel dettaglio il nuovo decreto apporta una riforma completa dell'impianto del d.lgs. n. 231/2007 e sotto un profilo generale:

- amplia e razionalizza il principio dell'approccio basato sul rischio (c.d. *risk based approach*), diretto a identificare e valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo insiti nell'esercizio delle attività finanziarie e professionali svolte dai destinatari della normativa di settore;
- ridefinisce le operazioni/prestazioni professionali oggetto di monitoraggio e gli obblighi di adeguata verifica del cliente e del titolare effettivo;
- introduce un nuovo regime degli obblighi rafforzati e semplificati di adeguata verifica della clientela.

La verifica della clientela è oramai integrale e tassativa: viene infatti eliminata ogni esenzione assoluta in presenza di un basso rischio di riciclaggio,

---

<sup>5</sup> Il Parlamento europeo ha approvato il 20 maggio 2015 la IV Direttiva antiriciclaggio (2015/849), che introduce nell'Unione le più recenti raccomandazioni della *Financial Action Task Force* (FATF/GAFI).

La IV Direttiva rafforza ancor di più i presidi antiriciclaggio già richiamati dalla III Direttiva, andando a fissare ulteriori principi tanto nel comparto dell'approccio basato sul rischio quanto nel perimetro dell'adeguata verifica della clientela.

Di seguito vengono sintetizzate le principali novità del provvedimento europeo de quibus.

Con riguardo ai professionisti coinvolti negli adempimenti antiriciclaggio la IV Direttiva conferma l'impostazione del previgente dettato normativo ricomprendendo nell'obbligo di monitoraggio:

- revisori dei conti, contabili esterni e consulenti tributari;
- notai e altri liberi professionisti legali, quando partecipano, in nome e per conto del loro cliente, ad una qualsiasi operazione finanziaria o transazione immobiliare o assistendo il loro cliente nella predisposizione o nella realizzazione di operazioni riguardanti: i) l'acquisto e la vendita di beni immobili o di imprese; ii) la gestione di denaro, strumenti finanziari o altri beni; iii) l'apertura o la gestione di conti bancari, libretti di risparmio o conti titoli; iv) l'organizzazione degli apporti necessari alla costituzione, alla gestione o all'amministrazione di società; v) la costituzione, la gestione o l'amministrazione di trust, società, fondazioni o strutture simili;
- prestatori di servizi relativi a trust o società e diversi da quelli indicati alla lettera a) o b);
- agenti immobiliari;
- altri soggetti che negoziano beni, quando il pagamento è effettuato o ricevuto in contanti per un importo pari o superiore a 10.000 EUR, indipendentemente dal fatto che la transazione si effettua con un'operazione unica con diverse operazioni che appaiono collegate;
- prestatori di servizi di gioco d'azzardo.

allargato il campo di applicazione dell'obbligo rafforzato (in modo da includervi anche le persone politicamente esposte nazionali) ed inserito nel novero dei soggetti obbligati i prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale. Viene poi introdotto un sistema di monitoraggio della titolarità effettiva di imprese e trust, attraverso un sistema di flussi informativi ad un'apposita sezione del registro delle imprese e si rafforza il sistema di monitoraggio e controllo sull'attività dei cc.dd. *money transfer* e dei soggetti che operano nel settore dei giochi.

Nell'ambito della disciplina preventiva antiriciclaggio deve infine annotarsi la pubblicazione della dir. (UE) 2018/843 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2018 (c.d. V Direttiva Antiriciclaggio)<sup>6</sup>, che modifica la dir. (UE) 2015/849 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo e che modifica le dir. 2009/138/CE e 2013/36/UE. Al riguardo gli Stati dovranno introdurre le opportune disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla citata direttiva entro il 10 gennaio 2020. Tale direttiva prevede tra l'altro:

- il rafforzamento dei poteri delle unità d'informazione finanziaria dell'Unione Europea e la promozione della loro cooperazione, ampliando la gamma delle informazioni a disposizione delle unità che avranno accesso ai registri centralizzati dei conti bancari e dei conti di pagamento e ai sistemi centrali di reperimento dei dati che gli Stati membri dovranno istituire per identificare i titolari di questi conti;
- la lotta ai rischi di finanziamento del terrorismo legati alle valute virtuali. La Commissione propone di includere nell'ambito di applicazione della direttiva antiriciclaggio piattaforme di scambio di valute virtuali e prestatori di servizi di portafoglio digitale. Tali entità dovranno applicare gli obblighi di adeguata verifica della clientela al cambio di valute virtuali in valute reali, ponendo fine all'anonimato associato a questi scambi;
- la lotta ai rischi connessi agli strumenti prepagati anonimi (ad esempio le carte prepagate). Si propone di ridurre al minimo i pagamenti anonimi mediante carte prepagate abbassando le soglie per l'identificazione e ampliando gli obblighi di verifica dei clienti;
- maggiori controlli nei paesi terzi a rischio, armonizzando l'elenco dei controlli applicabili ai paesi che presentano mancanze nei regimi nazionali di lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo.

---

<sup>6</sup> Cfr. *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* del 19 giugno 2018.

Giova infine sottolineare come la V Direttiva ponga l'attenzione su regole di trasparenza più rigorose, allo scopo di impedire l'elusione fiscale e il riciclaggio di denaro: nello specifico l'obiettivo è di sviluppare una totale accessibilità al pubblico dei registri dei titolari effettivi, l'interconnessione dei registri e la messa a disposizione delle autorità competenti di maggiori informazioni.

## **2. L'approccio basato sul rischio riciclaggio/finanziamento al terrorismo**

Il sistema antiriciclaggio, come definito dal novellato d.lgs. n. 231/2007, si basa sostanzialmente su un'implementazione degli obblighi già posti a carico dei soggetti dalla particolare normativa, al fine di adeguare i presidi di legge alle recenti conoscenze fissate a livello internazionale nella lotta al riciclaggio e al finanziamento al terrorismo<sup>7</sup>.

Il nuovo sistema antiriciclaggio e antiterrorismo fissato dai principi della IV Direttiva per quanto riguarda il profilo oggettivo degli obblighi di verifica, conservazione e segnalazione è caratterizzato dall'approccio in base al rischio (c.d. *risk based approach*). Infatti, tratto fondamentale della dir. 2015/849, che ne permea l'intera struttura e l'allinea alle riviste Raccomandazioni GAFI del 2012, è l'ampliamento e la razionalizzazione del principio dell'approccio basato sul rischio, diretto ad identificare e valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento al terrorismo insiti nell'esercizio delle attività finanziarie e/o professionali svolte dai destinatari della normativa.

Tale approccio diviene il punto guida tanto per il comportamento dei soggetti obbligati, quanto per l'azione di controllo delle autorità.

Il legislatore europeo, a fronte della considerazione che il rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo è per sua natura contingente, mutevole e adeguatamente contenibile solo sulla base di processi decisionali basati sull'evidenza fattuale, vincola gli Stati membri a identificare, valutare, comprendere ed assumere misure per mitigare il rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo esistente in ogni paese e di tenere aggiornata la valutazione del rischio. Alla Commissione

---

<sup>7</sup> Le iniziative sono state condotte dagli organismi internazionali più importanti attivi nel campo della prevenzione e del contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, quali il Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale (GAFI), l'Unione Europea, il Gruppo Egmont, il Consiglio d'Europa, ma anche il Fondo Monetario Internazionale e le Nazioni Unite.

europea è affidato il compito di elaborare una valutazione “sovranaazionale” dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo presenti nel mercato interno, tenendo conto dei pareri delle autorità europee di supervisione (EBA<sup>8</sup>, EIOPA<sup>9</sup>, ESMA<sup>10</sup>). Agli Stati membri è invece affidata la valutazione dei rischi a livello nazionale e la definizione di adeguate politiche di mitigazione. A loro volta, i destinatari degli obblighi antiriciclaggio sono chiamati a valutare i rischi cui sono esposti e a dotarsi di presidi commisurati alle proprie caratteristiche.

Invero, l’identificazione e la valutazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento al terrorismo consente la mitigazione del rischio, attraverso l’adempimento di obblighi calibrati in funzione del rischio medesimo, facilitando una migliore allocazione delle risorse nella lotta al riciclaggio verso gli ambiti che presentano pericoli più elevati.

L’ampiezza maggiore o minore delle misure concrete ovvero l’intensità nella loro applicazione viene fatta dipendere dall’apprezzamento del rischio nel caso specifico. Per vero, tale apprezzamento è rimesso a diverse fonti: in alcuni casi è la stessa Direttiva comunitaria a fornire esemplificazioni o classificazioni di rischio; in altri casi la valutazione è affidata agli stessi destinatari, dando luogo a procedure diverse di customer due diligence (in forma attenuata o rafforzata, come nel caso di operazioni poste in essere da persone politicamente esposte).

Ebbene, il d.lgs. n. 90/2017 ha il pregio di conseguire importanti risultati sul piano sistematico, fissando esplicitamente le finalità di tutela dell’integrità del sistema finanziario e di promozione della correttezza dei comportamenti, enunciando il principio-cardine della proporzionalità degli obblighi a carico degli operatori rispetto al rischio di riciclaggio, da

---

<sup>8</sup> Autorità bancaria europea (ABE) è un'autorità indipendente dell'Unione europea (UE), che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. Gli obiettivi generali dell'Autorità sono assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario. Per maggiori informazioni [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).

<sup>9</sup> Autorità di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (EIOPA). Fa parte del sistema europeo di vigilanza finanziaria. È un organo indipendente che fornisce pareri alla Commissione europea, al Parlamento europeo e al Consiglio dell'UE. Per maggiori informazioni [www.eiopa.europa.eu](http://www.eiopa.europa.eu).

<sup>10</sup> Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). È un'autorità indipendente dell'UE il cui obiettivo è migliorare la protezione degli investitori e promuovere mercati finanziari stabili e ordinati. Per maggiori informazioni [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

valutare con riguardo al tipo di cliente, di rapporto d'affari/prestazione professionale/operazione e tenendo conto delle peculiarità e dimensioni dei destinatari della disciplina. In tale prospettiva, la valutazione del rischio e l'adeguata verifica della clientela da parte dei destinatari degli obblighi rappresentano certamente l'aspetto più rilevante del nuovo quadro normativo<sup>11</sup>.

In questo contesto le Autorità di vigilanza di settore e gli Organismi di autoregolamentazione hanno il compito di individuare i requisiti dimensionali e organizzativi in base ai quali i soggetti obbligati, rispettivamente vigilati e controllati, adottano specifici presidi, controlli e procedure per:

⇒ la valutazione e gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo;

⇒ l'introduzione di una funzione antiriciclaggio, ivi comprese, se adeguate rispetto alle dimensioni e alla natura dell'attività, la nomina di un responsabile della funzione antiriciclaggio e la previsione di una funzione di revisione indipendente per la verifica delle politiche, dei controlli e delle procedure.

Per la valutazione del rischio i destinatari tengono conto di fattori di pericolo associati alla tipologia di clientela, all'area geografica di operatività, ai canali distributivi e ai prodotti e servizi offerti<sup>12</sup>.

In questo ambito il legislatore impone l'adozione, da parte dei soggetti obbligati, di procedure oggettive, verificate e aggiornate per analizzare e valutare il rischio in relazione alle caratteristiche del "proprio" cliente, tenendo conto della natura e delle dimensioni della specifica attività svolta o dell'operatività richiesta. Tale previsione considera le peculiarità dei singoli destinatari e le esigenze specifiche delle rispettive attività e operatività, anche prevedendo l'utilizzo di procedure e metodologie per l'analisi e la

---

<sup>11</sup> Con tale decreto vengono inoltre fissate le modalità di conservazione delle informazioni e dei documenti e viene rafforzata la collaborazione attiva, che si sostanzia soprattutto nell'obbligo di segnalare le operazioni sospette oltre che nei flussi informativi delle nuove "comunicazioni oggettive". Sotto un ulteriore profilo i presidi di riservatezza a tutela del segnalante vengono mantenuti: l'adempimento degli obblighi di segnalazione delle operazioni sospette prescrive garanzie di anonimato del segnalante, che evitino danni ai soggetti onerati e assicurino la riservatezza delle persone fisiche; si tratta di cautele particolarmente opportune per i professionisti e per le persone giuridiche di ridotte dimensioni.

<sup>12</sup> La valutazione del rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo è l'elemento più rilevante degli adempimenti antiriciclaggio laddove viene ribadito l'obbligo di adozione di misure di adeguata verifica della clientela proporzionate al rischio rilevato e la responsabilità per i destinatari di dimostrare l'adeguatezza della valutazione effettuata e delle conseguenti misure adottate ai fini del corretto adempimento dell'obbligo.

valutazione del rischio elaborate dalle autorità di vigilanza di settore e dagli organismi di autoregolamentazione.

La valutazione del rischio consente ai soggetti obbligati di adottare presidi e attuare controlli e procedure idonei a gestire e mitigare il rischio in concreto rilevato. L'obbligo di adottare misure proporzionate al rischio alla propria attività, impone anche la pianificazione, da parte dei soggetti destinatari degli obblighi, di adeguati programmi di formazione del personale, finalizzati alla corretta valutazione del rischio, alle procedure da attuare in relazione al rischio medesimo e al riconoscimento delle operazioni sospette.

Al riguardo, il legislatore all'art. 17 del Decreto antiriciclaggio, detta alcuni criteri generali per la valutazione del rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo sia in relazione al cliente, che in ordine all'operazione, al rapporto o alla prestazione professionale eseguita.

Per i soggetti destinatari quindi rilevano per l'uno e l'altro dei predetti aspetti i seguenti elementi:

- con riferimento al cliente:
  - la natura giuridica;
  - l'attività svolta prevalentemente;
  - il comportamento tenuto al momento del compimento dell'operazione o dell'instaurazione del rapporto continuativo o della prestazione professionale;
  - l'area geografica di residenza o sede del cliente o della controparte;
- con riferimento all'operazione, al rapporto continuativo o alla prestazione professionale:
  - la tipologia dell'operazione, rapporto continuativo o prestazione professionale posti in essere;
  - le modalità di svolgimento dell'operazione, rapporto continuativo o prestazione professionale;
  - l'ammontare;
  - la frequenza delle operazioni e durata del rapporto continuativo o della prestazione professionale;
  - la ragionevolezza dell'operazione, del rapporto continuativo o della prestazione professionale in rapporto all'attività svolta dal cliente;
  - l'area geografica di destinazione del prodotto, oggetto dell'operazione o del rapporto continuativo.

Il soggetto onerato deve quindi servirsi degli elencati criteri generali per associare a ciascun cliente un determinato rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo<sup>13</sup>.

Interessanti appaiono alcune indicazioni già formulate da Banca d'Italia in ordine agli elementi da tenere in considerazione per la profilatura del rischio – cliente, tra cui:

- la natura e le caratteristiche del cliente: rileva la sussistenza di eventuali procedimenti penali a carico del cliente – quando tale informazione sia notoria o comunque nota al destinatario e non coperta da obblighi di segretezza che ne impediscano l'utilizzazione da parte del destinatario stesso – o di precedenti segnalazioni alla UIF; tali informazioni rilevano anche con riguardo a soggetti notoriamente legati al cliente (ad esempio in virtù di rapporti familiari o d'affari). In caso di cliente-persona fisica, assumono rilievo le cariche ricoperte (ad esempio se si tratta di persona politicamente esposta). Nel caso di cliente-non persona fisica, va posta attenzione alle finalità della sua costituzione, agli scopi che persegue, alle modalità attraverso cui opera per raggiungerli, nonché alla forma giuridica adottata, soprattutto là dove essa presenti particolari elementi di complessità od opacità che possano impedire o ostacolare l'individuazione del titolare effettivo o dell'effettivo oggetto sociale o ancora dei collegamenti partecipativi. Assume altresì rilievo la connessione del cliente-non persona fisica con entità residenti in ordinamenti non equivalenti sotto il profilo della lotta al riciclaggio o al finanziamento del terrorismo. Assumono rilievo le

---

<sup>13</sup> L'applicazione di tali criteri dovrà andare di pari passo con la necessità di dotarsi di un assetto organizzativo, di procedure operative e di controllo, nonché di sistemi informativi idonei a garantire l'osservanza delle norme di legge e regolamentari in materia antiriciclaggio, tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità dell'attività svolta nonché della tipologia e della gamma dei servizi prestati. A tal fine, i destinatari:

- a. definiscono una policy motivata che indichi le scelte che essi in concreto intendono compiere sui vari profili rilevanti in materia di assetti organizzativi, procedure e controlli interni (es. assetto della funzione antiriciclaggio nei gruppi; eventuale attribuzione della delega per il responsabile delle segnalazioni sospette), di adeguata verifica (es. misure da adottare in concreto per l'adeguata verifica rafforzata o semplificata) e di conservazione dei dati (cd. *policy* antiriciclaggio);
- b. svolgono una valutazione complessiva, periodicamente aggiornata, della propria esposizione al rischio di riciclaggio (cd. autovalutazione dell'esposizione al rischio di riciclaggio);
- c. adottano le misure ritenute più idonee a prevenire il rischio di riciclaggio, coerenti rispetto alla propria esposizione al rischio di riciclaggio.

informazioni circa la natura e le caratteristiche dell'eventuale titolare effettivo, quando tali informazioni siano notorie o comunque note al destinatario e non coperte da obblighi di segretezza che ne impediscano l'utilizzazione da parte del destinatario stesso;

- le attività svolte e gli interessi economici: rileva la riconducibilità delle attività economiche a quelle tipologie che per loro natura presentano particolari rischi di riciclaggio e che, per questo, impongono specifiche cautele (ad esempio, attività economiche caratterizzate dalla movimentazione di elevati flussi finanziari, da un uso elevato di contante). Rileva inoltre l'operatività in settori economici interessati dall'erogazione di fondi pubblici, anche di fonte comunitaria (ad esempio, appalti, sanità, raccolta e smaltimento dei rifiuti, produzione di energie rinnovabili);
- il comportamento tenuto in occasione del compimento dell'operazione o dell'instaurazione del rapporto continuativo: rientrano in questo ambito i comportamenti di natura dissimulatoria. A titolo esemplificativo, rilevano la riluttanza del cliente o dell'eventuale esecutore nel fornire le informazioni richieste ovvero l'incompletezza o l'erroneità delle stesse (ad esempio, le informazioni necessarie per la sua identificazione o per l'individuazione dell'eventuale titolare effettivo oppure relative a natura e scopo del rapporto o dell'operazione);
- l'area geografica di interesse del cliente o della controparte: rilevano la residenza o sede, il luogo di localizzazione dell'attività svolta o comunque degli affari; assume rilievo la presenza nel territorio di fenomeni di illiceità suscettibili di alimentare condotte di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo. Sono considerati, per quanto noti o conoscibili, il grado di infiltrazione della criminalità economica, i fattori di debolezza socioeconomica o istituzionale, i fenomeni di "economia sommersa" e, in generale, le informazioni utili a definire il profilo di rischio del territorio. Particolare attenzione va posta quando l'area di interesse è all'estero; in tal caso assumono rilievo gli elementi di rischio insiti nella situazione politico-economica e nel quadro giuridico e istituzionale del paese di riferimento (soprattutto se si tratta di uno Stato a regime "non equivalente" ovvero destinatario di rilievi da parte degli organismi internazionali competenti in materia di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo, come, ad esempio, il GAFI e MONEYVAL).

Con riguardo all'area geografica, ai fini della valutazione di un alto rischio si potrà, ad esempio, valutare se il territorio di residenza ovvero di interesse sia:

- soggetto a sanzioni o embarghi o misure analoghe stabilite dall'O.N.U. o altri organismi internazionali;
- identificato da fonti accreditate (F.A.T.F., G.A.F.I., I.M.F., *Egmont Group of Financial Intelligence Units*, ecc.) come Paese che:
  - o non ha adottato un'appropriata legislazione in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo;
  - o finanzia o sostiene attività terroristiche ovvero coopera con organizzazioni terroristiche;
  - o presenta livelli significativi di corruzione e di altre attività criminose;
- soggetto localizzato in Paesi individuati dal Regolamento UE n. 2016/1675.

In materia di valutazione del rischio uno degli aspetti di grande novità riguarda non solo la valutazione operata sul cliente nei suoi aspetti soggettivi ed oggettivi, ma anche l'autovalutazione del rischio in termini di vulnerabilità dei presidi del professionista/società.

In altri termini il processo di autovalutazione del proprio rischio dovrà svilupparsi, in coerenza con i principali *framework*<sup>14</sup> di riferimento in tema di controllo interno e di gestione dei rischi, secondo il seguente approccio:

- valutazione del rischio intrinseco e delle vulnerabilità della società/studio e dell'organizzazione del destinatario<sup>15</sup>;
- mitigazione del rischio residuo<sup>16</sup>.

Tale approccio al *risk assessment* (non nuovo nell'ambito ad esempio dei presidi previsti dal d.lgs. 231/2001) rappresenta l'elemento centrale

---

<sup>14</sup> Ci si riferisce, in particolare, all'*Internal Control Integrated Framework* (CoSO Report) emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations Commission* (CoSO) del 1992 e aggiornato nel maggio 2013 in materia di sistema di controllo interno e all'*Enterprise Risk Management Framework* (c.d. ERM), anch'esso emesso dal CoSO nel 2004 in materia di gestione dei rischi.

<sup>15</sup> L'attività consiste nell'individuare in che modo le minacce o i segnali di allarme interessino anche ciascun professionista in relazione alla portata dell'attività effettivamente esercitata, nonché in quale misura i presidi - assetto organizzativo e sistema dei controlli interni - risultino vulnerabili alle minacce precedentemente identificate.

<sup>16</sup> Si consegue attraverso lo sviluppo e l'attuazione di politiche e procedure per fronteggiare i rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo - identificati attraverso la propria determinazione del rischio residuo - cui il destinatario rimanga esposto.

dell'intero processo di *risk management* che consiste nella determinazione e nella valutazione dei vari fattori di rischio identificati, e nell'assegnazione a ciascun elemento di un valore di probabilità e un valore di impatto. Si ricorda che per rischio si intende la possibilità che un evento od una azione possa determinare effetti negativi per il destinatario.

In tale ambito, l'identificazione dei rischi potenziali consiste appunto nell'analisi del contesto organizzativo per individuare in quali aree o settori di attività e secondo quali modalità si potrebbero astrattamente verificare rischi di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo<sup>17</sup>.

L'approccio al rischio<sup>18</sup> della normativa antiriciclaggio prevede che in funzione di esso il destinatario degli obblighi gradui le diverse misure di adeguata verifica della clientela.

In effetti, le nuove disposizioni di cui all'art. 15, comma 1, stabiliscono che gli organismi di autoregolamentazione dettino criteri e metodologie, commisurati alla natura dell'attività svolta e alle dimensioni dei soggetti obbligati, per l'analisi e la valutazione dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, cui sono esposti nell'esercizio della loro attività. Di conseguenza i destinatari, come indicato all'art. 16, adottano i presidi e attuano i controlli e le procedure, adeguati alla propria natura e dimensione, necessari a mitigare e gestire i rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, in conformità con quanto definito dagli organismi di autoregolamentazione.

La logica sottostante al citato modello di valutazione<sup>19</sup>, in linea con gli standard internazionali, può assumere la seguente impostazione:

---

<sup>17</sup> Un adeguato sistema di controlli interni e di gestione dei rischi, che poi è il fine della normativa antiriciclaggio, è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle indicazioni organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi che con il d.lgs. 231/2007 si devono scongiurare.

<sup>18</sup> Anche in materia di normativa antiriciclaggio è possibile utilizzare la definizione di rischio secondo l'accezione utilizzata nella trattazione, ed in conformità alla definizione fornita dalla CoSo (*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*) nel report - *Internal Control Integrated Framework*, secondo cui il rischio è il possibile evento negativo di un fenomeno di carattere aleatorio, ovvero di un accadimento futuro le cui possibili manifestazioni (siano esse positive o negative) possono essere statisticamente descritte da una determinata distribuzione di probabilità. Nell'ambito della disciplina prevista dal d.lgs. 231/2007, il rischio oggetto di identificazione, misurazione e monitoraggio è quello del riciclaggio o del finanziamento al terrorismo.

<sup>19</sup> Tale metodologia è stata ricavata dalle indicazioni emanate dall'Autorità di vigilanza IVASS con protocollo 110071/17 del 05/06/2017 relativa alla Autovalutazione dei rischi di

Analisi del rischio intrinseco	Ogni destinatario definisce un proprio indicatore attraverso il quale misurare il livello di rischio intrinseco. Il rischio intrinseco così misurato dovrà essere ricondotto in una delle quattro categorie (rischio basso, medio-basso, medio-alto, alto)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rischio basso</li> <li>- Rischio medio-basso</li> <li>- Rischio medio-alto</li> <li>- Rischio alto</li> </ul>
Analisi delle vulnerabilità	Una volta determinata l'intensità del rischio intrinseco, ogni destinatario è chiamato a definire un proprio indicatore per misurare il livello di vulnerabilità del proprio sistema dei presidi.	Vulnerabilità: <ul style="list-style-type: none"> <li>- non significativa</li> <li>- poco significativa</li> <li>- abbastanza significativa</li> <li>- molto significativa</li> </ul>
Determinazione del rischio residuo	Dalla combinazione dei giudizi sul rischio intrinseco e sulla vulnerabilità, si determina l'attribuzione della fascia di rischio residuo, secondo la scala di quattro valori indicata	Rischio residuo: <ul style="list-style-type: none"> <li>- non significativo</li> <li>- basso</li> <li>- medio</li> <li>- elevato</li> </ul>

### 3. La valutazione del rischio e la segnalazione di operazioni sospette

La valutazione del rischio, che come detto costituisce un elemento imprescindibile della disciplina preventiva, è tuttavia una delle componenti di quello che è in realtà l'obbligo fondamentale per i destinatari della normativa antiriciclaggio. Infatti, oltre ad una serie articolata di adempimenti di natura passiva o finalizzati alla conoscenza del cliente, il principale onere di collaborazione attiva a carico dei soggetti obbligati è la segnalazione di operazioni sospette di riciclaggio/fdt, *ex art. 35* del novellato Decreto antiriciclaggio. La segnalazione di operazioni sospette rappresenta quindi il pilastro su cui poggia (e ha da sempre fondato) le sue basi il sistema preventivo,

---

riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Relazione annuale della funzione antiriciclaggio.

al fine di impedire la realizzazione di attività criminose consistenti nella circolazione di proventi da delitto ovvero nel finanziamento al terrorismo.

Invero l'obbligo di segnalazione porta seco l'ulteriore e correlata finalità di consentire ai vari destinatari di individuare e riconoscere l'abuso dei loro servizi da parte di coloro che hanno quale scopo proprio quello di utilizzare canali leciti per movimentare e trasferire risorse di illecita provenienza. Infatti, la normativa antiriciclaggio, con le sue misure di carattere organizzativo-procedurale e l'approccio basato sul rischio, obbliga i destinatari a riconoscere circostanze anomale nel comportamento e nell'operatività del cliente, che attraverso la prestazione professionale potrebbe voler ottenere il vantaggio di utilizzare uno schermo lecito per movimentare, occultare, trasferire, convertire denaro proveniente da attività criminosa.

In concreto, l'attuale impostazione dell'obbligo di segnalazione di operazioni sospette non ha subito significativi cambiamenti per effetto dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 90/2017: all'uopo è previsto che i destinatari della normativa, prima di compiere l'operazione, inviino senza ritardo alla UIF una segnalazione quando maturino il sospetto ovvero abbiano motivi ragionevoli per sospettare che siano in corso, che siano state compiute, che siano state tentate operazioni di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo o che comunque i fondi, indipendentemente dalla loro entità, provengano da attività criminosa. Peraltro, sulla definizione di "attività criminosa" si assiste con la riforma del d.lgs. n. 90/2017 ad un'importante riavvicinamento del sistema preventivo con il comparto repressivo, tornando il legislatore ad identificare i reati presupposti secondo i consueti schemi previsti nel codice penale (disciplinati agli artt. 648-*bis*, 648-*ter* e 648-*ter1*): la stessa viene definita all'art. 2, comma 2, lettera b), del Decreto antiriciclaggio come la realizzazione o il coinvolgimento nella realizzazione di un delitto non colposo.

In realtà, nell'economia dell'obbligo de quo, tale circostanza potrebbe non essere particolarmente evidente, poiché ai fini segnaletici (trattandosi nella maggior parte dei casi di anomalie) appare difficile individuare gli elementi costitutivi del delitto non colposo da cui i beni o le utilità provengono<sup>20</sup>.

Ma anche sotto un profilo diverso il comparto repressivo criminale e quello preventivo amministrativo trovano un importante collegamento,

---

<sup>20</sup> In ogni caso la definizione di riciclaggio ai fini amministrativi trova una sua applicazione esclusivamente se coordinata con gli scopi e la natura che il sistema di prevenzione si prefigge, ponendo un novum significativo rispetto alle singole fattispecie (in molti casi già previste nel sistema penalistico).

laddove condotte omissive rispetto all'obbligo di segnalazione possono essere sussunte in comportamenti penalmente rilevanti<sup>21</sup>.

In questo contesto i destinatari della normativa antiriciclaggio, per correttamente ottemperare alla disciplina preventiva ed evitare latenti rischi penali, si dovranno dotare di un sistema organizzativo e di controllo nonché di strategie, regole, risorse, procedure e funzioni chiaramente individuate e adeguatamente specializzate idonee ad assicurare l'efficace prevenzione del rischio di riciclaggio. In particolare, essi dovranno assicurare:

- l'adozione di adeguate strategie, politiche, *policy* e processi di identificazione, misurazione, valutazione e monitoraggio del rischio di riciclaggio, nonché di misure idonee a prevenire il rischio cui sono esposti;
- la chiara definizione, ai diversi livelli, di ruoli, compiti e responsabilità, nonché la predisposizione di procedure per garantire l'osservanza degli obblighi di adeguata verifica della clientela,

---

<sup>21</sup> In questo ambito la Suprema Corte ha qualificato quale concorso in riciclaggio la condotta del Direttore di Banca che ha autorizzato operazioni sospette richieste dal cliente, omettendo di effettuare le segnalazioni operazioni sospette (Cass. pen., Sez. III, Sent., 08 marzo 2016, n. 9472). Le operazioni richieste costituivano indici sintomatici del dolo in quanto la situazione fattuale presentava «un significato inequivoco che imponeva all'agente una scelta consapevole: agire segnalando o, al contrario, omettere di intervenire consentendo così il perpetrarsi della condotta criminosa». Nella sentenza la componente volontaristica, è ben tracciata ed è ricavata da indici sintomatici quali: l'anomalia delle operazioni connotate "da qualcosa di più del mero sospetto", la posizione ricoperta, le competenze in materia bancaria, la specificità della normativa violata, diretta ad evitare il riciclaggio di denaro, circostanze tutte che imponevano all'imputato, riconosciute le operazioni come anomale, di astenersi dal compierle, sicché la scelta attiva di autorizzarle, omettendo le segnalazioni, ha costituito l'esito di un processo decisionale autonomo con accettazione del rischio che si attuasse il riciclaggio.

Sotto un profilo analogo la Suprema Corte ha sostenuto come risponda del reato di autoriciclaggio anche il soggetto a cui non sia contestato il reato presupposto giacché si configura un'ipotesi di concorso dell'extraneus nel reato proprio (Cass. pen., Sez. II, 14 luglio 2017, n. 42561). Nella specie, è stata affermata la sussistenza di gravi indizi di colpevolezza per il reato di autoriciclaggio in capo ad un professionista che si occupava della redazione dei bilanci e della tenuta delle scritture contabili delle società nei cui conti correnti transitava il denaro proveniente dal reato presupposto, bancarotta fraudolenta, a lui non contestato). La Corte di legittimità ha osservato che in capo al professionista gravava l'obbligo di comunicare, ex d.lgs. n. 231/2007, le operazioni sospette, per cui avrebbe dovuto segnalare il doppio transito nella stessa data della somma di euro 270.347,38 da un fondo ad un conto prima e poi in un altro conto, così come avrebbe dovuto ritenere sospetta e idonea a frapporre un ostacolo all'identificazione della provenienza illecita del denaro la successiva parcellizzazione; non era pensabile che un consulente, che conosceva il cliente sin dalla fase della bancarotta fraudolenta impropria, potesse tenere una contabilità irregolare delle società attraverso cui il cliente reimpiegava denaro di provenienza illecita al solo fine di permettergli di evadere le imposte: tale mancato adempimento, che non può essere visto se non come espressione dell'intento del professionista di favorire il cliente.

- segnalazione delle operazioni sospette, conservazione della documentazione e delle evidenze dei rapporti e delle operazioni;
- l'istituzione di una funzione antiriciclaggio incaricata di sovrintendere all'attività di prevenzione e gestione dei rischi di riciclaggio;
  - un'architettura delle funzioni di controllo coordinata nelle sue componenti, anche attraverso idonei flussi informativi, e al contempo coerente con l'articolazione della struttura, la complessità, la dimensione aziendale, la tipologia dei servizi e prodotti offerti nonché con l'entità del rischio associabile alle caratteristiche della clientela;
  - un'attività di controllo sul rispetto da parte del personale delle procedure interne e di tutti gli obblighi normativi, con particolare riguardo all'analisi continuativa dell'operatività della clientela, agli obblighi di comunicazione e segnalazione e alla tutela della riservatezza in materia di segnalazione. Il sistema dei controlli interni deve essere in grado di intercettare prontamente carenze procedurali e dei comportamenti, suscettibili di determinare violazioni della normativa antiriciclaggio.

In ogni caso per mitigare il rischio di riciclaggio è fondamentale il coinvolgimento degli organi aziendali ovvero dei professionisti dello studio, laddove si dovranno definire politiche generali coerenti con i principi e le regole antiriciclaggio, adottare linee di policy idonee a preservare l'integrità dell'attività svolta e porre in atto misure organizzative e operative idonee a evitare il rischio di riciclaggio, svolgendo costanti controlli sul rispetto della normativa e sull'adeguato presidio dei rischi<sup>22</sup>.

Sul punto non può non evidenziarsi come la “*gestione del rischio riciclaggio*” in realtà sia solo uno dei diversi rischi da governare all'interno di un'azienda ovvero di uno studio professionale<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> Sotto un profilo generale si tratta di declinare anche ai fini antiriciclaggio quella che gli esperti di management definiscono “*corporate identity*” (i.e. “identità dell'organizzazione”) ossia del fatto che tutti, all'interno della struttura, si riconoscono ed agiscono in virtù di valori condivisi che, internamente, rappresentano la “filosofia” cui improntare il “*modus operandi*” e lo sviluppo delle attività, ed esternamente diventano una componente importante “dell'immagine” che di sé, vuole dare l'azienda o lo studio professionale.

<sup>23</sup> Sul tema sarebbe utile un processo di *risk management* articolato in una pluralità di sottofasce tra loro correlate e susseguenti che, per essere efficaci necessitano di essere gestite a livello centralizzato con ricorso a tecniche e metodi di project management. Tra l'altro si dovrebbe quanto meno:

- stabilire il contesto (ossia pianificare l'intero processo, le sue fasi principali, lo scopo e gli obiettivi);
- effettuare la valutazione dei rischi (fase incentrata sull'identificazione e sull'analisi dei rischi, volta a definire cosa si vuole proteggere dal rischio, individuare gli agenti ostili e le possibili minacce; nonché decidere quali minacce fronteggiare;

A parere di chi scrive sarebbe alquanto utile una “valutazione integrata” nella gestione dei diversi rischi in modo da poter fornire, per ogni processo, una visione dell’esposizione complessiva a tutti i rischi per i quali lo stesso è interessato: di conseguenza i presidi organizzativi potrebbero essere utilizzati in modo sinergico rispetto alla funzione di controllo, divenendo un unico fattore di contenimento del rischio di non conformità proveniente da diverse normative (antiriciclaggio, 231/2001, *privacy*, salute e sicurezza sul lavoro, ecc.).

#### **4. Un caso concreto di autovalutazione: le regole tecniche 2019 del Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti contabili.**

Per valutare e monitorare il rischio riciclaggio/fdt appaiono molto utili, da un punto di vista applicativo, le “norme” tecniche emanate ai sensi dell’art. 11, comma 2, del Decreto antiriciclaggio, norma questa che prevede che gli organismi di autoregolamentazione siano responsabili dell’elaborazione e aggiornamento di regole tecniche, adottate previo parere del Comitato di sicurezza finanziaria, in materia di procedure e metodologie di analisi e valutazione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo cui i professionisti sono esposti nell’esercizio della propria attività, di controlli interni, di adeguata verifica e di conservazione.

In questo contesto il Consiglio nazionale dottori commercialisti ed esperti contabili, con il documento pubblicato lo scorso 23 gennaio 2019, ha previsto di sviluppare l’autovalutazione del rischio secondo un iter predefinito.

I professionisti interessati devono effettuare la valutazione del rischio di riciclaggio e/o finanziamento del terrorismo connesso alla propria attività professionale e adottare presidi e procedure adeguati alla propria natura e alla propria dimensione per mitigare i rischi rilevati.

- 
- calcolare il rischio finale, ed i margini/limiti di tolleranza/ accettabilità;
  - predisporre “risposte adeguate” (fase di sviluppo dell’approccio strategico, in cui si individuano gli strumenti, le tipologie di misura (qualitativa e quantitativa), i metodi, le risorse a fronte dei costi di processo);
  - rendere operativa la strategia di intervento (fase in cui si formulando le “linee di difesa” e si rendono operative le decisioni assunte);
  - controllare quanto attuato (l’analisi, il monitoraggio e la revisione periodica e costante delle varie fasi di cui sopra nel loro sviluppo ed andamento, consentono di misurare la reale efficacia delle scelte attuate).

A tal fine i professionisti devono valutare il rischio inerente all'attività, inteso quale rischio correlato alla probabilità che l'evento possa verificarsi e alle sue conseguenze, nonché l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e dei presidi (vulnerabilità), al fine di determinare il rischio residuo e adottare procedure per la gestione e la mitigazione del medesimo.

Per la valutazione del rischio inerente, della vulnerabilità e del rischio residuo i professionisti possono utilizzare la seguente scala graduata:

Rilevanza	valori dell'indicatore di intensità
NON SIGNIFICATIVA	1
POCO SIGNIFICATIVA	2
ABBASTANZA SIGNIFICATIVA	3
MOLTO SIGNIFICATIVA	4

Nelle norme tecniche viene specificato come nella valutazione del rischio inerente i valori sopra riportati debbano essere attribuiti a ciascuno dei seguenti fattori di rischio<sup>24</sup>:

1. tipologia di clientela<sup>25</sup>;

---

<sup>24</sup> Il soggetto obbligato, nel valutare il fattore rischio rappresentato dalla tipologia della clientela nonché quello dell'area geografica, deve tener conto delle risultanze dell'adeguata verifica riferite ai singoli clienti, considerando quanto meno i seguenti elementi:

- settori di attività economica a rischio riciclaggio/FDT;
- clienti operativi in aree geografiche a rischio riciclaggio/FDT;
- clienti classificati ad elevato rischio riciclaggio/FDT (ad es. Persone Politicamente Esposte).

<sup>25</sup> La valutazione va effettuata tenendo conto del numero dei clienti (in valore assoluto) e delle caratteristiche oggettive e soggettive della clientela; a titolo esemplificativo, incidono elementi quali il tipo di attività dei clienti (esposta o meno ad infiltrazioni criminali o legata a particolari settori più a rischio), l'inquadramento giuridico, la presenza o meno di organismi o Autorità di controllo (collegio sindacale, revisore, Organismo di Vigilanza ex d.lgs. 231/2001), la complessità e la dimensione aziendale, il volume e l'ammontare delle transazioni del cliente, la presenza di persone politicamente esposte ovvero di soggetti sottoposti a indagini o procedimenti penali, ovvero aventi legami con soggetti a rischio o censiti in liste c.d. antiterrorismo, la presenza di enti no profit con elementi di potenziale rischio di finanziamento del terrorismo, la qualifica di soggetto destinatario degli obblighi antiriciclaggio in capo allo stesso cliente del professionista. All'uopo le linee guida del CNDCEC precisano che:

- un numero molto esiguo di clienti (10%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 1;
- un numero molto limitato di clienti (tra il 10 e il 25%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 2;

2. area geografica di operatività<sup>26</sup>;
3. canali distributivi (riferito alla modalità di esplicazione della prestazione professionale, anche tramite collaborazioni esterne, corrispondenze, canali di pagamento, ecc.);
4. servizi offerti.

La media aritmetica dei punteggi dei singoli fattori di rischio determina il valore del rischio inerente.

L'analisi dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo e dei presidi consente di individuare eventuali vulnerabilità, ovvero le carenze che permettono che il rischio inerente si concretizzi in fenomeni di riciclaggio/fdt non rilevati.

Sempre per il CNDCEC la vulnerabilità dello studio professionale nel suo complesso dipende dall'efficacia dei seguenti elementi<sup>27</sup>:

1. formazione<sup>28</sup>;

- un numero significativo di clienti (tra il 25% e il 40%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 3;
- una percentuale molto significativa (superiore al 40%) di clienti ritenuti ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 4.

<sup>26</sup> L'area geografica di operatività è da riferirsi tanto alla sede (o sedi diverse) dello studio professionale, quanto al territorio in cui si esplica la prestazione professionale a favore del cliente (che può coincidere o meno con la sede di quest'ultimo). Occorre tenere conto delle relazioni con cui le Autorità aggiornano periodicamente la mappa delle zone maggiormente a rischio sia a livello nazionale, sia a livello internazionale (Stati non dotati di adeguati presidi antiriciclaggio o di una normativa antiriciclaggio equivalente a quella italiana). All'uopo le linee guida del CNDCEC precisano che:

- un numero molto esiguo di clienti operanti in aree geografiche ritenute ad alto rischio (10%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 1;
- un numero molto limitato di clienti operanti in aree geografiche ritenute ad alto rischio (tra il 10 e il 25%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 2;
- un numero significativo di clienti operanti in aree geografiche ritenute ad alto rischio (tra il 25% e il 40%) individuati in sede di adeguata verifica come ad alto rischio possa determinare un indice di rischiosità pari a 3;
- una percentuale molto significativa (superiore al 40%) di clienti operanti in aree geografiche ritenute ad alto rischio, , possa determinare un indice di rischiosità pari a 4.

<sup>27</sup> Giova rimarcare in tale ambito come un efficace assetto organizzativo antiriciclaggio si basa su un ampio coinvolgimento di tutte le strutture operative e delle funzioni aziendali e sulla chiara definizione dei compiti e responsabilità delle stesse. Fondamentale è il ruolo dei controlli di linea, che si avvalgono di adeguati presidi e sistemi informativi, e del responsabile antiriciclaggio, la cui attività da esercitarsi trasversalmente su tutta l'operatività svolta dal destinatario, riguarda sia la verifica della funzionalità di procedure, strutture e sistemi, sia il supporto e la consulenza sulle scelte gestionali.

<sup>28</sup> Oggetto di valutazione è il livello di aggiornamento della conoscenza della normativa antiriciclaggio in capo a tutti i componenti dello studio (titolare/i, dipendenti, collaboratori,

2. organizzazione degli adempimenti di adeguata verifica della clientela<sup>29</sup>;
3. organizzazione degli adempimenti relativi alla conservazione dei documenti, dati e informazioni<sup>30</sup>;
4. organizzazione in materia di segnalazione di operazioni sospette e comunicazione delle violazioni alle norme sull'uso del contante<sup>31</sup>.

La vulnerabilità complessiva sarà determinata dalla media aritmetica dei valori attribuiti a ciascuno dei fattori sopra indicati.

Per la vulnerabilità si tiene conto dei seguenti valori:

Rilevanza	Valore numerico
Non significativa per presidi completi e strutturati	1
Poco significativa per presidi ordinari	2
Abbastanza significativa per presidi lacunosi	3
Molto significativa per presidi assenti	4

Dopo aver determinato il rischio inerente e la vulnerabilità il professionista deve calcolare il rischio residuo. Per il CNDCEC la determinazione del rischio residuo avviene mediante l'utilizzo di una matrice che prende in considerazione sia i valori del rischio inerente sia quelli della vulnerabilità, basata su una ponderazione del 40% (rischio inerente) / 60% (vulnerabilità), muovendo dal presupposto che la componente di vulnerabilità abbia più rilevanza nel determinare il livello di rischio residuo.

tirocinanti). La formazione va valutata altresì per quanto concerne il grado di individuazione tempestiva delle tecniche illegali, facendo riferimento anche agli indicatori di anomalia, schemi di comportamento anomalo e altri indicatori messi a disposizione delle Autorità attraverso relazioni ufficiali. Altro elemento da tenere in considerazione è la frequenza della attività di formazione e il suo effettivo svolgimento.

<sup>29</sup> Idoneità delle misure adottate per adempiere agli obblighi previsti dalla legislazione vigente in materia di adeguata verifica e dalle regole tecniche (ad es. esistenza e documentazione, attraverso l'utilizzo di apposita modulistica, di procedure per l'identificazione del cliente, dell'esecutore e del TE).

<sup>30</sup> Idoneità delle misure adottate per adempiere agli obblighi previsti dalla legislazione vigente in materia di conservazione (cartacea o informatica) e dalle regole tecniche (ad es. istituzione e aggiornamento di un sistema organico di conservazione dei fascicoli della clientela; individuazione dei soggetti legittimati ad alimentare e ad accedere al sistema).

<sup>31</sup> Idoneità delle misure adottate per adempiere agli obblighi previsti dalla legislazione vigente in materia di SOS e di comunicazione dell'uso illegittimo del contante (ad es. esistenza di una procedura interna per la rilevazione di anomalie riconducibili ad eventuali operazioni sospette di riciclaggio/FDT; diffusione interna degli indici di anomalia nonché delle casistiche di riciclaggio/FDT elaborate da UIF).

RISCHIO INERENTE (coefficiente di ponderazione =40%)	Molto Significativo	2,2	2,8	3,4	4
	abbastanza significativo	1,8	2,4	3	3,6
	poco significativo	1,4	2	2,6	3,2
	non significativo	1	1,6	2,2	2,8
		non significativa	poco significativa	abbastanza significativa	Molto Significativa
VULNERABILITA' (coefficiente di ponderazione=60%)					

In definitiva, in base alla casella di intersezione, sarà così determinato il valore rappresentativo del livello di rischio residuo, che viene individuato tenendo presente la seguente scala graduata:

valori ponderati	livello di rischio residuo
1 – 1,5	NON SIGNIFICATIVO
1,6 – 2,5	POCO SIGNIFICATIVO
2,6 – 3,5	ABBASTANZA SIGNIFICATIVO
3,6 – 4	MOLTO SIGNIFICATIVO

In concreto una volta fissato il livello di rischio residuo, il professionista deve attivare le azioni necessarie per la gestione/mitigazione del medesimo. A tal fine rilevano le dimensioni della struttura, il numero dei componenti dello studio (professionisti, collaboratori e dipendenti) e il numero delle sedi in cui viene svolta l'attività:

- ⇒ per 2 o più professionisti nello stesso studio (una sede o più), occorre introdurre la funzione antiriciclaggio e nominare il relativo responsabile;
- ⇒ per più di 30 professionisti e più di 30 collaboratori nello stesso studio (una sede o più), occorre introdurre la funzione antiriciclaggio, nominare il responsabile antiriciclaggio e introdurre una funzione di revisione indipendente per la verifica dei presidi di controllo (tale soglia va individuata con riferimento al 31 dicembre dell'anno precedente).

All'uopo il CNDCEC sostiene come a fronte di un rischio non significativo o poco significativo il soggetto obbligato possa limitarsi alla gestione del medesimo, ovvero al mantenimento del relativo livello; in

corrispondenza di un rischio abbastanza o molto significativo, dovranno invece essere individuate apposite azioni mitigatrici<sup>32</sup>.

Tali azioni sono direttamente correlate alla evidenza di particolari elementi che possono riguardare sia il rischio inerente che il livello di vulnerabilità da cui il livello di rischio residuo dipende.

Nel caso in cui si rendano necessarie azioni di miglioramento e adeguamento delle misure organizzative, potrà essere previsto dalla funzione antiriciclaggio un piano di azione per la mitigazione del rischio, che contenga:

- il tipo di azione prescelta per ciascun elemento di rischio;
- la descrizione specifica delle azioni mitigatrici rispetto alla riduzione della frequenza o dell'impatto del rischio;
- il nome del soggetto responsabile dell'attuazione dell'azione mitigatrice;
- il termine entro il quale l'azione mitigatrice deve essere posta in essere.

Se la vulnerabilità presenta un indice elevato dovranno essere poste in essere le seguenti azioni di miglioramento:

- introdurre procedure sui diversi adempimenti (adeguata verifica, conservazione, segnalazione, monitoraggio del contante);
- definire l'organigramma e il funzionigramma antiriciclaggio;
- sviluppare attività formativa;
- far operare una revisione interna sui presidi adottati.

I professionisti dovranno effettuare l'autovalutazione del rischio con periodicità triennale, salva la facoltà di procedere al relativo aggiornamento quando insorgono nuovi rischi e ogni qualvolta lo si ritenga opportuno. La documentazione relativa all'autovalutazione deve essere conservata e messa a disposizione delle Autorità di cui all'art. 21, co. 2, lett. a), d.lgs. 231/2007 e degli organismi di autoregolamentazione.

L'autovalutazione del rischio dovrà essere conservata nel fascicolo generale dello studio professionale, unitamente all'organigramma/deleghe interne, al manuale ovvero alle procedure adottate per i diversi obblighi, alla normativa, all'attività formativa e alle attività di audit periodico sugli adempimenti antiriciclaggio.

In definitiva il sistema delineato dal CNDCEC rappresenta un ottimo meccanismo per valutare operativamente i rischi riciclaggio/finanziamento al terrorismo connessi con la propria attività.

---

<sup>32</sup> Il principio di fondo è quello secondo cui quanto più alto è il livello di rischio residuo, tanto maggiore deve essere l'implementazione di sistemi e procedure per la mitigazione del rischio nelle aree sopra individuate, nonché la frequenza delle attività di verifica della loro concreta applicazione.

**VOLUNTARY DISCLOSURE SU CONTANTI E CASSETTE  
DI SICUREZZA ALL'ESTERO.  
LUCI ED OMBRE DI UNA PROCEDURA  
"STRALCIATA" DALLA LEGGE DI BILANCIO 2019<sup>°</sup>**

**Brunella Russo**

*Professore associato di Diritto bancario e finanziario,  
Università degli Studi di Messina*

*L'articolo esamina la complessa procedura della Voluntary disclosure e lo specifico ruolo affidato agli intermediari finanziari e alle società fiduciarie. In questa prospettiva, l'articolo approfondisce l'effetto della legge del 2014 e del successivo d.lgs. del 2016 con particolare riguardo al contante e alle cassette di sicurezza.*

*Il rientro dei capitali dall'estero mediante istanza di Voluntary disclosure ha concluso il suo ciclo nel 2017 ma è stata prevista in un primo momento una possibile riapertura con l'emanazione della Legge Finanziaria 2019 lasciando in piedi l'impianto regolamentare delle precedenti edizioni.*

*A completare la panoramica sul sistema di autodenuncia spontanea, l'approfondimento del reato di «autoriciclaggio» alla luce della recente sentenza n. 14101/2019 della Cassazione e le ragioni che hanno portato il Governo a "cassare" siffatta procedura dalle disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria contenute nel d.l. n. 119/2018.*

*The article examines the complex procedure of Voluntary disclosure and the particular role assigned to financial intermediaries and trust companies. In this perspective, the article examines in depth the effect of the Law of 2014 and the subsequent Legislative Decree of 2016 with particular regard cash and bank safe deposit boxes.*

*The return of capital from abroad through Voluntary disclosure application has completed its cycle in 2017 but it had been initially envisaged a possible re-opening with the issuing of the 2019 Budget Law, leaving the regulatory system of the previous editions standing.*

*To complete the overview on the spontaneous self-declaration system, the deepening of the «autoriciclaggio» crime laundering in light of the recent sentence n. 14101 / 2019 of the Supreme Court and the reasons that led the Government to "delete" such a procedure from urgent provisions on tax and financial matters contained in the Legislative Decree n. 119/2018.*

**Sommario:**

1. Introduzione
2. Alcune riflessioni sull'impianto regolamentare della "volontaria collaborazione"
3. *Segue.* La procedura sul rientro dei capitali del 2015 nell'ambito più ampio dello scambio automatico di informazioni tributarie
4. Gli obblighi di monitoraggio fiscale degli intermediari finanziari
5. Operatività della *Voluntary disclosure-bis*: il caso particolare delle cassette di sicurezza e dei titoli al portatore
6. L'inedita figura dell'autoriciclaggio: il peso delle dichiarazioni rese all'Amministrazione finanziaria a seguito della procedura di *Voluntary disclosure*
7. Considerazioni conclusive

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

## 1. Introduzione

La *Voluntary disclosure* ha indubbiamente rappresentato nel corso degli anni precedenti un'importante *chance* per regolarizzare la posizione dei contribuenti che nel passato, non senza una certa disinvoltura, hanno trasferito i propri capitali all'estero, violando così gli obblighi sul monitoraggio fiscale.

A distanza di poco più di tre anni dalla sua introduzione nel nostro ordinamento, il 2 ottobre 2017 si è concluso il termine per rimpatriare le attività finanziarie e patrimoniali detenute illecitamente all'estero, nonché i contanti frutto di evasione fiscale, con un bilancio che, a conti fatti e a prescindere dai pareri non sempre favorevoli, ha permesso alle casse dello Stato di recuperare qualcosa come 5 miliardi d'imposte su base spontanea nel corso della prima edizione della *Voluntary* e di circa 1,5 miliardi di masse emerse con la seconda.

Con un *dietro front* a sorpresa del Governo - nonostante fino a qualche mese prima si parlasse addirittura di *Voluntary disclosure-ter* - vengono esclusi dalla definizione agevolata, per espressa previsione del c. 6, art. 2 d.l. n. 119/18, gli atti emessi nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria di cui all'art. 5-*quater* del d.l. n. 167/90<sup>1</sup>. Termina così una stagione fiscalmente importante per l'Italia in quanto l'adesione a tale procedura ha permesso ad una buona parte di cittadini italiani - in una fase di particolare recessione del nostro Paese - di entrare nella dimensione della trasparenza fiscale<sup>2</sup>, evitando di correre il rischio di cadere nella rete della cooperazione amministrativa tra Stati ed essere "smascherati" con rilevanti conseguenze sul piano sanzionatorio di natura amministrativa, ma soprattutto penale<sup>3</sup>.

Fermo restando la grande opportunità delle due tornate della procedura, tanto per i contribuenti quanto per il Fisco, non sono mancati tuttavia inevitabili profili di criticità vuoi per la sussistenza di una tecnica piuttosto complessa dell'"*autoliquidazione*", fortemente penalizzante in caso di errore e, non meno importante, per la presunzione della natura reddituale

---

<sup>1</sup> Sono esclusi dalla definizione gli atti emessi nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria di cui all'art. 5-*quater* del d.l. 28 giugno 1990, n. 167, convertito, con modificazioni, dalla l. 4 agosto 1990, n. 227.

<sup>2</sup> Questo spiega perché molti clienti hanno scelto di rimpatriare tramite una fiduciaria iscritta nella sezione speciale dell'albo, *ex art.* 106 del TUB.

<sup>3</sup> In questo orizzonte temporale piuttosto limitato dovrebbero, infatti, diventare operativi i vari accordi bilaterali di scambio di informazioni tra le giurisdizioni estere, i quali renderanno sempre più improbabile la possibilità di nascondere al Fisco attività ed investimenti detenuti o costituiti all'estero.

del contante<sup>4</sup>, vuoi - e forse è stato questo l'elemento di maggiore criticità - a causa del processo di valutazione intrapreso dal contribuente circa la convenienza di aderire o meno alla *Voluntary disclosure*, dal momento che all'atto dell'adesione andavano considerati una serie di importanti variabili.

Va sottolineato innanzitutto, come meglio si dirà in seguito, che la *Voluntary* non ha avuto una valenza condonistica né è stata resa per così dire "gratuita" visto che l'imposta è stata calcolata per intero, mentre sono stati previsti degli "abbuonati" solo per gli interessi di mora e le sanzioni. In alcuni casi addirittura la presenza di patrimoni cospicui, riconducibili al soggetto che li aveva costituiti all'estero (e relativi a periodi d'imposta ancora accertabili), ha richiesto un esborso monetario particolarmente rilevante; per non parlare poi dell'ulteriore circostanza, imposta dall'art. 5-*quater* della l. n. 186/2014, secondo cui per aderire alla collaborazione volontaria si imponeva al contribuente un'ampia "confessione" al Fisco<sup>5</sup>, a cominciare dalla ricostruzione del proprio patrimonio, da eseguire anno per anno, corredata da una documentazione di supporto di non facile reperimento, con il rischio di incorrere (anche a prescindere da comportamenti dolosi) nelle sanzioni penali indicate al successivo art. 5-*septies* della norma in oggetto<sup>6</sup>.

Peraltro, la natura del nuovo istituto - come del resto indicato dallo stesso UCIFI - non garantiva l'anonimato (in quanto sostanzialmente differente dallo scudo fiscale); cosicché non solo veniva a mancare una fase "*noname*", ma qualora l'intermediario finanziario italiano avesse ricevuto richieste di dati o informazioni da parte della magistratura penale o civile, nonché dall'Amministrazione finanziaria, non avrebbe potuto opporre alcun tipo di riservatezza speciale, dovendo osservare ed applicare tutte le disposizioni in

---

<sup>4</sup> In effetti, il contante è stato il grande assente di quest'ultima edizione della *voluntary disclosure*, sorprendendo non poco ove si consideri che l'Italia è un Paese dall'economia quasi integralmente *cash-based*, con la più alta densità di circolazione di denaro contante d'Europa e dove si stima che ci siano oltre 200 miliardi di euro non dichiarati al Fisco.

<sup>5</sup> Questa avrà ad oggetto tutti gli investimenti e tutte le attività di natura finanziaria costituiti o detenuti all'estero, anche indirettamente o per interposta persona, fornendo qualunque informazione utile per la ricostruzione dei redditi che servirono a costituirli, acquistarli o che derivino dalla loro dismissione.

Così, CAVALLARO, *Voluntary Disclosure: confessare per regolarizzare*, in *Corr. trib.*, 2014, 764 ss.

<sup>6</sup> La ricostruzione del patrimonio e dei redditi potrà, infatti, riferirsi anche ad annualità risalenti nel tempo, pertanto in base a tale evenienza chiunque (quindi anche intermediari e professionisti) nell'ambito della collaborazione volontaria esibisce o trasferisce atti o documenti falsi, ovvero fornisce dati e notizie non rispondenti al vero, è punito con la reclusione da un anno e sei mesi a sei anni.

materia di antiriciclaggio, ivi comprese quelle relative alla segnalazione di operazioni sospette<sup>7</sup>.

A contrastare la presunta eccessiva onerosità della procedura il legislatore ha predisposto per il contribuente concreti benefici sul piano sanzionatorio (diversamente graduati) e su quello penale per gli illeciti di natura dichiarativa andando così a bilanciare efficacemente gli elementi disincentivanti della procedura. In particolare, la mancata punibilità penale per i reati di omessa e infedele dichiarazione dei redditi è sembrata rappresentare l'effettivo "boost" in grado di far decollare e garantire il successo della *Voluntary* anche per gli anni a seguire unitamente all'effetto deterrente del dimezzamento della pena edittale per i reati fiscali più gravi di dichiarazione fraudolenta (mediante uso di fatture per operazioni inesistenti o mediante altri artifici)<sup>8</sup>.

A ottobre scorso, con una decisione inaspettata, il Governo nel varare il decreto legge n. 119/2018<sup>9</sup> ribalta i termini della questione e stralcia dal provvedimento in parola sia lo scudo per il rientro dei capitali all'estero che il condono penale per riciclaggio e autoriciclaggio, lasciando intendere chiaramente che quest'ultimo non contiene alcuna causa di "non punibilità". Viene esclusa *in extremis* anche la sanatoria per gli immobili e i conti correnti detenuti all'estero, ovvero la "mini voluntary", la nuova procedura di regolarizzazione delle attività depositate e delle somme detenute su conti correnti e su libretti di risparmio all'estero cui tanto si era parlato nel corso dei mesi passati.

Come correttamente evidenziato nella Circolare Ministeriale 12/E/2018, la "mini voluntary" presenta una disciplina profondamente diversa rispetto alla pregressa procedura - per ambito di applicazione, procedimento ed effetti - in

---

<sup>7</sup> Sul tema della riservatezza delle informazioni si esprime in termini critici, MASCAROLI, *Maggior riservatezza con la Voluntary-bis*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 9 novembre 2016, per la quale la nuova procedura solo in parte risolve il problema, mentre per i soggetti che hanno aderito alla prima *Voluntary disclosure* continuano a valere le indicazioni normative precedenti (chiarite dalle indicazioni della Circolare n. 31/E del 2015) lasciando una sostanziale ed indebita disparità di trattamento.

<sup>8</sup> Si rammenti come il sistema penale, attualmente vigente, di fronte a comportamenti collaborativi (da parte dell'autore del reato) offra comunque la possibilità di riduzione della sanzione tramite patteggiamento, sospensione, non menzione o conversione della pena di reclusione in pena pecuniaria per condanne inferiori a sei mesi.

Inoltre, la circostanza di aver pagato tutto al Fisco esclude il rischio di sequestro durante le indagini preliminari.

<sup>9</sup> Cfr., Decreto legge 23 ottobre 2018 n. 119, convertito, con modificazioni, dalla l. 17 dicembre 2018, n. 136 recante «*Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria*». Pubblicato in G.U. n. 293 del 18/12/2018.

quanto risulta limitata ai contribuenti fiscalmente residenti in Italia (o loro eventuali eredi) e rientrati dopo aver svolto *in via continuativa* lavoro dipendente o autonomo all'estero<sup>10</sup>. Tali soggetti possono regolarizzare le attività depositate e le somme detenute all'estero, in violazione degli obblighi di monitoraggio fiscale, su conti correnti e sui libretti di risparmio alla data di entrata in vigore della legge di conversione (6 dicembre 2017) qualora derivanti esclusivamente dalla predetta attività lavorativa<sup>11</sup>. Possono essere oggetto della procedura anche le somme e le attività derivanti dalla vendita di beni immobili posseduti nello Stato estero, escludendo da tale ambito di applicazione della procedura gli immobili e, in generale, gli investimenti patrimoniali nonché le attività e le somme derivanti da redditi prodotti all'estero aventi natura diversa da quelli espressamente previsti dalla norma (ad esempio quelli d'impresa).

Ovviamente la procedura di regolarizzazione è stata esclusa qualora le attività e le somme sono già oggetto di precedente *Voluntary*, mentre vi possono aderire i contribuenti per i quali la procedura non è stata perfezionata per una "causa di inammissibilità" dovuta, ad esempio, a carenza della documentazione, prodotta a corredo dell'istanza, o alla tardiva presentazione della richiesta di accesso<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Cfr., Circolare dell'Agenzia delle Entrate 12/E/2018 finalizzata alla regolarizzazione delle attività depositate e delle somme detenute all'estero in violazione degli obblighi di monitoraggio fiscale dagli *ex* frontalieri ed *ex* iscritti all'Aire, prevista dall'art. 5-*septies* del d.l. n. 148/2017, collegato alla Finanziaria 2018.

In particolare, l'articolo prevede che per rientrare nell'ambito oggettivo della procedura le suddette attività e somme devono derivare da redditi prodotti all'estero rientranti tra le categorie reddituali indicate all'art. 6, c. 1, lett. *c*) e *d*), del TUIR, ossia da redditi di lavoro dipendente e autonomo.

Inoltre possono accedere alla procedura i soggetti fiscalmente residenti in Italia, ovvero i loro eredi, che in precedenza sono stati residenti all'estero e iscritti all'AIRE o che hanno prestato la propria attività lavorativa in via continuativa all'estero in zona di frontiera o in Paesi limitrofi (cd. frontalieri).

La regolarizzazione avviene, anche ai fini delle imposte sui redditi prodotti dalle attività emerse, con il versamento del 3% del valore delle attività e della giacenza al 31 dicembre 2016, entro il 30 settembre 2018, senza ricorrere della compensazione. È tuttavia ammesso il versamento rateale, in tre rate mensili consecutive di pari importo.

Si ricorda che con il provvedimento n. 110482 dell'1 giugno 2018, l'Agenzia delle Entrate ha approvato il modello per accedere a tale procedura da inviare entro 31 luglio 2018.

<sup>11</sup> Non rientrano quindi nell'ambito della procedura le attività di cui ai rapporti chiusi prima di tale data né quelle attività detenute in uno Stato estero diverso da quello di origine del reddito di lavoro autonomo o dipendente.

<sup>12</sup> Costituisce "causa di inammissibilità" che preclude l'accesso alla procedura l'avvenuta notifica di avviso di accertamento o atto di contestazione delle sanzioni tributarie e non la notifica di "inviti", "richieste" e "questionari" di cui all'art. 32 del

Da queste preliminari considerazioni emerge con una certa chiarezza quale sia stato lo scenario di fondo entro il quale si è mossa la *Voluntary disclosure*, anche a seguito delle significative novità introdotte dalla *Voluntary-bis* del 2016, la quale al di là delle già evidenziate difficoltà applicative, ha costituito nel triennio passato una valida possibilità per ridare “agibilità giuridica” ai soldi di molti contribuenti ancora nascosti nel caveau di qualche banca *offshore* mediante il già menzionato istituto dell’*“autoliquidazione”*, affiancato da più stridenti controlli attribuiti agli uffici dell’Agenzia delle Entrate nonché dalla previsione di presunzioni legate al possesso di contanti o valori al portatore custoditi nelle cassette di sicurezza.

## **2. Alcune riflessioni sull’impianto regolamentare della “volontaria collaborazione”**

A seguito della liberalizzazione dei cambi, avvenuta alla fine degli anni '80, il legislatore non solo italiano, nel timore che ingenti capitali venissero trasferiti illecitamente all'estero, ha posto in essere un complesso sistema di controllo, noto come "monitoraggio fiscale" - molto spesso eluso nella sua pratica attuazione - che non ha impedito purtroppo ad una larga schiera di risparmiatori/investitori di depositare presso strutture bancarie straniere il proprio patrimonio personale.

Causa dell’accelerazione del programma di recupero delle risorse derivanti dalle entrate fiscali è da individuare nella dimensione transnazionale delle attività e della loro conseguente localizzazione in Stati diversi, degenerata sovente in fenomeni di evasione tributaria. La necessità di un sistema internazionale di informazioni a fini fiscali fra Stati è, tuttavia, un concetto abbastanza recente: l’evoluzione delle strategie di lungo periodo nel mondo societario ha consentito alle diverse *tax authorities* (e talvolta anche alla giurisprudenza) di mettere al bando il tradizionale *tax planning* - soprattutto quello più aggressivo volto alla minimizzazione del carico fiscale - sostituendolo con strumenti di *compliance* avanzata.

---

D.P.R. n. 600/1973 né di un invito al contraddittorio, ex art. 5 del d.lgs. n. 218/1997 oppure la consegna di un processo verbale di constatazione.

Non costituiscono, inoltre, “cause di inammissibilità” le comunicazioni di irregolarità indicate agli artt.36-*bis* e *ter* del citato D.P.R. del 1973.

Cosicché a ostacolare tale fuga indiscriminata è intervenuto, negli ultimi anni, un radicale mutamento non solo nello scenario internazionale, oramai definitivamente proiettato verso l'informativa fiscale tra le varie autorità di controllo e l'abbattimento del "segreto bancario", quanto nel *modus operandi* degli stessi intermediari finanziari i quali, nel tentativo di uscire dalla *black list*, sono stati sempre meno disposti a contribuire alla difesa degli interessi dei propri clienti.

Così, nell'ottica della cooperazione, mentre da un lato si sono moltiplicati gli accordi bilaterali o multilaterali per lo scambio di notizie e dati sulla clientela - includendo alcune di quelle realtà che fino a pochi anni prima erano considerate vere e proprie roccaforti del segreto bancario<sup>13</sup> - dall'altro lato gli sforzi intrapresi dall'Unione europea<sup>14</sup> sono

---

<sup>13</sup> Lo scambio automatico di informazioni finanziarie - e quindi la fine del segreto bancario - è diventato il nuovo standard globale a livello internazionale, per effetto dell'azione esercitata dopo la crisi del 2008-2009 da G20, OCSE e Unione Europea.

A partire dal 2017-2018, sulla base di regole e trattati ormai in vigore, è caduto il segreto bancario in Svizzera e in tanti altri Paesi (Singapore, Lussemburgo, San Marino, ecc.).

Per un'ampia disamina sull'argomento, cfr. SELICATO, *Scambio di informazioni, contraddittorio e Statuto del Contribuente*, in *Rass. trib.*, 2012, 321 ss.; GARUFI - GARBARINO, *Le modifiche all'art. 26 del modello OCSE sullo scambio di informazioni*, in *Fiscalità e commercio internazionale*, 2013, 19 ss.; VALENTE, *Scambio di informazioni ed evasione fiscale internazionale: gli accordi FATCA*, in *Corr. trib.* 2014, 1875 ss.; ID., *Nuovo standard OCSE per lo scambio di informazioni*, in *Il fisco*, 2014, 1568 ss.; ID., *Scambio di informazioni e beneficiario effettivo nel modello OCSE 2014*, in *Corr. trib.* 2014, 2819 ss.; LOVECCHIO, *Cooperazione internazionale in materia di riscossione coattiva dei crediti tributari*, in *Il fisco*, 2015, 247 ss.

<sup>14</sup> Un primo duro colpo ai paradisi fiscali su scala condivisa è stato scagliato durante il Summit del G-20 tenutosi a Londra nell'aprile 2009.

In tale occasione i capi di Stato e di Governo delle principali economie mondiali hanno deciso di concordare un'azione coordinata e concreta per porre fine a tutti i centri *offshore*, eliminando le scappatoie fiscali e regolamentari in Europa che permettono una diffusa evasione fiscale anche nelle principali piazze finanziarie.

Anche l'OCSE, da parte sua, ha contribuito alla lotta all'evasione attraverso una serie di importanti documenti.

Cfr., in proposito, *Study into the role of tax intermediaries*, 2008; *Joint audit report 2011*, 2010; *Offshore voluntary disclosure. Comparative analysis, guidance and policy advice*, 2010; *The era of bank secrecy is over*, 2011; *Tackling aggressive tax planning through improved transparency and disclosure*, 2011; *Update to Article 26 of the OECD Model Tax Convention and its Commentary*, 2012; *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, 2013; *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, 2013; *Cooperative compliance: a framework. From enhanced relationship to cooperative compliance*, 2013; *Global forum on transparency and exchange of information for tax purposes*, (Meeting annuale).

In particolare, nel prevedere lo scambio di informazioni ai fini di un miglioramento dell'efficienza dei controlli fiscali, la disciplina comunitaria richiama le istruzioni operative fissate a livello internazionali dall'OCSE. L'articolo 26 del Modello contro le doppie

stati finalizzati a mettere a punto linee guida per la regolarizzazione dei capitali occultati oltre frontiera<sup>15</sup>.

In tale rinnovato quadro, il legislatore italiano con due importanti interventi normativi ha preparato il terreno per concedere a coloro che avevano accumulato disponibilità economiche occulte all'estero quello che da più parti è stato definito "l'ultimo treno per la regolarizzazione", ovvero la oramai nota disciplina della *Voluntary disclosure* introdotta in Italia con l. 15 dicembre 2014, n. 186, la quale, durante i lavori parlamentari, è stata estesa anche a tutte le forme di "infedeltà domestica". Dato il successo della prima

---

imposizioni e il Modello TIEA rappresentano, infatti, le principali fonti convenzionali per lo scambio di informazioni.

Il 18 luglio 2012, l'OCSE ha diffuso il documento *Update to the Article 26 of the OECD Model Tax Convention and its Commentary*, cit., recante alcune modifiche proprio all'articolo del Modello di convenzione, adottato universalmente quale standard dagli Stati dell'area OCSE. Con tali emendamenti è stata prevista la facoltà per gli Stati di utilizzare le informazioni oggetto di scambio anche per scopi differenti da quelli indicati al paragr.2 dell'art. 26, in presenza di determinate condizioni.

Allo stesso tempo, l'OCSE ha meglio precisato il concetto di "*fishing expedition*" (cioè la ricerca di informazioni di qualsiasi genere, anche non attinenti all'ambito tributario, che è pratica vietata nell'ambito dello scambio di informazioni) con l'obiettivo di limitare i casi in cui interpretazioni rigide di tale criterio potesse rendere più difficile il concreto esercizio della cooperazione. L'articolo 26 del Modello OCSE citato prevede, in via generale, tre tipologie di scambio di informazioni, tra cui lo "*scambio su richiesta*" (in tali casi l'autorità fiscale di uno Stato deve presentare un'istanza relativa a un singolo caso. Prima di inoltrare la pratica, lo Stato richiedente è tenuto a utilizzare tutti i mezzi a disposizione secondo la propria legge nazionale per ottenere tali informazioni); lo "*scambio automatico*" (il Paese dove viene prodotto il reddito rilevante trasmette periodicamente le informazioni riguardanti tali redditi allo Stato ove il contribuente è fiscalmente residente), nonché lo "*scambio spontaneo*" (la procedura si verifica ogni qual volta una *tax authority*, nell'ambito di controlli svolti di sua iniziativa, viene a conoscenza di informazioni che essa ritiene di interesse fiscale per l'altro Stato).

Resta ferma la possibilità per i Governi che stipulano le convenzioni di prevedere, di volta in volta, ulteriori forme di collaborazione, quali ad esempio le verifiche simultanee presso gruppi multinazionali e altre tipologie di redditi rilevanti che beneficiano dello scambio automatico di informazioni.

<sup>15</sup> Per un'ampia carrellata, si veda BERGAMI - GIORDANO, *Evoluzione degli strumenti di cooperazione fiscale tra Stati*, in *Fiscalità Internazionale*, 2003, 251 s.; MIGNOSI, *Sulla lotta all'evasione fiscale*, in *Il fisco*, 2013; AA.VV., *Lotte alla frode e all'evasione fiscale: il punto in ambito comunitario*, in *Il fisco*, 2013; SCARDINO, *Unione Europea: piano d'azione contro evasione ed elusione fiscale*, in *Fiscalità e commercio internazionale*, 2013, n. 6, 35 ss.; DELLA CARITÀ, *Evoluzione del contrasto internazionale in materia di scambio di informazioni tra Stati e ulteriori prospettive future*, in *Corr. Trib.*, 2014, 1186 ss.; DI TANNO, *Lo scambio di informazioni fra amministrazioni finanziarie: limiti ed opportunità*, in *Rass. trib.*, 2015, 655; VALENTE, *Elusione fiscale internazionale*, Assago, 2014, 106 ss.; ID., *Le prospettive nei nuovi standard di trasparenza e cooperazione fiscale*, in *Il fisco*, 2015.

versione, la procedura di emersione volontaria ha riaperto successivamente i termini mediante l'emanazione del D.Lgs. n. 193 del 2016 (convertito in l. n. 225/2016) portando con sé alcune significative novità rispetto alla precedente formulazione.

L'impianto normativo del 2014, come si dirà a breve, si basa su un concetto profondamente diverso rispetto ai precedenti condoni o scudi fiscali, riassumibile in alcuni principi fondamentali quali la doverosità di un'emersione (delle attività finanziarie e patrimoniali) totale e dettagliata; l'eliminazione di ogni forma di "anonimato", per cui in caso di richiesta di dati o informazioni da parte della magistratura l'intermediario finanziario non potrà opporre alcuna riservatezza; l'imposizione del pagamento di tutte le imposte sottratte a tassazione e, non ultimo, l'introduzione di un sistema degli sconti sulle sanzioni.

Così, per effetto della "volontaria collaborazione" è stata garantita la *non punibilità* per alcuni reati fiscali relativi agli obblighi dichiarativi, ovvero la riduzione a metà delle pene e il pagamento in misura ridotta delle summenzionate sanzioni tributarie. Pertanto, i soggetti che detengono attività e beni all'estero ed hanno omesso di dichiararli possono sanare la propria posizione nei confronti dell'erario pagando le imposte dovute (in tutto o in parte) e le sanzioni (in misura ridotta), arricchite di alcuni benefici anche sul piano della punibilità di natura tributaria.

Il d.lgs. n. 4/2014 recante «*Disposizioni urgenti in materia di emersione e rientro di capitali detenuti all'estero*»<sup>16</sup> ha dunque introdotto nel nostro l'ordinamento un istituto attraverso il quale chi detiene illecitamente capitali all'estero può normalizzare la propria posizione denunciando spontaneamente all'autorità competente le violazioni alle norme sul controllo fiscale<sup>17</sup>, in

---

<sup>16</sup> Cfr., d.l. 28 gennaio 2014, n. 4 recante «*Disposizioni urgenti in materia di emersione e rientro di capitali detenuti all'estero, nonché altre disposizioni urgenti in materia tributaria e contributiva e di rinvio di termini relativi ad adempimenti tributari e contributivi*», convertito con modificazioni dalla l. 28 marzo 2014, n. 50 (in G.U. 29/03/2014, n. 74).

<sup>17</sup> I capitali detenuti all'estero dai residenti italiani, devono essere inseriti nella dichiarazione dei redditi tramite compilazione del modello 730 o Unico (modulo RW).

Cfr., RIZZARDI, *Lo scambio di informazioni fiscali nella prospettiva del nuovo quadro RW*, in *Corr. trib.*, 2014, 68 ss.; CROSTI, *Gli attivi all'estero, la loro regolarizzazione ed il quadro RW: realtà fattuale e virtuale*, in *Fiscalità e commercio internazionale*, 2016, n. 4, 30 ss.

Potranno essere regolarizzate tutte le violazioni relative alle imposte sui redditi (e relative addizionali), le imposte sostitutive delle imposte sui redditi, Irap, IVA, le dichiarazioni relative ai sostituti di imposta e i contributi previdenziali omessi. Non potranno invece essere sanate le imposte di donazione e successione.

Si vedano in proposito, MARINOZZI, *Rischio di accertamento dell'imposta di donazione sulle liberalità indirette in caso di voluntary disclosure*, in *Il fisco*, 2015, 2158; BUSANI, *Voluntary*

un'ottica di forte contrasto all'evasione e alle logiche dei paradisi fiscali già intrapresa a livello internazionale nel corso di questi ultimi anni<sup>18</sup>.

In termini comparati con la precedente regolamentazione, emerge subito che non si tratta di un condono, né di una nuova versione degli scudi proposti in più occasioni nel decennio scorso, e ciò non solo e non tanto perché basata su una procedura di autodenuncia spontanea<sup>19</sup>, ma anche in considerazione del fatto che non è previsto un importo a *forfait* capace di sanare gli errori passati: unico limite è che l'autodenuncia risponda alle migliori pratiche internazionali e preveda il pagamento integrale delle imposte evase e maggiorate d'interessi.

### **3. Segue. La procedura sul rientro dei capitali del 2015 nell'ambito più ampio dello scambio automatico di informazioni tributarie**

Quando nel 2009 la Commissione europea ha adottato la proposta di direttiva sulla cooperazione amministrativa in campo fiscale<sup>20</sup> - di portata a dir poco storica - è partita dal fatto di ritenere impensabile, in un contesto di così grandi cambiamenti, che attività finanziarie detenute all'estero continuassero ad essere "occultate" a causa della sussistenza di uno dei principali capisaldi su cui si fonda(va) l'evasione transnazionale, ovvero, il cd. "segreto bancario" eretto a scudo di ogni possibile accertamento sull'eventuale esistenza e consistenza di capitali non dichiarati al Fisco, tanto da imporre, in alternativa, un modello standard di scambio automatico di informazioni tra i Paesi appartenenti all'area UE.

Dopo un breve *iter* procedimentale, la proposta è stata approvata dal Consiglio dell'Unione europea il 15 febbraio 2011 (culminando nella direttiva 2011/16/UE)<sup>21</sup> alla quale ha fatto seguito, nel dicembre 2012, l'approvazione

---

*con incognita eredità*, in *il Sole24Ore* del 4 settembre 2015; Id., *Il debito d'imposta resta anche dopo 5 anni*, in *il Sole24 Ore* del 4 settembre 2015.

<sup>18</sup> La *Voluntary disclosure* è un procedimento di "pacificazione fiscale" tra il contribuente e l'amministrazione, a iniziativa del contribuente stesso. Nato negli Stati Uniti negli anni '90, è tornato in auge nei programmi di emersione per i depositi esteri promossi da vari Paesi europei.

Per una completa disamina circa l'applicazione della procedura nei diversi ordinamenti, cfr., AA.VV., *La voluntary disclosure*, in *Diritto Bancario*, dicembre 2013.

<sup>19</sup> La procedura di autodenuncia spontanea risponde alle migliori pratiche internazionali e prevede il pagamento integrale di tutte le imposte evase in precedenza (con l'aggiunta degli interessi maturati nel frattempo), garantendo al contribuente significativi sconti solo sul versante delle sanzioni amministrative e penali.

<sup>20</sup> Proposta di direttiva europea del 2 febbraio 2009.

<sup>21</sup> Cfr., Dir. 2011/16/UE del Consiglio europeo, del 15 febbraio 2011, relativa alla cooperazione amministrativa nel settore fiscale, la quale ha sostituito, a far data dal 1° gennaio

di un vero e proprio piano d'azione volto all'“*efficientamento*” della macchina fiscale di ciascuno Stato membro e quindi, in definitiva, dell'intera Unione.

Punto di forza di siffatto intervento è stato la previsione, tra l'altro, di una definizione di “pianificazione fiscale aggressiva”<sup>22</sup> cui hanno fatto seguito importanti cambiamenti legislativi al fine di arginare i fenomeni di aggressive *tax planning*, essenzialmente miranti ad erodere la base imponibile nei Paesi a fiscalità ordinaria e a spostare i profitti nei Paesi con fiscalità agevolata.

Così, attraverso la regolamentazione comunitaria del 2011, successivamente rivisitata dalla direttiva UE 2015/2376<sup>23</sup>, sono state interamente riscritte le norme e le procedure internazionali che disciplinano la cooperazione tra Stati membri per l'amministrazione e l'applicazione delle leggi nazionali in ambito fiscale. Il passaggio saliente della direttiva

---

2013, la direttiva 77/799/CEE. Quest'ultima è uscita di scena non solo a causa della rapida evoluzione dell'economia globalizzata, ma soprattutto per essere stata predisposta in un contesto economico e politico profondamente diverso da quello attuale. Pertanto, la nuova disposizione comunitaria stabilisce norme e procedure in relazione alla cooperazione tra i Paesi dell'Unione Europea ai fini dello scambio di informazioni pertinenti per l'amministrazione e l'applicazione delle leggi nazionali nel settore fiscale.

<sup>22</sup> Da intendersi quale pratica, tecnicamente legale, di ingegneria fiscale con la quale le multinazionali e le grandi imprese sfruttano a proprio vantaggio alcuni aspetti tecnici di un sistema tributario o i disallineamenti (*mismatching*) tra più giurisdizioni fiscali, con il precipuo obiettivo di ridurre l'ammontare dell'imposta dovuta.

Cfr., ŠEMETA, *Raccomandazione della Commissione del 6 dicembre 2012 sulla pianificazione fiscale aggressiva*, disponibile su [https://www.fiscooggi.it/files/u13/articoli/raccomandazione\\_ue.pdf](https://www.fiscooggi.it/files/u13/articoli/raccomandazione_ue.pdf); DOVER - FERRETT - GRAVINO - JONES - MERLER, *Bringing transparency, coordination and convergence to corporate tax policies in the European Union*, studio del servizio Ricerca del Parlamento europeo, 2015; EUROPEAN COMMISSION, *Tax Policies in the European Union Survey 2018*, che conduce uno studio sui sistemi fiscali più stabili e coerenti negli Stati membri. In sintesi essa afferma come «*more stable and consistent tax systems in EU Member States in 2018 European Union Member States' taxation systems saw continued stability in terms of their design in 2018, according to a new study published today by the European Commission. The Tax Policies in the EU 2018 Survey examines how EU Member States' tax systems help to promote investment and employment, reduce tax fraud, evasion and avoidance, address income inequalities, and ensure social fairness. It also analyses taxation as an environmental policy instrument, the implications of new forms of work for labour taxation and the influence of the overall tax mix on progressivity in the EU. In addition, the report presents the main indicators used by the European Commission to analyse tax policies in the context of the European Semester and the case for the priorities outlined in the Commission's Annual Growth Survey in this field. Finally, a summary of notable business taxation reforms in non-EU countries and an overview of recent EU tax initiatives in the fight against tax avoidance and tax evasion are included. Policy makers across Europe will find in the report reform options to improve efficiency and fairness in tax systems. As such, it provides them with clear insights into challenges that lie ahead and with an excellent evidence base for action*».

<sup>23</sup> Cfr., d.lgs. 15 marzo 2017 n. 32 in attuazione della direttiva UE 2015/2376 recante modifica della direttiva 2011/16/UE per quanto riguarda lo scambio automatico obbligatorio di informazioni nel settore fiscale, in G.U. Serie Generale n. 69 del 23 marzo 2017.

2011/16/Ce è recato dall'art. 8 riguardante lo scambio "automatico" di informazioni tributarie<sup>24</sup>, per cui l'autorità competente di uno Stato comunitario può chiedere ad un altro le informazioni utili per il corretto accertamento delle imposte di qualsiasi tipo, a prescindere dalle loro modalità di riscossione (fatta eccezione per le imposte indirette già contemplate dalla normativa comunitaria in materia di cooperazione amministrativa fra Stati membri)<sup>25</sup>. Si allarga quindi il concetto di scambio automatico di informazioni a livello mondiale che, a far data dal 1° gennaio 2017 (*Voluntary disclosure-bis*), si arricchisce di un sistema di convivenza e interazione tra sistemi di cooperazione internazionale di rilevanza fiscale, sia a livello di autorità penali che di autorità antiriciclaggio, con l'aggiunta di una incisiva attività di monitoraggio ad opera della vigilanza bancaria<sup>26</sup>.

Nell'ottica di una complessiva riforma, la Commissione si è impegnata ad amplificarne ancora di più gli effetti concreti<sup>27</sup> proponendo l'eliminazione del riferimento a un importo minimo al di sotto del quale uno Stato membro può non desiderare di ricevere informazioni fiscali da altri Paesi Ue<sup>28</sup>, suggerendo inoltre - ed è sicuramente questo l'aspetto di maggiore rilievo - l'inserimento di un nuovo paragrafo (nello specifico il 3-*bis*) all'art. 8, volto ad estendere lo scambio automatico di informazioni a ulteriori tipologie di redditi, quali dividendi, plusvalenze, altri pagamenti generati da attività detenute in un conto finanziario, nonché qualsiasi importo in relazione al quale l'istituto finanziario sia coinvolto in maniera attiva o passiva, inclusi eventuali pagamenti di rimborso e saldi dei conti<sup>29</sup>.

---

<sup>24</sup> Cfr., art. 5 del d.lgs. 32/2017 che così recita: «Art.5 (*Scambio automatico obbligatorio di informazioni*). - 1. I servizi di collegamento, individuati ai sensi dell'art. 3, comma 2, del presente decreto, comunicano agli altri Stati membri, mediante scambio automatico, le informazioni disponibili sui periodi d'imposta dal 1° gennaio 2014 riguardanti i residenti di altri Stati membri e le altre informazioni di cui all'art. 8 della direttiva 2011/16/UE».

<sup>25</sup> Questa modalità di collaborazione è stata resa obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2015 in relazione a cinque categorie reddituali (redditi da lavoro; compensi per dirigenti; prodotti di assicurazione sulla vita; pensioni; proprietà e redditi immobiliari). Le comunicazioni dovranno avvenire di regola almeno una volta all'anno, entro il 30 giugno dell'anno successivo a quello in cui le informazioni divengono disponibili.

<sup>26</sup> Cfr., PIVA, *Effetti penali della "voluntary disclosure"*, in *Corr. trib.*, 2015, 259-265.

<sup>27</sup> Il 12 giugno 2013 Bruxelles ha diffuso la COM (2013) 348, che propone alcune rilevanti modifiche alla direttiva del 2011, intervenendo soprattutto sull'art. 8 (quello cioè riguardante lo scambio "automatico").

<sup>28</sup> Secondo una consultazione svolta in ambito comunitario, infatti, è emerso che «l'applicazione di tale importo minimo non è gestibile dal punto di vista pratico».

<sup>29</sup> I termini proposti per il recepimento e l'applicazione delle nuove norme sono stati, rispettivamente, il 31 dicembre 2014 e il 1° gennaio 2015, al fine di allinearli alle date

Per quanto riguarda la posizione dell'Italia, rispetto alle predette statuizioni, è d'uopo ricordare come già nel 2008, a seguito di alcune sentenze pronunciate dalla Corte di Cassazione<sup>30</sup>, l'ordinamento si era dotato dello strumento del cd. "*abuso di diritto*".

Le argomentazioni su cui allora si basò l'Organo decidente si fondarono in primo luogo sulla presupposta esistenza di un principio generale non scritto volto a contrastare le pratiche elusive non solo nel settore fiscale ma anche in campi diversi dal diritto tributario, con modalità da tempo sperimentate con successo in altri Stati europei, come Svizzera, Germania e Francia.

Nel definire il concetto di "*abuso di diritto*" nel settore tributario - che nel corso degli anni ha subito un processo evolutivo, sia dal punto di vista legislativo che giurisprudenziale - la Cassazione ha innanzitutto chiarito che esso consta in operazioni compiute essenzialmente per il conseguimento di un vantaggio fiscale, e cioè non esclusivo, il che non preclude l'esistenza dell'abuso quando concorrono altre ragioni economiche. In ogni caso, tale nozione deve prescindere da qualsiasi riferimento alla natura fittizia o fraudolenta di un'operazione, nel senso di una prefigurazione di comportamenti diretti a trarre in errore o a rendere difficile all'ufficio di cogliere la vera natura dell'operazione.

A seguito delle raccomandazioni messe a punto a livello internazionale, il legislatore italiano ha risposto prontamente prima con l'emanazione del d.l. n. 78/2009 - costituendo un'unità speciale *ad hoc*, denominata UCIFI, volta alla repressione dell'evasione - successivamente approvando con provvedimento del Consiglio dei Ministri del 21 novembre 2013 lo schema di decreto legislativo che ha reso attuativa, come poc'anzi accennato, la Direttiva 2011/16/UE. I contenuti del decreto hanno permesso di fissare nell'ordinamento domestico le norme e le procedure relative allo scambio con le autorità competenti delle informazioni rilevanti in materia di imposte di qualsiasi tipo riscosse da o per conto dell'Amministrazione finanziaria<sup>31</sup>. Inoltre, sono state delineate anche le fattispecie nelle quali è possibile lo scambio spontaneo di dati con le *tax authorities* straniere, oltre a riportare le

---

applicabili alle altre cinque categorie di reddito e di capitale già contemplate dall'art. 8 della direttiva.

<sup>30</sup> La Corte di Cassazione, a Sezioni Unite, con le sentenze n. 30055/08, 30056/08 e 30057/08 del 02 dicembre 2008, depositate il 23 dicembre 2008, ha stabilito alcuni principi cardine in tema di elusione fiscale ed abuso del diritto.

<sup>31</sup> Con riferimento al concetto di "*foreseeable relevance*" di stampo OCSE, viene precisato che non sarà possibile dare seguito a richieste generiche di informazioni oppure a istanze volte all'acquisizione di dati che «*probabilmente non sono pertinenti alle questioni fiscali di un contribuente*».

cinque categorie per le quali, sui periodi d'imposta dal 1° gennaio 2014, sarebbe scattato lo scambio automatico di informazioni<sup>32</sup>.

Quanto poi ai compiti affidati all'UCIFI sostanzialmente volti a «*sperimentare l'azione di contrasto nello specifico settore anche attraverso lo sviluppo di attività volte alla volontaria disclosure di attività economiche e finanziarie illecitamente detenute all'estero da contribuenti nazionali*» è stata messa in luce la necessità di dotare il sistema di autodenuncia spontanea di un'apposita normativa capace di neutralizzarne gli effetti negativi<sup>33</sup>. A tal proposito, con Circolare n. 25/E del 2013 la stessa Agenzia delle Entrate ha avuto modo di sottolineare l'inadeguatezza dei risultati raggiunti in materia di scambio di informazioni, avallata anche dal parere negativo più volte espresso dalla Commissione europea nei confronti di alcuni Paesi, tra cui l'Italia, per l'inadeguatezza del flusso informativo spontaneo verso gli altri Stati membri. Criticità questa che ha portato la successiva direttiva del 2015 a sancire l'"obbligatorietà" dello scambio.

Nello scorcio di tempo occorso per completare il quadro attuativo delle norme comunitarie, riguardanti lo scambio di informazioni fiscali, va per completezza ricordato l'ulteriore impegno italiano nei confronti della stipula di protocolli bilaterali al di fuori dell'ambito europeo<sup>34</sup>. Dagli accordi

<sup>32</sup> L'autorità competente per il territorio nazionale viene individuata nel direttore generale delle Finanze, che, con apposito provvedimento, deve designare l'ufficio centrale di collegamento e i servizi di collegamento.

Tali strutture saranno tuttavia ricomprese nell'ambito degli uffici già esistenti presso il Df, le Agenzie fiscali e la Guardia di finanza. A tal proposito, si ricorda che al momento la Guardia di finanza e l'Agenzia delle Entrate sono abilitati ad attuare lo scambio di "informazioni a richiesta" e quello c.d. "spontaneo", mentre con riferimento allo scambio di "informazioni automatico" la competenza è affidata esclusivamente alle Entrate.

<sup>33</sup> Alcune pratiche sono state avviate anche in assenza di un'apposita normativa, ma è solo con la pubblicazione del d.l. n. 4/2014 che l'Italia ha ufficialmente lanciato il suo programma di autodenuncia spontanea, lasciando la facoltà ai contribuenti di aderirvi con scadenza 30 settembre 2015. Entro questa data, il contribuente deve presentare istanza indicando tutti gli investimenti e le attività finanziarie costituite o detenute all'estero, anche indirettamente o per interposta persona. Devono essere evidenziate anche movimentazioni, dismissioni, prelievi e utilizzi a qualunque titolo di tali fondi.

<sup>34</sup> In tempi recenti l'Italia ha anche perfezionato con gli Stati Uniti il protocollo intergovernativo che dà attuazione alla FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*), l'incisiva legislazione approvata nel marzo 2010 dall'amministrazione Obama per combattere l'evasione internazionale perpetrata da soggetti americani. Tale provvedimento, in estrema sintesi, obbliga tutte le istituzioni finanziarie straniere che hanno rapporti commerciali con gli USA a comunicare le informazioni su conti esteri detenuti da clienti statunitensi all'*Internal Revenue Service*.

In alternativa, a fronte del mancato adempimento di tale onere dichiarativo su tutti i pagamenti di natura finanziaria di fonte Usa, sarà applicata una ritenuta del 30%.

sottoscritti è emersa la valenza innovativa della *Voluntary disclosure*<sup>35</sup> quale idoneo strumento per regolarizzare la propria posizione nei confronti del Fisco e questo per diversi motivi.

In primo luogo perché si è reso sempre più difficile occultare attività in paradisi fiscali date le progressive sottoscrizioni di accordi su un corretto scambio di informazioni con Paesi a fiscalità privilegiata; in secondo luogo in quanto sarebbe stato impossibile per tutti i soggetti con somme non dichiarate in un altro Paese membro porre in essere qualsiasi manovra volta a spostare, prelevare, utilizzare o trasformare tali *assets*, sul presupposto che lo scambio di informazione su conti correnti e investimenti sarebbe divenuto retroattivo, a partire dal 1° gennaio 2014; senza contare gli eccessivi rischi connessi al mantenimento del sommerso all'estero passibile di sanzioni economiche e penali ben peggiori rispetto ai costi (benché elevati) della procedura di regolarizzazione volontaria.

Sulla scia delle indicazioni fornite dall'OCSE, sono stati circa una quarantina i Paesi economicamente più evoluti la cui giurisdizione tributaria ha consentito la regolarizzazione delle attività finanziarie detenute illegalmente all'estero a partire dal 2012<sup>36</sup>. Nella maggior parte dei casi non si è trattato di regimi speciali o di misure temporanee adottate con norme specifiche, ma di “finestre permanenti” a disposizione dei contribuenti. I

---

L'Italia, che già nel febbraio 2012 si era dichiarata favorevole all'accordo con Washington in un protocollo congiunto con Germania, Francia, Spagna e Regno Unito, ha dato il via libera alla ratifica dello scambio automatico di informazioni il 10 gennaio 2014. L'intesa bilaterale riflette pienamente i contenuti del modello di accordo intergovernativo definito a luglio 2012. Lo scambio automatico di informazioni ha luogo su basi di reciprocità. La cooperazione riguarda i conti detenuti negli Stati Uniti da soggetti residenti in Italia e quelli detenuti in Italia da cittadini e residenti americani. Oggetto dello scambio di informazioni sono i dati identificativi del titolare del conto, il numero di conto, l'istituzione finanziaria che effettua la comunicazione, il saldo o il valore del conto. A partire dal 2015 si sono aggiunte altre informazioni, tra cui l'importo totale lordo degli interessi o dei dividendi, consentendo così alle informazioni fiscali di solcare l'Atlantico come previsto dalla legislazione americana FATCA.

<sup>35</sup> In argomento, FAZZINI - PANDOLFI, *L'attività di voluntary disclosure nel rientro dei capitali*, in *Amministrazione & Finanza*, 2014, n. 3, 29 ss.; FORMICA, *Voluntary disclosure e accordi sullo scambio di informazioni*, in *Il fisco*, 2015, 1618.

<sup>36</sup> Limitando l'analisi all'Unione europea, sono 24 su 28 gli Stati che permettono tale possibilità (inclusa l'Italia).

Prendendo in considerazione alcune esperienze europee in materia vale la pena ricordare come Paesi quali la Francia, Belgio e Germania hanno già avviato una normativa specifica. Si pensi alla Circolare del Ministero del bilancio del 21 giugno 2013, emanata in Francia; alla *Declaration Liberatorie Unique* (Dlu) in Belgio, la quale è stata riproposta per via legislativa nel 2013, ed infine la Germania con una legge *ad hoc* varata qualche anno prima ma resa più stringente nel 2011.

fattori comuni tra le varie esperienze a livello europeo sono da ricercare nei benefici premiali che fanno seguito all'adesione volontaria; essi sono prevalentemente riconducibili ad una riduzione delle sanzioni sulle imposte evase e per la mancata dichiarazione dei capitali all'estero (monitoraggio fiscale) e attenuanti o esimenti da possibili incriminazioni penali.

Un altro minimo comun denominatore dei vari programmi di *disclosure* messi a disposizione dai governi Ue riguarda l'impossibilità di accedere alla procedura laddove la *tax authority* competente abbia già avviato ispezioni o verifiche. L'esempio è stato seguito anche dagli Stati Uniti, che nel 2009 hanno messo in campo il progetto OVDP (*offshore voluntary disclosure program*) con sanzioni pari a un quinto dell'imposta dovuta e un'analogha *additional penalty* da calcolare sul saldo più elevato dalle attività estere registrato negli anni oggetto di autodenuncia<sup>37</sup>.

Parallelamente a tali iniziative intraprese dagli Stati comunitari, si affianca l'operato del GAFI, il quale con un provvedimento del 16 febbraio 2012 dà spazio all'interpretazione secondo cui i reati fiscali devono rientrare nel novero di quelli riguardanti le attività di riciclaggio. Tra le novità più eclatanti il varo di nuove e più stringenti indicazioni per la verifica della clientela da parte degli intermediari finanziari, per i quali il ricevimento in custodia di somme derivanti da violazioni fiscali commesse in un altro Paese, costituisce una potenziale criticità, strettamente legata al rischio di essere chiamati personalmente a rispondere di illeciti penali riguardanti il reato di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo<sup>38</sup>.

#### 4. Gli obblighi di monitoraggio fiscale degli intermediari finanziari

Tra le opzioni messe a disposizione del contribuente italiano, il quale decideva di avvalersi della procedura di collaborazione volontaria vi era quella di far gestire le proprie attività finanziarie - una volta completata l'operazione di emersione<sup>39</sup> - da un intermediario bancario/finanziario in Italia, istituendo

---

<sup>37</sup> Un'iniziativa che, secondo alcune stime, ha visto la partecipazione di 30 mila contribuenti americani, che hanno versato nelle casse federali oltre 3 miliardi di dollari.

<sup>38</sup> Seppur in maniera graduale, molte banche si sono cautelate richiedendo informazioni più dettagliate sulla provenienza dei fondi nonché sui titolari effettivi di quei capitali, ingiungendo in alcuni casi perfino a minacciare o a porre in essere la chiusura dei conti a carico di quei clienti incapaci di certificare la liceità e/o la regolare dichiarazione al fisco nazionale delle somme.

<sup>39</sup> La procedura di emersione non richiedeva la preventiva liquidazione delle attività e il conseguente trasferimento del *cash*, quindi si poteva procedere con il trasferimento delle posizioni in titoli.

un rapporto di conto corrente e/o di deposito titoli di nuova accensione (se non già esistente presso lo stesso).

Viene in evidenza dunque una figura estremamente centrale nell'ambito della procedura, il cui ruolo non è stato sin da subito facilmente inquadrabile vuoi a ragione dei numerosi adempimenti antiriciclaggio vuoi anche per il fatto che le banche, soprattutto estere, non hanno sempre opposto limitazioni alla fuoruscita di capitali. Per la prima volta, dall'entrata in vigore della legge sulla volontaria collaborazione, l'intermediario (e soprattutto la banca) diviene parte attiva nel processo di emersione dei capitali attraverso la fornitura di servizi *cross border* capaci di assicurare una gestione del patrimonio finanziario in linea non solo con le aspettative del contribuente, ma soprattutto con il nuovo contesto regolamentare internazionale, quale effetto della procedura di *disclosure*<sup>40</sup>.

Una volta effettuato il rimpatrio dei capitali - a meno che il contribuente non volesse diversamente optare per il mantenimento degli *assets* all'estero, ad esempio mediante mandato di amministrazione ad una società fiduciaria italiana (cd. "*rimpatrio giuridico*")<sup>41</sup> - era opportuno per il soggetto valutare l'incidenza di una serie di fattori tra i quali, oltre alla intrinseca natura del bene, anche la maggiore o minore fiducia nel gestore/sistema finanziario italiano od estero; la maggiore o minore comodità di prelievo ed immediata spendibilità del denaro depositato in Italia o all'estero; convenienze di altra natura.

In questa prima fase risultava importante un'adeguata informazione da parte dell'intermediario il quale comunicava al cliente il tipo di rischio (anche penale) in cui poteva incorrere se non avesse regolarizzato la sua posizione con il Fisco. Ovviamente non si trattava di una consulenza sull'opportunità o meno di aderire alla *Voluntary disclosure* in quanto attività estranea all'intermediario, ma propria del professionista date le sue specifiche competenze legali e tributarie.

---

<sup>40</sup> Si rinvia a LAURI, *Voluntary disclosure e responsabilità del professionista che assiste il contribuente*, in *Il fisco*, 2014, 2391 ss.; STAROLA, *Ruolo dei professionisti e obblighi antiriciclaggio nella "voluntary disclosure"*, in *Corr. trib.*, 2015, 163 ss.; LONGOBARDI, *La responsabilità del professionista nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria*, in *Il fisco*, 2015, 413 ss.

<sup>41</sup> Il rimpatrio giuridico consisteva nell'affidare l'amministrazione dei beni a una fiduciaria italiana. Beni, quindi, fisicamente all'estero, ma che venivano considerati, per gli effetti giuridici, come se fossero in Italia (in questo caso era la fiduciaria che applicava le ritenute e imposte previste). Scelta obbligata per immobili, imbarcazioni, opere d'arte, preziosi e polizze estere (inamovibili), che sono state rimpatriate necessariamente tramite mandato fiduciario.

Cosicché nell'ipotesi di attività finanziarie trasferite fisicamente in Italia, un compito centrale veniva assunto dalla banca o dall'intermediario italiano (nonché dall'eventuale consulente o promotore finanziario di fiducia del contribuente) chiamati a rendere "attraente" lo spostamento delle somme mediante l'offerta del miglior servizio sulla piazza, sul presupposto che il cliente - a rigore - avrebbe potuto lasciare i suoi soldi all'estero pur regolarizzandoli.

All'espletamento di siffatte funzioni corrispondeva anche l'ulteriore obbligo, a pena di sanzioni, di non effettuare lo spostamento dei capitali in un Paese estero allo scambio automatico, consigliando, in tal modo, allo stesso cliente strumenti giuridici in grado di eludere l'imposta.

In caso contrario, ovvero, se le attività rimanevano all'estero - e il trasferimento in Italia era solo giuridico - una posizione di rilievo spettava alla società fiduciaria italiana che ne diventava sostituto d'imposta, pur lasciando la relativa gestione finanziaria in capo alla banca estera<sup>42</sup>. Da un punto di vista fiscale e giuridico, il conferimento (ad una società fiduciaria italiana) del mandato - avente ad oggetto l'intestazione o la semplice amministrazione delle attività estere autodenunciate - comportava il trasferimento dei beni in Italia, pur potendo gli stessi rimanere depositati presso un intermediario estero.

Ad ogni buon conto, la valenza di siffatta procedura - definita di "autodenuncia con incarico alla fiduciaria" - ha permesso allo Stato italiano di entrare in possesso dei dati concernenti le attività oggetto di *disclosure*, con la possibilità di semplificare gli adempimenti a carico del contribuente italiano orientato a mantenere all'estero le attività regolarizzate.

Nell'ipotesi suffragata dalla *Voluntary-bis* in cui i beni oggetto di emersione riguardavano contanti o valori al portatore (ritenendosi per essi gli assegni bancari, i libretti di deposito, le azioni di risparmio, le obbligazioni di società, le quote di partecipazione a fondi comuni di investimento, le azioni di OICR, le Sicav e le Sicaf) custoditi nel territorio italiano, si rivelava importante sia la funzione esercitata dal professionista (commercialista, avvocato e notaio, in specie, per i beni presenti in cassette di sicurezza) - il quale doveva avere cura, tra l'altro, di raccogliere dal contribuente una specifica dichiarazione in cui si attestava che l'origine dei valori non derivava da condotte costituenti reati diversi da quelli sanabili con l'adesione alla

---

<sup>42</sup> Rilevante infine il ruolo del professionista allorché le attività, in specie patrimoniali (per esempio immobili), rimanevano all'estero e direttamente intestate al contribuente che doveva esporle nella sua dichiarazione dei redditi (quadro RW) e versare le relative imposte dovute (IVIE o IVAFE a seconda della natura dei beni).

procedura<sup>43</sup> - sia quello dell'intermediario finanziario presso il quale i contanti ed i valori al portatore dovevano essere versati/depositati su una posizione vincolata fino alla conclusione della procedura in oggetto.

È appena il caso di ricordare, riprendendo a breve di considerare questo particolare profilo della procedura, come il servizio bancario delle cassette di sicurezza rappresenti una tra le più importanti operazioni accessorie fornite dagli istituti di credito, viste la segretezza e la custodia, caratteristiche molto ricercate sia dalle famiglie che dagli imprenditori. La banca infatti concede, dietro un canone di locazione variabile a seconda delle dimensioni del "loculo", l'opportunità di depositare denaro, metalli preziosi o altro, al riparo da qualsivoglia forma di controllo<sup>44</sup>, in quanto risulta presente solo un contratto di locazione e un registro nel quale vengono indicati il depositante (o un suo delegato), i giorni e gli orari di accesso (non è dunque possibile verificare né la quantità né la qualità dei beni depositati.)

Dunque l'intermediario italiano (di solito una banca) che riceveva i titoli e liquidità dal conto estero del contribuente risultava obbligato - in virtù di quanto disposto dalla Banca d'Italia<sup>45</sup> - ad effettuare l'adeguata verifica di tipo "rafforzato" e solo dopo essersi attenuto alle disposizioni disciplinari introdotte dalle direttive MiFID, iniziava la propria attività di gestione e/o amministrazione sulla base delle istruzioni impartite dallo stesso contribuente<sup>46</sup>. Inoltre secondo le vigenti norme in materia di antiriciclaggio, l'intermediario, a differenza dei pregressi scudi fiscali, non era tenuto a

---

<sup>43</sup> Innanzitutto, spettava al contribuente di rilasciare una dichiarazione con la quale si attestava che l'origine del contante e dei valori al portatore non derivasse da reati diversi da quelli tributari. Qualora l'accesso alla *Voluntary disclosure* avesse avuto lo scopo di far emergere attività o contante proveniente da reati per i quali era esclusa la punibilità, si rischiava da 18 mesi a 6 anni di reclusione.

<sup>44</sup> Ci sono anche dei depositi che sfuggono ai circuiti bancari; ci si riferisce ai "self-storage boxes" reperibili anche online. Altro non sono che depositi nei quali è possibile custodire tutto ciò che si vuole senza particolari limitazioni (se non per ragioni di sicurezza).

Per l'ampia letteratura in argomento, si rinvia *ex multis* a MOLLE, *I contratti bancari*, in *Trattato di dir. civ. e comm.le*, Milano, 1981, 799 ss.; FERRI, voce *Cassette di sicurezza*, in *Enc. dir.*, vol. IV, Milano, 1960, 459 ss.; SALANITRO, *Le banche e i contratti bancari*, Torino, 1983, 163; MARTORANO, *Contratti bancari*, in *Riv. dir. civ.*, II, 1957; PRINCIPE, *La responsabilità della banca nei contratti di custodia*, Milano, 1983, 53 ss.

<sup>45</sup> Con provvedimento del 3 aprile 2013 recante disposizioni in materia di adeguata verifica, la Banca d'Italia ha imposto alle banche riceventi di effettuare le necessarie verifiche. Trattandosi di movimentazione di titoli e liquidità proveniente da un Paese estero, il MEF con provvedimento del 31 gennaio 2014 ha precisato inoltre che la banca italiana dovrà valutare se effettuare un'adeguata verifica di tipo rafforzato.

<sup>46</sup> Nell'esercizio di queste funzioni, ovvero dal momento in cui il rapporto veniva acceso e/o gli *assets* trasferiti, l'intermediario italiano agiva come sostituto d'imposta.

nessuna speciale riservatezza dovendo informare il magistrato, ove richiesto, sulla base di un suo preciso dovere di segnalazione e comunicazione<sup>47</sup>.

Per superare l'assenza di particolari tutele in termini di anonimato, il contribuente poteva, di contro, valutare se intestare il conto/deposito italiano ad una società fiduciaria italiana; così facendo il suo nominativo, quale titolare effettivo del rapporto, risultava noto alla sola fiduciaria se iscritta all'albo 106 del TUB (sezione separata delle società fiduciarie) restando fermi gli obblighi comunicativi posti a carico della società fiduciaria nei confronti dei diversi Organi di vigilanza.

L'opzione alternativa, imponeva invece al contribuente di individuare prima la banca estera presso la quale aprire un conto corrente. Nella scelta del nuovo operatore bancario questi ne doveva valutare sia le caratteristiche normative e regolamentari dell'eventuale piazza finanziaria estera prescelta, quanto la sussistenza di una reale legislazione a tutela dell'investitore, connessa ad una disponibilità più o meno ampia di strumenti finanziari.

Una volta individuata la banca estera il contribuente doveva recarsi presso il Paese estero in cui la banca si trovava (a meno di voler conferire a persona di fiducia una specifica procura) e ivi sottoscrivere la relativa contrattualistica bancaria e finanziaria. Solo una volta aperto il relativo rapporto bancario e/o finanziario, il contribuente poteva disporre il trasferimento delle attività detenute all'estero.

Per meglio comprendere la valenza del ruolo degli intermediari finanziari nell'ambito della procedura di *Voluntary disclosure*, occorre guardare ai profili di responsabilità di coloro (operatori finanziari, fiduciari, bancari promotori o gestori) che, nell'immediato passato, avevano interagito con il contribuente in alcune operazioni effettuate dal contribuente all'insaputa del Fisco.

Tali operatori, e in particolare quelli esteri, prima dell'approvazione della legge antiriciclaggio potevano fondare la propria opera consulenziale e di assistenza tecnico-giuridica sulla certezza che in Italia non esisteva il reato di *autoriciclaggio* e per i reati tributari di dichiarazione (per quelli di frode era invece già prevista la cooperazione penale) potevano contare su una sorta di

---

<sup>47</sup> Tali soggetti risultavano esenti, in base alla nuova regolamentazione della materia, dall'obbligo di segnalare operazioni sospette se, dopo aver ottenuto tutta la documentazione relativa alla procedura, non rilevavano elementi ulteriori e diversi da quelli contenuti nel dossier acquisito. Tale esonero includeva anche i professionisti e i relativi consulenti, presenti nella procedura di collaborazione volontaria, in quanto non obbligati alla segnalazione di operazioni sospette, ai fini della normativa antiriciclaggio. L'esonero in parola operava però limitatamente all'esame della posizione giuridica del cliente e all'assistenza nell'intera procedura, mentre rimanevano tutti gli altri obblighi previsti dalla stessa disciplina antiriciclaggio.

“impunibilità” - anche a titolo di concorso - derivante dalla mancata previsione nel nostro ordinamento di uno specifico reato: queste ipotesi di impunibilità erano talmente estese che venivano respinte per difetto del principio della “doppia incriminazione” delle richieste di estradizione effettuata da Paesi esteri<sup>48</sup>.

Per quanto riguardava, invece, l’obbligo di comunicazione all’Amministrazione finanziaria, da parte degli intermediari finanziari - nella fattispecie quelli indicati nell’art. 11, c. 1 e 2, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231<sup>49</sup> - il contesto normativo di riferimento era dato dal Provvedimento Prot. 2014/58231, attuativo dell’art. 1 del novellato d.l. n. 167/1990<sup>50</sup> che ne intimava la trasmissione, ai fini del monitoraggio fiscale, di tutte le operazioni di trasferimento di mezzi di pagamento da e verso l’estero per importi pari o superiori a 15.000 euro<sup>51</sup>. Erano tenuti altresì alla comunicazione gli operatori finanziari che intervenivano, anche attraverso movimentazione di conti, nei

---

<sup>48</sup> Sulle ipotesi di impunibilità, si è più volte espressa, in passato, la Suprema Corte.

Cfr., Cass. pen., sez VI, 28 settembre 1998, n. 1732, la quale ha infatti sostenuto che nel nostro ordinamento i reati di riciclaggio e ricettazione erano ipotizzabili soltanto a carico di coloro che non avessero concorso nel reato principale da cui provenivano i beni oggetto di sostituzione e trasferimento (art. 648- *bis* del c.p.) ovvero di acquisto, ricezione o occultamento (art. 648 c.p.).

Con una sentenza del 2008, in un caso con gli Usa, la Suprema Corte è ritornata ribadendo che non sussistevano le condizioni per l’extradizione, difettando il requisito della doppia incriminabilità, in relazione ad una domanda avente a oggetto il riciclaggio di proventi d’attività illecite nelle quali abbia concorso lo stesso estradando. Cfr., Cass. pen., sez VI, 5 giugno 2008, n. 31812.

<sup>49</sup> Cfr., Decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 di attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell’utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione, in G.U. n. 290 del 14 dicembre 2007 - *Suppl. Ord.* n. 268.

<sup>50</sup> Così come modificato dalla Direttiva europea n. 97/2013.

Cfr., Legge europea del 6 agosto 2013, n. 97 recante «*Disposizioni per l’adempimento degli obblighi derivanti dall’appartenenza dell’Italia all’Unione europea - Legge europea 2013*», in G.U. n. 194 del 20 agosto 2013.

<sup>51</sup> La comunicazione riguardava le operazioni da e verso l’estero relative all’anno 2014 e doveva essere trasmessa, a partire dal 2015, entro il termine previsto per la presentazione della dichiarazione dei sostituti d’imposta (Mod. 770) utilizzando il canale SID, secondo i tracciati record e il relativo software di comunicazione messo a punto dalle Entrate il 31 marzo 2015.

A’ sensi del suindicato art. 11, c. 1 e 2, tali soggetti sono rappresentati da banche, Poste Italiane, istituti di moneta elettronica, istituti di pagamento, SIM, SGR, SICAV, assicurazioni, agenti di cambio, società di riscossione tributi, intermediari finanziari iscritti nell’albo ai sensi dell’art. 106 del TUB, società fiduciarie, succursali dei predetti soggetti aventi sede legale in uno Stato estero, insediate in Italia, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., fiduciarie, cambiavalute, e altri soggetti individuati dal Testo Unico Bancario.

trasferimenti da o verso l'estero di mezzi di pagamento<sup>52</sup>, i quali dovevano comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati relativi alle operazioni, oggetto di registrazione nell'Archivio Unico Informatico (AUI), così come disposto dall'art. 36, c. 2, lett. *b*) del d.lgs. n. 231/2007<sup>53</sup>.

Allo scopo di comunicare i trasferimenti da o verso l'estero, il Provvedimento indicava una serie di elementi informativi tra cui la tipologia dell'operazione; l'eventuale rapporto continuativo movimentato, ovvero in caso di operazione fuori conto, la presenza di contante reale; i dati identificativi (in relazione ai clienti del soggetto obbligato alla comunicazione, compreso l'eventuale Stato estero di residenza anagrafica e quello di provenienza dei fondi, se presente).

Per inciso va osservato come l'ambito della comunicazione in esame, seppur rientrante nella disciplina del monitoraggio fiscale, si discosti notevolmente dagli obblighi di segnalazione da parte del titolare effettivo delle attività estere sotto una duplice angolazione.

In primo luogo, con riferimento alla nozione stessa di “*titolare effettivo*”: essa infatti risulta eccessivamente ampliata dalla Circolare 38/E/2013 dell'Agenzia delle Entrate rispetto a quella strettamente intesa dal d.lgs. n. 231/2007 in tema di antiriciclaggio che rappresenta invece il parametro per le comunicazioni degli intermediari<sup>54</sup>. Differenze che si colgono anche dal punto di vista oggettivo in quanto non è più prevista l'indicazione dei trasferimenti (segnalati, appunto, solo dagli intermediari) né una soglia minima di rilevanza degli investimenti esteri, ad eccezione di conti e depositi. Il che porta facilmente a desumere, con riferimento alle informazioni trasmesse dagli intermediari all'Amministrazione finanziaria, come queste non siano agevolmente “sovrapponibili” rispetto a quelle risultanti nel quadro compilato dall'interessato.

---

<sup>52</sup> Sono annoverati tra i mezzi di pagamento che rientrano nel perimetro della comunicazione il *denaro contante*, gli assegni bancari e postali, quelli circolari e gli altri assegni a essi assimilabili o equiparabili. Inoltre, vaglia postali, ordini di accreditamento o di pagamento, carte di credito e altre carte di pagamento, *polizze assicurative trasferibili*, polizze di pegno e *ogni altro strumento* a disposizione che permetteva di trasferire, movimentare o acquisire, anche per via telematica, fondi, valori o disponibilità finanziarie.

<sup>53</sup> Ambito d'applicazione della disposizione sono solo le operazioni eseguite per conto o a favore di persone fisiche, enti non commerciali e di società semplici, nonché associazioni equiparate in base all'art. 5 del TUIR, anche non residenti in Italia.

<sup>54</sup> La poderosa circolare dell'Agenzia delle Entrate del 23 dicembre 2013, n. 38/E reca «*Le nuove disposizioni in materia di monitoraggio fiscale. Adempimenti dei contribuenti. Ritenuta sui redditi degli investimenti esteri e attività estere di natura finanziaria*»

A seguito dell'entrata in vigore della suddetta legge lo scenario è radicalmente cambiato. Infatti, chi detiene attività all'estero non dichiarate (che superino le soglie di rilevanza penale) può essere imputato oltre che d'illecito tributario anche di *autoriciclaggio*; analogamente, chiunque, a titolo di concorso, lo abbia aiutato sarà dichiarato assoggettabile allo stesso reato<sup>55</sup>: così facendo la *Voluntary disclosure* italiana produce un effetto moltiplicatore su una gamma più ampia di soggetti, inclusi gli operatori esteri i quali a vario titolo hanno instaurato rapporti con il contribuente rientrando nelle ipotesi previste per accedere alla procedura.

### **5. Operatività della *Voluntary disclosure-bis*: il caso particolare delle cassette di sicurezza e dei titoli al portatore**

Si è già avuto modo di sottolineare come l'impianto della rinnovata *compliance* fiscale del 2016 - riassunta in tre articoli molto analitici - pur mantenendo opportunamente l'assetto della precedente legge abbia portato una serie di importanti cambiamenti, tra cui l'introduzione di una tassa fissa sul contenuto delle cassette di sicurezza e una sorta di principio di localizzazione, cui ricondurre la natura delle violazioni commesse.

La procedura da seguire è descritta con puntualità dall'art. 7, c. 3, del d.l. n. 193/2016 laddove si prevede che i contribuenti interessati «*provvedono, entro la data di presentazione della relazione e dei documenti allegati, all'apertura e all'inventario in presenza di un notaio, che ne accerti il contenuto all'interno di un apposito verbale, di eventuali cassette di sicurezza nelle quali i valori oggetto di collaborazione volontaria sono custoditi*». Stante il tenore letterale dell'articolo è facile desumere come si sia trattato di una novità assoluta rispetto alla precedente disciplina in quanto, in quel caso, la necessità dell'intervento del notaio non era stata richiesta dalla legge ma - in via interpretativa - dall'Agenzia delle Entrate. All'atto dell'apertura delle cassette di sicurezza, la presenza del notaio garantiva la redazione di un apposito verbale con indicazione analitica del contenuto, ivi inclusa una

---

<sup>55</sup> Peraltro la prescrizione del reato presupposto tributario non eliminerebbe comunque la responsabilità dal nuovo reato di autoriciclaggio dal 1° gennaio 2015.

Sul tema dell'autoriciclaggio, si veda MUCCIARELLI, *Qualche nota sul delitto di autoriciclaggio*, in *Dir. pen. cont.*, 2015, n. 1, 117 ss.; CAVALLINI - TROYER, *Apocalittici o integrati? Il nuovo reato di autoriciclaggio: ragionevoli sentieri ermeneutici all'ombra del "vicino ingombrante"*, in *Dir. pen. cont.*, 2015, n. 1, 106 ss.; SGUBBI, *Il nuovo delitto di "autoriciclaggio": una fonte inesauribile di "effetti perversi" dell'azione legislativa*, in *Dir. pen. cont.*, 2015, n. 1, 138 ss.

perizia di stima per quei beni diversi dal danaro<sup>56</sup>.

Per quanto il rinvenimento all'interno della cassetta di sicurezza del denaro contante fosse di per sé irrilevante, ai fini delle disposizioni in materia di antiriciclaggio<sup>57</sup>, tuttavia il problema veniva sollevato qualora «*il saldo dei libretti di deposito bancari o postali al portatore [sia] pari o superiore a euro mille*»<sup>58</sup>. Cosicché la mera detenzione di un libretto al portatore, rinvenuto all'interno della cassetta di sicurezza, configurava un'infrazione della disciplina dell'antiriciclaggio, dal momento che il possessore (portatore) avrebbe dovuto ridurre il saldo o trasformare il libretto in nominativo.

Nella circostanza in cui dalla lettura del verbale redatto dal notaio, all'atto dell'apertura della cassetta di sicurezza, si riscontrava la presenza di un libretto al portatore (oltre la predetta soglia) il professionista era tenuto ad effettuare al MEF la comunicazione dell'infrazione quale atto dovuto e previsto dalla legge<sup>59</sup>.

La procedura per la regolarizzazione nazionale dei contanti e dei valori al portatore (che nella bozza programmatica si riferiva ai depositi a risparmio o certificati di deposito)<sup>60</sup> prevedeva nella rinnovata versione del 2016 il

<sup>56</sup> La legge non precisa se era necessaria per il notaio l'abilitazione in Italia o all'estero, ma si riteneva consigliabile richiedere la presenza del notaio o pari pubblico ufficiale del luogo nel quale si disponeva l'apertura della cassetta.

<sup>57</sup> L'art. 49 del d.lgs. n. 231/2007 vieta il trasferimento di denaro contante, oggi oltre la soglia di 2.999,99 euro, tra soggetti diversi a qualsiasi titolo. La custodia del denaro contante, anche oltre il predetto limite, è assolutamente legittima non integrando alcuna violazione. Pertanto né il notaio, né il professionista che assiste il contribuente ai fini della procedura di collaborazione volontaria, sono obbligati a comunicare al Ministero delle finanze l'infrazione della normativa ai sensi dell'art. 51 del citato decreto.

<sup>58</sup> Il saldo dei libretti al portatore dev'essere inferiore a 1.000,00 euro, nonostante la soglia per l'utilizzo del denaro contante sia stata elevata a 2.999,99 euro.

Il d.lgs. 90/2017 all'art. 3, c. 12, stabilisce che dal 4 luglio 2017 i libretti al portatore non potranno più essere emessi e quelli in circolazione dovranno essere estinti entro e non oltre il 31 dicembre 2018.

<sup>59</sup> Questa disposizione dev'essere letta congiuntamente alla previsione di cui al successivo art. 51, c. 1, del già citato d.lgs. n. 231/2007. La norma così dispone «*I destinatari del presente decreto che, in relazione ai loro compiti di servizio e nei limiti delle loro attribuzioni e attività, hanno notizia di infrazioni alle disposizioni di cui all'articolo 49, commi 1, 5, 6, 7, 12, 13 e 14, e all'articolo 50 ne riferiscono entro trenta giorni al Ministero dell'economia e delle finanze per la contestazione e gli altri adempimenti previsti dall'articolo 14 della legge 24 novembre 1981, n. 689 e per la immediata comunicazione della infrazione anche alla Guardia di finanza la quale, ove ravvisi l'utilizzabilità di elementi ai fini dell'attività di accertamento, ne dà tempestiva comunicazione all'Agenzia delle entrate*».

<sup>60</sup> La nozione non giuridica di valori al portatore è rintracciabile nel decreto-legge 167/1990, art. 5-octies, c. 3 e riguarda non solo titoli al portatore ma più genericamente tutte le attività movimentabili senza obblighi di tracciabilità che formano oggetto degli obblighi dichiarativi ai

prelievo forfettario del 35% del valore “disclosato” che poneva al riparo il contribuente da eventuali rivendicazioni del Fisco in materia di reati fiscali o di autoriciclaggio con l’aggiunta poi di ulteriori misure nel caso in cui la collaborazione volontaria avesse avuto ad oggetto denaro in contanti, valori al portatore e “altri valori”.

Quindi, si è posto sin da subito il problema di come trattare, per esempio, gioielli di notevole valore o diamanti acquistati come investimento, estendendo tali dubbi anche agli oggetti d’arte acquistati senza la dovuta tracciabilità o magari ereditati e non indicati nella dichiarazione di successione; valori questi che finivano con il conseguire un interesse ai fini del “condono” in quanto di fatto erano da considerarsi moneta contante, facilmente vendibili e pertanto convertibili in banconote se di provenienza poco chiara.

La *ratio* della norma stava dunque nel fatto che chi dichiarava doveva garantire sull’origine solo fiscale del denaro e dei valori presenti nella cassetta di sua proprietà, cui si accompagnava un nuovo reato, il quale puniva chi utilizzava in modo fraudolento la procedura al fine di regolarizzare proventi di reati (diversi da quelli non punibili) per effetto dell’adesione alla procedura di collaborazione volontaria<sup>61</sup>.

Analogamente per i conti e le attività rimaste all’estero, il legislatore ne aveva allargato il campo di applicazione allo scopo di far rilevare i risparmi occulti all’estero o in Italia. Per vero tale possibilità aveva già trovato accoglimento nel decreto del 2014 anche se poi disattesa, indicando nel prelievo forfettario la novità principale rispetto alla precedente versione: il contribuente che decideva di mettersi in regola sapeva in anticipo quando pagare, avendo il legislatore previsto due diverse aliquote a copertura di tutte le somme dovute, comprensive di imposte, interessi e sanzioni<sup>62</sup>.

---

fini della normativa sul monitoraggio fiscale. Si consideri in ogni caso come l’emissione e la circolazione dei titoli al portatore è stata negli anni progressivamente limitata nei Paesi aderenti alle raccomandazioni FATF-GAFI in materia di normativa antiriciclaggio. In Italia, ad esempio, la normativa antiriciclaggio contenuta nel d.lgs. n. 231/2007 in materia di «*attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell’utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione*», ha introdotto specifici limiti, modificati nel tempo, all’utilizzo di denaro contante e titoli al portatore.

<sup>61</sup> Tale procedura, relativa all’emersione del contante, prevede la presunzione, salvo prova contraria, della loro derivazione redditi conseguiti, in quote costanti, nell’anno.

<sup>62</sup> La prima (pari al 15%) sarà applicata ai prelievi, ovvero alle somme prese da un conto corrente e spostate in una cassetta di sicurezza, aliquota questa prevista allo scopo di ovviare alle migliaia di contenziosi sui prelievi “ad uso personale” nella vecchia versione della legge;

Il regime forfettario, in buona sostanza, doveva rendere la procedura di *Voluntary* più chiara e agevole, superando le pregresse difficoltà di conoscere in anticipo l'ammontare del prelievo, dal momento che l'aggiunta di ulteriori pagamenti (Irpef, Iva e contributi), anche in corso d'opera, potevano portare ad un aumento di quasi l'80%.

Si trattava tuttavia di un meccanismo niente affatto automatico che richiedeva - in caso di dubbi da parte dell'Agenzia delle Entrate sulla veridicità delle dichiarazioni del contribuente che si voleva mettere in regola - di poter rifiutare il forfait e far partire tutti gli accertamenti del caso, rivolgendosi all'autorità giudiziaria<sup>63</sup>. La *Voluntary*, comunque, non cancellava gli eventuali reati, a partire dal riciclaggio, collegati al denaro da far emergere.

Per aderire alla procedura in parola, il contribuente doveva presentare un'autodichiarazione in cui indicava la provenienza di dette somme; un documento che, in buona sostanza, sollevava l'avvocato o il commercialista da ogni responsabilità, benché spettasse a questi l'attestazione sulla correttezza delle dichiarazioni rese dal contribuente ai fini dell'antiriciclaggio.

In specie, la norma contenuta nel decreto fiscale del 2016, collegato alle Legge di Bilancio 2017<sup>64</sup> prevedeva - con riguardo alle attività detenute in cassette di sicurezza in Italia (per tali intendendosi attività finanziarie e investimenti di natura patrimoniale) - la possibilità di accedere alla procedura di regolarizzazione solo ove tali attività fossero frutto di evasione fiscale nei periodi d'imposta ancora accettabili, sanando così la propria posizione<sup>65</sup>.

---

la seconda (del 35%) verrà invece applicata ai cosiddetti apporti, cioè i contanti portati direttamente nelle cassette di sicurezza, che vanno cioè ad aumentare il conto.

<sup>63</sup> Le somme vengono consegnate all'Agenzia che stabilisce quale sia la tassa da pagare, se frutto solo di evasione.

<sup>64</sup> La legge di bilancio 2017, prevede una *Voluntary disclosure bis*, introdotta per far emergere capitali non dichiarati nel periodo che va dal 2010 al 2015. I potenziali destinatari della *Voluntary-bis* sembrano essere soprattutto coloro che hanno messo in atto negli anni passati schermature complesse per nascondere i propri capitali utilizzando anche Trust, società e fondazioni.

Cfr., l. 11 dicembre 2016, n. 232 rubricante «*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2017 e bilancio pluriennale per il triennio 2017-2019*». Pubblicata in G.U., Serie Generale n. 297 del 21-12-2016 - Suppl. Ordinario n. 57 ed entrata in vigore il primo gennaio 2017.

Si veda, *amplius*, LOCONTE - CIPOLLINI, *Voluntary disclosure e patrimoni detenuti in trust*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) del 5 novembre 2015; AA.VV., *Il raggio d'azione nella nuova Voluntary disclosure. Protagonisti Trust e fondazioni*, in Italia oggi del 24 febbraio 2017.

<sup>65</sup> In altre parole, il meccanismo di regolarizzazione di patrimoni e attività finanziarie detenute illegalmente riguardava non solo contanti o valori al portatore, depositati nelle cassette di sicurezza (in Italia e all'estero), ma puntava su un rafforzamento delle norme contro ipotesi di

La possibilità per l’Agenzia delle Entrate di controllare le cassette di sicurezza trovava un suo ambito disciplinare nel provvedimento di Banca di Italia del 2013 (attualmente ancora in vigore), il quale, ai fini della normativa antiriciclaggio, prevedeva all’art. 3, c. 2, lett. *b*) che la locazione di cassette di sicurezza era da considerarsi come rapporto continuativo. Questo, in altre parole, significava che nella lotta all’evasione fiscale, l’accesso alle informazioni sulle cassette di sicurezza, permetteva al Fisco (tramite l’anagrafe) di indagare sull’adesione o meno dei titolari alla *Voluntary disclosure* o a quella *bis* entro il termine del 31 luglio 2017<sup>66</sup>.

Attraverso la norma in oggetto si intendeva dunque procedere ad una ricostruzione analitica delle operazioni effettuate dal contribuente che, data la natura delle cassette di sicurezza, si riduce nella prassi alla mera contrattualistica inerente la locazione, il registro degli accessi, non dando nessuna altra indicazione in ordine alla qualità e alla quantità dell’oggetto delle movimentazioni e al contenuto alla data di apertura della stessa.

Un ulteriore peso andava attribuito anche al fenomeno dei contanti e dei valori al portatore - accolti in cassette di sicurezza detenuti al di fuori del circuito degli intermediari finanziari (cd. “cassette non bancarizzate”) e non collegate ad alcun rapporto di conto corrente e/o di depositi - che poteva aver dato origine all’elusione di futuri scambi d’informazione e richieste raggruppate (si pensi al regime dell’informazione prima della stipula l’accordo Italia-Svizzera)<sup>67</sup>.

In concomitanza con la crisi finanziaria, e a seguire con quella registratesi nell’Area Euro, l’utilizzo delle cassette di sicurezza è stato sempre più frequentemente motivato dalla volontà di proteggere i propri investimenti dalla volatilità dei mercati finanziari, mediante il ritiro di parte della liquidità dal conto e il contestuale deposito dello stesso in cassetta, un fenomeno particolarmente utilizzato nel corso del quinquennio 2007-2011.

---

reato, avvalendosi della presenza di un notaio per l’inventario e della "doppia" dichiarazione sulla provenienza non illecita del denaro.

<sup>66</sup> È prevista la possibilità di integrare l’istanza con documenti e informazioni fino al 30 settembre 2017.

<sup>67</sup> In tal senso, si parla di cassette di sicurezza gestite da soggetti diversi degli intermediari finanziari che offrono servizi di *self-storage boxes* servendosi di idonee strutture (caveau) pur non avendo obblighi in materia di antiriciclaggio. Ciò in quanto la mera custodia fisica di valori patrimoniali non rappresenta generalmente un’attività regolamentata. Inoltre si fa riferimento ai contanti e ai valori al portatore detenuti in abitazioni e altri luoghi nella disponibilità del contribuente (per esempio, la cassaforte in casa;) per cui risulterà abbastanza difficile provare l’“anzianità” dei valori e dare conto dell’origine gli stessi, in quanto non sarà possibile fare riferimento ad alcuna registrazione degli accessi o ad altra documentazione probatoria.

Il contante e i valori al portatore contenuti in cassette di sicurezza potevano rientrare nella *Voluntary disclosure* ma con meccanismo specifico, ovvero attivando una procedura di collaborazione volontaria cd. nazionale<sup>68</sup>: l'apertura della cassetta e l'inventario dovevano essere fatti alla presenza di un notaio e il contribuente doveva rilasciare una dichiarazione in cui attestasse che i valori ivi contenuti non derivano da reati. Gli importi infine dovevano essere versati, con obbligo per i professionisti che assistevano i contribuenti e per gli intermediari a segnalare gli importi ai fini della prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo. Per questo serviva una ulteriore dichiarazione sulle modalità di acquisizione dei contanti<sup>69</sup>.

Vale la pena sottolineare come la norma in oggetto non sembrava richiedere espressamente che il notaio, accertatore dei valori accolti in cassetta di sicurezza, dovesse essere un soggetto abilitato in Italia. Pertanto si riteneva che - quando l'emersione avesse avuto ad oggetto contanti e titoli al portatore detenuti all'estero - ad essere coinvolto fosse il soggetto esercente la funzione di notaio, secondo la normativa nello stato di localizzazione della predetta attività; si escludeva così che l'apertura della cassetta di sicurezza avvenisse alla presenza di semplici funzionari di banca, mentre era necessario il coinvolgimento di un notaio italiano o estero<sup>70</sup>.

Diversa problematica riguardava il caso in cui la cassetta di sicurezza era detenuta, secondo il principio di localizzazione, in un Paese *black list* in violazione degli obblighi in materia di monitoraggio fiscale, relativamente al periodo d'imposta per il quale non era decaduta la potestà di contestazione delle suddette violazioni. Tale circostanza doveva essere indicata nella relazione accompagnatoria della procedura di collaborazione volontaria internazionale come <sup>SEP</sup> prova della <sup>SEP</sup>dismissione totale o parziale dell'attività

---

<sup>68</sup> La presunzione circa la rilevanza reddituale dei contanti e dei valori al portatore emersi nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria, potrebbe comunque rendere impossibile l'emersione di attività detenute in Italia, per finalità d'investimento che non derivano da evasione fiscale. E appena il caso di ricordare che l'Agenzia delle Entrate nella Circolare n. 27/E del 16 luglio 2015 ha precisato che «... la procedura di collaborazione volontaria nazionale [...] non può in alcun modo essere utilizzata per ottenere una certificazione circa l'irrilevanza fiscale della disponibilità di valori in Italia fuori dal circuito degli intermediari finanziari (ad esempio denaro contante)».

Di contro le attività detenute all'estero, ancorché non derivanti da violazione della normativa fiscale ancora accettabili, potranno essere regolarizzate e immesse nei circuiti bancari tradizionali.

<sup>69</sup> Quanto alle pene, è prevista la reclusione dai 18 mesi ai 6 anni di carcere per chi dichiara il falso.

<sup>70</sup> Nell'ipotesi in cui la cassetta di sicurezza non contenesse soltanto denaro era opportuno allegare all'inventario anche una perizia di stima per la valorizzazione delle attività in essa contenute.

detenuta nel suddetto Paese<sup>71</sup>.

Si presumeva infatti, ai sensi dell'art. 12, c. 2, d.l. n. 78/2009, che gli investimenti e le attività di natura finanziaria detenuti in detti Stati risultassero costituiti - salva propria contraria - mediante redditi sottratti a tassazione. Dunque occorreva considerare la possibilità che una tale emersione - unitamente alla fungibilità del denaro e dei valori del portatore (si pensi a monete e lingotti d'oro) e alla conseguente oggettiva difficoltà nella ricostruzione dell'origine, anche temporale, degli stessi - potesse produrre conseguenze penalizzanti, soprattutto laddove le disponibilità erano state create in periodi di imposta prescritti, ovvero in situazioni in cui gli incrementi di contante e valori al portatore erano riconducibili a periodi d'imposta accertabili o meno.

Il riscontro della disponibilità in Italia del denaro era dato dal versamento dello stesso su di un<sup>[1]</sup> conto corrente appositamente aperto presso un intermediario finanziario<sup>72</sup>; restava ferma però la sussistenza di prove, anche indirette, del trasferimento delle somme dal Paese *black list* in Italia<sup>73</sup>.

---

<sup>71</sup> Al fine di non rendere operante la presunzione di cui all'art. 12, c. 2, del d.l. n. 78/2009, si doveva fornire la prova che tale attività era costituita tramite redditi non tassati in Italia in anni ancora aperti; ad esempio dimostrando che le somme ivi depositate erano state prelevate il giorno stesso dell'apertura o dell'ultimo accesso alla cassetta di sicurezza.

Cfr., Decreto legge 1 luglio 2009, n. 78 rubricante «*Provvedimenti anticrisi, nonché proroga di termini e della partecipazione italiana a missioni internazionali*». Pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 150 del 1 luglio 2009.

Per la letteratura in argomento, cfr., CARDONE - DISARRO - MAZZA, *L'irretroattività dell'art. 12 del D.L. 1° luglio 2009, n. 78: una prima "apertura" della giurisprudenza di merito*, in *Il fisco*, 2013, 4480 ss.

<sup>72</sup> Nella Circolare 27/E del 2015, l'Agenzia delle Entrate ha però chiarito che tale possibilità era ammessa solo ove i beni presenti nella cassetta di sicurezza «*siano frutto di evasione fiscale in periodi di imposta ancora aperti*» e che la disponibilità di tali valori «*può essere provata unicamente con il versamento di tali valori presso un intermediario abilitato sul conto corrente intestato al beneficiario economico delle somme, appositamente accesso a seguito dell'attivazione della procedura*». Viceversa qualora risultasse che le attività fossero depositate in una cassetta situata in Italia, e mai aperta dopo il 31 dicembre 2009, non era possibile ricorrere alla procedura di esame, data l'assenza di violazioni in anni aperti.

<sup>73</sup> In questi casi parrebbe più ragionevole sostenere che la cassetta di sicurezza italiana, aperta alla presenza di un notaio attestante<sup>[1]</sup> l'effettiva esistenza delle somme (da versare poi su un apposito conto corrente) rappresenti una prova sufficiente per bloccare eventuali riprese a tassazione da parte dell'Agenzia delle Entrate; nulla vietando, ovviamente, la eventualità per quest'ultimo di attivare ulteriori controlli in capo al contribuente. Andava esclusa, salvo casi contrari, la possibilità di ricorrere allo strumento dell'autocertificazione.

Ora, dare la prova anche solo “indiretta” del trasferimento di contante dall'estero all'Italia in molti casi poteva essere praticamente impossibile: un esempio in tal senso era dato dall'eventualità in cui il contribuente avesse preferito avere i contanti prelevati in casa propria - piuttosto che accumulare il cash di distinti prelievi all'estero presso la propria cassetta di sicurezza - per poi fare, magari anche a notevole distanza di tempo, un trasferimento unico nella cassetta della banca italiana. O ancora, dando prova dell'irrilevanza reddituale delle attività in cassetta dimostrando che i prelievi dal conto corrente italiano fossero stati, in detti periodi, molto modesti (se non addirittura nulli), in questo caso la veridicità andava dimostrata anche mediante controllo incrociato con i conti italiani negli anni in cui non erano stati fatti prelievi all'estero<sup>74</sup>.

Nei lavori preparatori alla Legge di Bilancio 2019 è sembrato scorgersi uno spiraglio sulla possibile riapertura della procedura di collaborazione volontaria dei contribuenti italiani che detengono illecitamente capitali finanziari nelle cassette di sicurezza all'estero in vista di quelle che sono state definite “Misure di pacificazione fiscale” dal d.l. n. 119/2018 (una sorta di maxi rottamazione delle cartelle esattoriali), integrato poi dalla l. n. 145 del 30 dicembre 2018 con la previsione del “saldo e stralcio”.

Come ipotizzato, in un primo momento, dal Governo, attraverso le nuove disposizioni i contribuenti avrebbero potuto effettuare una dichiarazione spontanea all'Agenzia delle Entrate sulla violazione degli obblighi di monitoraggio mediante il versamento di una cedolare in linea con l'aliquota ipotizzata per la Flat tax (imposta fissa pari al 15% o al massimo al 20%), avvantaggiandosi inoltre di un regime premiale relativo allo sconto sulle sanzioni penali e amministrative ma solo dopo aver effettuato il pagamento delle imposte dovute sui capitali detenuti illegalmente e una volta che l'eccedenza sarebbe stata investita secondo le indicazioni dettate dallo stesso Governo<sup>75</sup>.

---

In termini generali, cfr., TOMASSINI - LONGO, *Voluntary dai Paesi black list, attenuate le regole di sfavore, I focus del Sole 24 ore*, 16 novembre 2016, n. 24, 4 ss.

<sup>74</sup> A presidio della veridicità di quanto affermato dal contribuente, il legislatore italiano aveva introdotto lo specifico reato per le dichiarazioni non veritiere e/o false, rese dall'interessato nell'ambito della *Voluntary disclosure*, punendolo con la pena fino a sei anni di reclusione.

<sup>75</sup> La proposta del Governo è quella di reintrodurre la tassazione sui rendimenti ottenuti con la sottoscrizione dei PIR, presenti in Italia a partire dal 1° gennaio 2017 allo scopo di favorire l'afflusso di capitali verso le imprese italiane tramite delle agevolazioni fiscali.

## 6. L'inedita figura dell'autoriciclaggio: il peso delle dichiarazioni rese all'Amministrazione finanziaria a seguito della procedura di *Voluntary disclosure*

L'art. 3, c. 3, della l. n. 186/2014 - dopo un lungo e travagliato percorso legislativo - porta a compimento una novità rilevante sul piano sistematico, allorché introduce nel nostro ordinamento penale l'inedita figura delittuosa dell'autoriciclaggio, *ex art. 648-ter*<sup>76</sup>.

Già da tempo, da parte di alcune importanti istituzioni internazionali (Fondo monetario internazionale, GAFI, G20) era stato mosso all'Italia l'invito ad aderire più compiutamente alle nuove regole internazionali in materia di trasparenza dei movimenti di capitale e di regolazione della globalizzazione finanziaria, anche ai fini anti-evasione fiscale; richiesta questa accolta dal nostro Paese fin dal 2012 (con l. 28 giugno 2012, n. 110), attraverso la ratifica della Convenzione di Strasburgo sulla corruzione del 1999<sup>77</sup>.

---

Tuttavia, per consentire l'investimento obbligatorio in PIR i capitali rientrati in Italia non seguirebbero alcune regole fondamentali che disciplinano tale strumento di tassazione agevolata. Innanzitutto, il contribuente non godrebbe delle agevolazioni fiscali previste dallo strumento e inoltre verrebbe eliminato il tetto massimo di 30.000 euro, al fine di far confluire tutti i capitali, anche i più ingenti.

Sulla previsione da parte del Governo dell'investimento obbligatorio in PIR dei capitali ai fini del finanziamento della riforma fiscale 2019, si rinvia all'articolo di CANCELLIERI, *Pace fiscale 2019, voluntary disclosure su contanti e cassette di sicurezza all'estero*, disponibile sul sito [www.money.it](http://www.money.it) del 23 agosto 2018.

<sup>76</sup> Conversione in l. n. 186/2014 del disegno di legge n. 1642/2014, rubricante «*Disposizioni in materia di emersione e rientro di capitali detenuti all'estero nonché per il potenziamento della lotta all'evasione fiscale. Disposizioni in materia di autoriciclaggio*».

Per un commento sul nuovo reato, cfr., DRAGHI, *Problematiche connesse al riciclaggio nell'ambito dell'esame dei disegni di legge n. 733 e collegati in materia di sicurezza pubblica*, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 15 luglio 2008; CANO, *Problemi evolutivi e nuove prospettive in tema di riciclaggio di denaro, beni o altre utilità*, in *Cass. pen.*, 2014, 2324 ss.; RAZZANTE, *Tracciabilità e riciclaggio: binomio indissolubile tra gli art. 648-bis e ter c.p. e la recente entrata in vigore del delitto di autoriciclaggio (nota a Cass. pen., Sez. II, ud. 9 ottobre 2014, n. 43881, Matarrese)*, in *Archivio Penale*, 2014; BRICCHETTI, *Riciclaggio e autoriciclaggio*, in *Rivista italiana Diritto e Procedura Penale*, 2014; D'AVIRRO - GIGLIOLI, *Autoriciclaggio e reati tributari*, in *Dir. Pen. e Proc.*, 2015, 2, 135 ss.; MUCCIARELLI, *Qualche nota sul delitto di autoriciclaggio*, in *Dir. pen. cont.*, 1/2015; ID., *La struttura del delitto di autoriciclaggio. Appunti per l'esegesi della fattispecie*, in MEZZETTI - PIVA (a cura di), *Punire l'autoriciclaggio. Come, quando e perché*, Torino, 2016.

<sup>77</sup> Solo per inciso, l'adesione a siffatto Accordo ha consentito al nostro Paese di adottare misure legislative necessarie per prevedere come reato gli illeciti indicati dall'art. 6, par. 1, lett. a) e b), tra i quali è compreso l'autoriciclaggio.

Vale appena la pena di sottolineare, con riguardo alla norma in oggetto, l'operazione di *maquillage* letterale minimalistico dell'attuale art. 648-bis del codice penale (rubricante «riciclaggio») che assume un rilevante effetto contenutistico dal momento che viene meno, nel contesto del nuovo reato, l'espressione «fuori dai casi di concorso nel reato», cioè quell'*escamotage* giuridico il quale per decenni ha "immunizzato" il reale beneficiario delle operazioni di cd. "ripulitura". Pertanto, il reato di riciclaggio punisce «chiunque sostituisce o trasferisce denaro, beni o altre utilità provenienti da delitto non colposo» mediante operazioni tali da «ostacolare l'identificazione della loro provenienza delittuosa»<sup>78</sup>.

Volendo trasporre questo principio nell'ambito della nuova tipologia di reato, anche nel caso di autoriciclaggio - che, si rammenti, è parte integrante del fenomeno più ampio del riciclaggio contemplato dal codice penale - la locuzione «in modo da ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa» può certamente riferirsi, oltre a chi pone in essere "ogni altra operazione", anche a "chiunque sostituisce o trasferisce"<sup>79</sup>.

Quanto al "provento" del reato presupposto, esso può consistere non solo in un incremento del patrimonio ma anche in un risparmio (omesso pagamento delle imposte dovute) in quanto, comunque, il patrimonio

L'incriminazione dell'autoriciclaggio è stata prevista inoltre anche dalla Convenzione sul riciclaggio, la ricerca, il sequestro e la confisca dei proventi di reato, fatta a Strasburgo l'8 novembre 1990 (ratificata con l. 9 agosto 1993, n. 328). Previsione analoga è contenuta nell'art. 6 della Convenzione ONU contro il crimine organizzato transnazionale, adottata dall'Assemblea generale il 15 novembre 2000 e il 31 maggio 2001, oggetto di ratifica con l. 16 marzo 2006, n. 146.

<sup>78</sup> Per tutti i colpevoli, compreso l'auto-riciclatore - la condanna per il solo reato di "lavaggio" - oscilla tra 4 e 12 anni di carcere, pena che però può scendere tra i 2 e gli 8 anni nell'ipotesi che il reato presupposto sia punito con pena edittale massima non superiore ai 6 anni.

Problemi più seri dovrebbero invece avere i professionisti impegnati a strutturare la fuga dei capitali, insieme agli intermediari, bancari in testa, puniti con «pena aumentata» per l'autoriciclaggio rispetto al riciclatore/autoriciclatore.

<sup>79</sup> Una scelta in tal senso risponde all'ulteriore finalità di colpire penalmente quei soggetti che offrono "professionalmente" servizi di riciclaggio ma che, per il fatto di agevolare anche il compimento dei reati presupposto (come l'evasione fiscale), rispondono in concorso soltanto di questi ultimi e non anche di riciclaggio, sulla base della citata "clausola di riserva". Quest'ultima costituisce un vero e proprio scudo per i riciclatori, relegandoli al ruolo di meri concorrenti nel reato presupposto.

Si osservi, in termini comparati, che nei sistemi di *common law* generalmente si prevedono fattispecie assimilabili al riciclaggio, nelle quali l'autore del reato-presupposto non è "protetto" da una clausola di riserva simile a quella contemplata negli artt. 648-bis e ter del nostro codice penale.

dell'agente ne riceve un vantaggio economicamente apprezzabile. Il dato giuridico, però, fondamentale per la configurabilità del reato di autoriciclaggio, è che dal reato presupposto derivi, come effetto diretto della condotta criminosa, un vantaggio patrimoniale (sia in termini di incremento che di risparmio), economicamente apprezzabile ed idoneo, quindi, ad essere "riciclato" per evitare che sia riconducibile al reato presupposto<sup>80</sup>.

Dunque, l'esigenza di porre in essere un'efficace politica di contrasto al riciclaggio avrebbe lo scopo di colpire non solo l'autore del reato presupposto che "*nasconde*" il provento dei reati commessi ma anche chi lo assiste sul piano tecnico, tanto più se opera dall'estero come fiduciario o intermediario finanziario<sup>81</sup>. Per far ciò, il legislatore ha mantenuto inalterata l'attuale fattispecie di riciclaggio<sup>82</sup>, limitandosi a sopprimere la clausola di riserva "*fuori dei casi di concorso nel reato*" e a introdurre riduzioni di pena per i casi in cui i proventi derivino da delitti meno gravi o l'autore del reato si adoperi per agevolarne l'individuazione.

In buona sostanza, l'eliminazione di detta clausola consentirebbe di attribuire nuova "vitalità" a siffatto reato che proprio incorporando l'autoriciclaggio verrebbe a essere un potente strumento di contrasto ai fenomeni di riciclaggio più nocivi.

Conseguentemente, i titolari di capitali trasferiti illecitamente all'estero sono, a loro volta, indotti ad aderire alla *Voluntary disclosure*, scongiurando, in tal modo, il rischio di essere perseguiti per autoriciclaggio<sup>83</sup>.

---

<sup>80</sup> Questa precisazione consente, pertanto, di chiarire che i reati di falso possono fungere da reato presupposto solo in quei casi in cui dal falso derivi, come effetto diretto, un provento di natura patrimoniale per l'agente, idoneo, poi, ad essere riciclato (si pensi, ad esempio, all'art. 316-ter cod. pen.).

<sup>81</sup> Ad oggi, tuttavia, a causa della clausola di riserva, il "riciclatore professionista" concorre soltanto nel reato presupposto, rendendo in tal modo del tutto vano il controllo del riciclaggio, presidiato dagli artt. 648-bis e ter del codice penale.

<sup>82</sup> In questo senso, peraltro, la Suprema Corte ha di recente rilevato come il reato di riciclaggio «*si distingue da quello di ricettazione ... in base agli elementi strutturali, quali ... l'elemento materiale, con particolare riguardo alla idoneità ad ostacolare l'identificazione della provenienza del bene, quale indice caratteristico delle condotte di cui all'art. 648 bis cod. pen.*». Cfr., Cass. pen., sez. II, 25 marzo 2014, n. 13951.

<sup>83</sup> Nel caso in cui i titolari adottino condotte di autoriciclaggio, successivamente all'entrata in vigore della norma, si tenga presente l'effetto particolarmente significativo, dal momento che i beni resterebbero sostanzialmente 'congelati', essendo questa condizione statica l'unica in grado di mettere tutti i soggetti coinvolti al riparo dall'accusa di cd. "autoriciclaggio".

Durante i lavori parlamentari, sul testo del nuovo reato si è svolto un ampio dibattito, soprattutto a seguito di alcuni dubbi interpretativi riguardanti sia l'estensione dell'accesso alla procedura agli autori delle violazioni tributarie (che non abbiano trasferito imponibili all'estero) sia la compatibilità della proposta fattispecie di autoriciclaggio con i principi generali del sistema penale italiano<sup>84</sup>, con particolare riguardo all'entità della pena prevista per essa.

A tal proposito si rinviene una diversificazione a seconda della gravità del delitto presupposto e con previsione della *non punibilità* delle condotte nelle quali il denaro, i beni o le altre utilità sono destinati "*alla mera utilizzazione o al godimento personale*": il legislatore ha voluto così lasciare fuori dall'ambito di applicazione della norma (in un'ottica restrittiva anziché estensiva) quelle condotte di mera utilizzazione o di godimento personale - attuate in forme agevolmente ricostruibili e trasparenti - in quanto rappresentanti soltanto la prosecuzione del delitto presupposto, peraltro già punito.

Si potrebbe, infatti, ragionevolmente supporre che di autoriciclaggio (come fattispecie strutturata sulla condotta di ostacolo) verrebbero soprattutto a rispondere proprio quei soggetti che possono disporre, per conto proprio o di terzi, di strumenti idonei a ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa dei proventi. Non a caso, infatti, proprio il c. 5 del novellato articolo statuisce che la pena, di cui ai commi precedenti, è *aumentata* quando i fatti sono commessi nell'esercizio di un'attività bancaria o finanziaria o di altra attività professionale<sup>85</sup>.

---

<sup>84</sup> Ci si riferisce ai principi generali espressi dalle formule "*post-factum non punibile*", "*ne bis in idem*", "*nemo tenetur se detegere*".

<sup>85</sup> Con sentenza n. 30399 del 5 luglio 2018, il Supremo Collegio (II sezione penale) ha definito i contorni dell'applicazione della particolare clausola di *non punibilità* contemplata nel c. 4 dell'art. 648-ter.1 c.p., statuendo che detta clausola va intesa ed interpretata nel senso letterale del termine, per cui dev'essere assente "qualsiasi attività" tesa a ostacolare in concreto l'identificazione dell'origine delittuosa del bene. A conclusione delle sue argomentazioni, la Suprema Corte enuncia il principio di diritto secondo il quale «*l'agente può andare esente da responsabilità penale solo e soltanto se utilizzi o goda dei beni provento del delitto presupposto in modo diretto e senza che compia su di essi alcuna operazione atta ad ostacolare concretamente l'identificazione della loro provenienza delittuosa*».

Non va dimenticato, tra l'altro, come la *non punibilità* trova una sua logica spiegazione nel divieto del *ne bis in idem* sostanziale (non si può essere puniti due volte per lo stesso fatto) alla sola ed esclusiva condizione che l'agente si limiti al mero utilizzo o godimento dei beni frutto del delitto presupposto, senza porre in essere alcuna attività finalizzata a ostacolarne la provenienza illecita, anche se la condotta ingannevole è volta a utilizzare o godere di tali beni per fini personali.

Proprio di recente una pronuncia della Corte di Cassazione penale ha offerto lo spunto per ritornare sul tema dell'autoriciclaggio. In specie, la II sezione penale con sentenza n. 14101/ 2019, ha precisato che l'integrazione della fattispecie penale di esibizione di atti falsi e comunicazione di dati non rispondenti al vero, forniti dal contribuente nell'ambito della procedura di *Voluntary disclosure* (con particolare riguardo ad una serie di opere d'arte) non può generare come provento quegli stessi beni che erano già esistenti e dichiarati, sebbene falsamente, come collocati all'estero<sup>86</sup>.

Secondo il Supremo Collegio, il dato giuridico fondamentale per la configurabilità del reato di cui all'art. 648-ter.1 c.p. è che dal reato presupposto (il falso, ovvero la falsa dichiarazione resa all'Amministrazione tributaria) derivi - quale effetto diretto della condotta criminosa - un vantaggio patrimoniale sia in termini di incremento che di risparmio, economicamente apprezzabile (denaro, beni, o altre utilità) ed idoneo ad essere riciclato per evitare che sia riconducibile al reato presupposto<sup>87</sup>.

Nella vicenda che ha occasionato la pronuncia del giudice di legittimità la falsa dichiarazione nella relazione di accompagnamento alla domanda di adesione alla procedura di "collaborazione volontaria" non

---

<sup>86</sup> Il Tribunale del Riesame di Brescia confermava l'ordinanza custodiale personale con la quale il giudice delle indagini preliminari del Tribunale di Bergamo aveva applicato all'indagato la misura degli arresti domiciliari in relazione ai reati di cui agli artt. 5-*septies* d.l. n. 167/1990 e 648-ter1 cod. pen., poiché, nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria, il soggetto raggiunto da indizi di reità forniva dati e notizie non rispondenti al vero nella relazione di accompagnamento alla domanda di adesione alla procedura, nello specifico, rendendo dichiarazioni false circa la titolarità di opere d'arte detenute all'estero presso varie società a diverso titolo ricollegabili al medesimo.

Il Collegio cautelare riteneva, altresì, che successivamente alle operazioni di *Voluntary disclosure*, il prevenuto attinto dalla misura cautelare trasferiva parte della suddetta collezione di opere mediante una serie di complesse operazioni finanziarie a soggetto terzo estraneo al reato, di modo tale da monetizzare i suddetti beni rendendone più agevole l'occultamento o la dispersione, nell'ipotesi di esito negativo della suddetta procedura, frustrando di conseguenza le pretese erariali.

Contro l'ordinanza di rigetto della richiesta di riesame, proponeva ricorso per cassazione la difesa indagato deducendo plurimi motivi di ricorso.

In commento alla sentenza, si veda l'articolo di LAMONICA, *Voluntary disclosure: non c'è autoriciclaggio se dalle notizie false fornite non consegue alcun provento*, in [www.ipsoa.it](http://www.ipsoa.it), 3 aprile 2019.

<sup>87</sup> I reati di falso possono fungere da reato presupposto solo in quei casi in cui dal falso derivi, come effetto diretto, un provento di natura patrimoniale per l'agente, idoneo, poi, ad essere riciclato.

integra gli estremi del reato di autoriciclaggio anche se i beni in questione sono stati successivamente reimpiegati nella vendita, a soggetto terzo, per una cospicua somma di danaro.

La procedura infatti, come si è avuto modo di ricordare più volte, mira a far emergere il “nero” domestico e transfrontaliero - su cui il contribuente deve pagare le imposte e gli interessi, oltre alle sanzioni, sia pure in misura ridotta, cui sarebbe incorso ove l’Amministrazione finanziaria avesse effettuato nei suoi confronti un autonomo accertamento - senza tuttavia determinare alcuna “cristallizzazione” e “incommerciabilità” dei beni denunciati, potendo il contribuente liberamente disporne dopo aver regolarizzato la propria posizione.

D’altra parte, sempre secondo i giudici, non è neppure ipotizzabile che il provento possa essere costituito dall’apparente regolarizzazione delle opere d’arte dichiarate. Paradossalmente, la “denuncia” di quei beni fino ad allora occultati, ha consentito all’Amministrazione finanziaria di venirne a conoscenza e, quindi - nell’ipotesi di mancato accoglimento della richiesta di ammissione alla procedura di *Voluntary* - di tenerne conto ai fini del ricalcolo delle imposte, interessi e sanzioni<sup>88</sup>.

## 7. Considerazioni conclusive

Nonostante nei mesi scorsi si fosse profilata la possibilità di una riapertura della procedura mediante il decreto sulla Pace fiscale - il quale, in buona sostanza, avrebbe lasciato in piedi, almeno nelle intenzioni, l’impianto regolamentare delle precedenti edizioni - il rientro dei capitali dall’estero grazie all’istanza di *Voluntary disclosure* ha concluso, come si è visto, il suo ciclo di vita con il varo della Legge di Bilancio per il 2019.

La questione tuttavia non sembrerebbe del tutto superata, almeno per quanto concerne gli effetti che si possono determinare sui nuovi accertamenti tanto da immaginare ancora possibili scenari per il futuro.

Con il meccanismo dell’“autodenuncia spontanea” dei conti all’estero non dichiarati da parte dei contribuenti italiani, le autorità fiscali sono entrate infatti in possesso di importanti dati bancari che grazie anche al nuovo accordo sulla fiscalità del risparmio tra Svizzera e UE - il quale

---

<sup>88</sup> Cfr., in particolare, LARUSSA, *Autoriciclaggio: escluso se dal falso sui beni posseduti non deriva un vantaggio patrimoniale*, nota a Cass. pen., sez. II, 1 aprile 2019, in *Altalex*, 19 aprile 2019.

introduce lo scambio automatico di informazioni (il cd. “*Common Reporting Standard*” dell’Ocse) in vigore dal 2018 - ha permesso di far luce e pertanto di avviare una serie di controlli sull’attività svolta degli intermediari finanziari (in particolare banche svizzere)<sup>89</sup> nella penisola, su cui ora il Fisco intende rivalersi: le contestazioni riguardano in particolare l’omessa ritenuta alla fonte e la presenza di una “stabile organizzazione” in Italia.

La considerazione da cui partono le autorità nazionali è quella di vantare debiti d’imposta derivanti dagli utili<sup>90</sup> (conseguiti in Italia da istituti finanziari stranieri) emersi in seguito alla *Voluntary disclosure* e ritenuti, in base alla legislazione italiana, soggetti a tassazione. A tal proposito, l’Agenzia delle Entrate si era già espressa lo scorso anno in merito al trattamento fiscale degli interessi percepiti per finanziamenti erogati da istituti bancari esteri a soggetti residenti in Italia, chiarendo che, ai sensi dell’art. 151 TUIR, tutti i redditi di capitale (tra cui gli interessi sull’erogazione di mutui) - percepiti da soggetti non residenti, compresi quelli realizzati nell’espletamento di attività commerciale senza stabile organizzazione in Italia - sono sottoposti a ritenuta alla fonte a titolo d’imposta.

Il tema, a ben vedere, è di non poco conto, considerato che i finanziamenti erogati a favore dei contribuenti italiani sono stati numerosi e non sempre le banche straniere, hanno ottemperato agli obblighi di legge, soprattutto in passato quando gli accordi sulla trasparenza fiscale con il Governo italiano non erano stati ancora definiti.

L’incrocio di dati e flussi di informazioni emersi grazie alle due edizioni della *Voluntary disclosure* potrebbe comportare possibili implicazioni future non solo sulle omissioni dichiarative e di sostituzione d’imposta, ma sortire effetti anche in presenza di una “stabile organizzazione” dell’istituto di credito estero nel territorio dello Stato.

Entra in gioco così il concetto giuridico di “stabile organizzazione”, secondo quanto statuito nella nuova formulazione dell’art. 162 del TUIR,<sup>91</sup>

---

<sup>89</sup> Con gli Stati Uniti, Francia e Germania determinate banche svizzere hanno concluso accordi per mettere fine a procedure per concorso nei reati fiscali commessi da parte di loro clienti evasori americani, francesi oppure tedeschi. Le recentissime iniziative fiscali italiane contemplano tutt’altro: il mancato pagamento di imposte riguardo a diverse forme di utili incassati da banche svizzere in territorio italiano, sfuggiti all’assoggettamento fiscale italiano.

<sup>90</sup> Costituiti in particolare da interessi da capitale (in genere sotto forma di prestiti a residenti italiani) e da commissioni bancarie.

<sup>91</sup> La nozione di stabile organizzazione, così come modificata dall’art. 1 della legge di bilancio 2018, estende l’applicazione del regime fiscale ordinario non solo alle sedi fisse di imprese non

che presuppone l'esercizio di attività a carattere continuativo sul suolo italiano da parte di intermediari finanziari con sede all'estero, rendendoli in tal modo assoggettabili alle norme domestiche di natura fiscale con tutto quello che ne concerne in tema di possibili violazioni cui le stabili organizzazioni di imprese straniere in Italia devono rispondere.

Fermo restano i numerosi aspetti ancora da chiarire e l'assenza di una puntuale giurisprudenza su questo nuovo approccio dell'amministrazione italiana - la quale attraverso l'invio di formulari entra per la prima volta nel merito del *modus operandi* delle banche estere - occorrerà che quest'ultime, in prospettiva, inizino a organizzare il proprio modello di attività sul territorio italiano, e con la clientela italiana, così da evitare procedure di contravvenzione fiscale.

Tutto ciò ovviamente nel rispetto degli accordi internazionali, sia multilaterali che bilaterali: nell'applicazione del proprio diritto fiscale, l'autorità italiana dovrà quindi tenere in debito conto di eventuali convenzioni come nel caso di quella italo-svizzera contro la doppia imposizione<sup>92</sup>.

Tornando, più nello specifico, a valutare il recente cambio di rotta del Governo sulla procedura di *Voluntary disclosure*, sembra evidente come nonostante le criticità di un regime piuttosto complesso e farraginoso, la sua eliminazione dal programma fiscale abbia finito, a conti fatti, con il penalizzare non solo il contribuente ma anche gli intermediari finanziari dal momento che l'estensione della causa di *non punibilità*, introdotta dalla procedura fin qui esaminata, aveva contribuito a conferire certezza a tutti i soggetti abilitati esteri: le banche o le fiduciarie estere - con prestazione d'opera anche occasionale in Italia tramite propri funzionari o dipendenti - avrebbero visto cadere non solo ogni eventuale accusa (anche) nei loro confronti, ma proprio in virtù della disapplicazione del reato presupposto

---

residenti ma anche a quelle che hanno, nel territorio dello Stato, una “*significativa e continuativa presenza economica*”.

Le novità introdotte dalla legge di bilancio 2018 modificano le fattispecie di stabile organizzazione, non più legata alla presenza di una sede fissa materiale, così come i casi che non costituiscono stabile organizzazione. Viene inoltre integrata anche la definizione di stabile organizzazione personale.

<sup>92</sup> Convenzione italo-svizzera contro la doppia imposizione del 9 marzo 1976 (protocollo di modifica del 2015). In particolare l'art. 26, capoverso 4, prevede che «*le autorità competenti degli Stati contraenti potranno comunicare direttamente fra di loro ai fini del presente articolo. Una commissione mista, formata di rappresentanti designati dalle stesse autorità competenti, avrà competenza per regolare amichevolmente i casi controversi risultanti dall'applicazione e dalla interpretazione della Convenzione. Detta commissione mista si riunirà, alternativamente, in uno degli Stati contraenti, ogni qual volta che una delle autorità competenti lo richieda*».

di concorso in autoriciclaggio, risultavano sgravati da qualsiasi eventuale contestazione di responsabilità amministrativa.

A voler in ultimo ricercare le ragioni politiche che hanno portato il Governo a disincentivare il contribuente ad effettuare scelte opportunistiche - sulla base dell'aspettativa di una sorta di "abbuono" futuro delle relative sanzioni - queste vanno certamente rinvenute nell'esigenza di non far venire meno (o attenuare di molto) la deterrenza del sistema favorendo e perpetuando, per tale via, la pratica dell'evasione<sup>93</sup>. In tal senso, un freno per limitare eventuali deviazioni e/o degenerazioni del fenomeno, poteva essere realizzato con la collaborazione degli intermediari (banche) e dei professionisti, indicati come responsabili del procedimento di *Voluntary disclosure*, attraverso una puntigliosa segnalazione delle operazioni sospette e dei casi specifici<sup>94</sup>.

Ragionando in tal senso allora più che eliminare la procedura di volontaria collaborazione dalla Legge di Bilancio 2019 sarebbe stato forse opportuno superare alcune criticità riscontrate nella precedente versione e dar corso alla prima proposta del Governo di introdurre l'investimento obbligatorio in PIR (Piani di risparmio individuali a medio e lungo

---

<sup>93</sup> Da un rapporto del 2013 elaborato dalla Banca d'Italia sulla realizzazione delle strategie di contrasto all'evasione fiscale, con riferimento sia al recupero di gettito derivante da accertamento all'evasione che a quello attribuibile alla maggiore propensione all'adempimento da parte dei contribuenti, sono emersi risultati negativi anche in considerazione del fatto che, nell'arco di un oltre un trentennio, tutti gli anni l'Italia è stata interessata da una qualche forma di condono o sanatoria.

Si veda anche d.l. n. 66 del 24 aprile 2014, convertito con modificazioni dalla l. 23 giugno 2014, n. 89 (in G.U. 23/06/2014, n. 143 rubricante «*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*»).

<sup>94</sup> Tuttavia - e in linea di principio - se per un verso la *Voluntary disclosure*, sostanzialmente basata su un principio di autodenuncia spontanea, ha indiscutibilmente contribuito a ridurre l'evasione fiscale facendo emergere redditi, precedentemente sconosciuti e poi successivamente dichiarati, consentendo il rientro dei capitali in contanti, o custoditi nelle cassette di sicurezza, degli italiani sottratti a tassazione nazionale e detenuti illegalmente oltre confine; per altro verso la scarsa adesione al provvedimento ha incontrato un concreto limite da parte del contribuente dato il carattere non impositivo del provvedimento, che ha lasciato immutata l'eventuale probabilità di essere scoperto dalle autorità fiscali e soprattutto, per il fatto che la riscossione delle imposte non è stata accompagnata da investimenti nell'*enforcement* delle leggi vigenti in materia fiscale: in questo caso, infatti, la procedura sarebbe servita a amplificare gli effetti positivi di tali misure in ragione di una nuova percezione di equità del sistema fiscale da parte dei contribuenti.

In termini critici sull'argomento, si veda CHIEPPA, "*Voluntary disclosure*" e obbligo di segnalazione delle operazioni sospette, in *Corr. trib.*, 2015, 986 ss.; CASELLI, *La 'voluntary disclosure' incoraggia l'evasione (ed è a rischio riciclaggio)*, in *il Fatto Quotidiano*, 19 ottobre 2016.

periodo) dei capitali rientrati in Italia con l'obiettivo di finanziare il *welfare* e favorire la crescita delle imprese, nonché incentivare nuova occupazione e sostenere il cd. "reddito di cittadinanza".

La decisione di inserire la tassazione sui rendimenti ottenuti con la sottoscrizione dei PIR oltre a rispondere ad esigenze di bilancio, avrebbe inoltre costituito una valida motivazione al regime premiale previsto dalla *Voluntary disclosure* consistente in uno sconto sulle sanzioni amministrative e penali a fronte, comunque, del pagamento di tutte le imposte evase in precedenza, con l'aggiunta degli interessi nel frattempo maturati.

## **ALTRI SAGGI**



## **MONEY-BASED CITIZENSHIP ACQUISITION vs. COUNTRY BELONGING WORLDWIDE °**

**Iryna Sofinska**

*Professore associato,  
National University 'Lviv Polytechnic' (Ucraina)*

*La cittadinanza può essere considerata uno strumento giuridico e politico per erigere muri visibili ed invisibili tra due Paesi, aiutare le persone ad attraversare i confini, esercitare la libertà di movimento o limitare le migrazioni. Inoltre, le questioni sulla cittadinanza, influenzate dal denaro potrebbero mettere in crisi il diritto e la società in un mondo fortemente interconnesso su tre aspetti: la globalizzazione, la migrazione ed il consumismo. Questi tre termini si presentano come concetti chiave del ventunesimo secolo in ragione della loro applicazione quotidiana e la precisa influenza esercitata sulle persone, lo stato e la società. La cittadinanza moderna non è più un collegamento funzionale, ma permanente, legale ed effettivo, tra il singolo e lo stato; essa ha perso la sua esclusività ed i suoi valori, divenendo soltanto un'altra forma di appartenenza. Le autorità europee ci hanno convinto che la cittadinanza non è in vendita; pertanto, non se ne può stabilire un prezzo.*

*Il mondo moderno è pieno di disparità crescenti e diffuse tra gli Stati per quanto concerne il prodotto interno lordo, i conflitti armati, la povertà e la disoccupazione, i cambiamenti climatici, che spingono le persone a lasciare le proprie case alla ricerca di un futuro migliore, di sicurezza e prosperità per se stessi e le loro famiglie. Attualmente, in un mondo fortemente interconnesso, le migrazioni internazionali e la mobilità dei capitali sono diventate una realtà che interessa tutti gli angoli del globo. Sotto certi profili, il prezzo reale di tale campagna non è la cittadinanza in sé, bensì la residenza in uno Stato ospite. Sono convinta che in uno scenario ideale dovremmo seriamente migliorare il concetto di cittadinanza, per apportare cambiamenti reali ed utili, non soltanto cosmetici. La cittadinanza dovrebbe essere colta come strumento di condivisione di valori e simboli, indipendentemente dalle separazioni artificiali e dalle barriere mentali che sono state erette soltanto per impedire alle persone di integrarsi nella vita di uno Stato e nelle attività di una società.*

*Citizenship might be considered to be an artificial legal and political instrument that can establish visible and invisible walls between two countries, can help people to cross borders between them, to enjoy the freedom of movement or to prevent them from migration. Moreover, citizenship-related issues influenced by money might produce challenges for law and society in an inter-connected world regarding globalization, migration, and consumerism. Those three words appeared to be contemporary megatrends in XXI century because of their application in everyday life and precise influence on a person, state and society. Modern citizenship is no longer a permanent legal and effective, even a functional link between a person and state, it lost its exclusivity and values, became just another form of belonging. EU officials convince us that citizenship is not for sale; therefore one cannot put a price tag on it.*

*The modern world is full of vast and increasing disparities between countries regarding GDP, frozen arm conflicts, poverty and unemployment, climate changes, which force people*

---

° Double blind peer-reviewed paper.

*to leave their homes to search for better future, security and prosperity for themselves and their families. Today, in the intensively inter-connected world, international migration and capital mobility have become a reality that touches nearly all corners of the globe. To some degree, the real prize of such campaign is not citizenship as such, but legal residence in a host state. I am convinced that in an ideal scenario we should seriously upgrade citizenship concept, to proceed with real, proper and useful, but not cosmetic changes. Up to my mind, we should allow drifting on the citizenship front to secure values and shared symbols of citizenship important for every citizen regardless artificial walls, mental-based barriers and obstacles have been built exclusively to prevent people from integration into state and society activity.*

## **Sommario**

1. Introduction
2. What is citizenship?
3. Sovereignty vs. consumerism in terms of citizenship
4. Past and present of citizenship-by-investment
5. CBI as a megatrend in the EU context
6. Conclusions

## 1. Introduction

In modern world full of globalization and permanent migration right of every person to a nationality is considered to be one of the fundamental and inalienable human rights, legally prescribed in the Universal Declaration of Human Rights 1948 (art. 15: everyone has the right to a nationality)<sup>1</sup>, but 'it is for each state to determine under its national law who are its nationals'<sup>2</sup> as we know. By verification of the basic notion of citizenship I try to substantiate the vision that citizenship has a universal complex character: it means not only the formal legal status of a person, but also belonging to the state, as well as points out its permanent in time place legal and effective link between the state and person, without any indication on his/her ethnic origin, which provides for a certain set of mutual rights, duties and privileges<sup>3</sup>. Taking into account the significant European and world experience in the field of citizenship and legal identity of a person we use the basic concept of citizenship without particular differentiation of its four values - the formal legal status of a person; the mutual relationship between a person and a state; a set/bundle of rights, responsibilities, and privileges; collective identity<sup>4</sup>.

U.S. Supreme Court Chief Justice Earl Warren in *Perez v. Brownell* (1958) emphasized that citizenship «*is nothing less than the right to have rights*»<sup>5</sup>. While focusing on this international legal norm, we have to find out what kind of nationality: at birth or after birth, what mode of citizenship acquisition is preferable, how many nationalities can possess one person simultaneously, and finally what is citizenship? Almost 40 years later the Council of Europe adopted the European Convention on nationality 1997, where is highlighted the meaning of nationality in general (art. 2a: nationality is the legal bond between a person and a State and does not indicate the person's ethnic origin)<sup>6</sup>. But in 2018 both articles seem to be too

---

<sup>1</sup> UDHR Art. 15 (1)

<sup>2</sup> Convention on Certain Questions Relating to the Conflict of Nationality Laws, Art. 1 (The Hague, 1930)

<sup>3</sup> Софінська, Ірина. 'Філософсько-правова візія доктрини громадянства'. Львів: Каменярь, 2018. 346 с.: іл

<sup>4</sup> ВАУБӨСК, *Stakeholder Citizenship: An Idea Whose Time Has Come?*, Washington DC: Migration Policy Institute, 2008. P. 3, 12.

<sup>5</sup> WEIL, *The Sovereign Citizen: Denaturalization and the Origins of the American Republic*, Democracy, Citizenship, and Constitutionalism, Philadelphia, 2012, 151-175.

<sup>6</sup> European Convention on Nationality, European Treaty Series - No. 166, Strasbourg, 6.XI.1997 (URL: <https://rm.coe.int/168007f2c8>).

broad since no specific criteria (like period, quantities and modes of citizenship acquisition) which are necessary for every person to satisfy are set.

The core concept of citizenship was a trendy topic during last centuries to discuss among many scholars worldwide in different fields of science, specifically in sociology, political science, history, law, anthropology etc. (D. Beland, R. Bellamy, D. Heater, L. Jamieson, J. Džankić, W. Kymlicka, T.H. Marshall, S. Sassen, Ch. Tilly and B.S. Turner). In the majority, they concentrated on issues of self-awareness, self-definition, and self-consciousness because those features help to discover self-identity as a fundamental concept of selfhood. A lot of scholars across the globe (S. Carrera, J. Dzankic, G.-R. de Groot, J. Habermas, Ch. Joppke, H. Motomura, P. Mouritsen, L. Orgad, H. Schneider, J. Shaw, J.H.H. Weiler, etc.) researched the essence of citizenship, trajectory of its application in different countries since ancient Greece and Rome till XXI century, its political, legal and financial dimension in finding real balance between values, identity, allegiance, security, consumerism.

## **2. What is citizenship?**

Previously citizenship has been based on the pure principle of allegiance (loyalty) to the state, but now we observe a tremendous effect of consumerism on it explicitly in the context of cash-for-passport, citizenship-by-investment, citizenship-for-sale. Sure, those movements are not traditional, but accessible enough for people from the majority of countries worldwide. The modern world is full of vast and increasing disparities between countries regarding GDP, frozen arm conflicts, poverty and unemployment, climate changes, which force people to leave their homes to search for better future, security and prosperity for themselves and their families. Often, results of those movements are beneficial both for the state and a person, who want to improve their welfare, to live more comfortable, to feel safer, not to pay attention to bureaucracy while doing business and not applying for a visa every time they travel worldwide (visa-free travel).

In this article, I'll not write about an assumed contrast between ethnic citizenship regimes based on blood or descent (*ius sanguinis*) and civic ones based on birth in the territory (*ius soli*), because both basic rules are related

to the acquisition of citizenship at birth<sup>7</sup>. Initially, both *ius sanguinis* (bloodline) and *ius soli* (birthplace) are the basic ways to acquire the citizenship and therefore to demonstrate personal self-identity, according to their ‘ethnic’ or ‘civic’ conceptions respectively<sup>8</sup>. Contemporary modes of acquisition of citizenship are as followings: by birth: filiation (*ius sanguinis*, *ius soli*, born in a country, born abroad) and after birth (naturalization (ordinary, exceptional/exclusive, privileged); option (voluntarily in case of territory changes); transfer (always arbitrary: filial, spouse, from relatives, to relatives, in case of territory changes). The target of this article is more complex regarding money-based citizenship acquisition after birth based on an individual choice of every person and his/her sizeable investment.

As we know, the concept of ‘genuine and effective legal link’ is set in the ICJ court ruling in Nottebohm case (Liechtenstein v. Guatemala)<sup>9</sup> in 1955. It supposes to be a kind of ‘doctrinal mantra’ regarding citizenship: a state’s national/citizen, to be a *bona fide* national/citizen entitled to full recognition as such at the international level, must have a ‘genuine link’ to that particular state<sup>10</sup>. However, the criteria of ‘genuine link’, specifically the reciprocal relationship between a person and the state granting citizenship are not clear and highly controversial. Also scholars insist that the ‘genuine link’ theory has questionable pedigree and anachronistic vision of nationality, is the unreflective dogma on the international level, is considered to be inappropriate, ineffective and not flexible tool for the modern legal regulation of nationality<sup>11</sup>.

Among other patterns of citizenship, we can list formal legal status (a legally recognized subject or national of a particular country), belonging (the reciprocal relationship between an individual and a state to which the individual owes allegiance and in turn is entitled to its diplomatic protection). Citizenship implies the status of freedom with accompanying responsibilities. Citizens have a bundle of certain rights, duties, privileges, and responsibilities that are denied or only partially extended to aliens and

---

<sup>7</sup> Софінська, Філософсько-правова візія доктрини громадянства, Львів: Каменяр, 2018. 346 с.: іл

<sup>8</sup> ABRAHAM, *Constitutional patriotism, citizenship and belonging*, *International Journal of Constitutional Law*, 2008, 6 (1), 137–152.

<sup>9</sup> Liechtenstein v. Guatemala, 1955 I.C.J. 4 (1955)

<sup>10</sup> SLOANE, *Breaking the Genuine Link: The Contemporary International Legal Regulation of Nationality*, *Harvard International Law Journal*, Vol. 50, Winter 2009, 1 ff., (URL: <https://ssrn.com/abstract=1262877>).

<sup>11</sup> SLOANE, *Breaking the Genuine Link: The Contemporary International Legal Regulation of Nationality*, *ibidem*.

other noncitizens residing in a country for an equal time period. Generally speaking, full political rights, including first of all the right to vote and to hold public office, are predicated upon citizenship depending on the mode of its acquisition (in some countries across the globe). The usual responsibilities of citizenship are allegiance, taxation, and military service. Lack of allegiance and/or military service in the foreign country, as well as service in the government of the foreign country (specifically in case of alternative citizenship possession, double nationality), may result in deprivation of citizenship. In a legal sense ‘nationality’ is a somewhat narrower term that is sometimes used to denote the status of those nationals who have full political privileges. Therefore, it must be distinguished from citizenship, because ‘in its narrowest sense, citizenship boils down to ‘nationality’, i.e. a formal affiliation of persons to states<sup>12</sup>.

### 3. Sovereignty vs. consumerism in terms of citizenship

It is a prerogative of every sovereign and democratic state to adopt and determine its own nationality law, to define special/exclusive preconditions for everybody to acquire it by birth or after birth through naturalization, to formulate specific conditions for its termination.

The economic logic of the market XXI century is replacing the political foundation of citizenship by turning it into a commodity: the EU said that you can not place a price tag on it to sell or to buy<sup>13</sup>. However, citizenship by investment industry worldwide has turned nationality into a marketable commodity, no matter the amount written on it<sup>14</sup>. CBI has ‘a corrosive effect on non-market relations, eroding the ties that bind and altering our view of what it means to belong to a political community’<sup>15</sup>. Cash for passport became a new trend and ultimate status symbol for wealthy people all over the world in an era of globalization, but does money-based acquisition of alternative citizenship after birth destroys its essential values (such person loses ties to the country of birth because it is based only on valuable

---

<sup>12</sup> BAUBÖCK, *How migration transforms citizenship: international, multinational and transnational perspectives*, IWE -Working Paper Series, n. 24, February 2002, 4.

<sup>13</sup> REDING, *Citizenship must not be up for sale*, Speech/14/18. Plenary Session debate of the European Parliament on ‘EU citizenship for sale’ /Strasbourg, 15 January 2014 (URL: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-14-18\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-14-18_en.htm))

<sup>14</sup> DZANKIC, *The global market for investor citizenship*, London, 2019, 91-132.

<sup>15</sup> SHACHAR, *Dangerous Liaisons: Money and Citizenship*, in SHACHAR - BAUBÖCK (eds), *Should citizenship be for sale?*, EUI working paper, 2014, 3-8.

contribution of donors) and opens door for persons with corruption and criminal past? Some scholars emphasize that now is high time to act, to investigate the real essence and modern patterns of citizenship, to proceed careful review of its impact on everyday life and to accelerate the global fight against corruption and criminality in sphere of citizenship acquisition after birth since it (exclusively an alternative citizenship) can be sold and bought<sup>16</sup>.

An increasing number of countries across the globe are designing and adopting specific policies to attract high net-worth foreigners from emerging economies or from countries experiencing ongoing political or economic instability by offering them additional opportunities to obtain citizenship in exchange for a substantial financial contribution to the domestic economy<sup>17</sup>. The main reasons for the increasing popularity of CBI programs among the wealthy people (foreign investors' motivations to apply) are the followings: the desire for more comfortable travel, keeping in mind visa restriction index, the search for a safe haven in the context of a deteriorating geopolitical climate and increased security concerns, facilitation of business (access to desirable market, relatively more favorable tax treatment, etc.).

There is also a booming global business of selling passports with high mobility value to foreign investors, where states that offer citizenship for cash or sizeable investment usually do not require that their newly minted citizens must take up residence<sup>18</sup>. The definition of residence means 'habitual residence' or 'usual centre of interests' has wide meaning in EU context (it should be determined by taking into account not on a single factor, but on a collection of elements that together enable the individual's situation to be assessed and categorized as a residence).

The rules of this political and financial 'game' in the world market of investment migration are diverse and shaped enough. On the one hand, government officials effectively demonstrate their preference for quick gains over longer-term impacts (keeping in mind classic definition of citizenship used by the ECN 1997 as 'the legal bond between a person and a State and

---

<sup>16</sup> SOFINSKA, *Obywatelstwo w zamian za inwestycję: analiza konstytucyjno-prawna*, Studia z Zakresu Prawa, Administracji i Zarządzania Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego w Bydgoszczy, 2014, nr 5. s. 91–100.

<sup>17</sup> DŽANKIĆ, *Immigrant investor programmes in the EU*, *Journal of contemporary European studies*, 26-1, 2018.

<sup>18</sup> BAUBÖCK, *Migration and Mobility: European Dilemmas*, Knowledge for Change lecture series #6, 2019, (URL: [https://knowledgeforchange.mau.se/files/2019/01/KFC\\_6\\_Rainer\\_Baub%C3%B6ck.pdf](https://knowledgeforchange.mau.se/files/2019/01/KFC_6_Rainer_Baub%C3%B6ck.pdf))

does not indicate the person's ethnic origin'<sup>19</sup>). On the other hand, wealthy foreigners (in the EU context commonly known as third-country nationals, the TCNs) want to seek a better life outside their countries of origin, to secure their lives in future regardless of country of origin, to facilitate business and to have access to particular markets (for example to 'port' it throughout the European market), to have visa-free travel to much more countries worldwide, to receive privileged tax regime, to evade sanctions, etc. In such circumstance, citizenship-by-investment (commonly known as CBI) is considered to be a helpful addition.

In this article I make an effort to verify in shaping and sharpening up which state policy indicators ensure main purposes of the acquisition of citizenship, what legal sources regulate questions related to citizenship, what is citizenship in reality, where is the balance between allegiance and consumerism, values and human rights protection, national identity / public security and public interest / public policy. The schemes of fast-track citizenship acquisition (how to make it easier to acquire alternative citizenship and to buy it in terms of investment migration) threaten the integrity of the EU, contradict European values and pose a potential risk to security, create significant challenges to financial stability and integrity. Those schemes devalue the meaning of citizenship and their patterns.

#### **4. Past and present of citizenship-by-investment**

At the beginning 2019, the European Commission reported warnings about the fact that such programs (citizenship-by-investment or cash-for-passport) pose high 'risks to security, including the possibility of infiltration of non-EU organized crime groups, as well as risks of money laundering, corruption, international tax avoidance and financing of terrorism'<sup>20</sup>. "The commission's proposal is half-hearted and was presented only at the insistence of the European Parliament" said Sven Giegold, Member of the European Parliament from Germany and member of the Alliance 90/The Greens, part of the European Green Party, who has campaigned to abolish

---

<sup>19</sup> European Convention on Nationality Strasbourg, 6.XI.1997, Council of Europe: European Treaty Series - n. 166 (URL:<https://rm.coe.int/168007f2c8>).

<sup>20</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Investor Citizenship and Residence Schemes in the European Union, Brussels, 23.1.2019. P.1 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com\\_2019\\_12\\_final\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com_2019_12_final_report.pdf)).

such practice related to CBI and the golden visa industry within the EU. The European Commissioner for Justice, Consumers and Gender Equality in the 'Juncker Commission' since October 2014, Věra Jourová, who ordered the report, said that in future, people obtaining an EU nationality must have a 'genuine connection to the EU member state'<sup>21</sup>.

However, such specific investor citizenship schemes are broadly based on the discretionary powers of every EU Member State and belong to shared competences in so-called catalogue of competences; it must be more transparent regarding special conditions/options of EU Member States citizenship granting. Also, the EU must have some 'preventive power' and act as a warning to the EU Member States in this particular sphere because «because if in one country a dangerous person gets citizenship, he/she gets citizenship for the whole of Europe»<sup>22</sup>.

CBI programmes as a form of commodification of citizenship are emptying citizenship from within. They are not new, but are growing exponentially since the beginning of the XXI century. Sometimes CBI programmes are mentioned to be a symbol of 'commercialization of sovereignty'. Little-known outside wealthy circles across the globe, citizenship-by-investment (as well as 'the golden visa industry') first came into existence in 1984. The tiny Caribbean islands of St. Kitts and Nevis pioneered the modern-day methods for the marketing of citizenship and decided to bring in additional donations to a national trust fund, or investments in property or government bonds, in exchange for citizenships/passports of a country in which they have never lived<sup>23</sup>.

Afterward, different countries worldwide followed them by setting up schemes to provide foreign investors with passports, residency visas or citizenship in exchange for cash (cash-for-passport or citizenship-for-sale) regardless of their physical presence in the country. They joined a small but growing list of states that offer naturalized citizenship to aliens by significant much-needed investment in their respective economies. In 2013 and 2014, Antigua and Barbuda and Malta launched new citizenship programs

---

<sup>21</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Investor Citizenship and Residence Schemes in the European Union, Brussels, 23.1.2019 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com\\_2019\\_12\\_final\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com_2019_12_final_report.pdf)).

<sup>22</sup> 'Golden passports' threaten European security, warns EU commissioner (URL: <https://www.theguardian.com/world/2018/oct/16/golden-passports-threaten-european-security-warns-eu-commissioner>).

<sup>23</sup> SHACHAR, *Citizenship for Sale?*, in *The Oxford Handbook of Citizenship*, Oxford, 2017, 794-796.

(parliament of both countries approved bills that will allow for the grant of citizenship to foreign investors who inject a significant amount of money into the domestic economy), while Grenada revived its previously retired program. Cyprus amended existing CBI program since 2011 to provide more investment options (including different financial instruments, like government bonds, bank deposits, in addition to its original real estate or other private investment option) to those investors who lost at least EUR 3 million in the European Union bailout. Dominica has also recently amended existing since 1993 CBI program by introducing an additional real estate investment option.

For the past at least ten years, EU Member States have been experiencing a visible population shortage, mainly because of significant socio-economic and financial disparities between them, freedom of movement and visa-free travel. To combat this drain, some EU Member States like Bulgaria, Cyprus, Malta introduced citizenship-by-investment programs in 2005, 2007 and 2013 respectively. In the report 2019 is mentioned that ‘these three EU Member States, there is no obligation of physical residence for the individual, nor a requirement of other genuine connections with the country before obtaining citizenship’<sup>24</sup>. Two EU Member States, Cyprus, and Malta, continue to sell citizenship, while Bulgaria plans to terminate its citizenship-by-investment programme (as it was announced in January 2019 just a day before the EU Commission report was released). Among main reasons for such early termination of Bulgarian CBI program (it was launched in 2013, and only 50 foreigners mainly from Russia, Egypt, Israel, and Pakistan were granted Bulgarian citizenship by investment) we can list the followings: ‘the aim to increase real foreign investment and economic development has not been achieved, new jobs have not been created and economic growth been boosted’<sup>25</sup>.

CBI programme is usually defined as an alternative passport programme, based on investment/donation without the need to abandon your current passport under which investors can enjoy and secure their right to free movement throughout the EU. 23 EU Member States (not Belgium, Denmark, Finland, and Sweden) offer to wealthy foreigners residence

---

<sup>24</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Investor Citizenship and Residence Schemes in the European Union, Brussels, 23.1.2019 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com\\_2019\\_12\\_final\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com_2019_12_final_report.pdf)).

<sup>25</sup> Bulgaria plans to end passport-for-sale scheme (URL: <https://uk.reuters.com/article/uk-eu-passports-bulgaria-idUKKCN1PG1P3>)

permits for cash. However, Hungary suspended its scheme in April 2017. What is efficient, governments of involved EU Member States actively promote such CBI programs, which, usually, contradict the traditional way of acquisition of citizenship ('less stringent conditions than under ordinary naturalization regimes, in particular without effective prior residence in the country concerned')<sup>26</sup>.

At EU level CBI schemes are increasingly being mainstreamed and typically have the following features: their targets are wealthy TCNs; they are provided by a transparent, delineated process for foreign investors to make a sizeable investment in return for citizenship; such investments can be active (for instance, they require the setting up of a business on the territory concerned that comes with the creation of jobs, at least 10), or passive (financial capital is infused into a private company with no requirement to manage the business on a day to day basis, or it can require a minimum lump sum transferred to government bonds or the property sector); they do not necessarily require applicants to spend time on the territory in which the investment is made (prior residence or physical presence)<sup>27</sup>.

Five types of investment options related to CBI programs and 'golden visa industry' can usually be observed regarding all the EU Member States:

- capital investment in company (Bulgaria, Estonia, Ireland, Spain, France, Croatia, Italy, Latvia, Lithuania, Netherlands, Portugal, Romania, Slovakia, United Kingdom) or in credit or investment funds / trust funds (Bulgaria, Estonia, Ireland, Spain, Cyprus, Latvia, Netherlands, Portugal),
- investment in immovable property: to buy, or to rent a real estate property of a definite value (Ireland, Greece, Spain, Cyprus, Latvia, Malta, Portugal) to renting it (possible in Malta and Greece),
- investment in Government bonds (Bulgaria, Spain, Italy, Latvia, Hungary, Malta, and the United Kingdom),
- donation or endowment of an activity contributing to the public good, a public project benefiting the arts, sports, health, culture or education

---

<sup>26</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Investor Citizenship and Residence Schemes in the European Union, Brussels, 23.1.2019 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com\\_2019\\_12\\_final\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com_2019_12_final_report.pdf))

<sup>27</sup> SCHERRER – THIRION, *Citizenship by investment (CBI) and residency by investment (RBI) schemes in the EU: State of play, issues and impacts*, European Parliamentary Research Service, PE 627.128 – October 2018, 12 (URL: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/627128/EPRS\\_STU\(2018\)627128\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/627128/EPRS_STU(2018)627128_EN.pdf))

philanthropic donations artistic and research activities (Ireland, Italy, Portugal), and finally

- one-time contributions to the State budget (Latvia, Malta)<sup>28</sup>.

All CBI programs vary substantially in their design, conditions, and cost. Cyprus and Malta have introduced a cap of successful applications per annum for foreign investors (in particular, Cyprus decided to limit such citizenships-by-investment to 700 applications per year since 2018). However, Bulgaria did not at all<sup>29</sup>. The common feature of all CBI programs is that they allow either direct citizenship (discretionary naturalization) or provide a visible route towards citizenship in return for a sizeable financial investment in the economy of a host country or a contribution to the public sector.

CBI programs as an allowance to the super-rich TCNs to obtain fast-track citizenship of EU Member State (notably Cyprus, Malta and Bulgaria) can arguably be perceived as discriminatory in nature, since all of them are on transit migration route of mixed migration flows to the EU and are not similarly open to refugees and those migrants, who have no money: they remain on the wrong side. A. Shachar argues that «citizenship as we know it (at least since Aristotle) is constituent of political relation; as such, it is expected to both reflect and generate a notion of participation, co-governance, and a degree of solidarity among those included within the body politic. It is difficult to imagine how these values could be preserved under circumstances in which insiders and outsiders are distinguished merely by the ability to pay a certain price»<sup>30</sup>.

Separate attention must be paid to the existence of CBI programs in candidate countries and potential candidates to access the EU, because citizenship of these particular countries becomes rapidly attractive to foreigners. At this point, we should mention that a citizenship investor scheme is already in place in Turkey since 2010<sup>31</sup>, while in Montenegro,

---

<sup>28</sup> Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Investor Citizenship and Residence Schemes in the European Union, Brussels, 23.1.2019, 7 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com\\_2019\\_12\\_final\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/com_2019_12_final_report.pdf)).

<sup>29</sup> Factual Analysis of Member States' Investor Schemes granting citizenship or residence to third-country nationals investing in the said Member State / prepared by Džankić, Psaila, Leigh and Gómez Rojo for Milieu Ltd. under the contract JUST/2016/RCIT/FW/RIGH/0152 (2017/06). Brussels, July 2018, 23 (URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/deliverable\\_d\\_final\\_30.10.18.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/deliverable_d_final_30.10.18.pdf)).

<sup>30</sup> SHACHAR, *The Birthright Lottery*, Harvard University Press, 2009, 56.

<sup>31</sup> Regulation on the Application of Turkish Citizenship Act (Official Gazette 6 April 2010, 27544), amended by the Regulation on the Changes on the Regulation Regarding the

preparations for the implementation of such a scheme, which was adopted in November 2018, were launched just recently (in January 2019)<sup>32</sup>. Another challenge appears when CBI schemes have been run by third countries, if possession of their citizenship in question grants visa-free access to the European Union for short stays (like Moldova in 2018).

## 5. CBI as a megatrend in the EU context

Even though the acquisition of national citizenship of every EU Member State is the pure national question and is not governed/covered by EU law because of the principle of subsidiarity application, naturalization decisions adopted by one EU Member State does not matter which are 'not neutral' with regard to the EU as a whole<sup>33</sup>. Indeed, the EU citizenship is additional to national citizenship of every EU Member State.

Academics, politicians and EU Member State government officials are discussing the controversial question on cash-for-passport since 2014, spurred by the Maltese 'citizenship for sale' affair: Maltese governmental initiative dated back to 2013 to launch the CBI<sup>34</sup>. Maltese governmental officials introduced profitable schemes which 'directly or indirectly result' in an effective sale of EU citizenship (being complementary to national citizenship and does not intend to replace it), temporary or permanent residence permits to wealthy foreigners, who make exceptional/substantial/sizeable investments in the EU Member State concerned to enjoy freedom of movement, to obtain Schengen Area residence permits, to have an access to the European market and funds, grants a right of entry to privileged tax regimes, offers easy access to a wide range of other

---

Application of Turkish Citizenship Act (Official Gazette 12 January 2017, 29946) and by the Presidential Decree No. 106 (Official Gazette 19 September 2018, 30540).

<sup>32</sup> Decision of 22 November 2018 on the criteria, method and procedure for selection of persons who may acquire Montenegrin citizenship by admission for the purpose of implementation of special investment programs of special importance for the business and economic interests of Montenegro

<http://www.gov.me/ResourceManager/FileDownload.aspx?rId=344979&rType=2>

<sup>33</sup> REDING, *Citizenship must not be up for sale*, Speech/14/18. Plenary Session debate of the European Parliament on 'EU citizenship for sale' /Strasbourg, 15 January 2014 (URL: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-14-18\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-14-18_en.htm)).

<sup>34</sup> CARRERA, *How much does EU citizenship cost? The Maltese citizenship-for-sale affair: A breakthrough for sincere cooperation in citizenship of the union?*, CEPS Working Paper No. 64/April 2014 (URL: <https://www.ceps.eu/system/files/LSE%20No%2064%20Price%20of%20EU%20Citizenship%20final2.pdf>).

advantages<sup>35</sup>. In the EU context it was going not just about the nationality of the country concerned. Notably, no one can become an EU citizen without first passing through the hands of the EU member state, but also about the supranational status enshrined in the citizenship of the Union<sup>36</sup>. From an EU legal viewpoint every decision of one EU Member State to grant citizenship for investment automatically confers to successful applicant rights in relation to other EU Member States, in particular free movement rights, the right to vote and stand as a candidate in local and EU elections, the right to consular protection if unrepresented outside the EU and rights of access to the internal market to exercise economic activities (Article 20(2) TFEU).

In January 2014, the European Parliament debated the 'citizenship for sale' issue, while the confirmation of the EU deep concern was expressed in the Resolution of 16 January 2014. Viviane Reding, then Vice-President of the European Commission (Barroso II), emphasized promptly that 'citizenship must not be up for sale'<sup>37</sup>.

The Maltese CBI and similar schemes applicable in the other EU Member States were strongly criticized, in particular in relation to the general principle of fairness and discrimination ('long-distance' citizens, who will not actively take part in society), the EU principle of sincere cooperation (benefits of the EU citizenship, enjoyed by wealthy TCNs-investors, having resided outside the EU) and the lawfulness of these schemes as regards the criteria of a 'genuine link' (as it was established by the International Court of Justice in the 1955 *Nottebohm* decision: in order to be recognized as a citizen of a state, a meaningful connection to the state had to be established)<sup>38</sup>.

To apply for the fast-track citizenship-by-investment in the EU, the person must first invest. Both, an amount of the investment (from a very low investment below EUR 100,000 in Croatia) to a very high investment (over

---

<sup>35</sup> European Parliament Resolution of 16 January 2014 on EU citizenship for sale (2013/2995(RSP)).

<sup>36</sup> CARRERA, *How much does EU citizenship cost? 'The Maltese citizenship-for-sale affair: A breakthrough for sincere cooperation in citizenship of the union?'*, CEPS Working Paper No. 64/April 2014 (URL: <https://www.ceps.eu/system/files/LSE%20No%2064%20Price%20of%20EU%20Citizenship%20final2.pdf>).

<sup>37</sup> REDING, *Citizenship must not be up for sale*, Speech/14/18. Plenary Session debate of the European Parliament on 'EU citizenship for sale' /Strasbourg, 15 January 2014 (URL: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-14-18\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-14-18_en.htm)).

<sup>38</sup> SCHERRER - THIRION, *Citizenship by investment (CBI) and residency by investment (RBI) schemes in the EU: State of play, issues and impacts*, European Parliamentary Research Service, PE 627.128 – October 2018, 23-24 (URL: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/627128/EPRS\\_STU\(2018\)627128\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/627128/EPRS_STU(2018)627128_EN.pdf)).

EUR 5 million in Slovakia and Luxembourg) and application of a physical presence test depend on the country, as well as the ways how it (investment) can be made. A non-financial investment might be required: like the creation of jobs (in Bulgaria, Czechs Republic, Spain, France, Croatia, Latvia, Netherlands, Portugal, Romania) and contribution to the economy (in Bulgaria, Czechia, Greece, Spain).

Fast-track citizenship schemes, whereby countries sell passports or alternative citizenship after birth in exchange for the sizeable investment, are almost universally carried out in complete secrecy (the names of such investors / successful applicants are never published officially while raising sufficient challenges in terms of transparency).

Once the person is approved as the investor and obtained alternative citizenship-by-investment, his / her family members qualify to obtain the permanent residency as well and enjoy the same benefits as the investor by transferred from him/ her alternative citizenship. Even though such investor and his / her family are not physically present in the country of their alternative citizenship, they'll not lose their permanent residency status. The entire process of obtaining a second passport (alternative citizenship after birth in a country other than origin) regarding CBI takes much shorter than the time of ordinary naturalization.

It is up to every state to decide who is eligible/wanted/worthy/desirable to become a citizen. However, there is a variety of naturalization mechanisms, relevant to the acquisition of citizenship in exchange for exceptional investment. They include legal provisions in nationality laws for the discretionary naturalization on the grounds of national interest usually in terms of sports, art, economy, or exceptional services. Common features for CBI and discretionary naturalization on the grounds of national interest: successful applicants do not need to know the language of that particular state and have civic knowledge, can become a dual citizen and do not need to renunciate their prior citizenship, do not need to give an oath of allegiance to this country.

An ordinary person is subject to revocation of naturalization if he or she procured naturalization illegally, which means that the person was not eligible for naturalization because any eligibility requirement for naturalization was not met or a person failed to comply with any of the requirements for naturalization.

## 6. Conclusions

To conclude, conferring citizenship by significant financial investment is supposed to be qualitatively different than conferring citizenship on other bases (filiation, naturalization, option, transfer). Citizenship-by-investment creates formal boundaries and artificial discriminative barriers based exclusively on money for those who are outside and want to be inside. Policymakers might well be motivated to adopt CBI programs to exchange a higher-value good (citizenship) for a lower value good (money), and to bring more investments to the domestic economy. Foreign investors might be interested to apply CBI programs to secure their wealth, business and lifestyle. Promotion of the fundamental values of society results in public confidence in the justice, democracy, the rule of law, fair and impartial immigration system of every EU Member State and the credibility of their government commitments to protect human rights (in particular, right on nationality). In light of the significant impacts affecting the EU Member States and the EU as a whole, the EU should take action, which could bring potential benefits to the EU, but not exceed EU competence regarding citizenship acquisition. In any case, this action should be based on the principles of subsidiarity and proportionality application, ensuring the EU integrity and values.

## CAPACITÀ DI OBBLIGARE IL FONDO COMUNE E RESPONSABILITÀ PATRIMONIALE: NOTE SULL'ART. 38 C.C.\*

**Maria Barela**

*Ricercatore in Diritto privato,  
Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"*

*L'orientamento giurisprudenziale che utilizza la disposizione dell'art. 38 c.c. al fine di giustificare l'imputazione all'associazione non riconosciuta degli atti compiuti dal falsus procurator impone di riflettere sulla funzione di questa norma, mediante la sua interpretazione.*

*L'indagine pone particolare attenzione al profilo soggettivo, che coinvolge (j) "le persone che rappresentano l'associazione" e (jj) "le persone che hanno agito in nome e per conto dell'associazione".*

*Attraverso l'esame del dettato normativo - la cui ratio risiede nella tutela dei terzi, considerata l'assenza di pubblicità in materia di associazioni non riconosciute - si giunge ad escludere dal suo ambito applicativo il caso della rappresentanza senza potere, individuando il presupposto per l'applicazione della norma nella capacità del soggetto che agisce di impegnare il fondo comune.*

*Where the provision of article 38 of the Italian Civil Code is used by the court rulings in order to justify the charging to the unrecognized associations of those acts of the falsus procurator (agent acting without or outside the authority), a reflection is needed on the function and interpretation of the aforementioned provision.*

*This analysis pays special attention to the subjective profile involving (j) the individuals representing the association and (jj) the individuals acting in the name and on behalf of the association.*

*Through the analysis of this provision - which ratio is the protection of third parties, in consideration of the lack of publicity regarding the unrecognized associations - we could exclude from its scope the case of representation without being empowered to do so; the condition for the application of this provision is the ability of the individual to act in order to made the common fund committed.*

### **Sommario:**

1. Funzione dell'art. 38 c.c. e autonomia patrimoniale imperfetta quale rimedio all'assenza di pubblicità
2. L'ambito soggettivo dell'art. 38 c.c.: chi "rappresenta" e chi "agisce"
  - 2.1. Il possibile coinvolgimento degli amministratori
  - 2.2. L'interpretazione restrittiva dell'art. 38 c.c.
3. Le rispettive responsabilità di rappresentanti e amministratori
4. Inapplicabilità dell'art. 38 c.c. al caso del *falsus procurator*. La *ratio* della norma

---

° Saggio sottoposto a double-blind peer review.

## 1. Funzione dell'art. 38 c.c. e autonomia patrimoniale imperfetta quale rimedio all'assenza di pubblicità

La norma dell'art. 38 c.c. offre la misura dell'imputazione all'associazione non riconosciuta degli atti compiuti dal suo rappresentante.

Il presupposto della sua applicabilità risiede nella sussistenza del potere rappresentativo in capo a chi agisce per l'associazione stessa, requisito necessario affinché si produca, per un verso, l'effetto di vincolare il fondo comune e, per altro verso, quello di impegnare *personalmente e solidalmente* colui che ha agito, aggiungendo la responsabilità di questi a quella dell'associazione.

Si osserva, tuttavia, come la giurisprudenza abbia di frequente utilizzato questa norma al fine di imputare all'associazione non riconosciuta gli effetti negoziali degli atti posti in essere da chi era sprovvisto del potere rappresentativo, tenendo conto unicamente dell'affidamento del terzo meritevole di tutela, senza che l'associazione abbia beneficiato degli effetti negoziali prodotti né che vi sia stata alcuna dichiarazione in tal senso da parte dell'organo legittimato ad esprimere la volontà dell'ente<sup>1</sup>. Il meccanismo all'uopo utilizzato dalla giurisprudenza è quello della rappresentanza apparente, in virtù della quale il fondo comune verrebbe obbligato dal *falsus procurator*.

In questa prospettiva, l'art. 38 c.c. si troverebbe a svolgere la funzione di equiparare il potere rappresentativo apparente a quello reale, con un'interpretazione che sembra tuttavia lontana dalle intenzioni del legislatore e dalla portata della norma.

La disposizione attribuisce, invero, a coloro "che rappresentano l'associazione" la capacità di obbligare patrimonialmente il fondo comune, prescrivendo *ad adiuvandum* la responsabilità personale e solidale degli stessi, che certo *non si sostituisce* ma *si aggiunge* a quella dell'associazione,

---

<sup>1</sup> Si vedano Cass., sez. III, 27 gennaio 2015, n. 1451, in *Notariato*, 2015, 2, 173; Cass., sez. I, 16 marzo 2004, n. 5305, in *Dir. fall.*, 2005, 2, 843; Cass., sez. lav., 16 maggio 2000, n. 6350, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, I, 280, con nota di BASILE, *Sull'efficacia dell'assunzione di un lavoratore in un sindacato compiuta da dirigente periferico privo del potere di rappresentarlo*), la quale muove dall'art. 38 c.c. per affermare che «in mancanza di ogni forma di pubblicità sui poteri di rappresentanza secondo l'ordinamento interno delle associazioni non riconosciute, per i terzi, ai quali sia obiettivamente impossibile verificare i poteri rappresentativi della controparte, non può che operare il principio dell'apparenza, in base al quale il convincimento, non derivante da errore colpevole, di trovarsi in presenza di persona legittimata ad impegnare l'associazione è sufficiente alla valida stipulazione del contratto e al sorgere delle conseguenti obbligazioni sia per il terzo stipulante sia per l'associazione non riconosciuta».

in considerazione della difficoltà per i terzi di conoscere sia la consistenza del patrimonio dell'ente sia il suo organigramma nonché le persone degli amministratori e dei rappresentanti legittimati ad agire<sup>2</sup>: nella mancanza di oneri di forma e di pubblicità per la costituzione e modificazione dell'ente non riconosciuto risiede, infatti, la *ratio* della responsabilità patrimoniale imperfetta<sup>3</sup> descritta dalla norma in esame, ancorché (in epoca ben posteriore alla sua emanazione) il legislatore abbia previsto talune forme di pubblicità, con riferimento a specifici casi in tema di associazioni non riconosciute.

Come noto, la legge del 27 febbraio 1985, n. 52, nel modificare l'art. 2659 c.c., ha dato per pacifico che anche gli enti non riconosciuti godano della capacità di acquistare immobili e, successivamente, a riprova della convergenza delle discipline, è stata eliminata l'autorizzazione governativa per gli acquisti delle persone giuridiche, mediante l'abrogazione dell'art. 17 c.c. ad opera della legge 15 maggio 1997, n. 127<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Cfr. GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, in *Comm. Scialoja - Branca*, Bologna-Roma, 1976, 136-137. L'atto costitutivo dell'associazione, infatti, è un contratto consensuale, che non richiede la forma scritta, salvo per l'eventuale conferimento di beni immobili in proprietà o in godimento ultranovenne, come previsto dall'art. 1350, nn. 1 e 9, c.c. La forma scritta non è richiesta neppure ai fini della prova, dal momento che l'esistenza dell'associazione potrà essere dimostrata anche attraverso testimoni o per presunzioni.

<sup>3</sup> Sulla responsabilità patrimoniale imperfetta, v. spec., BIGLIAZZI GERI - BUSNELLI - BRECCIA - NATOLI, *Diritto civile, Norme, soggetti e rapporto giuridico*, vol. I, Torino, 1988, 234 ss., i quali individuano nell'art. 38 c.c. la disciplina caratterizzante le associazioni non riconosciute; VERDE, *La pubblicità degli enti senza scopo di lucro*, in PERLINGIERI (diretto da), *Trattato di diritto civile del Consiglio nazionale del Notariato*, Napoli, 2012, 75, il quale osserva che la rilevanza del riconoscimento risulta funzionale solo alla realizzazione dell'autonomia patrimoniale perfetta. Nello stesso senso, DE GIORGI, *Tra legge e leggenda: la categoria ente nel diritto delle associazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, 507; ID., *Il nuovo diritto degli enti senza scopo di lucro: dalla povertà delle forme codicistiche al groviglio delle leggi speciali*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, 293; ID., *Le associazioni*, in LIPARI - P. RESCIGNO (diretto da), *Diritto civile*, I, 1, Milano 2009, 396 ss. V. anche PONZANELLI, *Gli enti collettivi senza scopo di lucro*, Torino, 2000, 38 ss.; MONTANI, *Sub art. 37 c.c.*, in PONZANELLI (a cura di), *Le associazioni non riconosciute*, Artt. 36-42, in *Commentario Schlesinger*, Milano, 2016, 187 ss.; BIANCA, *Diritto civile*, I, *I soggetti*, Milano, 2002, 380 ss.; VOCATURO, *Associazioni non riconosciute: natura e limiti della responsabilità ex art. 38 c.c. di chi agisce in nome dell'associazione*, in *Riv. not.*, 2003, 684 ss.

<sup>4</sup> Sul percorso seguito dal legislatore in ordine alla disciplina degli acquisti da parte delle associazioni non riconosciute, v. ZOPPINI, *Problemi e prospettive per una riforma delle associazioni e delle fondazioni di diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 367 ss.

Sulla riforma, PONZANELLI, *Abrogazione dell'art. 17 c.c.: verso una riforma degli enti non profit?*, in *Corr. giur.*, 1997, 841 ss.; ID., *Abrogati gli artt. 600 e 786 c.c.*, in *Corr. giur.*, 2000, 1272 ss.; GIACOBBE, *Riforme e casi recenti: dubbi sul regime degli acquisti degli enti non riconosciuti*, in *Dir. fam. pers.*, 2012, 329; CARNEVALI, *L'abrogazione dell'art. 17 c.c.*, in *Contr.*, 1997, 229 ss. Alcune importanti osservazioni sulla situazione precedente alla riforma si ritrovano in LISERRE, *Le associazioni non riconosciute tra modelli e realtà*, in *Jus*, 1983, 50 ss.

Le associazioni non riconosciute sono state inserite così tra quegli enti, i cui acquisti (a titolo oneroso, attesa l'allora vigente preclusione di acquisti a titolo gratuito) sono soggetti a trascrizione, con la necessaria «*indicazione delle generalità delle persone che le rappresentano secondo l'atto costitutivo*»<sup>5</sup>. Ampio è stato il dibattito che ha accompagnato la redazione di questa disposizione, con la formulazione di varie proposte, tra le quali la costituzione dell'associazione non riconosciuta per atto pubblico o per scrittura privata autenticata, al fine di procedere validamente all'acquisto di beni immobili, nell'ottica della certezza dei rapporti giuridici<sup>6</sup>. La citata novella del 1985 ha così inciso sulla disciplina delle associazioni non riconosciute, avvalorando, inoltre, la tesi secondo cui esse sono soggetti di diritto<sup>7</sup> ed agiscono per mezzo dei propri *organi*<sup>8</sup>.

---

Sul decentramento della disciplina delle associazioni non riconosciute ad opera delle leggi speciali, P. RESCIGNO, *Le "non profit organizations" come formazioni sociali*, in PONZANELLI (a cura di), *Gli "enti non profit in Italia": associazioni, fondazioni, volontariato, trust, fondi pensione*, Padova, 1994, 268; NAPOLITANO, *Le associazioni private a rilievo pubblicistico*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1994, 622 ss.; ZOPPINI, *Problemi e prospettive per una riforma delle associazioni e delle fondazioni di diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 365, il quale parla di un processo di "decodificazione"; in particolare, sull'introduzione di discipline speciali, che tendano ad agevolare lo svolgimento di attività delle associazioni *non profit*, v., BASILE, *Le persone giuridiche*, in Iudica - Zatti (diretto da), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2014, 52 ss.; R. RASCIO, *Gli enti del libro primo. Dalla moltitudine dei modelli speciali ai tipi del codice*, in *Studi in onore di Cesare Massimo Bianca*, t. I, Milano, 2006, 630 ss.

<sup>5</sup> Si veda MARICONDA, *Poteri di rappresentanza e pubblicità nelle associazioni non riconosciute*, in AA.VV., *Amministrazione e rappresentanza negli enti diversi dalle società*, Milano, 1990, 236, al quale tale disposizione appare priva di un'adeguata giustificazione: l'A. rileva come «un attimo dopo l'acquisto, può non essere più attuale l'indicazione del legale rappresentante» e reputa, altresì, non necessaria l'autorizzazione agli acquisti da parte delle associazioni non riconosciute. Sugli acquisti a mezzo di successione testamentaria, v., LOFFREDO, *Le persone giuridiche e le organizzazioni senza personalità giuridica*, Milano 2001, 38 e ss.; IORIO, *Le persone - tomo II - Persone giuridiche*, in P. CENDON (a cura di), *Il diritto privato nella giurisprudenza*, Torino, 2000, 95 ss.

<sup>6</sup> Sul punto, MARICONDA, *op. ult. cit.*, 241.

<sup>7</sup> Rilevano come sia ormai scolorita la distinzione tra gli enti con personalità giuridica e senza, P. RESCIGNO, *Sulla riforma del diritto delle associazioni e fondazioni*, in *Vita not.*, 2005, 61 ss.; BARBA, *La normatività della fondazione*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, II, 417 ss.; TAMPONI, *Persone giuridiche. Artt. 11-35*, in P. SCHLESINGER (diretto da), *Il Codice Civile: Commentario*, 2018, 113; ZOPPINI, *Le prospettive di riforma delle associazioni e delle fondazioni: considerazioni a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, 45 ss.

<sup>8</sup> Sulla concezione del rapporto organico ormai disgiunto dal concetto di persona giuridica, v. M. CAMPOBASSO, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002, 172 ss.; VISINTINI (a cura di), *Rappresentanza e gestione*, Padova, 1992, 9 ss.; FRANZONI, *Il danno cagionato dagli amministratori di enti collettivi*, in TRIMARCHI (a cura di), *Rappresentanza e responsabilità negli enti collettivi*, Milano, 2007, 220 ss.; PALERMO, *Le*

Nell'ambito del dibattito riguardante la trascrizione degli atti di acquisto delle associazioni non riconosciute, è stato sottolineato come gli inconvenienti maggiori si riscontrino ovviamente nelle forme più complesse di associazione, quali i partiti politici e i sindacati, con struttura piramidale, al cui interno si distinguono varie 'cellule' o 'sezioni' fino ai raggruppamenti apicali, con la conseguente difficoltà di individuare i soggetti deputati a rappresentare l'associazione sul piano territoriale o centrale nonché verificare quali siano i livelli di autonomia di ciascuna organizzazione. In tale contesto, è stata posta in luce l'utilità del ricorso alla pubblicità dichiarativa a tutela della certezza degli acquisti, ma soltanto ove tale sistema sia accompagnato dalla ulteriore annotazione delle modifiche riguardanti i rappresentanti delle associazioni non riconosciute, anch'essa con efficacia di pubblicità dichiarativa<sup>9</sup>.

Per le associazioni di utilità sociale, invece, il regime di responsabilità è stato disciplinato dalla legge 7 dicembre 2000 n. 383 (ora abrogata dal d.lgs. 3 luglio 2017 n. 117, art. 102), la quale ha previsto la responsabilità sussidiaria di colui che ha agito<sup>10</sup>, senza distinguere tra associazioni riconosciute e non. Qualora poi

---

*istituzioni prive di riconoscimento*, in AA.VV., *Amministrazione e rappresentanza negli enti diversi dalle società*, Milano, 1990, 161; GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, Milano, 1991, 61; MARONGIU, voce *Organo e ufficio*, in *Enc. giur.*, XXII, Roma, 1990, 3 ss.; GIAMPIERI, voce *Organo della persona giuridica*, in *Dig. Disc. priv.*, sez. civ., XIII, Torino, 1995, 189 ss.; G. PONZANELLI, *Gli enti collettivi senza scopo di lucro*, cit., 38; tale impostazione già in GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, I, Padova, 1990, 29; ID., *Il negozio giuridico*, cit., 445 e, prima ancora, in S. ROMANO, voce *Organi*, in *Frammenti di un dizionario giuridico*, rist., Milano, 1983, 145 ss. Per l'impostazione tradizionale, v. invece M.S. GIANNINI, voce *Organi (Teoria gen.)*, in *Enc. dir.*, XXXI, Milano, 1981, 54 ss.; FALZEA, *Il soggetto nel sistema dei fenomeni giuridici*, Milano, 1939, 118 ss.; v. anche PUGLIATTI, *Programma introduttivo di un corso sulla rappresentanza in diritto privato*, in *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965, 82 ss.; MACIOCE, voce *Ufficio*, (*dir. priv.*), in *Enc. dir.*, XLV, Milano, 1992, 64.

<sup>9</sup> Favorevole all'ipotesi di prescrivere la pubblicità degli atti dell'associazione non riconosciuta, attribuendo tuttavia ad essa l'efficacia di pubblicità-notizia, è MARICONDA, *op. ult. cit.*, 247.

<sup>10</sup> Piuttosto ampia la letteratura in tema di responsabilità degli enti di utilità sociale: si vedano TRIMARCHI, *La responsabilità contrattuale ed extracontrattuale degli enti collettivi e dei loro organi*, in ID. (a cura di), *Rappresentanza e responsabilità negli enti collettivi*, cit., 4 ss.; GHIA, *Le associazioni di promozione sociale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2001, 446; PONZANELLI, *Gli enti collettivi senza scopo di lucro*, cit., 277; BASILE, *Recenti ipotesi di responsabilità personale per debiti assunti nell'interesse di organizzazioni di utilità sociale*, in *Studi in onore di Nicolò Lipari*, I, Milano, 2008, 108 ss.; CETRA, Art. 6 (*Responsabilità patrimoniale*), in DE GIORGI (a cura di), *La nuova disciplina dell'impresa sociale*, Padova, 2007, 399; SALATINO, *L'impresa sociale*, in *Contr. impr.*, 2011, 394; AMENDOLA PROVENZANO - BUSCEMA, *Il Sole 24 Ore Attualità legislativa*, Milano, 2001, 40; GIARMOLEO, *Attività commerciali ed enti non-profit*, Padova, 2003, 214 ss.

un'impresa sociale fosse stata esercitata nella veste giuridica dell'associazione non riconosciuta, avrebbe trovato applicazione l'art. 6 d.lgs. 24 marzo 2006, n. 155 (anch'esso abrogato dal medesimo art. 102 d.lgs. 3 luglio 2017 n. 117), che attribuiva il beneficio della responsabilità limitata, a condizione della sussistenza dei requisiti ivi previsti: si tratta di casi sottratti evidentemente all'applicazione dell'art. 38 c.c., per specialità della disciplina emanata<sup>11</sup>.

In particolare, poi, il richiamato d.lgs. 117/2017 ha disciplinato i termini della pubblicità relativa ai poteri rappresentativi nelle associazioni non riconosciute appartenenti alla categoria degli enti del c.d. Terzo Settore (artt. 26, VI co., 28 e 52), ponendo una normativa speciale della responsabilità degli amministratori<sup>12</sup>, mediante il rinvio agli artt. 2392 ss. c.c. in tema di società per azioni. Anche questi casi sono stati così sottratti al regime dell'art. 38 c.c., il quale resta tuttavia il cardine della disciplina della responsabilità in tema di associazioni non riconosciute, immutato sin dal 1942, ancorché la legge delega n. 106/2016 avesse assegnato al Governo anche il compito di novellare il libro I del Codice Civile.

Ebbene - al di là della disputa sul tipo di pubblicità cui assoggettare gli acquisti immobiliari dell'associazione non riconosciuta - rimanendo nell'ambito applicativo dell'art. 38 c.c., si osserva come, per gli atti non menzionati dalle leggi speciali, l'assenza di specifici oneri di forma (e, così, di un'adeguata pubblicità) ponga ai terzi il problema di verificare la solidità economica dell'ente nonché l'effettiva legittimazione di colui che si dichiara rappresentante, con ogni conseguenza in ordine alla capacità di vincolare il patrimonio sociale a garanzia delle obbligazioni assunte. Serie difficoltà, infatti, potrebbero incontrare gli eventuali creditori nel reperire i beni, specie mobili, dell'associazione nonché nel rintracciare le modifiche degli elementi personali e patrimoniali, fino al rischio della repentina quanto facile estinzione dell'associazione stessa: tali difficoltà, latrici di un'asimmetria informativa tra terzo e (presunto) rappresentante<sup>13</sup>, determinano l'esigenza di tutela dell'affidamento<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Al riguardo, D'AMBROSIO, *Partecipazione e attività. Contributo allo studio delle associazioni*, Napoli, 2012, 127 ss.; BASILE, *Recenti ipotesi di responsabilità personale*, cit., 111. Un'ampia panoramica degli *enti non profit*, offre VISINTINI (a cura di), *Gli enti non profit tra codice civile e legislazione speciale*, Napoli, 2003 e ID., *Rappresentanza e responsabilità degli enti non profit*, in TRIMARCHI (a cura di), *Rappresentanza e responsabilità negli enti collettivi*, cit., 147 ss.

<sup>12</sup> Sul punto, v., IBBA, *Codice del Terzo settore e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 62 ss.

<sup>13</sup> LA ROCCA, *Amministratori e rappresentanti nei "partiti e movimenti" politici dopo le sentenze della Cassazione sull'art. 38 c.c.*, in *www.ilcaso.it.*, 10, considera l'art. 38 c.c. uno strumento finalizzato proprio a riequilibrare l'asimmetria informativa tra il terzo e il portavoce dell'associazione.

<sup>14</sup> Sulla tutela dell'affidamento nell'art. 38 c.c., GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 215 ss.; BASILE, *Gli enti di fatto*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato*, vol. I, t. 2, II ed., Torino, 1992, 333 ss.; PERSICO, voce *Associazioni non*

In questa prospettiva, l'autonomia patrimoniale imperfetta giunge allora a supplire alle carenze di garanzia per i terzi<sup>15</sup>, considerato l'agevole controllo sul patrimonio di chi si presenti nella veste di rappresentante dell'associazione, a fronte della complicata verifica (per giunta, dall'esito incerto) circa la situazione patrimoniale dell'ente<sup>16</sup>.

Il legislatore provvede in questo modo a tutelare l'affidamento del terzo, il quale sa che delle obbligazioni assunte risponderà in ogni caso l'autore dell'atto con il proprio patrimonio - questo sì verificabile - in aggiunta alla responsabilità del fondo comune, qualora questo sia insufficiente.

Si osserva che, se la funzione dell'art. 38 risiede nella tutela dei terzi creditori in ragione del difetto di conoscibilità dei dati riguardanti l'associazione, di contro, qualora il creditore fosse un associato, a rigore, egli non potrebbe avvantaggiarsi della medesima tutela, giacché difficilmente potrebbe sostenere di essere all'oscuro delle vicende relative alle attività svolte dall'associazione e delle modifiche riguardanti la consistenza del patrimonio sociale<sup>17</sup>.

---

*riconosciute*, in *Enc. giur.*, III, Milano, 1958, 892 ss.; BREDI, *Sub art. 38 c.c.*, in PONZANELLI (a cura di), *Le associazioni non riconosciute*, cit., 195 ss.; EROLI, *Le associazioni non riconosciute*, Napoli, 1990, 198 ss.; RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, Milano, 1952, 255 ss.; FERRARA SR, *Le persone giuridiche*, Torino, 1938, 81 ss.; IORIO, *Delle associazioni non riconosciute e dei comitati*, in GABRIELLI (diretto da), *Commentario del Codice Civile*, Torino, 2014, 380 ss.; DEL PRATO, *L'ente privato come atto. Saggi di diritto civile*, Torino, 2015, 251 ss.; DE GIORGI, *Le persone giuridiche in generale, le associazioni e le fondazioni, in Trattato di diritto privato*, cit., 2, I, Torino, 1982, 326 ss.

<sup>15</sup> Questa è la funzione della norma individuata unanimemente dalla dottrina: per tutti, v. P. RESCIGNO, *I debiti del partito politico*, in *Giur. it.*, 2014, I, 2414, il quale osserva che la *ratio* debba essere rinvenuta nella «estrema precarietà e variabilità del fondo comune»; BULLO, *La responsabilità dell'associazione e quella dei suoi rappresentanti ai sensi dell'art. 38 c.c.*, in *Studium iuris*, 1998; nella dottrina più risalente, FERRARA SR, *Le persone giuridiche*, cit., 429 ss.; RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, cit., 257; BASILE, voce *Associazione non riconosciuta*, in *Enc. giur. Treccani*, III, Roma, 1988, 10; IORIO, *Delle associazioni non riconosciute e dei comitati*, cit., 386 ss.

<sup>16</sup> Se la *ratio* dell'art. 38 c.c. è reputata non esplicita, il legislatore ha invece espressamente ricollegato la mancanza di pubblicità alla responsabilità personale di colui che ha agito per conto del consorzio, consacrando la responsabilità esclusiva del fondo consortile ed istituendo al contempo la forma di pubblicità prevista dall'art. 2615-bis c.c. con la legge 10 maggio 1976 n. 377: al riguardo, MINERVINI, *La nuova disciplina dei consorzi*, in *Giur. comm.*, 1976, I, 312 ss.

<sup>17</sup> Tale è la prospettiva di TAMBURRINO, *Persone giuridiche. Associazioni non riconosciute. Comitati*, Torino, 1997, 462 e BIANCA, *Diritto civile*, I, cit., 393, i quali osservano, altresì, che il legislatore utilizza espressamente il termine "terzi". Di diverso avviso, GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 216; P. RESCIGNO, *Manuale del diritto privato italiano*, Napoli, 1993, 213; BASILE, *Le persone giuridiche*, cit., 420, i quali ritengono troppo rigida questa conclusione.

Non è mancato chi ha sostenuto che, oltre a realizzare la tutela dei terzi creditori, l'art. 38 c.c. sia funzionale anche allo svolgimento di una gestione più cauta ed oculata<sup>18</sup>, attesa la previsione della responsabilità personale di chi ha agito. In quest'ottica, la disposizione in esame conseguirebbe altresì lo scopo di escludere la responsabilità patrimoniale degli associati che non hanno agito nei confronti dei terzi<sup>19</sup> e, pertanto, sarebbero tenuti soltanto entro i limiti dei propri conferimenti nel fondo comune.

La norma in esame non appare finalizzata, invece, a disciplinare la fattispecie del falso rappresentante dell'associazione, ancorché la giurisprudenza abbia utilizzato in tal senso lo strumento dell'art. 38 c.c., al fine di coinvolgere in via diretta l'ente nella responsabilità dell'atto compiuto nei confronti del terzo in buona fede. Tale soluzione, tuttavia, non pare conforme al dettato normativo, giacché all'ipotesi della rappresentanza senza potere provvede la regola generale contenuta nell'art. 1398 c.c., applicabile senz'altro anche in tema di gruppi associativi: l'effetto sarà tuttavia diverso, in quanto tale ultima disposizione prevede unicamente in capo al *falsus procurator* la conseguenza del risarcimento del danno patito dal terzo contraente, in termini di "interesse negativo", non già la responsabilità per le "obbligazioni assunte", come accadrebbe in applicazione dell'art. 38 c.c. Nella prospettiva della norma dettata in tema di rappresentanza, si deve sottolineare come l'orizzonte sia limitato alla responsabilità del solo falso rappresentante, non venendo minimamente in rilievo la figura del falso rappresentato (nel nostro caso, l'associazione non riconosciuta).

In tale contesto, non può essere trascurato un altro rimedio - funzionale all'assenza di pubblicità ancorché non risolutivo - consistente nell'esistenza

Nella giurisprudenza, si segnala una interessante pronuncia di merito, secondo la quale «tra l'associazione sportiva (avente come oggetto sociale la gestione di una palestra) e l'associato, il quale usufruisce dei locali e delle attrezzature a fronte del pagamento di una somma di denaro, si configura un rapporto contrattuale, non di natura associativa, ma di erogazione di servizi. Nel caso d'infortunio dell'allievo associato, l'associazione, sulla quale ricade un'obbligazione di risultato, risponde a titolo contrattuale per il servizio reso o non reso, indipendentemente dalla natura pericolosa o no dell'attività svolta»: in tal caso, l'art. 38 c.c. ha trovato applicazione per fondare la responsabilità del dirigente della palestra (Trib. Trieste, 28 ottobre 2013, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2014, 6, 1, 535, con nota di MACCARI).

<sup>18</sup> In tal senso, CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Torino, 2003, 174 ss.; VACCA, *Le associazioni non riconosciute e i comitati*, Miano, 1999, 128.

<sup>19</sup> Nella prospettiva che esclude gli associati dalla responsabilità, v., GRANELLI, *La responsabilità per le obbligazioni dell'associazione non riconosciuta*, in *Studium iuris*, 1996, I, 1343 ss.; ZAMPERETTI, *La responsabilità di amministratori e procuratori di associazioni non riconosciute*, in *Le Società*, 1998, 680 ss.; BULLO, *La responsabilità dell'associazione e quella dei suoi rappresentanti ai sensi dell'art. 38 c.c.*, cit., 413 ss.

di un vero e proprio obbligo in capo al rappresentante di mettere a conoscenza il terzo, ove questi lo richieda, dell'atto di legittimazione dei poteri<sup>20</sup>; detto obbligo trova la sua fonte nel più ampio dovere di correttezza e buona fede nello svolgimento dei rapporti giuridici (artt. 1337 e 1375 c.c.), oltre che nell'art. 1393 c.c., dettato in tema di rappresentanza volontaria<sup>21</sup>.

La mancanza di pubblicità degli atti riguardanti l'associazione non riconosciuta viene così a tradursi: j) per un verso, nell'onere posto in capo al terzo di acquisire informazioni in ordine alle cariche associative, al patrimonio nonché ai poteri di rappresentanza conferiti dall'assemblea<sup>22</sup>; jj) per altro verso, nell'obbligo posto in capo al rappresentante di giustificare i propri poteri al terzo che lo richieda, discendendo siffatto obbligo dai principi di correttezza e buona fede nonché dall'applicazione delle norme generali stabilite dal legislatore in tema di rappresentanza volontaria; jjj) per altro verso ancora, nel peculiare regime di responsabilità previsto per l'assunzione di obbligazioni in nome e per conto dell'associazione non riconosciuta.

## 2. L'ambito soggettivo dell'art. 38: chi "rappresenta" l'associazione e chi "agisce"

Nel verificare la funzione dell'art. 38 c.c., è necessario distinguere tra i soggetti i cui atti impegnano di regola l'associazione e che insieme ad essa ne rispondono in solido e gli altri soggetti che, pur sprovvisti di un'investitura originaria, rispondono personalmente e solidalmente con il fondo comune, a determinate condizioni.

Nell'indagare le modalità in cui si esplica la responsabilità prevista nell'art. 38 c.c., muoviamo dall'analisi delle due norme ivi contenute: 1) la prima, la cui fattispecie prevede l'assunzione di obbligazioni da parte delle *«persone che rappresentano l'associazione»*, dispone che per esse *«i terzi*

---

<sup>20</sup> Vedi BASILE, *Gli enti di fatto*, cit., 326.

<sup>21</sup> L'impiego di questa norma in tema di associazioni non riconosciute recherebbe con sé l'applicazione anche dell'art. 1396 c.c., che prevede, di contro, il dovere di informare i terzi delle modificazioni e della revoca della procura, al fine di renderla opponibile ad essi. Secondo questa prospettiva (BASILE, *op. loc. cit.*), sarebbe applicabile allora alle associazioni non riconosciute anche l'art. 1398 c.c., relativo alla *«rappresentanza senza potere»*, sicché l'amministratore/rappresentante risponderebbe personalmente nei confronti del terzo, escludendosi così che l'associazione possa essere coinvolta nell'eventuale risarcimento dei danni, richiesti dal terzo, ignaro della mancanza di potere e in buona fede.

<sup>22</sup> Si veda GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 222, il quale richiama, al riguardo, l'onere che ha il terzo di accertarsi della qualifica rivestita da chi si presenta come rappresentante.

possono far valere i loro diritti sul fondo comune»; 2) la seconda estende la responsabilità (personale e solidale) a coloro «che hanno agito in nome e per conto dell'associazione».

Sotto il profilo 'soggettivo', vengono in rilievo, innanzitutto, coloro «che rappresentano l'associazione», evocati dal legislatore nella prima parte dell'art. 38 c.c. per attribuire loro la capacità di impegnare patrimonialmente il fondo comune.

Non v'è dubbio che, in questa prima fattispecie, le persone che rappresentano l'associazione in senso proprio si identifichino nei soggetti all'uopo legittimati dall'assemblea, cioè investiti formalmente del potere di produrre effetti giuridici di carattere negoziale in capo al gruppo, il quale, pur non assurgendo a persona giuridica, gode di una soggettività (ormai per unanime consenso di dottrina e giurisprudenza), che consente di utilizzare pacificamente la figura del rapporto organico fondato sugli accordi degli associati, originari o successivi alla costituzione dell'ente<sup>23</sup>.

Proprio questi accordi risultano idonei a legittimare l'attività del rappresentante, con la conseguente imputazione degli effetti all'associazione, soggetto di diritto ancorché non persona giuridica. Si pone, al riguardo, nelle organizzazioni complesse - quali, ad esempio, i partiti politici e i sindacati - il già accennato problema di individuare all'interno della compagine associativa i gruppi minori che costituiscono a loro volta delle associazioni autonome dotate di un proprio patrimonio, sicché per esse non risponderà l'associazione "madre"<sup>24</sup>; tale fenomeno va distinto dal semplice

---

<sup>23</sup> Per la tesi che ravvisa nel potere dell'organo dell'associazione non riconosciuta i caratteri della rappresentanza volontaria, v. DEL PRATO, *L'ente privato come atto*, cit., 251 ss.; FERRARA SR., *Le persone giuridiche*, cit., 288; RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, cit., 246; BIANCA, *I gruppi minori e la responsabilità della associazione non riconosciuta*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1963, 1319 ss.

<sup>24</sup> Sulle associazioni 'complesse' e 'parallele', v. P. RESCIGNO, *Sindacati e partiti nel diritto privato*, in *Jus*, 1, 1956, ora in *Persona e comunità Saggi di diritto privato*, Padova, 1987, 16 (da cui la citazione); ID., *Il controllo democratico dei sindacati*, in *Persona e comunità*, cit., 226; ID., *Partiti politici, articolazioni interne dei partiti politici, diritto dello Stato*, in *Giur. cost.*, 1964, 1405; PETTITI, *Associazioni primarie, secondarie e parallele*, in *Studi in onore di Paolo Greco*, II, Padova, 1965, 821; BIANCA, *I gruppi minori e la responsabilità dell'associazione non riconosciuta*, cit., 1310 e in *Studi in memoria di Tullio Ascarelli*, Milano, 1969, 185; VOLPE PUTZOLU, *In margine al problema della natura giuridica delle organizzazioni periferiche dei partiti politici*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, 57; più recente, BREDI, *Sub. art. 38 c.c.*, cit., 108 ss.

decentramento organizzativo, il quale non esclude, invece, la responsabilità dell'associazione di grado superiore<sup>25</sup>.

L'attribuzione del potere rappresentativo in virtù degli accordi degli associati corrisponde ad una forma di rappresentanza che appare *necessaria* sotto il profilo della esigenza indefettibile di individuare una persona (fisica) che agisca *in nome e per conto* dell'associazione stessa, ma che non esitiamo a definire *volontaria* quanto alla sua fonte (ovvero la decisione degli associati, idonea a fondare il conferimento del relativo potere), per distinguerla dalle forme di rappresentanza legale, che trovano la loro fonte direttamente nella legge<sup>26</sup>: il rappresentante dell'associazione non

---

<sup>25</sup> In tema di associazioni multilivello, v., GILETTA, *La soggettività negli enti associativi multilivello*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, II, 563; in particolare, per le associazioni sportive, DE GIORGI, *Libertà e organizzazione nell'attività sportiva*, in *Giur. it.*, 1975, IV, 122; MAGGIOLO, *Clausole di apertura e porta aperta nei procedimenti di adesione a contratti plurilaterali*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 783. Sul confronto tra le associazioni multilivello e le società cooperative, a seguito della modifica dell'art. 2540 c.c. (ex d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6), v., CUSA, *Sub art. 2540 c.c.*, in GABRIELLI (diretto da), *Commentario del Codice Civile*, cit., 360 ss.

Nella giurisprudenza, si segnala l'orientamento della Suprema Corte nel senso della autonomia delle organizzazioni periferiche rispetto a quelle centrali: tra le più risalenti, Cass., sez. III, 20 agosto 1954, n. 2981, in *Giust. civ.*, 1955, I, 26 e Cass., sez. I, 25 novembre 1950, n. 2643, in *Foro it.*, 1951, I, c. 13 e, più recenti, Cass., sez. lav., 6 marzo 2000, n. 2517, in *Foro it.*, 2000, I, c. 1474; Cass., sez. I, 23 giugno 2008, n. 17028, in *Giur. it.*, 2009, c. 677. Un diverso orientamento della giurisprudenza di legittimità ha individuato, invece, alcuni indici sintomatici dell'autonomia delle singole associazioni, distinguendo così caso per caso: Cass., sez. I, 10 ottobre 2013, n. 23088, in *Rep. Foro it.*, 2013, voce *Associazione non riconosciuta*, n. 1. Quest'ultimo orientamento tiene conto, ai fini che interessano in questa sede, anche della tutela dei terzi in buona fede, i quali abbiano fatto affidamento sull'apparenza dell'unitarietà della struttura associativa: in tal senso, Cass., sez. lav., 16 maggio 2000, n. 6350, cit., 280 e Cass., sez. II, 22 luglio 2010, n. 17243, in *Contratti*, 2011, 235. Sulla responsabilità dell'associazione di livello superiore a confronto con le strutture societarie, v. FERRO-LUZZI, *Le imprese strumentali degli enti non lucrativi, le fondazioni e le associazioni holding di gruppi di imprese*, in AA.VV., *Per una riforma del diritto di associazioni e fondazioni*, in *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2005, 57.

<sup>26</sup> Beninteso, anche la rappresentanza volontaria risulta ammissibile in quanto prevista da una norma giuridica, la quale, tuttavia, attribuisce rilevanza alla volontà dell'interessato/rappresentato ai fini della produzione di effetti giuridici, a differenza di quella *legale*. Sulla rappresentanza volontaria a confronto con quella legale, accomunate nello stesso fondamento giuridico a prescindere dalla diversa fonte, v. ampiamente VISINTINI, *Della rappresentanza. Artt. 1387-1400*, in GALGANO (a cura di), *Commentario del Codice Civile Scialoja - Branca*, Libro IV, *Delle obbligazioni*, Bologna-Roma, 1993, 175; NATOLI, voce *Rappresentanza (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XXXVIII, Milano, 1987, 463 ss.; CHIANALE, *La rappresentanza*, in GABRIELLI (a cura di), *I contratti in generale*, II, Torino, 1999, 1133; DI GREGORIO, voce *Rappresentanza legale*, in *Digesto*, 4<sup>a</sup> ed., sez. civ., XVI, Torino, 1997, 293 ss.; DELLE MONACHE, *La «contemplatio domini». Contributo alla teoria della rappresentanza*, Milano, 2001, 19 ss.; DE NOVA, *La rappresentanza*, in *Obbligazioni e*

riconosciuta non è il *sostituto* del rappresentato<sup>27</sup>, ma è un suo *organo*, il solo in grado di compiere validamente ed efficacemente gli atti imputabili all'associazione.

Ed allora, nell'ottica della *necessità*, egli appare quale unico soggetto che si trova nella "*sfera di competenza dispositiva*" dell'associazione, per usare le parole di Betti<sup>28</sup>, ovvero il solo che possa disporre delle situazioni giuridiche facenti capo all'associazione medesima<sup>29</sup>; nell'ottica della *volontarietà*, invece, egli è legittimato ad agire per l'associazione, in virtù della manifestazione di intenti degli associati in tal senso, fatta salva la possibilità di una successiva revoca. Non v'è dubbio che nella previsione del legislatore, proprio in virtù di questa competenza a disporre dei diritti dell'associazione - situazione che potrebbe ben essere ignorata dal terzo, attesa la mancanza di pubblicità (eccetto i casi disciplinati dalle leggi speciali, sopra richiamati) - il rappresentante nominato dagli associati, che adotta in autonomia le decisioni reputate più convenienti, sia anche responsabile in prima persona e solidalmente con il fondo comune, sotto il profilo patrimoniale.

Mentre la locuzione «*persone che rappresentano l'associazione*» non lascia adito a dubbi quanto alla circostanza che questi soggetti siano stati formalmente investiti dall'assemblea dei poteri di agire all'esterno dell'associazione, il tenore della seconda fattispecie, che vede protagoniste le «*persone che hanno agito in nome e per conto dell'associazione*», sembra delineare un ambito più ampio e fluido di soggetti i cui atti potrebbero vincolare l'associazione.

A tale proposito, si è posto il problema di verificare se la capacità di impegnare il fondo comune - che reca con sé la responsabilità personale e solidale - riguardi, in primo luogo, anche gli amministratori dell'associazione, ove persone diverse dai rappresentanti e, in secondo luogo, gli altri associati e, poi, qualsiasi altro soggetto che - provvisto o

*contratti*, in P. RESCIGNO (diretto da), *Trattato di diritto privato*, cit., vol. XV, 445; nella dottrina più risalente, NEPPI, *La rappresentanza nel diritto privato moderno (saggio di una teoria generale)*, Padova, 1930, 32 ss.; Per la diversa prospettiva, che ne mette in luce le differenze tra le due forme di rappresentanza, SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 5<sup>a</sup> ed., Napoli, 1957, 276 ss.; PAPANTI-PELLETIER, *Rappresentanza e cooperazione rappresentativa*, Milano, 1985, 103 ss.; MOSCO, *La rappresentanza volontaria nel diritto privato*, Napoli, 1961, 13 ss.

<sup>27</sup> Ritiene che la rappresentanza volontaria "*determini conseguenze affini a quelle dell'agire dell'organo*", DELLE MONACHE, *La «contemplatio domini»*, cit., 25.

<sup>28</sup> BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1950, 220.

<sup>29</sup> Nella rappresentanza volontaria intercorrente tra persone fisiche, invece, il rappresentato, quale *dominus* del negozio, continua ad essere l'arbitro dei propri interessi potendo intervenire nel negozio direttamente, pur avendo conferito la procura: si tratta qui di un potere di secondo grado.

meno dei poteri conferiti *ad hoc* dall'assemblea - abbia dichiarato di agire in nome e per conto dell'associazione<sup>30</sup>.

L'ambito soggettivo di applicazione di questa seconda fattispecie potrebbe apparire, pertanto, comprensivo sia dei rappresentanti legittimati dagli accordi degli associati sia degli altri soggetti - associati o meno - i quali si mostrino ai terzi quali rappresentanti e tali appaiano all'esterno dell'associazione, pur non essendo stati investiti preventivamente dei relativi poteri. In quest'ottica, la 'responsabilità personale e solidale' riguarderebbe tutti coloro che hanno agito per l'associazione, a qualsiasi titolo e per qualsiasi scopo l'abbiano fatto, con il risultato di aver impegnato l'associazione, mediante un giudizio *a posteriori*.

### 2.1. Il possibile coinvolgimento degli amministratori

Secondo la lettera della norma («*le persone che hanno agito*») si dovrebbero ritenere esclusi dal peso della responsabilità patrimoniale quegli associati che, pur avendo adottato la decisione, non l'abbiano eseguita in prima persona nei confronti dei terzi: ai fini dell'applicazione della norma, rileverebbe, pertanto, unicamente il comportamento consistente nell'aver dichiarato la volontà all'esterno dell'associazione, non già il procedimento di formazione della stessa, che resterebbe interno all'associazione medesima<sup>31</sup>.

Su questo punto, tuttavia, si sono scontrate diverse prospettive, sia prima che dopo l'emanazione della norma in questione. Non manca, allo stato, chi auspica l'intervento del legislatore affinché aggiunga la responsabilità degli amministratori<sup>32</sup> a quella dei rappresentanti, *ex art.* 38 c.c., richiamando

---

<sup>30</sup> È importante sottolineare che, nell'ottica del legislatore, la responsabilità personale e solidale prevista nell'art. 38 c.c. si aggiunge a quella del fondo comune e, quindi, sussiste solo nei casi in cui l'atto compiuto sia idoneo a far sorgere il vincolo in capo all'associazione; qualora, invece, l'atto compiuto non si sia rivelato idoneo (anche all'esito di una valutazione *a posteriori*) ad impegnare l'associazione, non potrà trovare applicazione la disposizione in questione, ma resterà applicabile la regola generale in tema di rappresentanza volontaria, di cui all'art. 1398 c.c. Sul punto, v., DEL PRATO, *Organizzazione associativa e rappresentanza sostanziale*, in *Quadrimestre*, 1991, 438, il quale rileva come l'art. 38 c.c. ponga alla base della responsabilità un atto impegnativo per il gruppo.

<sup>31</sup> In tal senso, PERSICO, voce *Associazioni non riconosciute*, cit., n. 16; GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 235; *contra*, P. RESCIGNO, *Manuale del diritto privato italiano*, cit., 215; PALERMO, *Le istituzioni prive di riconoscimento*, cit., 177 ss., il quale individua una responsabilità non necessariamente legata alla qualità di organo esterno; così anche DEL PRATO, *op. ult. cit.*, 433.

<sup>32</sup> BREDI, *Sub art. 38 c.c.*, cit., 210.

all'uopo la norma contenuta nell'art. 2394 c.c., dettata per le s.p.a. ma ritenuta applicabile anche oltre il contesto nel quale è posta<sup>33</sup>.

Nell'ambito del dibattito che ha avuto ad oggetto la responsabilità degli amministratori delle associazioni non riconosciute rispetto a quella dei rappresentanti, si deve tener presente la disciplina eccezionale prevista per gli amministratori di partiti e movimenti politici, a seguito dell'emanazione dell'art. 6 *bis* legge 3 giugno 1999, n. 157 (introdotto dall'art. 39 *quaterdecies* d.l. 30 dicembre 2005, n. 273, convertito, con modificazioni, in legge 23 febbraio 2006, n. 51), il quale ha esonerato gli amministratori delle suddette associazioni politiche dalla responsabilità per le obbligazioni facenti capo al gruppo, salvo per i casi in cui essi abbiano agito con dolo o colpa grave, introducendo così una deroga rispetto al generale regime di responsabilità solidale di cui all'art. 38 c.c.<sup>34</sup>

La Corte di Cassazione attribuisce natura eccezionale alla prescrizione dell'art. 6 *bis* L. 1999/157 rispetto alla norma regolare dell'art. 38 c.c.: il Supremo Collegio sembra non mostrare alcun dubbio, per un verso, sulla esclusione degli amministratori dei partiti politici - legittimati dall'assemblea - dal novero dei responsabili *ex art.* 38 c.c. e, per altro verso, sull'interpretazione estensiva di quest'ultima norma, da riferirsi non solo ai soggetti investiti di un

---

<sup>33</sup> Si veda FRANZONI, *Il danno cagionato dagli amministratori di enti collettivi*, in TRIMARCHI, (a cura di), *Rappresentanza e responsabilità negli enti collettivi*, cit., 220.

<sup>34</sup> Sull'interpretazione giurisprudenziale di questa disciplina, v. Cass., sez. III, 1° aprile 2014, n. 7521, in *Giur. it.*, 2014, 11, 2414, con nota di P. RESCIGNO, *I debiti del partito politico*, cit., la quale ha statuito che «l'esonero dalla responsabilità opera solo per le obbligazioni assunte, in nome e per conto del partito, da chi operi in una veste tale da poter essere considerato amministratore in base allo statuto dell'ente, mentre continua a rispondere a norma dell'art. 38 *cit.* chi assume obbligazioni essendo privo di tale veste statutaria». V. anche Cass., sez. I, 23 giugno 2009, n. 14612, in *Foro it.*, 2010, I, 944, che ha cassato con rinvio App. Roma, 25 settembre 2003: nel caso di specie, era stato concordato con la banca creditrice, in nome e per conto di una associazione non riconosciuta (nella specie, un partito politico), un piano di rientro dallo scoperto di conto corrente, «il che non equivaleva ad assumere un obbligo per l'associazione, comportando, in base all'art. 38 c.c., anche la responsabilità personale di chi ha agito». In tale occasione, la Corte ha avuto modo di affermare che la prescrizione di cui al menzionato art. 6-*bis*, nel prevedere l'esonero degli amministratori dei partiti e movimenti politici dalla responsabilità per le obbligazioni contratte in nome e per conto di tali organizzazioni, salvo che abbiano agito con dolo o colpa grave, «introduce un regime speciale e di stretta interpretazione, rispetto alla regola generale della responsabilità personale e solidale disciplinata dall'art. 38 *cod. civ.* per le associazioni non riconosciute» [...]. La "ratio" della norma risiede nella volontà del legislatore di non far gravare sull'operatività dei partiti politici le preoccupazioni di carattere personale che potrebbero condizionare l'azione di coloro attraverso i quali essi agiscono, e si giustifica solo in riferimento ai soggetti ai quali fa stabilmente capo la gestione del partito».

potere legittimo da parte dell'assemblea, ma anche a tutti coloro che hanno agito pur non avendone i poteri. In quest'ottica, gli esentati dalla responsabilità *ex art. 6 bis* sarebbero soltanto i soggetti provvisti dei legittimi poteri di amministrazione nei partiti politici, valendo per tutti gli altri il regime ordinario di responsabilità previsto dalla norma codicistica.

Con riguardo alla posizione degli amministratori, si segnala un'ordinanza piuttosto recente della Suprema Corte<sup>35</sup> in materia di tributi da versare all'Agenzia delle Entrate, la quale ha statuito che *«in tema di associazioni non riconosciute, la responsabilità personale e solidale dei soggetti che hanno agito in nome e per conto dell'associazione serve a tutelare i creditori; ciò nonostante, per i debiti d'imposta, i quali non sorgono su base negoziale, ma "ex lege" al verificarsi del relativo presupposto, è chiamato a rispondere solidalmente, tanto per le sanzioni pecuniarie quanto per il tributo non corrisposto, il soggetto che, in forza del ruolo rivestito, abbia diretto la complessiva gestione associativa nel periodo considerato, fermo restando che l'effettiva ingerenza vale a circoscrivere la responsabilità personale del soggetto investito di cariche sociali alle sole obbligazioni sorte nel periodo di relativa investitura»*; con ciò prevedendo una sorta di "responsabilità oggettiva" a carico degli amministratori. L'ordinanza suscita alcuni dubbi interpretativi, sia con riguardo all'espressione "gestione associativa" sia in ordine agli oneri probatori che ciascuna delle parti dovrà accollarsi in giudizio.

## **2.2. L'interpretazione restrittiva dell'art. 38 c.c.**

L'interpretazione estensiva dell'art. 38 c.c. appare quella maggiormente accreditata nella dottrina, ancorché, secondo un diverso orientamento, difficilmente si potrebbe eludere il dato testuale, dovendosi identificare nelle *«persone che hanno agito in nome e per conto dell'associazione»* unicamente coloro che hanno avuto rapporti con i terzi, all'esterno del gruppo. Si rischierebbe, altrimenti, di attribuire la responsabilità patrimoniale finanche a tutti gli associati i quali abbiano contribuito eziologicamente, in un modo o nell'altro, alla formazione della volontà dell'ente: tale risultato sarebbe in contrasto con la *ratio* stessa della norma, la quale, oltre a perseguire la tutela dei terzi in buona fede che hanno negoziato con i rappresentanti dell'associazione, intende garantire l'estraneità degli associati alla responsabilità per gli atti compiuti solo da alcuni.

---

<sup>35</sup> Cass. civ., sez. VI-T, ord. 29 gennaio 2018, n. 2169, in *Fisco*, 2018, 7, 696.

Secondo i sostenitori di questo orientamento, infatti, il legislatore ha inteso apprestare per i terzi la più ampia tutela indicando quale responsabile soltanto chi si palesa nei confronti dei terzi, sicché non possa sorgere alcun dubbio circa il compimento dell'attività negoziale implicante la nascita di diritti e obblighi, sia che si tratti di un rappresentante investito stabilmente di tale carica sociale sia che egli agisca per un atto determinato<sup>36</sup>, eliminando così per i terzi il problema di individuare la persona che riveste la carica di amministratore o di presidente<sup>37</sup>; essi ben potranno accertarsi, invece, della solvibilità di coloro che agiscono, proprio in considerazione della responsabilità personale attribuita dalla norma contenuta nell'art. 38 c.c.

I fautori della interpretazione restrittiva - secondo la quale sono esclusi dal novero dei responsabili gli amministratori che non rivestano anche la qualifica di rappresentanti - individuano il presupposto della tutela dei terzi esclusivamente nell'assenza di doveri di pubblicità delle vicende riguardanti l'associazione non riconosciuta, con la conseguente, eventuale (e legittima) ignoranza in capo ai terzi finanche dei nomi degli amministratori dell'associazione.

In questa prospettiva, viene esclusa l'ipotizzata analogia con l'ultimo comma dell'art. 33 c.c. (abrogato dall'art. 11 lett. d, d.p.r. 10 febbraio 2000, n. 361), che disciplinava la fattispecie della mancata registrazione dell'associazione riconosciuta, giacché in quest'ultimo caso la figura dell'amministratore responsabile era indicata immancabilmente nell'atto pubblico di costituzione, a differenza di quanto avviene nelle associazioni non riconosciute: la pretesa analogia avrebbe potuto condurre addirittura a ritenere responsabili tutti gli associati, quali partecipanti alla formazione della volontà dell'associazione non riconosciuta, contravvenendosi così al principio che intende limitare la responsabilità degli atti ai soli soggetti "che hanno agito", escludendo tutti gli altri<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> Ancora attuale la riflessione di RUBINO, *Associazioni non riconosciute*, cit., 257, il quale individua la ragione della tutela nel difetto di conoscibilità sia della consistenza patrimoniale dell'associazione non riconosciuta sia delle modifiche relative allo stesso patrimonio ed agli elementi personali dell'associazione medesima. V. anche BIANCA, *Diritto civile*, I, cit., 393; P. RESCIGNO, *I debiti del partito politico*, cit., 2414 ss.; ID., *L'attività di diritto privato dei gruppi parlamentari*, in *Persona e comunità*, cit., p. 217.

<sup>37</sup> PERSICO, voce *Associazioni non riconosciute*, cit., 891.

<sup>38</sup> PERSICO, *op. ult. cit.*, 89. Si tengano presenti, al riguardo, le considerazioni svolte da VON GIERKE, *Über die Geschichte des Majoritätsprinzips*, in *Essays in Legal History read before the International Congress of Historical Studies*, Oxford, Oxford University Press, 1913, 312 ss., secondo il quale la struttura corporativa delle associazioni non riconosciute comporta che l'organo assembleare composto da tutti gli associati - di carattere democratico, che delibera a maggioranza e che viene considerato "organo supremo" - debba fare i conti con il "capo della collettività", ovvero l'organo che adotta effettivamente le decisioni, delle quali è

### 3. Le rispettive responsabilità di rappresentanti e amministratori

Nell'attendersi unicamente al dato testuale, non sembrerebbe allora persuasiva la tesi che vede estesa ai mandanti/amministratori la responsabilità propria dei mandatari/rappresentanti, ancorché si debba tener conto della provenienza della norma dall'abrogato Codice di Commercio, nel quale effettivamente il legislatore non aveva ancora messo a fuoco in maniera nitida la distinzione tra le attività di amministrazione e di rappresentanza, risultando spesso nebulosi i confini di quell'attività, produttiva della responsabilità personale e solidale del suo autore, unitamente all'associazione (o alla società, nel caso della società in accomandita)<sup>39</sup>.

---

anche responsabile, sicché *“in qualsiasi organismo sociale, il principio di maggioranza è in qualche modo integrato dal principio di autorità”*; BASILE, *Gli enti di fatto*, cit., 541 sostiene al riguardo che gli amministratori debbano essere esclusi dalla responsabilità. Sul punto, ancora illuminante è la pagina di GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 38.

<sup>39</sup> L'unica norma dalla quale sembra trasparire una maggiore consapevolezza da parte del legislatore del 1882 circa la distinzione tra la funzione di amministratore e quella di rappresentante - pur non sfociando tale intuizione in una differente considerazione delle responsabilità nascenti dalle eventuali diverse attività dell'uno e dell'altro - sembra risiedere nell'art. 231 Cod. Comm., dettato in tema di società estere, il quale stabiliva che *«l'inadempimento delle formalità prescritte nell'articolo precedente [per la pubblicità degli atti relativi alle società estere] produce, per le società sopra indicate, le conseguenze legali stabilite per le società nazionali, e rende in tutti i casi gli amministratori ed i rappresentanti di qualsivoglia specie responsabili personalmente e solidalmente di tutte le obbligazioni sociali, limitatamente agli atti dipendenti dall'esercizio delle loro funzioni»*: le due figure paiono qui assumere una fisionomia ben distinta, sebbene vengano accomunate sul piano degli effetti prodotti dai loro comportamenti inadempienti. La dottrina dell'epoca aveva accomunato, nella riflessione, la norma dell'art. 98 e quella dell'art. 231 Cod. Comm., individuandone a monte la stessa *ratio*, ravvisata nella esigenza di stabilire una responsabilità a carico non solo dei rappresentanti ma anche degli amministratori; tuttavia, non di una responsabilità generale si trattava, ma relativa ai soli casi in cui essi avessero effettivamente esercitato le loro funzioni. Sul punto, MANARA, *Delle società*, II, 2, Torino, 1904, 438 ss.

Appare curioso, tuttavia, come la distinzione tra le due figure posta nell'art. 231 Cod. Comm. non sia stata riprodotta nella corrispondente norma del Codice Civile vigente (art. 2508), neppure all'esito delle modifiche apportate dal d.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 (*“Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative”*): attualmente, la disposizione contenuta nell'art. 2509 *bis* c.c. stabilisce, infatti, che *«fino all'adempimento delle formalità sopra indicate, coloro che agiscono in nome della società rispondono illimitatamente e solidalmente per le obbligazioni sociali»*, utilizzando così la formula, ormai consueta (*“coloro che agiscono in nome della società”*), la quale sembra imputare ai soli rappresentanti la responsabilità degli atti compiuti all'esterno della società, esonerandone invece gli amministratori con riferimento al caso in cui non siano stati assolti gli oneri di pubblicità. Emerge qui, ancor più chiaramente che altrove, il collegamento che il legislatore intende porre tra l'assenza

Ed allora, in considerazione delle origini della prescrizione di cui all'art. 38 c.c., a dispetto del dato testuale, dovrebbero essere coinvolti anche gli amministratori nella responsabilità (patrimoniale) per gli atti di gestione da essi adottati durante il loro mandato<sup>40</sup>.

Ad oggi sembrerebbe corretto, a rigore, distinguere tra le due funzioni, di amministratore e di rappresentante, ed attribuire a ciascuno la responsabilità che compete per gli atti compiuti, evitando commistioni. In quest'ottica, gli amministratori/mandanti dovrebbero rispondere per gli atti eseguiti dai rappresentanti/mandatari unicamente con riguardo ai profili da essi predeterminati nelle deliberazioni assunte "a monte", mentre per gli aspetti inerenti più specificamente l'attività compiuta "a valle" dai mandatari, risponderanno esclusivamente questi ultimi.

Alla luce delle locuzioni utilizzate nel Codice Civile, ci si chiede se il legislatore non abbia forse inteso consapevolmente escludere gli amministratori dalla responsabilità che compete ai rappresentanti per quegli atti che pure sono frutto dell'attività di entrambi.

Frequente nel linguaggio codicistico è l'utilizzazione dell'espressione "coloro che hanno agito" o "che agiscono" per conto della società (o dell'associazione): la soluzione del problema passa allora attraverso l'interpretazione del verbo "agire" nel contesto della norma, al fine di individuarne la *ratio* e capire se il legislatore abbia voluto indirizzare il precetto ai soli rappresentanti oppure anche agli amministratori, intendendosi in quest'ultimo caso "l'agire" in senso ampio, tale da ricomprendervi anche l'attività da questi svolta e finalizzata al compimento degli atti da parte dei rappresentanti, ove le funzioni non confluiscono in capo ai medesimi soggetti<sup>41</sup>.

di pubblicità e la tutela dei terzi che vengano in contatto con quanti si dichiarino rappresentanti dell'ente, ad essi imputando la responsabilità personale e solidale per gli atti compiuti, proprio come avviene nell'art. 38 c.c., il quale manifesta la medesima *ratio*.

<sup>40</sup> Si veda COLAPIETRO, *Ancora sugli "enti senza personalità giuridica"*, in *Riv. not.*, 1979, 25, secondo il quale la responsabilità dovrebbe estendersi a tutti coloro che hanno contribuito con la propria volontà ad autorizzare gli atti compiuti dal rappresentante (esterno) ad agire.

<sup>41</sup> Si segnala, al riguardo, come nella dottrina tedesca del secolo scorso sia stato considerato "agente" non solo chi abbia rappresentato l'ente nei confronti dei terzi, ma anche colui "che abbia dato impulso all'operazione", concludendosi per la più ampia responsabilità dei soggetti coinvolti a vario titolo nel compimento dell'atto. Cfr., SCHOLZ, *Kommentar zum GmbH-Gesetz*, 1947, 141; VON GIERKE, *Handelsrecht und Schiffsrecht*, Berlin, 1921, 285, la cui posizione è citata dal Galgano (*Delle associazioni non riconosciute*, cit., 232) per supportare la tesi della imputazione della responsabilità ai rappresentanti come agli amministratori per gli atti deliberati e posti in essere nelle associazioni non riconosciute.

Al fine di verificare quale sia la posizione del legislatore con riferimento alle associazioni non riconosciute, può costituire un valido banco di prova l'esame della prospettiva adottata in materia di società irregolari, laddove sia mancata per qualche ragione l'iscrizione e, pertanto, si verta nell'ipotesi dell'assenza di un adeguato regime di pubblicità, specialmente con riguardo alla disciplina prevista per le società per azioni e per le società in accomandita.

Con riguardo alle s.p.a., l'art. 2331 c.c. prevede, la responsabilità illimitata e solidale di *“coloro che hanno agito”* prima dell'iscrizione, soggiungendo che *«sono altresì solidalmente e illimitatamente responsabili il socio unico fondatore e quelli tra i soci che nell'atto costitutivo o con atto separato hanno deciso, autorizzato o consentito il compimento dell'operazione»*: questa seconda parte, invero, è stata aggiunta soltanto a seguito della riforma del diritto societario intervenuta con il d.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, il quale ha esteso la responsabilità anche a coloro che in qualche modo hanno contribuito alla formazione dell'atto, con ciò segnando l'adozione di un più preciso orientamento da parte del legislatore.

Nel caso delle società in accomandita irregolari, invece, il legislatore ha previsto - sin dalla prima formulazione dell'art. 2317 c.c. - che siano responsabili degli atti compiuti nei confronti dei terzi anche i soci accomandanti qualora *“abbiano partecipato alle operazioni sociali”*, con ciò mostrando un certo rigore nell'adozione del criterio di attribuzione delle responsabilità, che sembra mancare invece in materia di associazioni non riconosciute. Tale criterio, del resto, è confermato anche per le società in accomandita regolari nella previsione dell'art. 2320 c.c.<sup>42</sup>

Sorge allora un legittimo duplice interrogativo circa la consapevolezza dei redattori in ordine alla formulazione letterale dell'art. 38 c.c.: ci si chiede, per un verso, se nell'emanare tale norma vi sia stata, da parte del

---

<sup>42</sup> Nel disciplinare la posizione dei soci accomandanti, tale disposizione prescrive che essi *«non possono compiere atti di amministrazione, né trattare o concludere affari in nome della società, se non in forza di procura speciale per singoli affari. Il socio accomandante che contravviene a tale divieto assume responsabilità illimitata e solidale verso i terzi per tutte le obbligazioni sociali e può essere escluso a norma dell'articolo 2286»*. Si segnala, tuttavia, come la dottrina più accorta non abbia mancato di sottolineare la differenza tra la società in accomandita semplice, a struttura c.d. personalistica e l'associazione non riconosciuta, a struttura c.d. collettivistica, evidenziando maggiori analogie tra quest'ultima e la società in accomandita per azioni, entrambe caratterizzate da un'organizzazione simile, cioè da una partecipazione indiretta ed impersonale dei singoli, a differenza della s.a.s., dove la partecipazione dei soci è diretta e personale, come del resto avviene in tutte le società di persone. Al riguardo, GALGANO, *Il principio di maggioranza nelle società personali*, Padova, 1960, 4 ss.; ID., *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 37 e 235.

legislatore del '42, l'intenzione di ricomprendere tra "coloro che hanno agito" - espressione sovente utilizzata nel Codice Civile - anche gli amministratori oppure di limitare ai soli rappresentanti la responsabilità degli atti compiuti verso i terzi; per altro verso, se il legislatore del 2003, nell'includere gli amministratori tra i responsabili per gli atti compiuti nell'ambito delle società irregolari, abbia intenzionalmente o meno lasciato invariato l'art. 38 c.c., con l'intento di escludere gli amministratori dell'associazione non riconosciuta dalla responsabilità personale e solidale ivi prevista.

A ben vedere, la precisa individuazione dei soggetti responsabili *ex art. 38 c.c.* potrebbe reputarsi un falso problema, ove si consideri che la *ratio* della norma risiede nella maggior tutela del terzo mediante l'attribuzione della responsabilità patrimoniale a colui che "ha agito" - chiunque egli sia - a condizione che, beninteso, abbia suscitato l'effetto di vincolare l'associazione<sup>43</sup>.

Ed allora - senza voler esimere alcuno dalla responsabilità che gli compete - sembra che banalmente ciascuno debba rispondere dell'agire proprio e non di quello altrui, sicché si dovrebbe optare per l'imputazione della responsabilità patrimoniale personale e solidale a chi ha scelto di compiere l'atto, così nella veste di amministratore/mandatario come di rappresentante dell'ente, fermi restando i rispettivi titoli di responsabilità per le funzioni svolte. Rimarrebbero, invece, esclusi dalla responsabilità patrimoniale i singoli associati/mandanti, i quali sarebbero tenuti unicamente entro i limiti dei conferimenti nel fondo comune.

---

<sup>43</sup> Nel silenzio del legislatore, si deve segnalare l'interpretazione della giurisprudenza, secondo la quale l'esigenza di tutelare i terzi impone di collegare la responsabilità *ex art. 38 c.c.* non già alla mera titolarità dei poteri di rappresentanza dell'associazione, ma al concreto svolgimento di attività negoziale per conto dell'associazione medesima, con la conseguente nascita di rapporti obbligatori: v. Cass., sez. lav., 6 giugno 2014, n. 12817, cit.; Cass., sez. III, 24 ottobre 2008, n. 25748, in *Contratti*, 2009, 232, con nota di CLERICI, *Confideiussione, fideiussione plurima e garanzie internazionali*; Cass., sez. I, 12 dicembre 2007, n. 26012, in *Foro it.*, 2008, I, 2943; Cass., sez. I, 21 settembre 2004, n. 18910, in *Riv. not.*, 2005, 1371; recente, Cass., sez. lav., 4 aprile 2017, n. 8752, in *Foro it.*, 2017, 6, 1, 1941, secondo la quale «*la responsabilità personale e solidale prevista dall'art. 38, comma 2, c.c. per colui che agisce in nome e per conto dell'associazione non riconosciuta non è collegata alla mera titolarità della rappresentanza dell'associazione, bensì all'attività negoziale effettivamente svolta per conto di essa e risoltasi nella creazione di rapporti obbligatori fra questa ed i terzi, con la conseguenza che chi invoca in giudizio tale responsabilità è gravato dall'onere di provare la concreta attività svolta in nome e nell'interesse dell'associazione, non essendo sufficiente la dimostrazione in ordine alla carica rivestita all'interno dell'ente*».

#### 4. Inapplicabilità dell'art. 38 c.c. al caso del *falsus procurator*.

##### La *ratio* della norma

Si tratta ora di verificare la responsabilità di colui che agisce di propria iniziativa nei confronti dei terzi, in assenza di legittimazione. A tale riguardo, l'indagine da compiere sul caso concreto dovrà coinvolgere, da un lato, la capacità di questo soggetto di impegnare l'associazione e, dall'altro, la responsabilità da imputargli per il compimento dell'atto.

Si è accennato all'orientamento giurisprudenziale che ha individuato talvolta nell'art. 38 c.c. uno strumento idoneo a risolvere la questione del *falsus procurator* dell'associazione non riconosciuta: sembra a chi scrive, tuttavia, che questo problema esuli dall'ambito applicativo della norma in esame, la quale riguarda, a rigore, soltanto la responsabilità di coloro i cui atti sono già risultati impegnativi per l'associazione. Detta norma, infatti, si occupa non già di disciplinare l'assenza di potere in capo a colui che agisce, ma semplicemente, per un verso, di ampliare la garanzia patrimoniale in favore del terzo contraente e, per altro verso, di escludere la responsabilità (patrimoniale) dei singoli associati. Il presupposto dal quale muove l'art. 38 c.c. è che sia stata già intrapresa un'attività risultata vincolante per l'associazione, cui consegue la responsabilità personale e solidale di colui che ha agito: mediante questa disposizione, al legislatore non interessa rispondere al quesito relativo alla possibilità del rappresentante senza potere di impegnare l'associazione, ossia *se* chi ha agito in assenza di legittimazione possa vincolare l'ente (e, nel caso, a quali condizioni). Una siffatta domanda non potrebbe che ricevere una risposta negativa, ad una puntuale lettura della disposizione in questione.

Essa non si cura, infatti, di attribuire una responsabilità *in via esclusiva* ai soggetti "che hanno agito in nome e per conto dell'associazione", ma si preoccupa semplicemente di *aggiungere* la responsabilità di questi a quella del fondo comune, che resta l'obbligato principale nei confronti dei terzi. Recita la seconda parte dell'art. 38 c.c.: "*Delle obbligazioni stesse* (s'intende, quelle assunte dai rappresentanti dell'associazione, già menzionate nella prima parte della disposizione) *rispondono anche coloro che hanno agito*", dove l'avverbio "anche" chiarisce all'interprete in maniera esaustiva il senso della proposizione.

La fattispecie presa in considerazione nell'art. 38 c.c. è quella in cui il soggetto che agisce nei confronti dei terzi abbia senz'altro *già* impegnato l'associazione verso i terzi stessi, aggiungendo così la sua responsabilità personale a quella del fondo comune, quale immancabile effetto di tale condotta.

Lo scopo appare quello di far sorgere la responsabilità solidale di chi ha agito, *ad adiuvandum* di quella del fondo comune, sul quale grava comunque il peso dell'obbligazione assunta, nell'ottica della maggior tutela del terzo, legittimamente ignaro della situazione patrimoniale dell'associazione non riconosciuta, non essendovi per essa obblighi di pubblicità<sup>44</sup>.

Da questo punto di vista, la responsabilità del soggetto che ha agito si pone quale risvolto dell'aver vincolato l'associazione: ove l'atto compiuto sia stato in grado di produrre un'obbligazione in capo all'associazione, allora l'agente sarà ritenuto personalmente e solidalmente responsabile con questa. Tale situazione, invero, ben potrebbe verificarsi anche in assenza di un potere di rappresentanza stabilmente conferito a colui che ha agito, purché vi sia stata una successiva ratifica (espressa o tacita) da parte dell'organo a ciò deputato. In questa prospettiva, la capacità di impegnare l'associazione, da un lato, e la responsabilità personale e solidale, dall'altro, costituiscono le due facce della stessa medaglia e non sono scindibili l'una dall'altra, secondo la *ratio* dell'art. 38 c.c.

Quest'ultimo, infatti, non è inteso a disciplinare il caso del soggetto che agisca senza poteri o, comunque, senza che la sua attività raggiunga lo scopo di obbligare l'associazione<sup>45</sup>, ipotesi che rientra nel diverso ambito applicativo dell'art. 1398 c.c.

---

<sup>44</sup> Tale la *ratio* della norma, correttamente individuata da una parte della giurisprudenza, che si limita ad interpretare il dettato normativo senza caricarlo di ulteriori significati, ad esso estranei: «la responsabilità personale e solidale delle persone che hanno agito in nome e per conto dell'associazione, prevista dall'art. 38 c.c. in aggiunta a quella del fondo comune, è volta a contemperare l'assenza di un sistema di pubblicità legale riguardante il patrimonio dell'ente con le esigenze di tutela dei creditori, e trascende pertanto la posizione astrattamente assunta dal soggetto nell'ambito della compagine sociale, ricollegandosi ad una concreta ingerenza dell'attività dell'ente» (Cass., sez. VI-T, ord. 29 gennaio 2018, n. 2169, cit.).

<sup>45</sup> In tal senso, ancora utile la riflessione di GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute*, cit., 235, il quale - al fine di escludere che l'art. 38 c.c. possa mai giustificare «una personale responsabilità di tutti gli associati, i quali abbiano deliberato in assemblea su atti d'amministrazione» - afferma: «la norma sarà applicabile nell'ipotesi in cui singoli associati, benché privi della qualità formale di amministratori, si siano di fatto ingeriti nell'amministrazione» - beninteso - quando il risultato conseguito è quello di aver impegnato l'associazione, ovvero il fondo comune. Al riguardo, v. Cass., sez. VI-T, ord. 17 giugno 2015, n. 12473, in *Fisco*, 2015, 28, 2796, la quale sostiene che la responsabilità patrimoniale ex art. 38 c.c. è collegata, non già e non solo alla posizione di rappresentante/amministratore all'interno dell'associazione, bensì alla concreta ingerenza nell'attività dell'ente, determinante la nascita di rapporti obbligatori, sì da far sorgere in capo all'agente la responsabilità solidale: «tale principio» afferma la Corte «è applicabile anche ai debiti di natura tributaria e non esclude, peraltro, che, per detti debiti, i quali non sorgono su base negoziale, ma ex lege al verificarsi del relativo presupposto, sia chiamato a rispondere solidalmente, tanto per le

Ed infatti, in assenza di un previo conferimento di poteri da parte dell'associazione<sup>46</sup> - o di una successiva ratifica (espressa o tacita) dell'atto compiuto da chi si presenti al terzo come rappresentante di questa, o, comunque, in assenza del sorgere del vincolo in capo all'associazione, anche per altra via<sup>47</sup> - a rigore, non può trovare applicazione l'art. 38 c.c., ancorché la Suprema Corte abbia talvolta invocato detta disposizione al fine di imputare all'ente gli effetti dell'atto compiuto dal *falsus procurator*, facendo riferimento alla teoria della rappresentanza apparente<sup>48</sup>.

Sembra, tuttavia, che la norma dell'art. 38 c.c. sia destinata ad altra funzione e non sia fruibile al fine di stabilire una connessione tra l'associazione non riconosciuta e il rappresentante senza poteri, il cui agire resta privo di legittimazione e può essere sanato soltanto ove intervenga una successiva ratifica da parte dell'organo a ciò deputato.

Invero, non pare possa sussistere collegamento tra l'apparenza di rappresentanza e l'art. 38 c.c., atteso che quest'ultimo è destinato unicamente ad apprestare al creditore dell'associazione una garanzia ulteriore rispetto al fondo comune, tenuto conto altresì che il legislatore ha disciplinato espressamente il caso del *falsus procurator* nell'art. 1398 c.c.,

---

*sanzioni pecuniarie quanto per il tributo non corrisposto, il soggetto che, in forza del ruolo rivestito, abbia diretto la complessiva gestione associativa nel periodo considerato. Ciò nondimeno, il richiamo all'effettività dell'ingerenza - implicito nel riferimento all'aver "agito in nome e per conto dell'associazione" previsto dalla norma - vale a circoscrivere la responsabilità personale del soggetto investito di cariche sociali alle sole obbligazioni che siano concretamente insorte nel periodo di relativa investitura».*

<sup>46</sup> A questo proposito, si porrebbe il problema ulteriore di individuare il processo formativo della volontà dell'associazione non riconosciuta, mediante l'impiego del criterio della maggioranza nell'assemblea degli associati, ovvero determinare a chi e in che modo debba essere imputata la decisione riguardante il compimento di un determinato atto.

<sup>47</sup> Si potrebbe anche ipotizzare che il vincolo sorga da un "fatto": muove da questa impostazione, il contributo di HAUPT, *Sui rapporti contrattuali di fatto*, ed. it. di Varanese, Torino, 2012, 45 ss., il quale osserva come dalla "dichiarazione di volontà", che appariva essenziale per la conclusione del contratto si trascorra alla semplice "dichiarazione" e, poi, al "comportamento esteriore", più o meno consapevole. V anche VARANESE, *Sonderverbindung e responsabilità precontrattuale da contatto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 116 ss.

<sup>48</sup> Non infrequente nella giurisprudenza della Suprema Corte è l'affermazione secondo cui «il principio dell'apparenza [...] trova applicazione anche nei confronti delle associazioni non riconosciute al fine di rendere le stesse obbligate in via principale, ai sensi dell'art. 38 c.c., per l'attività posta in essere da soggetto privo dei poteri rappresentativi dell'associazione stessa». In tal senso, Cass., sez. III, 27 gennaio 2015, n. 1451, cit., 173, la quale ultima non spiega, tuttavia, la ragione per cui sia stato invocato l'art. 38 c.c., tenuto conto che detta norma ha la funzione di integrare la responsabilità del fondo comune con la responsabilità personale e solidale di chi ha già vincolato il fondo stesso mediante l'atto compiuto.

dettato sì in materia di rappresentanza volontaria, ma che ben può trovare applicazione anche nel caso del rappresentante dell'ente non riconosciuto.

Nell'ottica dell'art. 38 c.c., infatti, il vincolo per il fondo comune<sup>49</sup> sorge soltanto a seguito di un'attività legittimamente riferita all'associazione, eventualmente anche in assenza di potere rappresentativo, purché l'associazione abbia beneficiato di tale attività o, comunque, l'abbia approvata in qualche modo. In tal senso, la persona che ha agito deve aver concretamente compiuto un atto recepito come vincolante per l'associazione stessa<sup>50</sup>.

Il meccanismo della norma sembra fondarsi su di un giudizio *a posteriori* rispetto al compimento dell'atto: l'agente sarà responsabile in via personale e solidale qualora il fondo comune sia risultato *ex post* vincolato a garantire l'adempimento delle obbligazioni sorte.

Lontana dalla finalità della norma appare l'ipotizzata nascita del vincolo obbligatorio in capo all'associazione, a seguito dell'attività svolta da un soggetto privo di poteri, e senza che vi sia stata alcuna ratifica espressa o tacita, come talvolta si legge nelle sentenze<sup>51</sup>.

---

<sup>49</sup> BARBA, *Soggettività meta individuale e riconoscimento della personalità giuridica*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, III, 683, individua nel vincolo del patrimonio a garanzia dei creditori (*Vermögensbindung*) l'elemento determinante la limitazione di responsabilità (*Haftungsbeschränkung*), che non costituisce una caratteristica della persona giuridica.

<sup>50</sup> Si veda, in tal senso, Cass. 24 ottobre 2008, n. 25748, cit., 173, secondo cui «*la responsabilità personale e solidale, prevista dall'art. 38 cod. civ., di colui che agisce in nome e per conto dell'associazione non riconosciuta non è collegata alla mera titolarità della rappresentanza dell'associazione, bensì all'attività negoziale concretamente svolta per conto di essa e risoltasi nella creazione di rapporti obbligatori fra questa e i terzi. Tale responsabilità [...] ha carattere accessorio, anche se non sussidiario, rispetto alla responsabilità primaria dell'associazione stessa, con la conseguenza che l'obbligazione, avente natura solidale, di colui che ha agito per essa è inquadrabile fra quelle di garanzia "ex lege", assimilabili alla fideiussione*». In tal senso, il vincolo contrattuale potrebbe essere sorto anche a seguito di un "fatto", idoneo ad obbligare l'associazione. Per questa prospettiva, argomenta da HAUPT, *Sui rapporti contrattuali di fatto*, cit., 45 ss., il quale svolge un'acuta indagine sulle ragioni giuridiche della riduzione del ruolo dell'accordo negoziale come fattore costitutivo del vincolo contrattuale.

<sup>51</sup> Si vedano Cass., sez. III, 27 gennaio 2015, n. 1451, cit., 173; Cass., sez. lav., 16 maggio 2000, n. 6350, cit. Nella giurisprudenza di merito, cfr. Trib. Trento, 19 ottobre 2012, in *Pluris*; Trib. Cagliari, 27 giugno 2006, in *Riv. giur. sarda*, 2007, 3, 743

## **BITCOIN E BLOCKCHAIN: UN'ANALISI COMPARATISTICA DALLA NASCITA ALLA POTENZIALE REGOLAMENTAZIONE<sup>o\*</sup>**

**Andrea Borroni**

*Ricercatore in Diritto privato comparato,  
Università della Campania "Luigi Vanvitelli"*

**Marco Seghesio**

*Professore a contratto di "Comparative Analysis of Law, Economics and Institutions",  
Università del Piemonte Orientale*

*La crisi finanziaria globale del 2008 e le sue conseguenze hanno provocato una perdita di fiducia generale nei confronti delle autorità di regolamentazione e nelle istituzioni finanziarie, e questo può aver contribuito a spianare la strada ad un'accettazione più diffusa dei mezzi di pagamento alternativi, come le criptovalute, soprattutto per via della loro decentralizzazione e natura transnazionale. Tuttavia, le criptovalute comportano una serie di inconvenienti, considerando che possono creare problemi a governi, consumatori e aziende, poiché possono facilitare le frodi, il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. Infatti, ci sono aspetti che non possono essere regolati con successo dal mercato e, quindi, l'intervento di un regolatore continua essere necessario.*

*The 2008 global financial crisis and its aftermath have resulted in a generalised loss of trust in regulators and financial institutions, and this may have helped pave the way for a more widespread acceptance of alternative means of payment, such as cryptocurrencies, because of their decentralised and transnational nature, and, at least originally, the fact they are supposed to be immune from the control of public authorities. But, cryptocurrencies do also drawbacks, which can create problems for governments, consumers and companies, for they may make it easier for ill-intentioned persons to engage in frauds, money laundering and terrorism financing. In fact, while it is true that the market would be left, for the most part, in charge of regulating and policing the phenomenon, there are aspects which cannot successfully be regulated from within and, so, the intervention of a regulator from without continues to be necessary.*

### **Sommario:**

1. Introduzione
2. Origini e sviluppo delle criptovalute e dei bitcoin
  - 2.1. La tecnologia blockchain
    - 2.1.1. La blockchain oltre le criptovalute (utilizzi e applicazioni nelle singole esperienze nazionali)
  - 2.2. Il caso Libra
3. La regolamentazione del fenomeno delle criptovalute e dei bitcoin
  - 3.1. Alcuni casi di regolamentazione
4. Conclusioni

---

<sup>o</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

\* Sebbene il presente contributo sia frutto di una riflessione comune, sono da attribuirsi ad Andrea Borroni i paragrafi 2., 2.1., 2.2., 4. e a Marco Seghesio 1., 2.1.1., 3., 3.1.

Gli autori, inoltre, desiderano ringraziare il dott. Fabio Zambardino per l'assistenza prestata nelle fasi di ricerca e revisione del presente contributo.

## 1. Introduzione

Il mondo delle criptovalute è ampio e variegato<sup>1</sup>.

All'interno di questo scenario, la criptovaluta che ha avuto maggiore successo, nel tempo, è stata, senza dubbio, il bitcoin. Con riferimento allo sviluppo di tale tecnologia, il panorama virtuale all'interno del quale detta criptovaluta<sup>2</sup> si è venuta evolvendo, era caratterizzato dalla presenza di un ampio numero di tipologie di valute digitali, criptovalute, monete elettroniche, la cui implementazione aveva l'obiettivo prevalente di permetterne l'utilizzo all'interno di "ambienti" chiusi, per i quali erano state appositamente create<sup>3</sup>.

Tuttavia, è necessario sottolineare come la nascita e lo sviluppo delle diverse monete elettroniche abbiano suscitato sentimenti contrastanti tra gli addetti ai lavori, i quali, comunque, hanno valorizzato le potenzialità dello strumento permettendogli di avere successo<sup>4</sup>.

Questo fenomeno è stato facilitato anche da una serie di notizie che li ha visti protagonisti, soprattutto nelle fasi iniziali del proprio "lancio",

<sup>1</sup> Le monete digitali o criptovalute permettono di effettuare pagamenti online in maniera diretta tra gli utenti, garantendo in larga parte, anche se non in maniera assoluta, l'anonimato. Le suddette monete sono gestite collettivamente ed in maniera decentrata, all'interno di un database, che si avvale della tecnologia *blockchain* e che contiene lo storico delle transazioni effettuate, con lo scopo di prevenire eventuali tentativi di manipolazione.

Inoltre, dal punto di vista strutturale, le monete digitali sono frazionabili all'infinito, caratteristica che le rende utilizzabili per ogni tipo di pagamento. Infine, il fatto che la quantità delle criptovalute sia predeterminata da un algoritmo che ne riproduce la scarsità, serve a limitare i rischi d'inflazione.

<sup>2</sup> Diversi sono stati gli sforzi finalizzati a fornire una definizione uniforme e condivisa del concetto. Il Bitcoin, per esempio, è descritto dall'Enciclopedia Treccani come "una valuta digitale, adoperata dagli utenti della rete". Edizione online consultabile al sito <http://www.treccani.it/enciclopedia>. Consultato il 4 Marzo 2019.

<sup>3</sup> Si pensi, per esempio, a *Second Life*, un gioco online in cui gli utenti possono acquistare e vendere tra loro beni e servizi all'interno di un mondo virtuale. Le transazioni vengono effettuate tramite i *Linden Dollars*, che non possono essere generati dagli utenti e devono essere acquistati da *Linden Labs*, che ne detiene il controllo. Ancora, il caso *World of Warcraft*, un videogioco online tridimensionale, cui possibile giocare esclusivamente online e dietro il pagamento di un canone. Anche in questo caso, è prevista la possibilità di effettuare scambi di beni *in-game* adoperando una valuta digitale. Si vedano, sul punto, GUP, *What is Money? From Commodities to Virtual Currencies/Bitcoin*, University of Alabama - Culverhouse College of Commerce & Business Administration, 2014, 4-5; ELIAS, *Bitcoin: Tempering the Digital Ring of Gyges or Implausible Pecuniary Privacy*, University of Mississippi School of Law, 2011, 9-10; GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, University of Sussex and University of Sussex Law School, 2014, 3.

<sup>4</sup> ELIAS, *Bitcoin: Tempering the Digital Ring of Gyges or Implausible Pecuniary Privacy*, cit., 8.

laddove i bitcoin erano descritti come un facile mezzo mediante il quale ottenere beni e servizi - sovente illeciti - almeno nella fase iniziale - e, successivamente, come fonte di facili e veloci guadagni grazie alle proprie caratteristiche intrinseche<sup>5</sup>.

Il livello di fama e successo raggiunto è stato possibile grazie alla natura “sfumata” - *fuzzy* - di questa criptovaluta, il ricorso a motori di ricerca irrintracciabili (molto spesso utilizzata nel *deep web*) e l'alto livello di complessità tecnica del software sul quale essa si basa<sup>6</sup>.

## 2. Origini e sviluppo delle criptovalute e dei bitcoin

Il mondo delle criptovalute non è limitato a pochi esempi; esso è, infatti, considerato dalla maggioranza della dottrina, un ambiente potenzialmente infinito, per larghi inesplorato e in continua evoluzione.

Sebbene, infatti, bitcoin sia stato il primo e allo stato il più famoso esempio di valuta digitale, esso non è stato senz'altro l'ultimo. A tal riguardo, non appena il paper di Nakamoto è stato pubblicato, il suo successo ha spinto altri a copiarne tale progetto, nel tentativo di replicarne lo schema, il funzionamento e, di conseguenza, la fortuna<sup>7</sup>.

In termini generali, le criptovalute sono unità di conto digitali non emesse da alcun ente esplicitamente autorizzato, la cui implementazione si basa sui principi della crittografia, non solo per convalidare le transazioni, ma anche per la fase di generazione della moneta<sup>8</sup>.

---

<sup>5</sup> Si vedano, in merito a tale aspetto, VOLKERING, *Crypto Revolution: Bitcoin, Cryptocurrency and the Future of Money*, 2018; WEWEGE, *Hoe FinTech companies are rapidly transforming the traditional retail banking industry through disruptive financial innovation*, 2nd Edition, *The Digital Banking Revolution*, 2017; CAPOTI - COLACCHI - MAGGIONI, *Bitcoin Revolution: La moneta digitale alla conquista del mondo*, Milano, 2015.

<sup>6</sup> AJELLO, *Fitting a Square Peg in a Round Hole: Bitcoin, Money Laundering, and the Fifth Amendment Privilege Against Self-Incrimination*, in *Brooklyn Law Review*, 2015, 2-3.

<sup>7</sup> AMMOUS, *The Bitcoin Standard. The Decentralized Alternative to Central Banking*, Hoboken, New Jersey, 2018, 252. In tal senso, la prima criptovaluta che ha riprodotto lo schema di bitcoin è stata Namecoin che «*was the first such currency which used the Bitcoin's code and started operation in April 2011. At least 732 digital currencies were created by February 2017*». *Ibid.*

<sup>8</sup> IWAMURA - KITAMURA - MATSUMOTO, *Is Bitcoin the Only Cryptocurrency in the Town? Economics of cryptocurrency and Friedrich A. Hayek*, Waseda University - Graduate School of Commerce, Hitotsubashi University - Institute of Economic Research and Yokohama National University, Faculty of Environment and Information Sciences, 2014, 10. In base agli studi effettuati, sono state scoperte almeno 30 diverse criptovalute dotate di caratteristiche

Ad ogni modo, parlare di moneta relativamente a tali criptovalute è un'operazione che richiede particolare attenzione, dal momento che ciò che tradizionalmente viene definito come moneta è contraddistinto dal fatto di avere corso legale<sup>9</sup>.

---

piuttosto simili tra loro. Si veda, per ciò che attiene alle criticità legate alla crittografia *ex multis*, GHUMMAN, *Distributed Ledger Technology: Security Threats in Cryptography*, University of Bedfordshire, 2019.

<sup>9</sup> La teoria statalista della moneta (Cfr. MANN, *The legal aspect of money*, Oxford, 2005, 10 secondo cui «[i]t is suggested that, in law, the quality of money is to be attributed to all chattels which, issued by the authority of the law and denominated with reference to a unit of account, are meant to serve as a universal means of exchange in the State of issue»), il bitcoin non equivale a una moneta poiché questa è unicamente quella coniata e approvata da un Governo. Vedi: GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, in *Dir. inf.*, 2015, 417 ss. La teoria sociale, invece, vede nella moneta un fenomeno sociale perché direttamente riconducibile alla volontà delle parti, libere di stabilire come disciplinare le proprie transazioni. Si veda, PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 471 e ss. e relative note. Da tale impostazione, quindi, deriverebbe l'assimilazione del bitcoin alla moneta, anche se non dotata di corso legale. Si veda: LEMME - PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale: il caso bitcoin*, in *Riv. dir. banc.*, 43, 2016. La giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea definisce il bitcoin come un mezzo di pagamento. Vedi, Corte Giust., V sez., 22 ottobre 2015, causa C-264-14. Specificatamente per la situazione italiana, si veda, Agenzia delle entrate, Risoluzione n. 72/E, 2 settembre 2016, secondo cui bitcoin è una moneta complementare a quella legale. Per una compiuta analisi sullo stato della regolamentazione mondiale in tema di valute virtuali, vedi AA. VV., *Regulation of Bitcoin in Selected Jurisdictions*, in *The Law Library of Congress*, gennaio 2014; nonché CAPACCIOLI (nt. 3), 73-103, BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica*, 2017, II, 27 e ss., propone una assimilazione, per certi versi possibile, del bitcoin, con le categorie di (i) Bene giuridico ex art. 810 c.c. (bene mobile immateriale), (ii) new property (o diritto dominicale); (iii) documento informatico (in base al d.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, dal Codice Amministrazione Digitale); (iv) strumento finanziario; (v) mezzo di pagamento. VARDI, *"Criptovalute" e dintorni: alcune considerazioni sulla natura giuridica del Bitcoin*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica*, 2015, II, 443, avvicina, Bitcoin alla 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». Cfr., sul punto, GRINDBERG, *Bitcoin: an innovative alternative digital currency*, in *4 hastings Science & Technology Law Journal* 159, 2012, 182 ss.; nonché KAPLANOV, *Nerdy money: Bitcoin, the private digital currency, and the case its regulation*, in *Temple University Legal Studies Research Paper*, 2012, disponibile su papers.ssrn.com. consultato il 7 giugno 2019. Ma tale opzione, per quando condivisibile, è di scarso momento in merito agli regolatori che premono gli interpreti del diritto e gli operatori economici. DE STASIO, *Verso un concetto europeo di moneta legale: valute virtuali, monete complementari e regole di adempimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, 747.

Le criptovalute si basano su tecnologie di tipo *peer-to-peer*, che si servono di reti all'interno delle quali i nodi sono costituiti dai computer degli utenti. Appositi programmi svolgono la funzione di portafogli digitali (*E-wallets*)<sup>10</sup>.

Dal momento che, come già accennato in precedenza, non esiste alcuna autorità centrale che si occupi di esercitare una attività di controllo, le transazioni e la generazione delle criptomonete avvengono collettivamente nella rete<sup>11</sup>.

Uno degli elementi caratterizzanti è costituita dalla natura geneticamente finita della risorsa, nel senso che sin dall'inizio di un tetto massimo di unità che potranno essere prodotte, per effetto dell'attività dei c.d. *miners*, cioè al fine di replicare la scarsità (e il correlato valore) dei metalli preziosi così tentando di evitare l'insorgere di fenomeni inflazionistici<sup>12</sup>.

Nel paper originale in cui Nakamoto teorizzava il bitcoin, l'autore afferma l'obiettivo di predisporre «*an electronic payment system based on cryptographic proof instead of trust, allowing any two willing parties to transact directly with each other without the need for a trusted third party. Transactions that are computationally impractical to reverse would protect sellers from fraud, and routine escrow mechanisms could easily be implemented to protect buyers. In this paper, we propose a solution to the double-spending problem using a peer-to-peer distributed timestamp server to generate computational proof of the chronological order of transactions. The system is secure as long as honest nodes collectively control more CPU power than any cooperating group of attacker nodes*»<sup>13</sup>.

In tale senso, dunque, l'idea di Nakamoto era quella di prevedere un sistema di firme digitali sicure, per l'utilizzo delle quali non fosse richiesto l'intervento di terze parti, c.d. *proof of work*, ma che si basasse invece su

---

<sup>10</sup> TASCA, *Digital Currencies: Principles, Trends, Opportunities, and Risks*, Frankfurt am Main, Germany Bundesbank, 2015, 77-78.

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> IWAMURA - KITAMURA - MATSUMOTO, *Is Bitcoin the Only Cryptocurrency in the Town? Economics of cryptocurrency and Friedrich A. Hayek*, cit., 12. Tuttavia, il fatto che le criptovalute siano in continua evoluzione e sviluppo, non preclude la possibilità che possano nascere in futuro valute digitali parzialmente o completamente centralizzate.

<sup>13</sup> NAKAMOTO, *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, bitcoin.org, 2008, 1. Disponibile al sito <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. consultato il 4 marzo 2019.

delle operazioni di *hashing* delle transazioni con il fine di formare una catena che ne garantisca la tracciabilità<sup>14</sup>.

Tale sistema, senza dubbio, rappresenta una grande innovazione soprattutto in relazione alla modalità con cui i trasferimenti di denaro vengono effettuati, mediante l'utilizzo di un registro distribuito, ossia la c.d. la *blockchain*<sup>15</sup>. Tale registro contiene la "storia" di tutte le transazioni e trae il nome dalla propria struttura, in cui i "blocchi" di nuove operazioni si aggiungono alla catena ogni qualvolta nuove operazioni vengono effettuate<sup>16</sup>.

Il bitcoin è stato pensato come una versione decentralizzata del denaro elettronico, c.d. *peer to peer*<sup>17</sup> e si traduce nella possibilità di effettuare transazioni senza intermediari - appunto, da pari a pari - permettendo pagamenti online autonomi tra le parti<sup>18</sup> così favorendo trasferimenti di denaro in maniera più rapida, anonima - o pseudonima - e con bassissimi costi di transazione<sup>19</sup>. I bitcoin, in particolare, possono essere "estratti originariamente" dalla rete, e l'attività dei *miners* è ricompensata con una

---

<sup>14</sup> Il primo blocco di Bitcoin, noto come *Genesis Block*, è stato estratto all'inizio del 2009. Inoltre, il 9 gennaio dello stesso anno è stata rilasciata la prima versione del software Bitcoin, e il 12 gennaio è avvenuta la prima transazione in bitcoin (10 BTC), effettuata dallo stesso Nakamoto a favore di Hal Finney, celebre programmatore e sviluppatore di computer. Il primo tasso di cambio del bitcoin con il dollaro è stato pubblicato dal New Liberty Standard. In esso, 1 dollaro equivaleva a 1.309,03 BTC. Si veda, FIORILLO, *Bitcoin History: Timeline, Origins and Founder*, The Street, 2018. Disponibile al sito <https://www.thestreet.com/investing/bitcoin/bitcoin-history-14686578>. Consultato il 4 marzo 2018.

<sup>15</sup> DAVIS, *What Bitcoins Are and Why Lawyers Should Care About Them*, Alaska Bar Rag, Alaska Bar Association, 2016, 1; FINK, *Blockchain Regulation and Governance in Europe*, Cambridge University Press, 2018, 8-10.

<sup>16</sup> HARVEY, *Cryptofinance*, Duke University - Fuqua School of Business, 2014, 3.

<sup>17</sup> AKINS - CHAPMAN - GORDO, *A Whole New World: Income Tax Considerations of the Bitcoin Economy*, Pittsburgh Tax Review, Forthcoming, Georgia Gwinnett College, School of Business, Georgia Gwinnett College and Georgia Gwinnett College Business School, 2014, 2.

<sup>18</sup> OGUNBADEWA, *The 'Bitcoin' Virtual Currency: a Safe Haven for Money Launderers?*, University of Wales System - Cardiff Law School, 2014, 3.

<sup>19</sup> BRITO - SHADAB - CASTILLO, *Bitcoin Financial Regulation: Securities, Derivatives, Prediction Markets, and Gambling*, in *Columbia Science and Technology Law Review*, 2014, 147. Per quel che concerne i costi di transazione, in linea generale, le commissioni sono piuttosto basse, al punto che, talvolta, gli utenti sono incoraggiati dal *provider* ad aggiungervi volontariamente un'ulteriore somma come incentivo alla diffusione della moneta virtuale. Nondimeno, i costi sono soggetti a variazione; infatti, attualmente il costo "normale" per una transazione è fissato al valore di 0.0001 bitcoin che, al cambio aggiornato al 6 marzo 2019, equivale all'incirca a 38 centesimi di euro. PACIFICI, *Making Paypal Pay: Regulation and Its Application to Alternative Payment Services*, in *Duke Law & Technology Review*, 2015, 13.

quantità di bitcoin proporzionale alla potenza computazionale impiegata nella generazione<sup>20</sup>.

I dati necessari per utilizzare i propri bitcoin possono essere salvati su uno o più computer, tablet, smartphone o su qualsiasi altro dispositivo in grado di connettersi ad internet, sotto forma di *e-wallet* (ossia, un portafoglio digitale online)<sup>21</sup> e possono essere trasferiti via internet verso chiunque disponga di un “indirizzo Bitcoin”<sup>22</sup>.

L’acquisto e la vendita di bitcoin è abbastanza semplice, ed avviene: tramite un exchange, cioè di una piattaforma multimediale di scambio dove la domanda di chi è disposto ad acquistare bitcoin e l’offerta di chi è disposto a venderne s’incontrano. E sempre tramite exchange è possibile trasformare il valore digitale in proprio possesso in moneta avente corso legale attraverso il successivo accredito in conto corrente (anche non) personale delle somme di danaro convertita; oppure attraverso trattative private tra gli utenti Bitcoin, ma in questo caso senza garanzia che il corrispettivo versato in moneta legale corrisponda alla valuta virtuale desiderata e viceversa, stante l’assenza di un soggetto qualificato come l’exchanger, in grado di garantire la transazione<sup>23</sup>.

A livello globale, poi, secondo l’*Autority* europea, l’attuale crisi finanziaria spinge il privato ad individuare sistemi più sicuri per i propri investimenti, ricorrendo, così, ad un sistema monetario alternativo ed avulso dal monopolio esercitato dagli Stati sulla moneta. L’analisi condotta evidenzia che è possibile distinguere tre tipi di valute virtuali. E precisamente: valute di tipo 1, ossia di moneta virtuale chiusa, non convertibile in moneta legale, spendibile solo all’interno di un circuito virtuale (c.d. *community*); di tipo 2, cioè moneta virtuale, non convertibile in moneta reale, spendibile per il pagamento di beni e servizi online e, in

---

<sup>20</sup> HARVEY, *Cryptofinance*, cit., 4. I *miners*, sinteticamente, sono i soggetti che aggiungono nuovi blocchi alla catena, risolvendo, nella pratica, un complesso problema di crittografia per estrarre un nuovo blocco. Molto spesso capita che, per risolvere il problema crittografico, la potenza di calcolo richiesta sia tale da necessitare di un pool di *miners*, ovvero un numero elevatissimo di computer in grado di estrarre una certa quantità di bitcoin.

<sup>21</sup> È possibile avere sempre a disposizione il proprio portafoglio Bitcoin, quotidianamente, essendo sufficiente scaricarlo su di uno *smartphone* o *tablet*, oppure si può avere un portafoglio unico per i pagamenti on-line sul computer.

<sup>22</sup> GUP, *What is Money? From Commodities to Virtual Currencies/Bitcoin*, cit., 5. Un portafoglio digitale (*e-wallet*) è una raccolta di indirizzi. Si possono creare un numero pressoché illimitato di indirizzi, così incrementando gratuitamente anche il proprio livello di anonimato, atteso che i terzi non sono in grado di ricondurre tali indirizzi ad una specifica persona. Il portamonete, inoltre, contiene le chiavi segrete utilizzate per poter spendere il danaro ivi contenuto.

<sup>23</sup> PASSARETTA, *Bitcoin: il leading case italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 471.

alcuni casi, beni e servizi reali; di tipo 3, schema di valute virtuali con flussi bidirezionali, vale a dire che la moneta virtuale in questo senso si comporta come qualsiasi altra moneta convertibile, perché può essere acquistata e riconvertita in moneta legale senza alcun vincolo<sup>24</sup>. I bitcoin, come del resto tutte le valute virtuali ad esso simili, rientrano nello schema di tipo 3, stante la possibilità di acquistare e convertire il proprio valore digitale secondo il cambio fissato al tempo della transazione<sup>25</sup>. Come appare evidente, la Banca Centrale Europea assimila le valute virtuali a sistemi monetari alternativi a quelli legali, seppure non del tutto sicuri e non così diffusi da richiedere un immediato intervento legislativo<sup>26</sup>.

Anche se, la diffusione della criptovaluta *de quo* è cresciuta in maniera esponenziale grazie alla popolarità acquisita dal sistema nel tempo, oltretutto ai vantaggi che i bitcoin sono stati in grado di offrire rispetto ai metodi di pagamento tradizionali<sup>27</sup>.

Nondimeno, se è vero, da un lato, che i bitcoin garantiscono una serie di vantaggi che li rendono appetibili, d'altra parte non se ne possono sottacere i difetti<sup>28</sup>.

Accanto ai già esaminati profili di velocità, trasparenza<sup>29</sup>, costo e sicurezza<sup>30</sup> (che arriva fino a proteggere i commercianti da potenziali

<sup>24</sup> Si veda, sul punto, BCE, *Virtual currency schemes - a further analysis*, febbraio, 2015. Si veda, inoltre, anche il precedente documento pubblicato sempre dalla medesima Autorità, BCE, *Virtual Currency Schemes*, ottobre 2012.

<sup>25</sup> HOEGNER *et al*, *The Law of Bitcoin*, Gaming Counsel Professional Corporation, BRITO ed., iUniverse, Bloomington, 2015, 36-44.

<sup>26</sup> L'utilizzo di bitcoin non è sufficientemente diffuso da essere considerato uno strumento alternativo al pagamento in moneta legale. Si calcola, infatti, che sono 62.000 le transazioni giornaliere effettuate tramite questo tipo di moneta virtuale a fronte di 274 milioni di transazioni con moneta legale. E vedi per i dati riportati BCE, *Virtual currency schemes*, 16 ss, nonché MANCINI, *Valute virtuali e Bitcoin*, in *AGE*, 2015, 123.

<sup>27</sup> HUANG, *Reaching Within Silk Road: the Need for a New Subpoena Power That Targets Illegal Bitcoin Transactions*, Boston College Law School, 2015, 3.

<sup>28</sup> Si veda, sul punto, AMMOUS, *The Bitcoin Standard. The Decentralized Alternative to Central Banking*, cit., 198-219.

<sup>29</sup> Infine, tutte le informazioni riguardanti lo storico delle transazioni sono prontamente disponibili, alla portata di tutti gli utenti e registrate all'interno della blockchain. Il vantaggio, in tal senso, risiede nella previsione che tale protocollo non possa essere manipolato o controllato in alcun modo né da privati né tantomeno da qualsiasi altra entità od organizzazione.

<sup>30</sup> A tal proposito, infatti, le transazioni vengono effettuate senza alcuna informazione personale connessa ad esse. Ciò, sotto il profilo pratico, offre un elevato livello di protezione contro il rischio di furto d'identità. Gli utenti Bitcoin possono, inoltre, proteggere il proprio denaro facendo ricorso al backup o criptando i propri dati. BADEV - CHEN, *Bitcoin: Technical Background and Data Analysis*, FEDS Working Paper No. 2014-104, Board of Governors of the Federal Reserve System, 2015, 21-22.

perdite causate da frodi o da *chargeback* fraudolenti)<sup>31</sup>, si possono annoverare dei punti critici che rendono i bitcoin delle criptovalute “incomplete”<sup>32</sup>, incerte e suscettibili di scoraggiare i possibili nuovi utenti<sup>33</sup>.

Innanzitutto, il grado di accettazione di tale criptovaluta è, ad oggi, ancora abbastanza basso, nonostante il grande successo già riscosso e il trend in crescita<sup>34</sup>; inoltre, il bitcoin è tuttora caratterizzato da un’elevata

---

<sup>31</sup> HUANG, *Reaching Within Silk Road: the Need for a New Subpoena Power That Targets Illegal Bitcoin Transactions*, cit., 5-6. Ciò significa che le transazioni non prevedono alcuna informazione personale per l’identificazione, il che aiuta a ridurre al minimo le attività fraudolente ed a prevenire il furto di identità. Alcune aziende apprezzano la sicurezza aggiuntiva, tanto che essi offrono tariffe scontate per il pagamento in bitcoin.

Coloro che non amano le valute regolate dai governi, sono, per ovvi motivi, attratti dalla sicurezza di Bitcoin, senza le barriere di controllo di alcuna terza parte.

<sup>32</sup> Con questo termine si intende far riferimento all’aspetto per il quale tali criptovalute non sono del tutto comprese dagli utenti che se ne servono.

<sup>33</sup> Una volta realizzate, le monete virtuali crescono non in base a quanto determinato da una persona o da un governo o associazione ma in base ad un ritmo determinato da un algoritmo. Poi, un registro (la blockchain) mantiene memoria dei trasferimenti monetari effettuati attraverso i singoli borsellini elettronici. La blockchain tiene conto anche delle credenziali digitali del portafoglio elettronico da cui partono e giungono i trasferimenti di moneta effettuati. Gli utenti validano le transazioni in luogo degli usuali intermediari finanziari. RUBINO DE RITIS, *Virtuale, la quarta generazione di moneta*, in *Riv. not.*, 2018, 1314 sottolinea come accanto a chi ritiene l’adempimento in valuta virtuale una *datio in solutum* (art. 1197 c.c.), si debba preferire la visione secondo cui: «il creditore e il debitore possono stabilire l’esecuzione del pagamento con valuta virtuale, secondo lo schema contrattuale previsto dall’art. 1278 c.c., adempiendo l’obbligazione pecuniaria con moneta non avente corso legale, tra cui quella virtuale». BECHINI, *Da Berlino a Dublino e Pechino: sulle tracce della Blockchain*, in *Riv. not.*, 2018, 1181 spiega come, a differenza dei bitcoin (che sono in sé stessi rappresentativi), è necessario avere corrispondenza tra “oggetto fisico e token”. Si può garantire la più corretta e precisa catena giuridica, dalla piantumazione di un seme al raccolto del frutto, ma servirà sempre un servizio esterno alla catena per completare il processo. Ciò vale anche per i registri degli immobili (beni che col tempo sono soggetti a cambiamenti e modifiche). Il problema maggiore è legato alla perdita della chiave crittografica relativa alla propria posizione digitale, che “implica l’irreversibile perdita del controllo e della disponibilità della posizione giuridica stessa”. Qualora la blockchain fosse di tipo chiuso o *permissioned* ridurrebbe i rischi appena enunciati perché con le regole originanti potrebbero essere definiti i soggetti coinvolti o le modalità di introduzione dei dati e così via.

<sup>34</sup> GEORGOULA - POURNARAKIS - BILANAKOS - SOTIROPOULOS - GIAGLIS, *Using Time-Series and Sentiment Analysis to Detect the Determinants of Bitcoin Prices*, Athens University of Economics and Business - Department of Management Science and Technology, AUEB and Athens University of Economics and Business, 2015, 32.

volatilità, ovvero sia l'oscillazione incontrollata del valore, che può essere preda di facili speculazioni<sup>35</sup>.

Infine, sotto il profilo dell'anonimato, non può negarsi che il bitcoin possa prestarsi a usi illeciti; tuttavia, in questo non è troppo dissimile dai contanti<sup>36</sup>.

## 2.1. La tecnologia *blockchain*

L'elemento basilare sul quale si poggia la maggioranza delle criptovalute è la *blockchain*<sup>37</sup>, un pubblico registro «*which is operated and maintained in a peer-to-peer environment and stored in each node (operated by so called miners). Transactions are collated in blocks which are then hashed (i.e. given a cryptographic fingerprint) in pairs and incorporated in the chain of prior blocks. Any change of a transaction will also change all subsequent blocks. Therefore, the blockchain is (at least in theory) immutable, i.e. tamper proof*»<sup>38</sup>.

Sotto il profilo pratico-teorico, è possibile affermare, in breve, che si tratta di un «registro immodificabile le cui copie sono distribuite sui vari nodi della rete. Questo registro è organizzato in blocchi separati, che raggruppano degli insiemi di transazioni e che sono collegati per formare una “catena” sequenziale marcata temporalmente»<sup>39</sup>.

Tale tecnologia rappresenta il passo essenziale da compiere per la realizzazione di un'economia *peer-to-peer*<sup>40</sup>; infatti, la *blockchain* può essere

<sup>35</sup> Tuttavia, si ritiene che tale volatilità possa diminuire nel momento in cui il mercato dei bitcoin e le tecnologie utilizzate per la sua accettazione avranno raggiunto un livello più ampio di sviluppo. *Ivi*, 34-36.

<sup>36</sup> HUANG, *Reaching*, cit., *supra* nota 26, 6-7. Di fatto, questa è una delle caratteristiche maggiormente discusse. Nondimeno, come sarà meglio esaminato *infra*, nessuna criptovaluta, ad oggi, è riuscita a raggiungere un livello completo e totale di anonimato.

<sup>37</sup> Secondo la definizione accolta dalla maggioranza della dottrina, la *blockchain* è il libro mastro di tutte le transazioni avvenute in Bitcoin. Essa fornisce la prova di ogni scambio avvenuto nel network; infatti, ogni transazione rappresenta una catena di blocchi (in inglese *block chain*, appunto). Si tratta, sinteticamente, di un database diffuso che permette di mantenere memoria di ciò che avviene nel mercato Bitcoin e, quindi, evitare frodi.

<sup>38</sup> GROLIMUND - KOLLER - LOACKER - PORTMANN, *Festschrift für Anton K. Schnyder zum 65. Geburtstag*, Schulthess, cit., 727.

<sup>39</sup> SARZANA - NICOTRA, *Diritto della Blockchain, intelligenza artificiale e IoT*, Milano, 2019, 155-156. Si veda, inoltre, SOOS, *Smart Decentralization? the Radical Anti-Establishment Worldview of Blockchain Initiatives*, Smart Cities and Regional Development (SCRD), in *Journal, Universul Academic Publishing House*, Hungarian Academy of Sciences (HAS), vol. 2(2), 2018, 35-49.

<sup>40</sup> WRIGHT - DE FILIPPI, *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*, Yeshiva University - Benjamin N. Cardozo School of Law and Université Paris II - Panthéon-Assas, 2015, 6.

considerata come un database cronologico i cui contenuti sono verificabili da un qualsiasi dispositivo connesso; ogni blockchain è crittografata e organizzata in gruppi di dati più piccoli denominati, appunto, blocchi. Ogni blocco contiene informazioni relative ad un certo numero di operazioni, un riferimento al blocco precedente nella blockchain, nonché una risposta a un complesso algoritmo matematico, che viene utilizzato per validare i dati associati a quel blocco.<sup>41</sup>

Infine, una copia della blockchain è memorizzata su tutti i computer in rete, i quali possono, periodicamente, sincronizzarsi per assicurarsi che tutti gli utenti abbiano lo stesso database condiviso<sup>42</sup>. Si tratta, nello specifico, della caratteristica che assicura all'intero sistema la sua resistenza agli eventuali tentativi di manipolazione<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> GRUNDMANN, *European Contract Law in the Digital Age*, Cambridge-Antwerp-Portland, 2018, 252-253. All'interno del paper di Nakamoto, l'insieme di tali tecnologie viene combinato «per creare un protocollo di comunicazione innovativo, che è al contempo un registro immutabile, in cui le transazioni di bitcoin vengono iscritte attraverso un meccanismo di consenso, al contempo evitando il problema del c.d. “double spending”». SARZANA - NICOTRA, *Diritto della Blockchain, intelligenza artificiale e IoT*, cit., 12. È chiaro che, in un sistema di pagamento, uno degli aspetti principali è quello di evitare che una determinata somma di denaro venga utilizzata per effettuare più di una operazione. Il *quid pluris* della tecnologia blockchain, in tale contesto, è quello di assicurare che i partecipanti alla rete non possano effettuare operazioni in maniera incontrollata. Si vedano, per un'analisi comparativa, DE MARIZ, *Blockchain: Inclusive Technology*, Columbia University, 2018; GLAESSER, *Does the Transparent Blockchain Technology Offer Solutions to the Algorithmic Fairness Problem?*, Columbia Law School, 2019.

<sup>42</sup> Gunther Teubner illustra come «una rete può essere costituita da una serie di accordi bilaterali» (TEUBNER, *Ibridi ed attanti*, cit., 15). Se trasferiamo tale rappresentazione alla «serie continua di girate» o alla catena di accordi bilaterali (fra coppie di nodi), il fatto che vi sia un «uno e un solo percorso possibile» fra i differenti «accordi bilaterali» collegati senza soluzione di continuità dovrebbe garantire verso rischi di duplicazioni o falsificazioni fraudolente del bitcoin «come pure del titolo e del relativo diritto cartolare, oggetto dei medesimi “accordi”» MOLITERNI, *Commercio Internazionale, Letters of Indemnity, Bills of Lading (o polizze di carico) e sistema di circolazione e regolamento delle electronic bills of lading: suggestioni dal modello dei sistemi di pagamenti elettronici «istantanei» peer to peer e dal modello del sistema Block Chain*, in *Dir. comm. int.*, 2018, 81. Si vedano anche CHANG - GEVA, *Understanding Block Chain and Distributed Financial Technology: New Rails and an Analysis of Article 4A UCC*, in *Business Law Today*, 2016, 1.

<sup>43</sup> *Ivi*, 6-8. In altre parole, è il libro contabile in cui vengono scritte tutte le transazioni effettuate mediante Bitcoin dalla data di creazione ad oggi. Le transazioni sono processate una volta che abbiano ottenuto l'approvazione del 50%+1 dei nodi. Alla base del funzionamento di un registro distribuito decentralizzato c'è un meccanismo di consenso, oltretutto un accordo tra diversi nodi che partecipano alla rete, al fine di validare le transazioni inserite nel ledger. Non esiste semplicemente un unico algoritmo di consenso, ma, generalmente, tre macro-gruppi: decentralized consensus, somewhat decentralized consensus e consortium consensus. Si veda: CACHIN - ANDROULAKI - CARO - OSBORNE - SCHUBERT - SORNIOTTI - VUKOLIC - WEIGOLD, *Blockchain, cryptography, and*

La blockchain è un sistema di cifratura asimmetrica, le cui operazioni di calcolo sono complesse e richiedono un pesante carico di tempo e energia. Per permettere una più pronta esecuzione delle operazioni la chiave asimmetrica si applica alla sua “impronta” o “digest” detta *hash*<sup>44</sup>, anziché al documento integrale<sup>45</sup>. Un *hash* e il suo funzionamento sommariamente può essere descritto come ogni passaggio tra file di bit sia influenzato da quelli precedenti e influisca su quelli successivi, per ciò ogni singola modifica ad un bit altera l'impronta del file<sup>46</sup>. Per verificare l'autenticità di un documento, basterà quindi verificare la corrispondenza delle impronte relative. Tale impronta, poi, non consente di operare una sorta di movimento a ritroso per determinare come tale impronta sia stata determinata e chi l'abbia generata. L'*hash*, in altre parole, crea un legame indissolubile e inalterabile tra i singoli blocchi della blockchain, ognuno dotato di un propria impronta. Poiché una eventuale modifica influirebbe poi sullo sviluppo susseguente della catena, ne consegue una impossibilità di alterazione dei blocchi una volta che questi siano stati creati, se avendo il controllo del 51% dei computer e ciò sembra (di fatto) impossibile<sup>47</sup>.

---

*consensus*, disponibile al sito <https://cachin.com/cc/talks/20161004-blockchain-techtuesday-web.pdf>, 2016. consultato il 7 giugno 2019.

La *blockchain* è, dunque, un sistema di verifica aperto, che non ha bisogno di autorizzazioni da parte di alcun ente per effettuare e convalidare una transazione. Se estrapolata dal suo contesto naturale, tale tecnologia può essere adattata a tutti gli ambiti informatici in cui è necessaria una relazione tra più persone o gruppi.

<sup>44</sup> Concettualmente, «[l]a funzione di hash consente di ridurre in maniera univoca un insieme di bit in una stringa alfanumerica [...] riconducibile al contenuto originario, fornendo una sorta di “impronta digitale”. Mentre non è possibile risalire al contenuto originario dalla stringa risultato della funzione, eventuali modifiche di tale contenuto possono essere rilevate in quanto l'applicazione della funzione sul nuovo contenuto porterà alla creazione di una stringa diversa». SARZANA - NICOTRA, *Diritto della Blockchain, intelligenza artificiale e IoT*, cit., 13, nota 7.

<sup>45</sup> Si veda, sul punto, DE FILIPPI - WRIGHT, *Blockchain and the Law, The Rule of Code*, Harvard University Press, 2018, 33-35.

<sup>46</sup> HUGHES - PARK - KIETZMANN - ARCHER-BROWN, *Beyond Bitcoin: What blockchain and distributed ledger technologies mean for firms*, Kelley School of Business, Indiana University, 2018, 2-3. Si veda, inoltre, BASHKATOV - HEINDLER - VÖLKELE - YUKSEL - ZIMMERMANN, *A Comparative Analysis on the Current Legislative Trends in Regulation of Private Law Aspects of Digital Assets*, Aberdeen Centre for Commercial Law, 2019.

<sup>47</sup> GIULIANO, *La blockchain e gli smart contracts nell'innovazione del diritto nel terzo millennio*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica* (II) 2018, 989, riferisce di come Walmart, a partire dal 2017 e in sinergia con IBM, abbia introdotto l'utilizzo della blockchain per la tracciabilità dei prodotti alimentari e che abbia presentato domanda per brevettare presso l'U.S. Patent & Trademark Office (USPTO) un sistema blockchain per consentire le consegne di pacchi provenienti da robot autonomi domestici o droni. Si vedano

Le transazioni vengono inserite nel primo blocco libero disponibile, dopo essere state distribuite sui nodi che provvedono alla convalida<sup>48</sup>.

---

<https://www.technologyreview.com/the-download/612197/with-walmartsveggie-tracker-blockchain-for-supply-chains-will-finally-get-real/>;  
<https://www.mark-up.it/walmart-blockchain-fornitori-verdura/>. Siti consultati il 7 giugno 2019. Ma anche Nestlé, Carrefour e IBM tracciano la catena logistica di un purè di patate utilizzando la blockchain. Utilizzando il codice QR sulla confezione, ogni consumatore potrà accedere ad una piattaforma sicura attraverso il proprio smartphone, ottenendo informazioni sulla catena di produzione e distribuzione. <https://it.cointelegraph.com/news/nestle-carrefour-work-with-ibm-to-track-mashed-potato-brand-with-blockchain>. Starbucks collaborerà con gli agricoltori di Costa Rica, Colombia e Rwanda per la realizzazione di un sistema di tracciamento del caffè basato sulla tecnologia blockchain. Questo nuovo servizio consentirà ai clienti di monitorare la produzione delle proprie bevande, offrendo al tempo stesso agli agricoltori nuove opportunità economiche. <https://it.cointelegraph.com/news/starbucks-working-with-microsoft-for-blockchain-based-coffee-tracking-platform>. Tra il 2016 ed il 2018 sono stati costituiti ben 42 progetti di filiera sia italiani che internazionali legati a questa tecnologia. Ed il numero è raddoppiato nel solo ultimo anno. La Blockchain può incidere non tanto sul processo produttivo quanto su una serie di benefici che incidono sugli attori di tutta la catena del valore: dal prodotto, alla trasformazione, alla distribuzione e arriva fino al cliente. E in questa filiera si articola il suo valore potenziale. Si veda il sito [https://www.adnkronos.com/soldi/economia/2019/05/09/rivoluzione-blockchain-nell-agrifood\\_8gHn2BAf8rLM23FTng7YAL.html](https://www.adnkronos.com/soldi/economia/2019/05/09/rivoluzione-blockchain-nell-agrifood_8gHn2BAf8rLM23FTng7YAL.html). Consultato il 7 giugno 2019. Il sistema blockchain è impiegata dal *World Food Programme*, agenzia umanitaria delle Nazioni Unite, per operare rimesse di denaro a favore dei rifugiati stanziati nei campi delle Nazioni Unite. Vedi A. VIOLA, *Idroponica, app e blockchain contro la fame*, in *Il Sole-24Ore*, Inserto Nòva, 23 luglio 2017, 10. Tale struttura richiama le strutture di pagamento informali, quali ad esempio l'hawala di matrice shariatica, con le quali è possibile operare un trasferimento di denaro contante/ordine di pagamento, descritto anche da Geva come un rapporto senza intermediari, che avviene tra debitore-pagatore e creditore-beneficiario del trasferimento di denaro, sottolineando come «*in each non-Hanafi school, suffice it for a bilateral agreement between the debtor and creditor to carry out a hawala; similarly under non-Hanafi rules, a sequence of ensuing bilateral agreements between each creditor and his own creditor, creates a hawala chain. In practice, (...) each required bilateral agreement can be reached in conjunction with the physical delivery of the instrument reflecting the debt owed by the paymaster to the debtor*». GEVA, *The Payment Order of Antiquity and the Middle Ages. A Legal History*, Oxford, 2011, 281 (3° cpv.). Per una panoramica dei sistemi di trasferimento fondi informali come hawala e hundi, si veda: EL QORCHI - MUNZELE MAIMBO - WILSON, *Informal Funds Transfer Systems, An Analysis of the Informal Hawala System*, IMF Occasional Paper No.222, 2003 ma anche sia permesso il riferimento a BORRONI, *Bitcoins, a new frontier of money?*, in *Ianus*, 2015, n. 12, 70 ss. Per un'analisi di cosa sia l'hawala si rimanda ad BORRONI, *A Sharia-Compliant Payment System Within the Western World*, in *Ianus*, 2014, 68 e ss.

<sup>48</sup> La dottrina opera un parallelo con quello che avviene per la circolazione dei titoli di credito ed alla funzione della «serie continua di girate» che ricorda una «catena ininterrotta di girate» (Cfr. LIBONATI, *I titoli di credito nominativi*, Milano, 1965, 81 ss. e spec. 85), in cui «l'una formalità deve correlarsi all'altra, il giratario della precedente dovendo risultare, per ciò che è scritto sul documento, il girante della successiva» (B. LIBONATI, *op. cit.*, 62). In ottica blockchain, si richiama una «catena» di accordi bilaterali, rivolta alla «circolazione

Un sistema di *time stamping* decentralizzato, ossia che non necessita di una sola e unica risorsa centrale come può essere un server, impedisce che Bitcoin identici vengano usati per compiere due acquisti o che la traccia della transazione venga cancellata o modificata.

Diventa così possibile pubblicare tutte quelle applicazioni e quei dati che oggi, per sicurezza e per privacy, risiedono su server privati<sup>49</sup>.

Le linee guida sviluppate da Nakamoto prevedono che, nonostante il database aumenti le proprie dimensioni e il volume di transazioni, sia comunque possibile “leggerne” una versione ridotta, che riguarda solo una porzione o un settore di esse, pur rimanendo verificabile l’interesse dei blocchi in modo indipendente<sup>50</sup>.

Considerate tali premesse, i campi di applicazione del sistema della *blockchain* sono potenzialmente infiniti<sup>51</sup>.

continuativa» della ricchezza (LIBONATI, *op. cit.*), sia che si tratti di titolo di credito sia di moneta virtuale. In tal senso, «bitcoin is the epitome of a decentralized, self-anchored, speculative, and unstable cryptocurrency», e, d’altro canto, che «*like a physical banknote each digital bearer instrument is unique*». GEVA, *The Law of Electronic Funds Transfer*, LexisNexis, 2017, par. 1.04[7] [f] ss. Ovviamente, tutto ciò «pur con le differenze del caso» come scrive MOLITERNI, *supra*, cit., 82, nota 40.

<sup>49</sup> *Ivi*, 13-16. La gestione ed il controllo sulla validità di ciascun blocco, affinché l’operazione sia inviata dal blocco precedente a quello successivo, è affidata ai *miners*.

<sup>50</sup> BHEEMAIHAH, *Why Business Schools Need to Teach about the Blockchain*, Grenoble Ecole de Management, 2015, 3-5. Ne consegue, quindi, che tale libro contabile contenga lo storico di tutte le transazioni denominate in Bitcoin, a partire dall’indirizzo da cui vengono estratte fino all’attuale proprietario.

<sup>51</sup> Per esempio, l’Istituto per l’Innovazione della Repubblica di San Marino (*San Marino Innovation*) ha emesso un decreto governativo riguardante l’utilizzo della tecnologia blockchain da parte delle imprese. Si tratta, nello specifico, di un importante contributo del formante legislativo che ha prodotto il “Decreto Blockchain” con l’obiettivo di favorire lo sviluppo di un sistema che garantisca una maggiore trasparenza, chiarezza e semplicità.

Più precisamente, stando a quanto previsto all’interno del decreto, le applicazioni che sono disciplinate da tale provvedimento riguardano principalmente due aspetti: i token di utilizzo e i token di investimento:

- i *Token di Utilizzo*, che nell’art. 8 del decreto sono definiti come «come voucher per l’acquisto di servizi o di beni offerti dall’Ente Blockchain. La funzionalità del token di utilizzo è limitata all’accesso ai servizi e/o all’acquisto dei beni dell’Ente Blockchain a partire dal momento in cui il token sarà emesso. Gli stessi quindi possono essere emessi solo ed esclusivamente nel momento in cui il servizio e/o il bene siano già disponibili per la prestazione/vendita al momento dell’emissione dei token di utilizzo»;

- i *Token di Investimento*, al contrario, sono considerati degli «asset digitali che rappresentano, alternativamente, a seconda dello strumento sottostante»: strumenti partecipativi dell’emittente o titoli di debito dell’emittente.

Considerando quanto previsto dal decreto, in questa prima fase di sviluppo della regolamentazione di tale tecnologia, il legislatore sanmarinese ha deciso di non disciplinare le criptovalute (o token di pagamento o *payment token*), in considerazione del fatto che, ad oggi,

Infatti, la tecnologia *blockchain* consente alle comunità di ridisegnare le interazioni negli affari e nella società in generale, con un processo basato su transazioni automatizzate, rimettendo, di fatto, in discussione il ruolo tradizionale dello Stato e delle istituzioni centralizzate<sup>52</sup>.

### **2.1.1. La *blockchain* oltre le criptovalute (utilizzi e applicazioni nelle singole esperienze nazionali)**

La tecnologia *blockchain* vede oggi il proprio impiego oltre la sfera delle criptovalute<sup>53</sup>.

L'ipotesi principale è che la *blockchain* stabilisca un sistema di creazione di un consenso distribuito e verifica collettiva<sup>54</sup>. Ciò consente alle entità partecipanti di sapere con certezza che un evento sia effettivamente accaduto, creando una registrazione immutabile all'interno di un libro mastro pubblico.

Tale sistema, andando oltre le criptovalute, apre la porta per lo sviluppo di un'economia digitale "democratica"<sup>55</sup>.

In tale direzione, sono in corso sperimentazioni riguardanti l'impiego delle *distributed ledger technologies*<sup>56</sup>.

In Estonia, fin dal 2008 e con accelerazioni a partire dal 2012, infatti, il governo ha cercato di sviluppare soluzioni sostenibili basate sulla

---

esse rappresentano un settore residuale del mercato di riferimento. Si veda il Decreto della Repubblica di San Marino, *Norme sulla Tecnologia Blockchain per le Imprese*, Bollettino Ufficiale della Repubblica di San Marino - Parte Ufficiale, Doc. III.14, Maggio 2019. Disponibile online al sito <https://drive.google.com/file/d/1CzQUv8wTiiFalpacoYEk8pqseE10vIVI/view>. Consultato il 4 luglio 2019.

<sup>52</sup> ATZORI, *Blockchain Technology and Decentralized Governance: is the State Still Necessary?*, University College of London - Research Center for Blockchain Technologies, 2016, 2-6.

<sup>53</sup> CROSBY - PATTANAYAK - VERMA - KALYANARAMAN, *Blockchain Technology: Beyond Bitcoin*, Sutardja Center for Entrepreneurship and Technology, Berkeley, 2016.

<sup>54</sup> MARCHIONNI, *Distributed Ledger Technologies Consensus Mechanisms*, AgID - Agenzia per l'Italia Digitale, 2018, 8-15.

<sup>55</sup> WRIGHT - DE FILIPPI, *Decentralized Blockchain Technology and the Rise of Lex Cryptographia*, cit., 7-9.

<sup>56</sup> TAPSCOTT - TAPSCOTT, *Blockchain Revolution. How the Technology Beyond Bitcoin and Other Cryptocurrencies Is Changing the World*, Portfolio/Penguin, 375 Hudson Street, New York, 2018, 77-78. Si vedano, inoltre, per una analisi comparativa sul fenomeno della regolamentazione, DAVIES, *Blockchain and the Legal profession*, ARK Group, London, 2018, 37-38; SHANAIEV - SHARMA - SHURAEVA - GHIMIRE, *Taming the Blockchain Beast? Implications for the Cryptocurrency Market*, (Maggio 2019), disponibile su [ssrn.com](http://ssrn.com).

tecnologia in parola per molte attività svolte dal governo<sup>57</sup>: a partire dalle banche dati del Paese (relative a sicurezza, legislazione, salute e sistema giudiziario) fino ad arrivare alla creazione della c.d. *ID-kaarts*, un sistema nazionale che si occupa della gestione delle identità servendosi della *blockchain*. Tutto ciò ha portato a un evidente snellimento della burocrazia migliorando, al contempo, la tempestività e la qualità dell'erogazione dei servizi pubblici ai cittadini<sup>58</sup>.

Negli Emirati Arabi Uniti, nel 2017, si delinea un modello di “*Smart Government*”, finalizzato alla riduzione dei costi di transazione tradizionalmente previsti in tutti i settori e livelli governativi<sup>59</sup>. In base a quanto stabilito dal piano d'azione proposto dal governo degli Emirati Arabi, è stata adottata una strategia, detta “*Dubai Blockchain Strategy*”, che ha l'obiettivo specifico di portare all'uso dell'intelligenza artificiale e della tecnologia *blockchain*, con lo scopo di rendere Dubai leader mondiale nel settore tecnologico entro il 2020<sup>60</sup>.

Negli Stati Uniti, a livello statale, l'Illinois, per rendere più efficiente la procedura per l'identificazione dei cittadini e il registro delle nascite, ha lanciato la sperimentazione di un sistema di identificazione e registro delle nascite che si baserà sulla tecnologia *blockchain*<sup>61</sup>.

<sup>57</sup> Si veda, sul punto, *Estonian blockchain technology*. Disponibile al sito <https://e-estonia.com/wp-content/uploads/faq-a4-v02-blockchain.pdf>. Consultato il 13 marzo 2019.

<sup>58</sup> MARTINOVIC, *Blockchains: Design Principles, Applications, and Case Studies*, University of Oxford, Supporting material for the Training Session No. 5: Cyberspace, Politics, and Society, Working Paper No.7, 14-ss. Disponibile al sito <http://www.egov.ee/media/1374/martinovic-blockchains-design-principles-applications-and-case-studies.pdf>. consultato il 13 marzo 2019. Nello specifico, l'autore afferma come «*Estonia aims to propagate digital services and implement technical and legal means to support digital interactions among citizens and the state. Cryptographic technologies are a cornerstone of the security of such interactions. In 2000, for example, the Estonian parliament passed the Digital Signature Act, which made a digital signature equivalent to a hand-written signature; since then, all Estonian authorities have been legally obliged to accept digitally signed documents*».

<sup>59</sup> *UAE Strategy for Artificial Intelligence (AI) 2031*, disponibile al sito <http://www.uaecai.ae/en/>. consultato il 12 giugno 2019.

<sup>60</sup> *Dubai Blockchain Strategy*, disponibile al sito <https://www.smartdubai.ae/initiatives/blockchain>. Consultato il 12 marzo 2019. Mediante tale strategia operativa, il Paese prevede di ottenere una rilevante riduzione di spesa; infatti, «*adopting Blockchain technology Dubai stands to unlock 5.5 billion dirham in savings annually in document processing alone - equal to the one Burj Khalifa's worth of value every year*».

<sup>61</sup> ALTHAUSER, *Governments Eye Blockchain in Their Creation of National Identity Systems*, Cointelegraph, 2017. Disponibile al sito <https://cointelegraph.com/news/governments-eye-blockchain-in-their-creation-of-national-identity-systems>. Consultato il 13 Marzo 2019. Tale progetto è il risultato della collaborazione tra il governo dello stato dell'Illinois ed Evernym - un'azienda tecnologica con sede nello Utah.

A livello Federale, invece, il Pentagono e la *Defense Advanced Research Projects Agency* (DARPA) stanno studiando la possibilità di adottare protocolli basati su *blockchain* per rafforzare i livelli di sicurezza del Paese<sup>62</sup>. In particolare, l'attenzione è focalizzata sulla immutabilità della *blockchain* per proteggere le informazioni di *intelligence* crittografate, diminuendo la minaccia di intercettazione o *hacking*<sup>63</sup>.

Intervento "eccezionale" è stato quello del Giappone. Infatti, il governo nipponico, già nel 2014 ha istituito presso la "*Financial Services Agency*" un gruppo di studio per approfondire le tematiche legate ai sistemi di pagamento "alternativi", come quelli introdotti dalle criptovalute. La relazione finale «prodotta da questi gruppi di lavoro raccomandava l'introduzione di un sistema di registrazione per le attività che avevano ad oggetto lo scambio di criptovalute in modo tale da rendere le transazioni avvenute tramite questi strumenti soggette alle normative sul riciclaggio di denaro e al tempo stesso favorire l'introduzione di un sistema di tutela per gli utenti»<sup>64</sup>. Tale legge, ossia il *Payment Services Act*, è stata modificata nel 2016 ed è entrata in vigore a partire dal 1 aprile 2017, aprendo così la strada all'accettazione ufficiale delle criptovalute come sistema di pagamento. Nello specifico, la nuova normativa ha espressamente definito le criptovalute come «valori proprietari trasferibili tramite un sistema di elaborazione elettronica, che possono essere utilizzati come pagamento per l'acquisto o il noleggio di beni o la fornitura di servizi a persone e che possono essere acquistati o venduti»<sup>65</sup>. Inoltre, in base allo stesso testo di legge,

---

<sup>62</sup> LUJAN, *Government Agencies Adopting Bitcoin and Blockchain Technology*, bitcoin.com, 2017. Disponibile al sito <https://news.bitcoin.com/government-agencies-want-to-adopt-bitcoin-and-blockchain-technology/>. Consultato il 13 Marzo 2019.

<sup>63</sup> Si veda, *Blockchain Adoption in Government*, Crypto Digest, 2018. Disponibile al sito <https://cryptodigestnews.com/blockchain-adoption-in-government-509398692184>. Consultato il 13 Marzo 2019. Si veda, inoltre, KNIGHT, *Blockchain Jenga: The Challenges of Blockchain Discovery and Admissibility Under the Federal Rules*, Hofstra University - Maurice A. Deane School of Law, 2019.

<sup>64</sup> MAZZONETTO, *Criptovalute: normativa internazionale a confronto*, Risk & Compliance Platform Europe, 2019. Disponibile al sito <http://www.riskcompliance.it/news/criptovalute-normativa-internazionale-a-confronto/>. Consultato il 4 luglio 2019.

<sup>65</sup> SARZANA - NICOTRA, *Diritto della Blockchain, intelligenza artificiale e IoT*, cit., 155-156. Il Giappone, in tal senso, è stato uno dei primi Paesi, a livello globale, che ha provveduto ad introdurre una serie di misure volte a regolamentare il mercato delle criptovalute. Tale propensione è dovuta in gran parte al fatto che, in Giappone, sono stati numerosi i casi di truffe o furti che hanno avuto come oggetto principale le criptovalute. Famoso, a tal proposito il caso

le criptovalute possono essere intese come «valori proprietari che possono essere reciprocamente scambiati tra soggetti, trasferibili mediante un sistema di elaborazione elettronica dei dati»<sup>66</sup>.

Infine, in Svizzera, l’Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) ha emanato una serie di disposizioni relative al trattamento delle criptovalute, assoggettandole, *de facto*, alle norme per l’antiriciclaggio<sup>67</sup>. Nello specifico, la FINMA sottolinea come dal «momento in cui i token<sup>68</sup> hanno la possibilità di essere tecnicamente trasferiti su di un’infrastruttura blockchain [...] lo scambio di criptovalute con monete statali od altra criptovaluta, è classificato come attività di intermediazione finanziaria. Da qui l’applicazione della Legge sul riciclaggio di denaro che annovera nella categoria dei Soggetti obbligati anche coloro che emettono/gestiscono mezzi di pagamento»<sup>69</sup>. Come conseguenza dell’assoggettamento alla Legge antiriciclaggio derivano, nell’ordinamento svizzero, un complesso di obblighi di diligenza, oltretutto «l’obbligo di affiliazione ad un organismo di autodisciplina o quello di sottoporsi direttamente alla vigilanza della Finma in materia di antiriciclaggio»<sup>70</sup>. È stato, inoltre, costituito un gruppo di lavoro dedicato alle ICOs e alla tecnologia blockchain da parte della Confederazione elvetica; una decisione «determinata dal fatto che con la tecnologia blockchain si presentano questioni giuridiche di fondo attinenti sia al diritto in materia di mercati finanziari che ad atti normativi

---

della piattaforma di Exchange “Mt. Gox”, che, con il suo collasso nel febbraio 2014 comportò perdite per i clienti pari a 850 mila bitcoin.

<sup>66</sup> *Ibid*, cit. Sebbene le risorse digitali e la tecnologia che sta base di esse possano rappresentare un nuovo ed efficiente strumento attraverso cui effettuare transazioni finanziarie, le stesse portano, al contempo, un maggiore rischio di frode e manipolazione perché i mercati. Principalmente per questo motivo, attraverso uno *statement*, nell’ottobre del 2017, l’agenzia per i servizi finanziari nipponica ha cercato di regolare anche le ICOs. Queste ultime, infatti, necessitano di registrazione, in quanto la raccolta dei token, che presuppone la vendita di criptovalute ad investitori, si delinea come una attività soggetta alla regolamentazione del FSA.

<sup>67</sup> SICIGNANO, *Bitcoin e riciclaggio*, in *Leggi penali tra regole e prassi*, Torino, 2019, 17. In tale direzione, si veda anche GRAHAM-SIEGENTHALER - FURRER, *The Position of Blockchain Technology and Bitcoin in Swiss Law*, Beiträge, Sachenrecht, Bankrecht, 2017, 10-12.

<sup>68</sup> Si veda, per un approfondimento sul concetto di token, IZHUTOV, *Value of Trust: Pricing Utility Tokens in a Blockchain-based Network*, Altos Platform; Axio Inc.; Stanford University, 2019.

<sup>69</sup> ABDULLAH, *Antiriciclaggio: la Svizzera e le criptovalute*, fisac-cgil, Dipartimento comunicazione, 2019, cit., 1. Disponibile al sito <http://www.fisac-cgil.it/72429/antiriciclaggio-la-svizzera-e-le-criptovalute?pdf=72429>. consultato il 14 giugno 2019.

<sup>70</sup> *Ibid*, cit., 1.

di portata più generale»<sup>71</sup>. Il gruppo di lavoro analizzerà le condizioni giuridiche specifiche al settore finanziario per applicare la tecnologia blockchain. L'obiettivo dei lavori «è aumentare la certezza del diritto, salvaguardare l'integrità della piazza finanziaria e garantire una regolamentazione neutrale nel campo tecnologico. La precisazione del quadro normativo dovrà contribuire a mantenere l'attrattiva della Svizzera in questo settore»<sup>72</sup>.

In sintesi, se, da un lato, le criptovalute continuano a essere oggetto di numerose polemiche, i governi stanno aumentando i casi in cui il *blockchain* sia visto come una tecnologia utile a diversi fini<sup>73</sup>.

## 2.2. Il caso Libra

Dopo un primo esperimento in tale direzione<sup>74</sup>, Facebook, in collaborazione con altre multinazionali, ha programmato il lancio e l'utilizzo di una criptovaluta, Libra, che dovrebbe divenire operativa entro la metà del 2020, e che potrebbe potenzialmente diventare la "valuta di tutti"<sup>75</sup>.

---

<sup>71</sup> Dipartimento federale delle finanze, *Costituzione di un gruppo di lavoro dedicato alla tecnologia blockchain e alle ICOs*, Il Consiglio Federale, Il Portale del Governo Svizzero, 2017. Disponibile al sito <https://www.admin.ch/gov/it/pagina-iniziale/documentazione/comunicati-stampa.msg-id-69539.html>. Consultato il 4 luglio 2019.

<sup>72</sup> *Ibid*, cit.

<sup>73</sup> TAPSCOTT - TAPSCOTT, *Blockchain Revolution. How the Technology Beyond Bitcoin and Other Cryptocurrencies Is Changing the World*, cit., 341. Il ruolo degli stati, in sede di regolamentazione, risulta primario; infatti, come sottolineato dagli autori «governments must be key stakeholders and leaders in governance. They must also acknowledge that their role in governing blockchain will be fundamentally different from their historical role in monetary policy and financial regulation. For millennia, States have had a monopoly on money. What happens when "money" is not issued exclusively by a central authority but instead is (at least in part) created by a distributed global peer-to-peer network?». *Ibid*, cit.

<sup>74</sup> Nel 2010, Facebook aveva annunciato l'intento di creare la propria moneta virtuale chiamata *Facebook Credits*, che avrebbe facilitato i pagamenti di giochi e applicazioni operanti sul social network. Nel giro di due anni, tuttavia, ha abbandonato tale esperimento dopo essersi trovato ad affrontare una *class action* intentata dai genitori degli utenti di Facebook minorenni che avevano acquistato tali crediti Facebook, senza il consenso dei genitori. Si veda, sul punto, HUGHES - MIDDLEBROOK, *Regulating Cryptocurrencies in the United States: Current Issues and Future Directions*, in *William Mitchell Law Review*, Vol. 40, 2014, 822.

<sup>75</sup> AMATO, *Arriva Libra, qualcuno svegli gli Stati: Facebook ha emesso una moneta che sfugge a ogni controllo*, Linkiesta, 2019. Disponibile al sito <https://www.linkiesta.it/it/article/2019/06/20/libra-facebook-moneta-criptovaluta/42593/>. Consultato il 22 giugno 2019.

Libra è pensata come un paradigma o sistema di “denaro mobile”<sup>76</sup>, che utilizza una criptovaluta come moneta elettronica e si avvantaggia della diffusione del più noto tra i social network per raggiungere i potenziali utenti<sup>77</sup>.

Sebbene il *white paper* ufficiale non ne faccia riferimento, Libra può essere assimilata alle cc.dd. *stablecoin*<sup>78</sup>, assicurata da una riserva di diverse valute nazionali e titoli di debito, in modo da garantire una maggior stabilità del valore, diventando, in tal modo, una valuta digitale di dimensione globale, figlia della stessa economia mondiale con l’obiettivo di mitigare l’impatto della volatilità dei prezzi<sup>79</sup>, e dotata di un proprio valore intrinseco<sup>80</sup>.

---

<sup>76</sup> Come affermato dallo stesso Mark Zuckerberg, via facebook, utilizzare “*mobile money*” (appunto, denaro mobile) può avere conseguenze positive sulla vita delle persone in quanto permette di evitare di portare denaro contante o pagare commissioni per i trasferimenti. Questo è particolarmente importante per le persone che non hanno accesso alle banche tradizionali o ai servizi finanziari. Stando ai dati correnti, ci sono circa un miliardo di persone che non hanno un conto in banca ma, al contrario, hanno un telefono cellulare. D’ALESSANDRO, *Facebook svela Libra, criptovaluta globale dalle grandi ambizioni*, La Repubblica, Tecnologia, 2019. Disponibile online al sito [https://www.repubblica.it/tecnologia/social-network/2019/06/18/news/facebook\\_svela\\_libra\\_criptovaluta\\_dalle\\_grandi\\_ambizioni-229056821/](https://www.repubblica.it/tecnologia/social-network/2019/06/18/news/facebook_svela_libra_criptovaluta_dalle_grandi_ambizioni-229056821/). Consultato il 7 luglio 2019.

<sup>77</sup> ZETZSCHE - BUCKCLEY - ARNER, *Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook’s Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses*, Heinrich Heine University Dusseldorf - Center for Business & Corporate Law (CBC), University of New South Wales (UNSW) - Faculty of Law, The University of Hong Kong - Faculty of Law, 2019, 4-6.

<sup>78</sup> BOTTAZZINI, *Come funziona e come è nata Libra, la criptovaluta targata Facebook*, Forbes, 2019, Disponibile al sito <https://forbes.it/2019/06/25/soros-chiede-piu-tasse-per-miliardari-con-nuova-patrimoniale/>. Consultato il 27 giugno 2019. Si tratta, nello specifico, di una moneta in grado di normalizzare i rapporti di cambio con tutte (o le principali) monete tradizionali in circolazione nel mondo. Facebook ha già progettato una infrastruttura di accordi per assicurare la stabilità di cambio con 12 divise nazionali, tra cui naturalmente figurano il dollaro e l’euro.

Si vedano, inoltre, per un’analisi più approfondita del concetto di *stablecoin*, SUN - WU - KWOK, *Security Tokens and Stablecoins Quick Start Guide: Learn how to build STO and Stablecoin Decentralized Applications*, Packt, Birmingham, 2019, 180-183; EICHENGREEN, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, New Jersey, 2019, 237 ss.

<sup>79</sup> KUZNETSOV, *What Is Libra? Breaking Down Facebook’s New Digital Currency*, Cointelegraph, 2019. Disponibile al sito <https://cointelegraph.com/news/what-is-libra-breaking-down-facebooks-new-digital-currency>. Consultato il 24 giugno 2019. Nello specifico, una *stablecoin* è una tipologia di criptovaluta che non ha la caratteristica della volatilità, caratteristica che deriva da attacchi speculativa, il più delle volte, o dalla volubilità del mercato, e quindi di per sé non ontologicamente collegata alla nozione di criptovaluta.

<sup>80</sup> BAI, *Libra: ecco la criptovaluta globale e stabile di Facebook*, Hardware Upgrade, 2019. Disponibile al sito <https://www.hwupgrade.it/articoli/web/5463/libra-ecco-la-cryptovaluta>.

Coerentemente con altri *stablecoin* esistenti sul mercato, Libra è sostenuta «*by a collection of low-volatility assets, such as bank deposits and short-term government securities in currencies from stable and reputable central banks*». In aggiunta, «*a network of investment-grade credit rating custodians based all over the world implements a secure a decentralized system for holding these assets*»<sup>81</sup>.

In altre parole, la riserva crescerà di pari passo con la domanda degli utenti. Sintetizzando, esiste un solo modo per investitori e utenti di creare più Libra coin: acquistandoli contro fiat e accrescendo la riserva<sup>82</sup>.

Con riferimento agli asset sottostanti a tale criptovaluta, essi consisteranno in beni a bassa volatilità, come inclusi depositi bancari e titoli di Stato. Poiché il valore di Libra sarà effettivamente collegato a un paniere di valute legali, sono previste fluttuazioni nel valore della criptovaluta. Le riserve di monete e valori sono strutturate in modo da mitigare la dimensione e la velocità di queste fluttuazioni, in particolare nella direzione negativa (vale a dire, anche nelle crisi economiche)<sup>83</sup>.

Per quel che concerne la conservazione del capitale, gli investimenti saranno diretti esclusivamente verso governi stabili, con basse probabilità di insolvenza e con proiezioni di bassa inflazione. Per

globale-e-stabile-di-facebook\_index.html. Consultato il 5 luglio 2019. Nello specifico, «la stabilità del valore viene perseguita tramite la libra Reserve, un meccanismo di creazione e distruzione della moneta che segue regole ben precise ed è gestito dalla libra Association, che sarà l'unica entità in grado di coniare e distruggere libra coin». In uno scenario di questo tipo, i fondi «confluiranno all'interno della riserva in due modi: tramite gli investitori iniziali - con l'acquisto dell'*Investment Token* - e tramite gli utenti che acquistano i libra coin. L'associazione corrisponderà incentivi in libra coin ai membri fondatori così da incoraggiare l'adozione da parte di utenti, commercianti e sviluppatori. Per quanto riguarda invece gli utenti, ciascun libra coin creato dovrà corrispondere ad un equivalente acquisto di libra per valuta fiat che verrà trasferita alla riserva».

<sup>81</sup> DELL'ERBA, *Stablecoins in Cryptoeconomics. From Initial Coin Offerings (ICOs) to Central Bank Digital Currencies (CBDCs)*, New York University Journal of Legislation and Public Policy, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, 2019, 19.

<sup>82</sup> IRRERA - PAUL, *Facebook's Libra coin likely to run a regulatory gauntlet*, Thomson Reuters, 2019. Disponibile al sito <https://www.reuters.com/article/us-facebook-crypto-regulation/facebooks-libra-coin-likely-to-run-a-regulatory-gauntlet-idUSKCN1TT30A>. Consultato il 7 luglio 2019.

<sup>83</sup> CATALINI - GRATRY - HOU - PARASURAMAN - WERNERFELT, *The Libra Reserve*, Libra Association, 2019, 2-3. A tal fine, il paniere di cui sopra è stato strutturato tenendo conto della conservazione del capitale e della liquidità. Inoltre, la riserva viene sovente diversificata selezionando più governi per ridurre ulteriormente il potenziale impatto di tali eventi. Ciò consente di regolare con più precisione la dimensione della riserva quando la quantità di libra in circolazione si espande o si contrae.

garantire la liquidità, si condurranno operazioni su titoli a breve scadenza emessi da governi stabili<sup>84</sup>.

Libra opera su una blockchain creata appositamente per il suo impiego<sup>85</sup>.

A differenza delle criptovalute “tradizionali”, come il bitcoin, per esempio, Libra si propone di creare un sistema di pagamento che possa essere utilizzato immediatamente e direttamente dalle apposite *app*, includendo la possibilità di trasferire denaro verso amici o parenti (molto simile a Venmo, ma senza molte delle restrizioni di quest’ultimo<sup>86</sup>) ed effettuare acquisti<sup>87</sup>.

La blockchain su cui è destinata a circolare Libra ha la medesima struttura di quelle su cui si poggiano le altre criptovalute, ma mentre Bitcoin si basa su «una blockchain decentralizzata, in cui tutti possono diventare nodi della rete, senza alcuna autorità centrale, [...] Libra è una pattaforma permissioned: i nodi sono i membri dell'associazione e sono loro a gestire le regole della rete, magari anche cambiandole in corsa). Bitcoin si è dimostrato a oggi il sistema più sicuro per trasferire valore su internet: la sua blockchain non è mai stata hackerata (lo sono stati invece i wallet o gli exchange). La questione aperta è se lo sarà anche Libra»<sup>88</sup>.

Lo stesso *white paper* del progetto Libra afferma come «*[t]here is no concept of a block of transactions in the ledger history*»<sup>89</sup>. In tal caso,

<sup>84</sup> *Ibid.*, 3.

<sup>85</sup> *Ibid.*, 6-20. Si veda, sul medesimo tema, LAUSEN, *Regulating Initial Coin Offerings? A Taxonomy of Crypto-Assets*, Proceedings of the 27th European Conference on Information Systems (ECIS), Stockholm & Uppsala, Goethe University Frankfurt - Faculty of Economics and Business Administration, 2019.

<sup>86</sup> Per esempio alcune delle restrizioni principali riguardano il controllo relativo alle specifiche del pagamento o l’importo massimo che è possibile inviare. Infatti, al momento dell’iscrizione a Venmo, il limite è di 299,99 dollari. Una volta che l’identità sia stata efficacemente confermata, il limite di *rolling* settimanale è di 2.999,99 dollari.

<sup>87</sup> KUZNETSOV, *What Is Libra? Breaking Down Facebook’s New Digital Currency*. Uno dei principali obiettivi dichiarati da facebook è favorire che libra possa funzionare come moneta per i lavoratori migranti, le popolazioni dei paesi in via di sviluppo, ecc. Creando un sistema semplice che offre una fungibilità simile alle valute aventi corso tradizionale, libra permetterebbe ai propri utenti di mantenere i propri risparmi sicuri e accessibili, anche senza la necessità di intermediazione delle banche.

<sup>88</sup> GENNAI, *Libra, il tuo profilo Facebook diventa un conto corrente*, *Il Sole24Ore*, 2019, cit.. Disponibile al sito <https://www.ilsole24ore.com/art/libra-tuo-profilo-facebook-diventa-conto-corrente-ACChZcT>. Consultato il 25 giugno 2019.

<sup>89</sup> *Libra white paper*, 2019, cit. Versione originale disponibile al sito <https://libra.org/en-US/white-paper/#introducing-libra>. Consultato il 24 giugno 2019.

dunque, i dati vengono convalidati in sequenza (per numero) anziché in gruppi<sup>90</sup>.

Nonostante il *white paper* proponga di realizzare una criptovaluta basata su di un sistema autorizzato, Facebook ha dichiarato che il pieno decentramento di detta blockchain avverrà entro cinque anni<sup>91</sup>.

Libra, inoltre, si avvale di un nuovo linguaggio di programmazione denominato *Move*, che verrà utilizzato anche in futuro per gli *smart contracts*. Si tratta, nello specifico, di una procedura più complessa rispetto allo *standard forking method* utilizzato dalla maggior parte delle blockchain, poiché richiede un approccio così detto dal basso verso l'alto<sup>92</sup>. Infatti, utilizzando *Move*, le risorse - *i.e.* tipi di struttura dei dati - non permettono lo spostamento o la duplicazione, questione particolarmente sensibile quando si parla di asset digitali.

Inoltre, diversamente da quanto previsto dagli altri linguaggi della blockchain, *Move* non permette di pubblicare dati a nome di altri user. Questo è il motivo per cui agli utenti viene richiesta l'accettazione anticipata delle condizioni di utilizzo, affinché sia loro permesso il pieno controllo in merito ai dati che siano loro associati<sup>93</sup>.

La differenza con le altre blockchain è tale che gli esperti di tale tecnologia sono giunti ad affermare che «*[l]ibra is not a blockchain in the traditional sense, since it is lacking most, if not all necessary attributes; it has to be open, public, censorship resistant, immutable, neutral, etc. which Libra is not, based on the whitepaper*»<sup>94</sup>.

---

<sup>90</sup> In breve, anziché operare come un normale *public ledger* distribuito - in *cluster* di dati - la blockchain di libra utilizza una singola struttura dati che registra tutte le transazioni con marcatura temporale. Vale, inoltre, la pena notare che attualmente la rete di validatori è composta da 27 società - tra cui grandi nomi come Visa, MasterCard, PayPal, eBay, Uber e Vodafone - che hanno impiegato oltre 10 milioni di dollari per lo sviluppo di libra, e la fondazione prevede di avere fino a 100 validatori in totale. Si veda, sul punto, CONSTINE, *Facebook announces Libra cryptocurrency. All you need to know*, Techcrunch, 2019. Disponibile al sito <https://techcrunch.com/2019/06/18/facebook-libra/>. Consultato il 25 giugno 2019.

<sup>91</sup> *Libra white paper*, 4.

<sup>92</sup> KUZNETSOV, *What Is Libra? Breaking Down Facebook's New Digital Currency*, cit.

<sup>93</sup> VENUTI, *Fare trading con la Libra di Facebook? Primi test su eToroX*, Money.it, Economia e Finanza, 2019. Disponibile al sito <https://www.money.it/Fare-trading-con-Libra-Facebook-Primi-test-eToroX>. Consultato il 5 luglio 2019.

<sup>94</sup> *Ibid.*, cit. La blockchain di libra utilizzerà un «*byzantine fault tolerance (BFT) consensus method*», che consente di velocizzare le transazioni mediante soglie di verifica più basse e tempi di convalida più rapidi. Inoltre, la natura cd. autorizzata e ad accesso limitato della rete riduce il carico complessivo di gestione dei nodi.

In merito alle decisioni regolamentative e alle problematiche di diritto applicabile che accompagnano Libra (ma il ragionamento si può estendere anche ad altre criptovalute), è lecito attendersi che i regolatori agiscano in conformità a tre principali paradigmi normativi: 1) la protezione del consumatore (declinata nella sua accezione di protezione dell'investitore, cliente e / o depositante), 2) la protezione della stabilità finanziaria e delle funzioni di mercato (incluso il rischio sistemico) e 3) l'integrità del mercato (in particolare il potenziale di uso criminale)<sup>95</sup>.

Accanto a tali problematiche, andranno verificate, più generalmente, le criticità macroeconomiche e politiche - data la capacità di Libra di ergersi come vero e proprio sostituto della moneta legale.

Libra è un progetto globale. Ciò si tradurrà in un quadro normativo misto e potenzialmente frammentato che limiterà plausibilmente alcuni dei vantaggi che si connettono al concetto di criptovaluta.

Certo è che un panorama normativo eccessivamente frammentato rischierà di portare a una regolamentazione inefficiente. In tal senso, per garantire un'efficace vigilanza transfrontaliera, i regolatori dovranno tendere verso una normazione il più possibile uniforme<sup>96</sup>.

Tuttavia, la *vis expansiva* di Libra rischia di essere esponenziale nel momento in cui facebook creerà un sistema integrato con Messenger e WhatsApp, e, a quel punto, la cooperazione transfrontaliera diverrà inevitabile. Anche se appare fondato il timore che il lasso di tempo necessario affinché vengano adottati accordi multilaterali, sia superiore a quello necessario a Libra per diventare operativa. Dunque, la criptovaluta di facebook «*throws down the gauntlet to the major international regulators and challenges them to move with unprecedented speed and cooperation - we expect a genuine attempt to meet this challenge will be accompanied by some regulatory roadblocks*

---

In particolare, il metodo di "tolleranza d'errore bizantino" «*is the dependability of a fault-tolerant computer system, particularly distributed computing systems, where components may fail and there is imperfect information on whether a component has failed*». MARCHIONNI, *Distributed Ledger Technologies Consensus Mechanisms*, cit., 4. Tale metodo nelle *distributed ledger technologies* (come la blockchain) «*could cause disruption or complete failure in the system in case their decisions/proposals for new transactions/blocks are included in the underlying data structure (ledger)*». *Ibid*, cit.

<sup>95</sup> ZETZSCHE - BUCKLEY - ARNER, *Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses*, cit., 16.

<sup>96</sup> Si veda, a tal riguardo, ZETZSCHE, *Competitiveness of Financial Centers in Light of Financial and Tax Law Equivalence Requirements*, in BUCKLEY - AVGOULEAS - ARNER (eds), *Reconceptualizing Global Finance and Its Regulation*, New York, 2016, 293-406.

*to slow Libra's development and buy the regulatory community some more time within which to respond comprehensively»<sup>97</sup>.*

### **3. La regolamentazione del fenomeno delle criptovalute e dei bitcoin**

In tale contesto, la necessità di provvedere ad una regolamentazione è sentita - seppur in maniera differente - a livello globale, stante la perdurante latenza di un intervento nomopoiotico condiviso a livello generale<sup>98</sup>.

Tale *vacuum* è dovuto principalmente alla compresenza di ostacoli di diversa natura che le autorità finanziarie ed i governi sono chiamati a fronteggiare. Tra tutti, due sono i limiti più evidenti che incidono in maniera negativa sulla fase di avvio, ed effettiva concretizzazione, del processo regolatorio: l'anonimato e l'aterritorialità<sup>99</sup>.

E di fronte a questa lacuna sovranazionale, gli Stati hanno reagito in maniera differente, adottando diversi approcci<sup>100</sup>.

Innanzitutto, gli Stati che hanno deciso di accettare i bitcoin non hanno proposto, ad oggi, alcuna definizione e, salvo alcuni casi, non hanno provveduto a effettuare una efficiente ed efficace classificazione degli stessi. Si è trattato, infatti, nella stragrande maggioranza dei casi, di una mera accettazione di tale sistema<sup>101</sup>.

In tale scenario, alcuni Stati, tra i quali Stati Uniti, Canada, Francia, Regno Unito e Australia, hanno analizzato il fenomeno sulla base di studi e riflessioni multidisciplinari, sottolineando l'utilità e la portata innovativa

---

<sup>97</sup> ZETZSCHE - BUCKLEY - ARNER, *Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses*, cit., 27.

<sup>98</sup> BRITO - SHADAB - CASTILLO, *Bitcoin Financial Regulation: Securities, Derivatives, Prediction Markets, and Gambling*, cit., 150. Dato che la prima applicazione della tecnologia *blockchain* è avvenuta per i trasferimenti di denaro, è chiaro che l'attenzione del regolatore si è concentrata su tali aspetti.

<sup>99</sup> OGUNBADEWA, *The 'Bitcoin' Virtual Currency: a Safe Haven for Money Launderers?*, cit., 20-21. Sono, comunque, molti altri gli elementi che ostacolano il raggiungimento di una regolamentazione, tra cui, per esempio, la natura decentralizzata e l'impossibilità di verificare l'identità di chi effettua le transazioni.

<sup>100</sup> BRITO - SHADAB - CASTILLO, *Bitcoin Financial Regulation: Securities, Derivatives, Prediction Markets, and Gambling*, cit., 150.

<sup>101</sup> Inoltre, si tratta di un accoglimento che potrebbe essere descritto come "incondizionato", poiché gli Stati dovrebbero ammettere *in toto* le caratteristiche intrinseche del sistema, come la decentralizzazione, l'anonimato, la volatilità, che non permettono a Bitcoin di essere considerato un sistema di pagamento a tutti gli effetti.

della criptovaluta e le rispettive autorità tributarie hanno provveduto a fornire le relative indicazioni operative. Si tratta, in questi casi, di una visione per lo più positiva - o meglio, di un approccio “proattivo” - nei confronti dei bitcoin, in base al quale questi venivano accettati come strumento di pagamento, senza provvedere a una vera e propria regolamentazione<sup>102</sup>. Tuttavia, accettare Bitcoin non significa soltanto permettere che essi vengano utilizzati da parte dei siti online o di negozi “offline”.

Un simile approccio è stato incoraggiato anche da una serie di player globali come Deloitte che, nello studio “*Bitcoin at the crossroads*”, ha incoraggiato il contrasto all’utilizzo di tale criptovaluta, affermando che «ci sono diversi motivi per cui i policy maker globali dovrebbero trattenersi dal regolare il Bitcoin durante il suo stadio nascente»<sup>103</sup>.

Tale posizione attendista, più o meno efficace, si presenta come una posizione mediana tra coloro i quali hanno proposto delle soluzioni precise nei confronti di Bitcoin. Nello specifico, si tratta di una soluzione attraverso la quale, prima di impegnarsi nel determinare lo status giuridico dei bitcoin, si preferisce attendere ed osservare le soluzioni proposte dagli altri Stati, per poi prendere una posizione nei confronti di tale fenomeno solo in un secondo momento<sup>104</sup>.

In molti casi, tale approccio si traduce in una successiva accettazione di Bitcoin; è questo il caso particolare della Cina, in cui, inizialmente, i bitcoin erano stati contrastati e proibiti. Successivamente, tale criptovaluta è stata gradualmente accettata, fino al punto in cui la Cina è diventata la

---

<sup>102</sup> GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 4. In alcuni casi, infatti, si è raggiunto un livello di accettazione tale da consentire perfino il pagamento delle tasse per mezzo di valute virtuali. È questo il caso, ad esempio, di Cipro, del New Hampshire, negli Stati Uniti e, caso emblematico, della città di Zug, in Svizzera (qui, a partire dal luglio del 2017 è possibile pagare i servizi pubblici - per esempio, la sanità e i trasporti pubblici - mediante bitcoin, fino ad un valore massimo di 200 franchi svizzeri per ciascuna transazione). BRITO - SHADAB - CASTILLO, *Bitcoin Financial Regulation: Securities, Derivatives, Prediction Markets, and Gambling*, cit., 157.

<sup>103</sup> Studio riportato sul proprio sito <https://www.deloitte.com/us/en/pages/regulatory/bitcoin-at-the-crossroads.html>. Consultato il 10 Marzo 2019.

<sup>104</sup> BORRONI, *A fuzzy set in a legal domain: according to U.S. legal formants*. Disponibile al sito [http://eupaymentsystem.com/wp-content/uploads/2015/10/2015\\_-A.-Borroni.pdf](http://eupaymentsystem.com/wp-content/uploads/2015/10/2015_-A.-Borroni.pdf). Consultato il 10 marzo 2019. Tale posizione è stata adottata, per esempio, dall’Italia.

c.d. *top of bit*, con un ammontare totale di quasi un terzo dei bitcoin estratti<sup>105</sup>.

Altri Stati hanno, invece, deciso di ritenere, per il momento, Bitcoin illegale rendendolo un mezzo di pagamento inefficace o illegale all'interno del proprio territorio<sup>106</sup>.

### 3.1. Alcuni casi di regolamentazione

Gli Stati Uniti hanno adottato un approccio tendenzialmente favorevole nei confronti dei bitcoin<sup>107</sup>. La prima iniziativa regolamentare adottata da tale governo è rappresentata dall'attività del *Financial Crimes Enforcement Network* del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti (FinCEN)<sup>108</sup>, volto a favorire il rispetto del *Bank Secrecy Act* 1970.

---

<sup>105</sup> Secondo quanto riportato dai dati di Bitcoincharts.com, la Cina si attesta in cima alla classifica dei fornitori di servizi globali denominati in bitcoin, con un volume totale che ammonta a quasi quattro milioni e mezzo di bitcoin.

<sup>106</sup> *Ivi*, 14.

<sup>107</sup> Si veda, sul punto, in particolare, HANSEN - BOEHM, *Treatment of Bitcoin Under U.S. Property Law*, Perkins Coie, 2017. Disponibile al sito [https://www.virtualcurrencyreport.com/wp-content/uploads/sites/13/2017/03/2016\\_ALL\\_Property-Law](https://www.virtualcurrencyreport.com/wp-content/uploads/sites/13/2017/03/2016_ALL_Property-Law). Consultato il 11 marzo 2019.

Per quel che concerne gli Stati Uniti d'America va, altresì, sottolineata la presenza di due livelli differenti di regolamentazione, uno federale e uno statale. Per una ricognizione comparatistica circa lo status normativo a livello statale si veda, GIRASA, *Regulation of Cryptocurrencies and Blockchain Technologies. National and International Perspectives*, Palgrave Studies in Financial Services Technology, Palgrave Macmillan, 2018, 113-132. L'autore, a tal proposito, afferma che «*[t]he federal government, acting slowly in promulgating regulations concerning cryptocurrencies, has to date ceded to the states the enactment of legislation or guidance concerning their use within their jurisdictions. The problem is that there is no model uniform legislation which states find acceptable to promulgate but instead have adopted a variety of statutes and regulations. States that have enacted legislation concerning virtual currencies generally adopt one of several regimes, namely: that of requiring a license for the transmission of currencies; make reference to virtual currencies with respect to other statutory requirements such as money laundering; or post warnings about the risks of virtual currencies*».

<sup>108</sup> Il FinCEN ha fondato la propria analisi sulla distinzione fra moneta reale e quella virtuale. In base alla definizione adottata, la moneta reale coincide con la moneta o la banconota degli Stati Uniti o di un altro paese che ha corso legale nel Paese di emissione. La moneta virtuale, per contro, non ha corso legale. Alcune monete virtuali, tuttavia, hanno un valore equivalente in moneta reale o possono essere utilizzate come sostituto di una valuta reale; circa quest'ultimo caso, il FinCEN ritiene tale moneta virtuale convertibile. Si veda, sul punto, HUGHES - MIDDLEBROOK, *Regulating Cryptocurrencies in the United States: Current Issues and Future Directions*, in *William Mitchell Law Review*, Vol. 40, No. 813, *Indiana Legal*

Infatti, il 18 marzo 2013, il FinCEN ha pubblicato le prime linee guida riguardanti l'utilizzo delle valute virtuali.

L'obiettivo essenziale di tale azione è stato quello di delineare, in maniera netta, quelle che sono le attività specifiche soggette alla registrazione e regolamentazione<sup>109</sup>.

In sostanza, l'obiettivo del FinCEN è stato quello di garantire che le banche dispongano degli strumenti necessari per contrastare potenziali attività di riciclaggio di denaro, finanziamento del terrorismo e altre attività criminali<sup>110</sup>.

Tuttavia, il ruolo più importante è da attribuirsi alla *US Securities and Exchange Commission* (SEC), la quale ha svolto un ruolo di rilievo dal punto di vista della classificazione e, a cascata, della conseguente regolamentazione<sup>111</sup>. Nello specifico, la SEC ha adottato delle linee

---

*Studies Research Paper*, n. 282, Indiana University Bloomington School of Law and Unirush, LLC, 2014, 828-831.

<sup>109</sup> FARMER, *Speculative Tech: The Bitcoin Legal Quagmire & the Need for Legal Innovation*, in *Journal of Business & Technology Law*, 2014, 4. Anche se le linee guida non hanno menzionato specificamente Bitcoin, appare applicabile a tale sistema la sezione sulle valute virtuali decentralizzate. Sulla base delle linee guida, l'utilizzo o lo scambio di bitcoin non è un'operazione "etichettabile" come trasferimento di denaro. Tuttavia, sia un individuo che scambi bitcoin contro valuta a corso legale, sia l'individuo che agisca come intermediario di tale operazione sono considerati trasmettitori di denaro.

<sup>110</sup> Si veda, in tal senso, U.S. Office of the Comptroller of the Currency, *Bank Secrecy Act*. Disponibile al sito <https://www.occ.treas.gov/topics/compliance-bsa/bsa/index-bsa.html>. Consultato il 12 Marzo 2019.

<sup>111</sup> In particolare, Bitcoin ha suscitato grande attenzione dopo l'azione del texano Trendon T. Shavers, fondatore e gestore di *Bitcoin Savings and Trust* (BTCST), che aveva raccolto per la propria attività di 700.000 bitcoin, promettendo agli investitori tassi di interesse fino al 7% settimanale. Tuttavia, l'oggetto della controversia riguardava la natura dell'attività svolta da BTCST e le transazioni che avevano ad oggetto Bitcoin. Ad ogni modo, il giudice ha risolto tale questione concludendo che Bitcoin può essere utilizzato come moneta verso gli esercizi che accettano tale forma di pagamento, può essere usato per l'acquisto di beni o servizi e, come sostenuto da Shavers, anche per pagare, per esempio, singole spese di soggiorno. La SEC ha affermato che Shavers avrebbe effettuato una serie di false promesse agli investitori riguardo alla natura degli investimenti, così sostanzialmente truffandoli. Tuttavia, la corte doveva risolvere la questione se gli investimenti di BTCST in questo caso costituissero titoli, come definito dalle *Federal Securities Laws*. Shavers sosteneva che gli investimenti in parola non lo fossero, argomentando che Bitcoin non è denaro, e non è riconducibile a nulla che potrebbe essere regolato dagli Stati Uniti. Shavers sosteneva, inoltre, che le sue operazioni fossero semplicemente transazioni in bitcoin e, dunque, non fosse previsto alcun trasferimento fisico di denaro. La SEC, di contro, ha sostenuto che gli investimenti di BTCST fossero sia contratti di investimento che titoli. Sentenza consultabile integralmente al sito <https://www.sec.gov/litigation/litreleases/2014/>. Consultato il 12 Marzo 2019.

guida<sup>112</sup> che sono state confermate dalla Corte distrettuale degli Stati Uniti in Shavers, Texas, nel caso *Securities and Exchange Commission v. Trendon T. Shavers and Bitcoin Savings and Trust*<sup>113</sup>.

Inoltre, la *Commodity Futures Trading Commission* nel settembre del 2015, ha ufficialmente dichiarato il bitcoin una *commodity* e, per la prima volta, ha rilevato che Bitcoin e le altre valute virtuali possono essere ritenute “materie prime”. Tale indirizzo ha fatto in modo che la *CFTC*, di fatto, si appropriasse della supervisione sul commercio di *futures* e *options* con a oggetto i bitcoin<sup>114</sup>.

Ad ogni modo, diversi commentatori hanno dichiarato che il rispetto del *Commodity Exchange Act* del 1936 e dei regolamenti della *CFTC* e le relative applicazioni, sarebbero troppo costosi per le start-up che utilizzano Bitcoin, con il prevedibile risultato che molte aziende degli Stati Uniti sarebbero costrette a “muoversi in mare aperto”<sup>115</sup>.

La Germania, invece, rappresenta un esempio di Stato che ha adottato un c.d. approccio “proattivo” in sede di regolamentazione dei bitcoin. Infatti, tale Paese ha ufficialmente riconosciuto, a partire dall’agosto del 2013, il bitcoin come unità di conto per le transazioni private<sup>116</sup>. Tale azione, tuttavia, non concede alla criptovaluta uno status del tutto

---

<sup>112</sup> *Department of the Treasury Fin. Crimes Enforcement Network*, Guidance Paper FIN-2013-G001, Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies, 2013. Disponibile al sito [https://www.fincen.gov/statutes\\_regs/guidance/pdf/FIN-2013-G001.pdf](https://www.fincen.gov/statutes_regs/guidance/pdf/FIN-2013-G001.pdf). Consultato il 12 Marzo 2019.

<sup>113</sup> *Civil Action* No. 4:13-CV-416.

<sup>114</sup> LO, *Fatal Fragments: the Effect of Money Transmission Regulation on Payments Innovation*, in *Yale Journal of Law & Technology*, 2016, 37-42. Di conseguenza, una società che voglia offrire attività di *trading* di queste cosiddette criptomonete dovrà prima registrarsi.

<sup>115</sup> Tra i sostenitori di questa tesi, in particolare, si annovera Mike Hearn, uno dei maggiori sviluppatori di protocolli Bitcoin; uno dei maggiori sostenitori di bitcoin che ha dato vita alla piattaforma *Bitcoinj* e ha contribuito allo sviluppo di *Bitcoin Core*. Molti funzionari federali hanno messo in evidenza, di fronte al Senato, come Bitcoin, anche se suscettibile di essere adoperato per fini illeciti, come ad esempio il riciclaggio di denaro, possa costituire un sistema di pagamento reale, un’alternativa che, se regolamentata, potrebbe avere seguito. Un’audizione che, di là delle conseguenze invero abbastanza limitate, mostra come le autorità americane avessero maturato l’intenzione di affrontare la crescita di Bitcoin e delle valute virtuali, riconoscendole come parte del panorama finanziario.

<sup>116</sup> Nella comunicazione su Bitcoin, rilasciata dalla *Federal Financial Supervisory Authority* (abbr. *BaFin*), il 19 dicembre 2013, è stato evidenziato esplicitamente che i bitcoin possono essere considerati unità di conto, includendoli nella categoria degli strumenti finanziari, ai sensi della legge bancaria tedesca. Tali unità di conto sono considerate sostitutive del contante e vengono utilizzate come mezzo di pagamento nei circuiti di compensazione multilaterale sulla base di un accordo.

equivalente all'Euro, naturalmente, ma segna una sostanziale evoluzione nel modo di concepire tale criptovaluta all'interno del sistema economico tedesco oltretutto, di riflesso, più generalmente del panorama europeo<sup>117</sup>.

Per quanto riguarda le transazioni, invece, il governo tedesco è ancora incerto circa la linea da adottare in merito. La tendenza che appare prevalente, comunque, è quella per cui si è orientati in favore dell'applicazione in via immediata degli stessi meccanismi, come ad esempio l'IVA, che valgono per gli scambi in Euro, anche se ciò potrà essere fatto una volta sciolti gli ultimi nodi - ad esempio, quello riguardante l'anonimato, che può creare dei problemi di identificazione delle persone soggette all'obbligo tributario<sup>118</sup>.

Infine, sono state individuate alcune particolari attività di negoziazione di titoli finanziari in cui può ricadere il *trading* di bitcoin ai sensi della legge bancaria tedesca; nello specifico, si tratta di (i) *broking services*, (ii) *multilateral trading system*, (iii) *contract broking* e (iv) *proprietary trading*<sup>119</sup>.

Il primo caso riguarda l'attività di chi acquista o vende bitcoin a proprio nome, ma per conto di terzi, così effettuando servizi di intermediazione e necessitando, dunque, di un'autorizzazione, soprattutto nei casi in cui le prestazioni vengono erogate attraverso piattaforme elettroniche su cui il gestore/operatore esegue le istruzioni degli utenti/clienti riguardanti sia la quantità negoziata sia il prezzo di scambio.

Anche nella seconda ipotesi, è inevitabile la previsione di un'autorizzazione, in considerazione del fatto che l'attività di contrattazione, che offre la possibilità di negoziare strumenti finanziari in modo alternativo su mercati non regolamentati, può estendersi alle piattaforme di scambio di bitcoin e per ciò richiede un'apposita licenza. In

---

<sup>117</sup> BATOG, *Blockchain: a Proposal to Reform High Frequency Trading Regulation*, in *Cardozo Arts & Entertainment Law Journal*, 2015, 11. A seguito di tale decisione, l'uso di Bitcoin in Germania è perfettamente legale. Da ciò consegue anche l'obbligo di pagare le relative tasse. Per converso, se si tratta di aziende che vogliono utilizzare Bitcoin, queste dovranno ottenere un permesso dalle autorità finanziarie del Paese.

<sup>118</sup> BAL, *Stateless Virtual Money in the Tax System*, 53 *Eur. Taxn.*, 2013, 7. Dal punto di vista fiscale, allo stato attuale della regolamentazione, si parla solo dell'attività speculativa, ossia l'attività di chi acquista bitcoin per poi rivenderli entro un anno, così speculando sulle oscillazioni del valore come con le altre valute o con i titoli azionari. Tuttavia, le conseguenze della nuova qualificazione rimangono incerte.

<sup>119</sup> Si veda, sul punto, ARANGÜENA, *Bitcoin: alla Germania il primato della regolamentazione*, Key4biz, 2014. Disponibile al sito <https://www.key4biz.it/News-2014-02-13-Net-economy-bitcoin-germania-bafin-223018/13054/>. Consultato il 13 marzo.

particolare, ciò si verifica nei casi in cui su di esse operino dei fornitori che offrono bitcoin e che provvedono a stabilirne un prezzo specifico.

Inoltre, nel caso del *contract broking* si è in presenza di una piattaforma di negoziazione su cui si eseguono servizi di acquisto e vendita di Bitcoin sia per conto di altri, cioè della propria clientela, sia per conto proprio. Un quest'ultimo caso si è in presenza di attività di *proprietary trading* che è comunque qualificabile come servizio finanziario<sup>120</sup>.

In Germania, in sintesi, lo scambio commerciale avente ad oggetto i bitcoin è un'attività regolamentata, sebbene il tipo di regolamentazione dipenda quasi esclusivamente dal tipo di *trading* effettuato e dalla connotazione concreta dell'attività commerciale svolta.

Spostando l'attenzione al di sotto dell'equatore, è rilevante la soluzione regolamentare proposta dall'Australia. Considerando la normativa monetaria australiana del 2001, infatti, è stato considerato che i bitcoin potrebbero rientrare all'interno della categoria dei prodotti finanziari. In particolare, tali prodotti comprendono i sistemi di pagamento non monetari, i servizi di investimento e i prodotti di deposito. In tal senso, l'ordinamento australiano definisce espressamente i bitcoin come una forma di proprietà immateriale, poiché esso coinvolge la circolazione dei diritti di valore che, a sua volta, appartengono alla classe dei beni immateriali<sup>121</sup>.

La posizione assunta dal governo australiano dimostra, evidentemente, la volontà di proporsi sul panorama internazionale come uno di quei Paesi che regola le *cryptocurrencies*, a seguito della stretta del governo contro il riciclaggio del denaro e contro il finanziamento del terrorismo<sup>122</sup>.

---

<sup>120</sup> BATOG, *Blockchain: a Proposal to Reform High Frequency Trading Regulation*, cit., 11-12. In conclusione, si può affermare senz'altro che alla Germania vada attribuito il merito di essere stata tra le prime nazioni ad aver inquadrato, in qualche modo, la natura giuridica di Bitcoin.

<sup>121</sup> BORRONI, *A fuzzy set in a legal domain: according to U.S. legal formants*, op. cit.

<sup>122</sup> Il Presidente della *Digital Currency Commerce Association* australiana, Ronald Tucker, ha richiesto proposte di legge agli uffici fiscali, alla Commissione Investimenti e alla Tesoreria federale, ritenendo che una corretta regolamentazione sia fondamentale per l'Australia per evitare di rimanere indietro rispetto agli altri Paesi. Secondo Tucker, «la moneta digitale è destinata a perdurare nel tempo. Se non rispondiamo in modo appropriato e in modo rapido è possibile che l'Australia venga lasciata indietro dal resto del mondo. Crediamo che l'aspetto fondamentale sia lavorare con il governo e lavorare verso un processo di autoregolamentazione». Si veda, sul punto, GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 15-16.

In tal senso, l'*Australian Taxation Office* (ATO)<sup>123</sup>, ad esempio, dispone che la tassazione sulle transazioni in bitcoin sia suscettibile di variazioni a seconda dell'uso che l'utente ne faccia. Il punto di vista della ATO, infatti, è che i bitcoin non siano da considerare né denaro né valuta estera e che la messa a disposizione degli stessi non costituisca una fornitura finanziaria. Secondo tale ricostruzione, i bitcoin sono inquadrabili nella categoria dei beni giuridici e ciò soprattutto nell'ottica di determinare le norme loro applicabili a fini tributari.<sup>124</sup>

Peraltro, fino ad ora la situazione fiscale in Australia si è rivelata travagliata e decisamente limitante per gli utenti e le imprese, che avessero deciso di utilizzare i bitcoin come valuta. Tale criptovaluta è stata dichiarata una *commodity* dall'*Australian Taxation Office* e di conseguenza nelle compravendite si è obbligati a pagare l'imposta del 10% su beni e servizi sia per il bene scambiato che per i bitcoin utilizzati.<sup>125</sup>

In generale, dunque, nelle transazioni in cui vengono adoperati bitcoin per l'acquisto di beni o servizi per uso personale, non saranno applicate imposte sul reddito, tenendo conto, comunque, di ogni plusvalenza o minusvalenza generata dalla compravendita di detta criptovaluta.<sup>126</sup>

---

<sup>123</sup> L'*Australian Taxation Office* (ATO) è una agenzia legislativa australiana e l'autorità principale incaricata della riscossione delle entrate per il governo australiano. L'ATO ha la responsabilità della gestione del sistema fiscale federale australiano, competenza in materia pensionistica nonché in relazione ad ulteriori questioni. Per maggiori informazioni in merito, si rimanda al sito ufficiale dell'ATO <https://www.ato.gov.au/>. Consultato il 13 Marzo 2019.

<sup>124</sup> GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 16. Jason Williams, presidente dell'Associazione *Bitcoin of Australia*, ha dichiarato che la linea guida dettata dall'ATO sono stata deludenti, perché i bitcoin sono stati storicamente utilizzati in funzione di denaro e, quindi, dovrebbero essere tassati alla stregua di quest'ultima categoria.

<sup>125</sup> Tuttavia, recentemente, il Ministro del Tesoro australiano, Scott Morrison, si è impegnato a promuovere l'abolizione delle tasse presenti sulle valute digitali per incentivarne l'uso e favorirne lo sviluppo. La dichiarazione, rilasciata nel marzo del 2016, rientra nel contesto degli sforzi effettuati dal governo australiano per trasformare il Paese in un centro globale per lo sviluppo degli investimenti nel *fintech*. I cambiamenti proposti necessiteranno di tempo per essere formulati ed attuati, ma le autorità hanno annunciato che collaboreranno con i rappresentanti delle aziende operanti nel settore per perfezionare al meglio la regolamentazione. Precedentemente, anche il Senato australiano tramite la propria Commissione Economica si era schierato contro la posizione del *Taxation Office*, e diverse aziende avevano minacciato di spostare la propria sede e le proprie operazioni all'estero.

<sup>126</sup> PFLAUM - HATELEY, *A Bit of a Problem: National and Extraterritorial Regulation of Virtual Currency in the Age of Financial Disintermediation*, in *Georgetown Journal of International Law*, 2014, 14-15. Quando un'azienda riceve bitcoin come mezzo di pagamento per un determinato bene o servizio, è necessario registrare il valore di mercato dei bitcoin in

Degna di menzione, inoltre, è anche la regolamentazione approntata dal governo canadese. Il Canada, in tal senso, ha adottato un atteggiamento generalmente favorevole nei confronti dei bitcoin. Il *Canada Revenue Agency* (CRA) ha pubblicato un documento contenente la propria posizione ufficiale in relazione alla tassazione delle criptovalute, in cui sono state evidenziate le differenze tra attività personali e aziendali<sup>127</sup>.

Operativamente, tale specificazione comporta la conseguenza che le transazioni in bitcoin vengono considerate come operazioni di scambio, o permuta, dove il reddito generato rappresenta, a tutti gli effetti, un reddito d'impresa. La tassazione, in particolare, dipende da diversi fattori ma, soprattutto, varia a seconda che l'individuo in questione utilizzi i bitcoin per fini commerciali o se sia interessato ad investire in una *cryptocurrency* (c.d. *forex trading*)<sup>128</sup>.

Le autorità, inoltre, non hanno ancora risposto in merito alla possibilità di adottare una autorizzazione, che permetterebbe di scambiare i bitcoin con una moneta a corso legale come il dollaro canadese<sup>129</sup>.

A livello operativo, il Canada ha legalizzato la negoziazione di bitcoin, equiparando le transazioni in bitcoin alle operazioni di permuta e il valore dei beni o servizi ottenuti dallo scambio con le valute digitali deve essere incluso nel reddito del contribuente<sup>130</sup>.

---

dollari australiani, come parte del proprio reddito ordinario. L'IVA è dovuta anche quando un'azienda fornisce bitcoin nel corso delle sue operazioni, e deve essere quantificata sulla base del valore equo di mercato del BTC al momento della transazione.

<sup>127</sup> GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 16.

<sup>128</sup> La legislazione canadese è molto severa su questo argomento: gli scambi in Bitcoin devono essere registrati al *Financial Transactions and Reports Analysis Centre* (FINTRAC), che avrà il compito di segnalare eventuali operazioni sospette e valutare se esse rispettino i piani di conformità.

<sup>129</sup> GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 16. Varie considerazioni sulla stabilità finanziaria hanno spinto la Banca del Canada a mostrare grande interesse nei confronti di Bitcoin e di tutti gli altri strumenti di pagamento. Secondo quanto affermato da Alexandre Deslongchamps, portavoce della *Bank of Canada* (BOC), i sistemi di pagamento più piccoli e autonomi per i quali ci sono moltissimi sostituti - come i bitcoin - dovrebbero, generalmente, richiedere una supervisione e una regolamentazione meno intensive, poiché riducono i rischi del sistema finanziario canadese nel suo complesso. Tuttavia, sempre secondo Deslongchamps, questo sistema di pagamento dovrebbe essere programmato e organizzato in modo tale da incontrare i bisogni dei canadesi che abbiano intenzione di includere la convenienza e diminuire l'utilizzo, il prezzo, l'affidabilità, la sicurezza e gli indennizzi relativi. (Citato *ibid.*)

<sup>130</sup> DE FILIPPI, *Bitcoin: a Regulatory Nightmare to a libertarian dream*, in *Journal on Internet Regulation, Internet Policy Review*, vol. 3, issue 2, 2014, 6-7.

In ultima analisi, non va sottovalutata la predisposizione dei cittadini canadesi e di molte imprese di adottare ed accettare i bitcoin<sup>131</sup>. Infatti, il Canada è stato il primo Paese in cui sono stati installati sportelli bancomat per i bitcoin<sup>132</sup>.

Quanto all'Italia, nel c.d. “decreto semplificazioni 2019”, ossia il d. l. 135/2018, convertito mediante l. 12/2019, si è introdotta una definizione legale di *blockchain*.

Infatti, il co. 1 dell'art. 8-ter sancisce che «*si definiscono “tecnologie basate su registri distribuiti” le tecnologie e i protocolli informatici che usano un registro condiviso, distribuito, replicabile, accessibile simultaneamente, architetturealmente decentralizzato su basi crittografiche, tali da consentire la registrazione, la convalida, l'aggiornamento e l'archiviazione di dati sia in chiaro che ulteriormente protetti da crittografia verificabili da ciascun partecipante, non alterabili e non modificabili*».

Il secondo comma dell'articolo, invece, intervenire a tratteggiare il concetto di “smart contract”, vale a dire «*un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate su registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse*». Nella norma si prevede che tali contratti possano soddisfare

---

<sup>131</sup> Un piccolo ma crescente numero di lavoratori preferisce essere pagato in bitcoin piuttosto che in dollari canadesi, secondo uno studio di una società di pagamenti e contributi, *Wagepoint Shrad Rao* a Waterloo, Ontario. Il CEO di *Wagepoint Shrad Rao* ha dichiarato che la propria azienda si è avvicinata all'opzione di pagamento con Bitcoin nel novembre del 2013, lanciando un progetto da cui, in realtà, non s'attendeva un grande successo. Ma quando, successivamente, la valuta online ha guadagnato popolarità, i dipendenti provenienti da dieci aziende differenti hanno preferito ottenere lo stipendio in bitcoin, e molti altri hanno cominciato a mostrare sempre maggiore interesse verso tale ipotesi.

Inoltre, è stato sottolineato come le imprese aderenti operino principalmente nel mondo della tecnologia, i cui lavoratori sono più interessati ed aperti nei confronti delle innovazioni. Si vedano, in merito, DE FILIPPI, *Bitcoin: a Regulatory Nightmare to a libertarian dream*, 7 e GUADAMUZ - MARSDEN, *Bitcoin: the Wrong Implementation of the Right Idea at the Right Time*, cit., 16.

<sup>132</sup> È stato, infatti, aperto nel novembre del 2013 in una caffetteria di Vancouver dalla società Robocoin il primo sportello bancomat presso cui convertire dollari canadesi in bitcoin e viceversa. Tale sportello è stato programmato in modo tale da rispettare la normativa anticiclaggio canadese, in base alla quale per ogni cittadino il limite giornaliero per lo scambio di denaro è di 3.000 dollari. Per verificare che non vi siano sforamenti è presente un sistema di scansione della mano. Notevole l'affluenza allo sportello già nel primo giorno di apertura: la Robocoin ha comunicato che sono state effettuate ben 81 transazioni, per un ammontare totale di 10.000 dollari scambiati. Per utilizzare tali sportelli in Canada è necessario inserire il proprio indirizzo email, un documento d'identità valido, la somma di denaro che si vuole convertire, oltre alla necessità di sottoporsi ad una scansione del palmo della mano e del viso.

il requisito della forma scritta «previa identificazione informatica delle parti interessate», purché ciò avvenga secondo un procedimento che rispetti requisiti che saranno fissati dall’Agenzia per l’Italia digitale attraverso delle linee guida da emanarsi entro 90 giorni dall’entrata in vigore della legge.

Inoltre, il terzo comma prescrive che «[l]a memorizzazione di un documento informatico attraverso l’uso di tecnologie basate su registri distribuiti produce gli effetti giuridici della validazione temporale elettronica di cui all’articolo 41 del regolamento (UE) n. 910/2014». L’ultimo comma prevede, anche in questo caso, che l’Agenzia per l’Italia digitale dovrà, entro 90 giorni, procedere all’individuazione degli «standard tecnici che le tecnologie basate su registri distribuiti debbono possedere» allo scopo di servire per tale funzione di validazione temporale.

Al momento, in assenza delle linee guida elaborate dall’AgID non è possibile esprimere una valutazione approfondita sull’incisività delle innovazioni introdotte dalla novella qui in commento; nondimeno, il fatto che il legislatore abbia finalmente dettato regole specificamente dedicate al fenomeno della blockchain e degli *smart contracts* non può che essere accolto positivamente, perché contribuisce alla certezza del diritto in questo ambito, finora lasciato all’attività ermeneutica degli interpreti, che dovevano applicare soluzioni elaborate *ex post*, assumendo le varie fattispecie concrete all’interno di categorie giuridiche preesistenti e non sempre adeguate.

Inoltre, il legislatore definisce la «valuta virtuale» all’art. 1, comma 2, lett. qq, del d.lgs. 231/2007, come modificato dall’art. 1, d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90, ai sensi del quale essa consiste nella: «*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, trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente*»<sup>133</sup>.

---

<sup>133</sup> Al dibattito circa la loro natura, si è di recente unita la giurisprudenza di merito secondo la quale: «[i] bitcoin rappresentano uno strumento finanziario costituito da una moneta che può essere coniato da qualunque utente ed è sfruttabile per compiere transazioni, possibili grazie ad un software open source e ad una rete peer to peer. L’operazione di cambio di valuta tradizionale contro unità della valuta virtuale bitcoin e viceversa, effettuate a fronte del pagamento di una somma corrispondente al margine costituito dalla differenza tra il prezzo di acquisto delle valute e quello di vendita praticato dall’operatore ai propri clienti è qualificabile dal lato dell’operatore come attività professionale di prestazioni di servizi a titolo oneroso, svolta in favore di consumatori». Trib., Verona, sez. II, 24/01/2017, n. 195.

Come bene rappresenta Rubino De Ritis: «[i]l legislatore non usa l'espressione “moneta virtuale” - bensì “valuta virtuale” - e chiarisce che la “rappresentazione digitale di valore” non è riconducibile direttamente (si usa la locuzione “non necessariamente”) ad una disponibilità finanziaria in moneta avente corso legale, con ciò distinguendosi dalla “moneta elettronica”, anche se adoperata come «mezzo di scambio». Nella definizione legislativa si presuppone che, non trattandosi di valuta emessa “da una banca centrale o da un'autorità pubblica”, la valuta virtuale sia accettata solo su base consensuale. I debiti pecuniari, infatti, ai sensi dell'art. 1277 c.c., si estinguono con moneta avente corso legale»<sup>134</sup>.

Una volta acquisito che la criptomoneta è moneta diversa da quella avente corso legale, tutte le conclusioni che si raggiungono in tema di obbligazioni pecuniarie in moneta estera possono essere estese alla moneta virtuale. L'obbligazione avente ad oggetto la prestazione di corrispondere moneta diversa da quella legale (attualmente l'euro) è qualificabile, in forza dell'art. 1278 c.c., come obbligazione facoltativa passiva. In tutte le ipotesi di obbligazione pecuniaria in moneta diversa da quella legale, il debitore è tenuto ad adempiere corrispondendo la somma in quella determinata moneta, ma ha la facoltà di adempiere pagando in moneta legale. Pertanto, solo se il debitore esercita la facoltà di pagare in euro, anche il creditore può poi chiedere un provvedimento di condanna in euro. Il creditore, di conseguenza, se il debitore non ha optato per il pagamento in euro, non può che chiedere la condanna al pagamento con quella determinata criptomoneta. Il che pone qualche difficoltà nel mettere in esecuzione il provvedimento di condanna al pagamento, non tanto per la successiva conversione dell'importo della condanna in euro, quanto per l'individuazione, nel corso dell'espropriazione, del momento esatto del cambio in moneta legale, che potrebbe variare<sup>135</sup>.

Sotto un altro angolo visuale, è notorio che le valute virtuali, quali i bitcoin, però, non siano rimborsabili alla stessa stregua delle monete legali, perché non sono rappresentazioni digitali alternative di valuta legale, pur

---

<sup>134</sup> RUBINO DE RITIS, *Virtuale, la quarta generazione di moneta*, cit., 314. Inoltre, in tale ambito, è plausibile annoverare la moneta virtuale tra i «mezzi di pagamento», indicati al nuovo art. 1, c. 2, lett. s, d.lgs. 231/2007, che indica, nello specifico, «ogni altro strumento a disposizione che permetta di trasferire, movimentare o acquisire, anche per via telematica, fondi, valori o disponibilità finanziarie». Il sistema di pagamento con monete virtuali corrisponde a questa definizione, in quanto ci si trova dinanzi a «procedure concordate» (art. 1, c. 1, lett. s, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 11) per «l'operazione di pagamenti a distanza» (art. 1, lett. c bis, d.lgs. 11/2010).

<sup>135</sup> *Ivi*, 1314-1315.

potendo essere scambiate facendo riferimento a una o più valute legali, con la conseguenza che si sono sviluppati veri e propri mercati di cambio con altrettante valute nazionali, ove si riscontrano frequenti oscillazioni di prezzo, caratterizzanti gli strumenti finanziari speculativi piuttosto che le valute in senso stretto<sup>136</sup>.

#### 4. Conclusioni

Regolamentare l'universo delle criptovalute si è dimostrato un obiettivo particolarmente arduo.

Da un lato, ciò è stato causato da ripetuti e spesso inattesi cambi di orientamento all'interno dei singoli sistemi giuridici, in cui si sono alternati momenti di maggiore e minore permissività, per effetto di esigenze contingenti, ma anche alla luce del carattere necessariamente aterritoriale di tali fenomeni. D'altronde, si deve altresì tener presente che la potenzialmente rapida obsolescenza tecnologica di alcuni ritrovati ed i repentini passi avanti nei settori di cui si tratta si possano tradurre in forme parallele di obsolescenza legislativa.

Il legislatore rischierebbe, infatti, di trovarsi dettare norme pensate per uno strumento che è frattanto mutato, con la conclusione che, al momento di entrare in vigore, tali precetti finirebbero per regolamentare un qualcosa che non è più lo stesso.

Nondimeno, il giurista, una volta preso atto di tali difficoltà, è chiamato in base al suo ruolo di regolatore sociale a trovare un punto di contatto e di equilibrio tra la virtualità delle valute e la materialità del diritto.

Irti, analizzando la globalizzazione rinveniva nella rete il punto di evidente radicalizzazione in cui nemmeno si riescono con certezza a rendere evidenti i singoli luoghi degli elaboratori<sup>137</sup>. In altre parole, «[l]a globalizzazione ha modificato profondamente il sistema delle fonti di produzione del diritto, giacché il diritto essendo destinato a trovare applicazione oltre ogni confine statale tende a formarsi nei diversi punti del pianeta»<sup>138</sup>.

---

<sup>136</sup> FAUCEGLIA, «Moneta» e «denaro»: il tema del conferimento societario in criptovalute. *Note introduttive*, in *Riv. not.*, 2018, 1290.

<sup>137</sup> IRTI, *Norme e luoghi. Problemi di geo-diritto*, cit., 65.

<sup>138</sup> In questo senso GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, 2005, 34 ss. si veda anche ALPA, *New economy e nuove professioni: il diritto privato e l'attività forense nell'era della rivoluzione digitale*, in *Contr. Impr.*, 2000, 1175.

La stessa attività di normazione deve, quindi, essere conseguentemente ridiscussa criticamente dall'interprete giuridico, alla luce delle molteplici relazioni che si sviluppano nella rete e di tecniche regolamentari che si sgancino dal territorio fisicamente delineato.

Il dibattito relativo a quale sia la forma più efficiente di regolamentazione (*laissez faire*, normazione statale/convenzionale, creazione di nuove fonti ad hoc, *lex cryptographica*<sup>139</sup>), si riduce in definitiva nella questione se il singolo Stato possa regolare in maniera indipendente bitcoin e blockchain, nei limiti in cui essi producano effetti all'interno dei suoi confini, in quanto un legislatore, per sua natura, identifica le modalità, gli strumenti e le conseguenze relative all'applicazione dei diritti e l'ampiezza delle tutele. I codici virtuali digitali non possono quindi prescindere dal quadro normativo di riferimento (che a sua volta dovrà essere implementato parallelamente allo sviluppo tecnologico in atto), ma che per ragioni di geo-diritto si rivela insufficiente allo scopo.

Ma anche a livello sovranazionale i risultati raggiunti sono poco soddisfacenti. Infatti, in linea generale, al momento, pare che tali sforzi abbiano prodotto solo due tipi di documenti: da un lato, vi sono delle mere dichiarazioni di principio a favore o contro la legittimità, l'efficienza, se non addirittura la convenienza delle criptovalute, e, dall'altro lato, si trovano dossier in cui gli autori si limitano ad enumerare gli ostacoli o riassumere i divieti attualmente in vigore. Ciò che visibilmente difetta, in questa sede, sono proposte di normazione che dettino almeno il nocciolo duro condivisibile a livello dei singoli Stati.

Tuttavia, ad avviso di chi scrive, poiché si è qui in presenza di un fenomeno economico-giuridico che deborda dai confini nazionali, il sistema di riferimento non potrà essere meramente municipale ma dovrà privilegiare una "interoperabilità" tra gli strumenti regolamentari disponibili e in uso, a livello sovranazionale e locale.

E in tale scenario, forse, il contratto potrà, prima di altri, essere lo strumento idoneo ad individuare le (migliori) prassi e tradurre in termini di concreta operatività giuridica il sinolo potenza e atto o il connubio tra volontà e concretezza giuridica<sup>140</sup>.

---

<sup>139</sup> REIDENBERG, *Lex Informatica: The Formulation of Information Policy Rules through Technology*, in *Texas Law Review*, 1997, 553 ss.

<sup>140</sup> Così ALPA, *Corso di diritto contrattuale*, Milano, 2006, 5, che bene sottolinea come «dal contratto quale manifestazione o dichiarazione di volontà, c.d. voluto, si distingue il regolamento contrattuale, composto da voluto+normato».

Altra opzione possibile è quella di una regolamentazione *ex post*, adottando un approccio attendista, come nel 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».

Quanto al Bitcoin, però, l'originalità e l'innovatività ne rendono difficile la sussunzione all'interno di categorie già esistenti del nostro sistema giuridico e la questione relativa alla sua natura giuridica non ha ancora trovato una risposta univoca e condivisa, in cui, da un lato, le certezze sfumano a misura che se ne approfondisca l'esame, e dall'altro lato, l'analisi teoretica è ancora poco approfondita quindi, apparentemente, varie ricostruzioni paiono condivisibili (seppur non definitive). La risposta a tale domanda è però sempre più pressante stante la potenziale applicazione o estensione che il Bitcoin potrebbe avere all'interno di nuove e complesse strutture peer-to-peer, destinate alla fornitura di servizi che possono variare dalla gestione societaria alla automazione e robotica fino agli smart contracts, dalle cc.dd. *smart grids* alle cc.dd. *smart cities*, per arrivare a coprire orizzonti inesplorati e confini ancora sconosciuti.

E tale opera di classificazione e definitoria, potrebbe fare perdere parte di quella aura anarchica e rivoluzionaria al bitcoin (alla luce anche di una più ampia diffusione, accettazione e conoscenza), magari anche con qualche adattamento al sistema, ma, d'altro canto, potrebbe positivamente creare le basi per introdurre opzioni applicative atte a divenire comuni nella vita quotidiana.

In tale contesto, i legislatori avranno il compito delicato di tracciare una normativa tanto flessibile da facilitare il progresso e, finanche, la mutazione tecnologica, arginando i pericoli che inevitabilmente germinano dai repentini e rivoluzionari cambi di rotta che la tecnologia porta con sé<sup>141</sup>.

Sorte diversa, invece, pare attendere la blockchain, che, emersa come tecnologia di base per lo scambio e la circolazione delle criptovalute, si è, invece, affermata all'attenzione degli operatori e dei governi, alla luce dei propri meriti intrinseci e della propria flessibilità.

---

<sup>141</sup> GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del bitcoin: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, in *Diritto dell'Informazione e dell'Informatica*, 2015, II, 415.

Allo stato attuale, però, non si può non evidenziare il fallimento dei legislatori, con la conclusione che diventa necessario rivolgersi ad altri formanti, in particolare la dottrina, per l'elaborazione di una raccolta di principi generali, se non addirittura di una vera e propria legge modello, così da dettare, perlomeno a grandi linee, delle regole che servano ad evitare una situazione di silenzio giuridico, ma che, al contempo, possano essere adattate al mutare delle circostanze socio-economiche, in tal modo bypassando il rischio di obsolescenza che prima si menzionava.

## L'UTILIZZO DELLE CRIPTOVALUTE NEL MONDO DEL CALCIO<sup>°</sup>

**Fabio Zambardino**

*Dottorando di ricerca in Diritto comparato e processi di integrazione,  
Università degli Studi della Campania “Luigi Vanvitelli”*

*L'universo delle criptovalute è in continua espansione e sta diventando sempre più collegato alle comunità locali. Un esempio, nella sua fase iniziale, sta riguardando alcune principali squadre di calcio. Il Paris Saint-Germain (PSG), la maggiore squadra di calcio in Francia e oggi anche la Juventus FC hanno dato vita ad un programma per lanciare la propria criptovaluta al fine di incentivare la partecipazione dei fan. Questo esperimento sarà effettuato ricorrendo alla tecnologia blockchain e alle partnership con startup blockchain per la cosiddetta offerta di fan token. Questa è la prima (o una delle prime) fasi di un percorso che determina il pieno sfruttamento del blockchain e delle criptovalute che interessa la sponsorizzazione (come sta accadendo nella Premier League inglese per diversi club importanti come Newcastle United, Crystal Palace e Leicester). Inoltre, nell'agosto 2018, l'Unione delle Federazioni Europee di Calcio (UEFA) ha completato, con grande successo, il test di un progetto di ticketing basato su blockchain per una partita di calcio tra due club spagnoli.*

*The cryptocurrency universe is evolving and getting more and more tightened with the local communities. One example, at its early stage, is taking place in a very sensitive sector: the main soccer teams. Paris Saint-Germain (PSG), the major French soccer team in France and nowadays also the Juventus FC have planned to issue their own cryptocurrency as a way to incentivize participation from its fans around the world. This experiment will be done recurring to the blockchain technology and partnerships with blockchain startups for the so-called Fan Token Offering. This is the first (or one of the) steps in a path that is determining the full exploitation of the blockchain and cryptocurrencies ranging from sponsorship (as it is happening in the UK's Premier League for several major clubs as Newcastle United, Crystal Palace, and Leicester). In August 2018, the Union of European Football Associations (UEFA) completed a “successful” test of a blockchain-based ticketing application for a match between two Spanish clubs.*

### **Sommario:**

1. Introduzione
2. I primi approcci tra il mondo del calcio e le cryptocurrencies
  - 2.1. Il caso del Real Madrid
  - 2.2. Le criptovalute dei club: il Fan Token Offering
  - 2.3. Le cryptocurrencies e le sponsorizzazioni
3. Altri utilizzi delle criptovalute e della blockchain
  - 3.1. I calciatori come criptovalute
  - 3.2. Blockchain ticketing
  - 3.3. Cryptocurrencies per acquistare un club
  - 3.4. Cryptocurrencies per pagare i calciatori
4. Conclusioni

---

<sup>°</sup> Saggio sottoposto a double-blind peer review.

## 1. Introduzione

Gli ambiti di applicazione in cui le criptovalute sono adoperate sono in continua espansione.<sup>1</sup> In particolare, vi sono stati anche dei tentativi di estenderne l'uso in campo sportivo con lo scopo di aumentare la popolarità di tale mezzo di pagamento, introducendolo in un nuovo contesto ed aprendo un mercato potenzialmente crescente di clienti. Nello specifico, si fa qui riferimento alle collaborazioni recentemente annunciate tra club di calcio e piattaforme crittografiche, che possono essere usate per illustrare la crescente interazione tra il mondo del calcio, le criptovalute e la tecnologia finanziaria (“*Fintech*”)<sup>2</sup>.

Il mondo del calcio, in particolare, si sta avvicinando sempre di più a quello delle *cryptocurrencies*. Sono, infatti, sempre più frequenti le sponsorizzazioni o le partnership tra club di calcio e criptovalute<sup>3</sup>. Per le società di calcio che militano nei principali campionati europei, le *cryptocurrencies* possono rappresentare un'opportunità importante soprattutto per il settore dei ricavi commerciali<sup>4</sup>.

Considerate le premesse, l'obiettivo del presente scritto è quello di analizzare i punti in cui vi possa essere un forma di intersezione tra i due settori per verificare la possibilità che vi siano benefici tanto per i club, quanto per fan e marchi associati alle criptovalute e alla tecnologia ad esse sottesa, la *blockchain*<sup>5</sup>. I pagamenti attraverso *cryptocurrencies*, l'utilizzo

<sup>1</sup> BORRONI, *Bitcoins, A New Frontier of Money*, in *questa Rivista*, 2015, n. 12, 69-98. Si veda, sul punto, anche ELIAS, *Bitcoin: Tempering the Digital Ring of Gyges or Implausible Pecuniary Privacy*, University of Mississippi School of Law, 2011, 8. Le monete digitali o criptovalute permettono di effettuare pagamenti online in maniera diretta tra gli utenti, in alcuni casi in modo parzialmente anonimo. Le suddette monete sono gestite collettivamente all'interno di un database - la tecnologia *blockchain* - la quale enuclea lo storico delle transazioni effettuate e contrasta, allo stesso tempo, qualsiasi tentativo di manipolazione. Inoltre, dal punto di vista strutturale, le monete digitali sono frazionabili all'infinito, caratteristica che le rende utilizzabili per ogni tipo di pagamento. La quantità delle criptovalute, predeterminata da un algoritmo che ne riproduce la scarsità, non può essere inflazionata. GLASER - HAFERKORN - SIERING - WEBER - ZIMMERMANN, *Bitcoin - Asset or Currency? Revealing Users'Hidden Intentions*, ECIS 2014 (Tel Aviv), Goethe University Frankfurt Faculty of Economics and Business Administration, 2014, 1.

<sup>2</sup> Si veda, sul punto, KERR, *How can legislators protect sport from the integrity threat posed by cryptocurrencies?*, in *The International Sports Law Journal*, Vol. 18, Issue 1-2, 2018, 79-97.

<sup>3</sup> SOLDAVINI, *Non Solo Bitcoin. Dalla Juventus al Psg, dalla Premier League alla Uefa: quando il calcio sceglie le criptovalute*, *Il Sole24Ore*, 2018. Disponibile al sito [https://www.ilssole24ore.com/art/tecnologie/2018-09-25/dalla-juventus-psg-premier-league-uefa-quando-calcio-sceglie-criptovalute-143739.shtml?uuid=AEERow7F&refresh\\_ce=1](https://www.ilssole24ore.com/art/tecnologie/2018-09-25/dalla-juventus-psg-premier-league-uefa-quando-calcio-sceglie-criptovalute-143739.shtml?uuid=AEERow7F&refresh_ce=1). Consultato il 19 febbraio 2019.

<sup>4</sup> BELLINAZZO, *Goal economy: Come la finanza globale ha trasformato il calcio*, Milano, 2015.

<sup>5</sup> BORRONI, *Bitcoins, A New Frontier of Money*, cit., 85. La blockchain rappresenta il registro sul quale vengono inserite tutte le transazioni denominate in bitcoin; esso, nello

della blockchain per limitare i fenomeni di corruzione e la possibilità di finanziare la propria squadra preferita mediante criptovalute sono le principali novità recentemente introdotte nel mondo del calcio.

## 2. I primi approcci tra il mondo del calcio e le *cryptocurrencies*

### 2.1. Il caso del Real Madrid

Il club più titolato al mondo, ossia il Real Madrid. Il club spagnolo, infatti, è stato il primo club di calcio europeo ad aver aperto alle criptovalute<sup>6</sup>; nello specifico, il club madrileno ha lanciato un progetto grazie al quale è possibile pagare il tour dello stadio “Santiago Bernabeu” mediante bitcoin<sup>7</sup>.

Il servizio è disponibile a partire dal 1 febbraio 2018 ed è stato introdotto attraverso un accordo con l’agenzia *13Tickets*, una delle principali imprese operanti nel settore della promozione turistica<sup>8</sup>.

Il club campione d’Europa e del mondo è stato il primo ad adottare questa nuova modalità di pagamento; tuttavia, l’agenzia *13Tickets* sta studiando la possibilità di estendere l’ambito di applicazione all’altro grande club della capitale spagnola, l’Atletico de Madrid, per consentire pagamenti in bitcoin per le visite allo stadio “Wanda Metropolitano”.

Tuttavia, bisogna considerare un aspetto rilevante. Infatti, poiché le criptovalute sono soggette a volatilità più o meno elevata, è chiaro che le società di calcio dovranno rendere certe quali criptovalute saranno accettate e, in secondo luogo, le modalità con cui potranno essere effettuati i pagamenti<sup>9</sup>.

---

specifico *«permits to keep records without the involvement of the third party, and, furthermore, by allowing individuals to engage in transactions without any third party’s supervision»*.

<sup>6</sup> VERA, *Real Madrid supporters will be able to tour Bernabéu with Bitcoin*, AS, 2018. Disponibile al sito [https://en.as.com/en/2018/01/03/football/1515003120\\_793422.html](https://en.as.com/en/2018/01/03/football/1515003120_793422.html). Consultato il 20 febbraio 2019.

<sup>7</sup> Si veda, per informazioni generali sul Bitcoin, NAKAMOTO, *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, bitcoin.org, 2009. Il testo completo è disponibile al sito <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. Consultato il 20 febbraio 2019. L’iniziativa è stata presentata ufficialmente al salone del turismo *Fitru* di Madrid il 21 gennaio 2018. Come conseguenza, già dal mese successivo era possibile acquistare i biglietti per il tour dello stadio in bitcoin.

<sup>8</sup> Lo stesso sito web della agenzia turistica afferma la propria attività pionieristica nell’acceptare le criptovalute per le proprie attrazioni: *«[s]omos pioneros en aceptar Bitcoin, Ethereum, Monero, Dash, etc y más de 375 criptomonedas, en experiencias turísticas»*. Disponibile al sito <https://13tickets.com>. Consultato il 20 febbraio 2019.

<sup>9</sup> Si vedano, in merito alle modalità di pagamento, DE PALMA, *Affare Bitcoin. Pagare col p2p e senza banche centrali*, in *Informant*, 2013; AMATO - FANTACCI, *Per un pugno di bitcoin: Rischi e opportunità delle monete virtuali*, Milano, 2016.

## 2.2. Le criptovalute dei club: il Fan Token Offering

Uno dei casi più interessanti riguardanti l'utilizzo delle criptovalute da parte dei club di calcio è rappresentato dalla propensione a creare il proprio *Initial Coin Offering* (ICO)<sup>10</sup>. In tale contesto, la combinazione tra le squadre di calcio e le piattaforme che utilizzano e promuovono le criptovalute danno vita a un nuovo concetto, quello di “*Fan Token Offerings*”<sup>11</sup>.

Queste criptovalute proprie dei club di calcio offrono, nello specifico, ai fan la possibilità di partecipare ad alcune decisioni del club attraverso una piattaforma di votazione telematica, oltre a permettere di ottenere una serie di vantaggi in termini di acquisto di biglietti, *gadget* ecc. Maggiore è il numero di *coin* di cui si è in possesso, maggiore è il peso del voto dei tifosi che potranno anche aggregarsi in gruppi per meglio influenzare le decisioni. È, tuttavia, necessario tracciare una distinzione basilare tra il concetto di moneta e quello di *fan token*. In tal senso, i fan token non hanno un valore intrinseco; in tal senso, l'asset digitale potrà essere acquistato su piattaforme *exchange* e darà diritto non ad utili ma ad una serie di beni e servizi connessi, ad esempio, con iniziative di marketing della squadra - appunto, biglietti per entrare allo stadio, esperienze VIP, diritti di voto per i titolari di *token*<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Si veda, sul punto, BEAT SCHAUWECKER, *Initial coin offering: an overview of the legal structure in Liechtenstein and Switzerland*, Jusletter, 2018. Si vedano, inoltre, LI - MANN, *Initial Coin Offerings and Platform Building*, George Mason University - Department of Finance, University of California, Los Angeles (UCLA) - Anderson School of Management, 2018; CATALINI - GANS, *Initial Coin Offerings and the Value of Crypto Tokens*, National Bureau of Economic Research, 2018,1-23. In breve, le *Initial Coin Offerings* sono una forma di finanziamento, usata prevalentemente da startup o da soggetti che intendono realizzare un determinato progetto. Il *modus operandi*, con l'obiettivo di reperire dei finanziamenti, è la proposta al pubblico (normalmente tramite un *white paper*) di un progetto che sarà realizzato attraverso la *blockchain* mediante la creazione di *token* da cedere, a fronte di un corrispettivo, ai soggetti finanziatori. Secondo gli Autori, «[i]nitial coin offerings, or ICOs, have recently exploded in popularity in the startup world. In a typical ICO, an entrepreneur pre-sells digital tokens which will later serve as the medium of exchange on a peer-to-peer platform». *Id.*, p. 2.

<sup>11</sup> CHILIZ, *What is a Fan Token and How Do They Work*, Medium, 2018. Disponibile al sito <https://medium.com/chiliz/what-is-a-fan-token-and-how-do-they-work-15e7532600b8>. Consultato il 22 febbraio 2019. In sintesi, i token sono generalmente risorse che possono rappresentare una prova di proprietà. Il valore di un token può essere determinato dal suo scopo e dalla sua “popolarità”, ma poiché la maggior parte dei token ha una fornitura fissa o limitata, il loro valore è spesso correlato all'offerta e alla domanda.

<sup>12</sup> *Ibid.* Tuttavia, è utile sottolineare come le caratteristiche specifiche di ciascun token devono essere prese in considerazione caso per caso poiché è probabile che i token azionari emessi dai club possano essere configurati come investimenti regolamentati rientrando all'interno della giurisdizione delle rispettive autorità di regolamentazione.

In particolare, due casi di utilizzo riguardano il Paris Saint-Germain (PSG), la principale squadra di calcio in Francia, e la Juventus FC, in Italia<sup>13</sup>. I due club hanno, nello specifico, pianificato il lancio della propria criptovaluta allo scopo di incentivare la partecipazione dei loro sostenitori in tutto il mondo. L'attuazione di tale esperimento è resa possibile grazie al ricorso alla tecnologia blockchain<sup>14</sup>. Le due criptovalute in questione dovrebbero soddisfare il duplice scopo di essere usate come strumento di fidelizzazione e come meccanismo per fornire ai propri fan una serie di vantaggi in termini di partecipazione<sup>15</sup>.

Per raggiungere tale obiettivo, le due società calcistiche hanno annunciato la partnership con *Socios.com* per la creazione di token ufficiali, dedicati ai fan di tutto il mondo, ai quali viene data la possibilità di interagire e partecipare alla vita del club<sup>16</sup>. Queste iniziative rappresentano un'opportunità unica per i fan di interfacciarsi in maniera diretta con la propria squadra di calcio (senza acquisire una partecipazione azionaria), attraverso un diritto di voto su determinate questioni relative al club.

In tale scenario, uno degli obiettivi principali che la società *Socios* intende raggiungere è rappresentato dallo sviluppo di un'economia Fan Token aperta e "gamified". Come affermato da Alexandre Dreyfus, CEO di *Socios*, tale progetto rappresenta il tentativo di creare «*the world's biggest global football*

---

<sup>13</sup> SOL, *La Juventus avrà la sua criptovaluta: un token digitale per i propri tifosi a inizio 2019*, *Il Sole24Ore, Sport & Fintech*, 2018. Disponibile al sito <https://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2018-09-24/la-juventus-avra-sua-criptovaluta-token-digitale-i-propri-tifosi-inizio-2019-132150.shtml?uuid=AEKxmg6F>. Consultato il 22 febbraio 2019.

<sup>14</sup> Nello specifico, il lancio del Fan Token Offering di PSG e Juventus, attraverso la collaborazione con startup che utilizzano la tecnologia blockchain, dovrebbe avvenire ufficialmente entro la fine della primavera del 2019.

<sup>15</sup> In tal senso, come accade per le normali ICOs, anche in questo caso i tifosi avranno la possibilità di acquistare i fan token attraverso un'offerta iniziale (appunto *initial offering*), denominata Fan Token Offering. Nello specifico, l'acquisto sarà possibile a partire dal primo trimestre del 2019 direttamente su sul sito *Socios.com*: per farlo, bisognerà prima comprare il token nativo *chiliz* (\$CHZ, un progetto creato specificamente per le votazioni) e poi scambiarlo successivamente con i token della Juventus, del PSG o delle altre squadre che in futuro potranno unirsi al progetto.

<sup>16</sup> Si veda, per una visione più ampia del fenomeno, il sito ufficiale di *Socios*, <https://www.socios.com>. Consultato il 22 febbraio 2019. In altre parole, i sostenitori potrebbero essere chiamati ad esprimere la propria opinione, ad esempio, nei casi in cui il club si trovi a dover prendere una serie di decisioni. Basti pensare, per esempio, alla possibilità per i fan di esprimere la propria opinione circa quale giocatore comprare, se si è disposti a partecipare economicamente all'acquisto di un determinato giocatore, o, ancora, quale squadra si suggerisce di affrontare per una partita amichevole.

*community and marketplace for football fans alongside demonstrating that blockchain and cryptocurrency is the trusted technology of the mainstream»<sup>17</sup>.*

L'iniziativa di *Socios* è, dunque, tesa alla produzione di uno strumento di marketing innovativo, offerto alle società sportive con lo scopo specifico di mantenere alta la partecipazione dei fan. I club, dall'altra parte, intendono sfruttare tale progetto come parte della loro strategia di coinvolgimento degli appassionati per continuare ad ampliare il proprio numero di tifosi a livello globale<sup>18</sup>.

In linea generale, attraverso questo progetto le squadre di calcio si prefiggono di raggiungere lo stesso obiettivo che è possibile perseguire attraverso i social network, ossia l'incrementata partecipazione dei fan, con l'aggiunta, però, dell'elemento finanziario. Infatti, i *supporter* possono acquistare il proprio diritto a entrare in questo meccanismo utilizzando denaro tradizionale e si suppone che, così facendo, si inneschi un circolo virtuoso di fidelizzazione<sup>19</sup>.

Tuttavia, per favorire il successo di tale progetto sarà inevitabile trovare il giusto equilibrio tra la necessità di concedere alle squadre una fonte reale di profitto e il garantire ai tifosi la sensazione che la propria opinione abbia effettivamente un peso (seppur minimo) all'interno dei processi decisionali del club. Proprio per tale motivo, si è scelto di portare avanti questo progetto utilizzando la tecnologia blockchain, che garantisce al tifoso la certezza che il proprio voto sarà correttamente registrato, visionabile in qualsiasi momento e protetto con sistemi crittografici di alto livello.

In ottica strettamente giuridica, un aspetto rilevante riguarda il trattamento, *rectius*, la catalogazione, del fan token. In base a quelle che sono le caratteristiche principali di tale strumento, un fan token potrebbe essere annoverato tra i prodotti finanziari, intesi ex art. 1, comma 1 lettera u), T.U.F. come «*tutti gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria*»<sup>20</sup>, al ricorrere di due requisiti: «deve trattarsi di “una forma di investimento” e deve essere di “natura finanziaria”»<sup>21</sup>.

<sup>17</sup> PORCU, *La Juventus entra nel mondo delle criptovalute*, Tom's Hardware, 2018, cit. Disponibile al sito <https://www.tomshw.it/hardware/la-juventus-entra-nel-mondo-delle-criptovalute/>. Consultato il 22 febbraio 2019.

<sup>18</sup> PALMER, *Juventus Soccer Club Is Launching a Crypto Token to Give Fans a 'Voice'*, *CoinDesk*, 2018. Disponibile al sito <https://www.coindesk.com/juventus-soccer-club-is-launching-a-crypto-token-to-give-fans-a-voice>. Consultato il 22 febbraio 2019. E, quanto affermato, vale in particolar modo in relazione al continente asiatico, dove la comunità dei tifosi di calcio sta vivendo un processo di crescita eccezionale.

<sup>19</sup> *Socios.com*, dunque, collega i club ai propri tifosi garantendo, inoltre, ulteriori flussi di entrate che sono digitali, sicuri, trasparenti e interamente collegati alla vera esperienza dei fan.

<sup>20</sup> Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, *Testo Unico della Finanza*, d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, (aggiornato con le modifiche apportate dal d.lgs. n. 49 del 10 maggio 2019).

<sup>21</sup> GABRIELLI - LENER,  *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento dopo la MIFID*, in GABRIELLI - LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, I, Torino, 2010, 28 ss.

In effetti, tra il concetto di prodotto finanziario e il fan token offering, è ravvisabile una certa compatibilità. *In primis*, il requisito della forma di investimento viene ampiamente rispettato anche dal fan token offering. Infatti, tale requisito, riconducendo chiaramente ad un conferimento di denaro da cui possono derivare una serie di benefici, un guadagno quantificabile non esclusivamente sotto il profilo monetario in senso stretto, rappresenta comunque un meccanismo attraverso il quale vengono garantiti ai propri fan una serie di vantaggi in termini di partecipazione. In secondo luogo, per ciò che attiene alla seconda caratteristica, un investimento è “finanziario” quando «a fronte del conferimento di un bene presente, per lo più denaro, si riceve come corrispettivo [...] un bene non del tutto identificabile [...] che sarà possibile conoscere, nella sua pienezza, solo nel futuro»<sup>22</sup>.

Stante questa possibilità di inserzione all'interno della più ampia categoria di prodotto finanziario, è possibile ricavare una più adeguata regolamentazione sia per l'offerta al pubblico che per la negoziazione che non necessita di essere formulata *ex novo*.

### 2.3. Le *cryptocurrencies* e le sponsorizzazioni

Il pagamento delle sponsorizzazioni delle società di calcio in criptovalute è in continua crescita<sup>23</sup>.

Attraverso tali accordi, entrambe le parti potrebbero trarre vantaggi significativi. Infatti, per lo sponsor, le società calcistiche offrono una piattaforma attraverso cui è possibile ampliare il proprio raggio di utenza<sup>24</sup>. Le società di calcio, di contro, possono vendere spazi pubblicitari e guadagnare attraverso l'utilizzo di una categoria precedentemente non sfruttata<sup>25</sup>.

---

<sup>22</sup> GABRIELLI - LENER,  *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento dopo la MIFID*, cit., 28-29. In tale senso, una caratteristica fondamentale del prodotto finanziario è rappresentata dalla espressa previsione che «l'entità del corrispettivo futuro è in larga misura rimessa al comportamento di altri, alle capacità dell'intermediario, e comunque a fattori non influenzabili da parte dell'investitore».

<sup>23</sup> DEMARTINO, *A Brief History Of Cryptocurrency and Sports Partnerships*, Coin Journal, 2018. Disponibile al sito <https://coinjournal.net/a-brief-history-of-cryptocurrency-and-sports-partnerships/>. Consultato il 22 febbraio 2019.

<sup>24</sup> MURPHY - AHMED, *Football clubs dive into wild world of cryptocurrencies*, *Financial Times*, 2018. Disponibile al sito <https://www.ft.com/content/284b9832-c7ce-11e8-ba8f-ee390057b8c9>. Consultato il 22 febbraio 2019. Come affermato da Javier Paz, managing director della società Forex Datasource. «[t]he same 18 to 45-year-old affluent or emerging affluent individuals who attend sporting events are the same people with interest or curiosity ... for novel forms of investment».

<sup>25</sup> LINVER, *Back of the Net: Cryptocurrency Stands to Win Big in the Football Sector*, Coin Telegraph, 2018. Disponibile al sito <https://cointelegraph.com/news/back-of-the-net-cryptocurrency-stands-to-win-big-in-the-football-sector>. Consultato il 22 febbraio 2019.

Per esempio, nel gennaio 2018, l'Arsenal ha siglato un accordo per promuovere una criptovaluta con CashBet, che è diventato “*Official Cryptocurrency Partner*” del club<sup>26</sup>.

Tuttavia, il caso di maggiore rilievo relativamente al binomio sponsorizzazione/*cryptocurrencies* è rappresentato dal sodalizio tra la piattaforma di trading *eToro* ed una serie di club di Premier League inglese<sup>27</sup>. L'elemento innovativo risiede nel fatto che parte degli accordi di sponsorizzazione è stato pagato in bitcoin da *eToro*; inoltre, la piattaforma fornisce anche i mezzi necessari ai club per sperimentare metodi di pagamento degli stipendi dei giocatori in bitcoin. Come ha affermato Iqbal Gandham, Managing Director di *eToro* Uk, per la prima volta «una squadra di calcio professionista si ritrova a firmare un accordo di sponsorizzazione pagato tramite criptovalute» e l'obiettivo è quello di esplorare «le possibilità di applicazione della tecnologia blockchain, con l'obiettivo di migliorare l'esperienza calcistica a tutto tondo. Blockchain porta trasparenza, il che significa che può migliorare l'esperienza per tutti coloro che amano il “bel gioco”. Che tu sia un tifoso vittima del bagarinaggio o un club che sta negoziando un trasferimento, siamo convinti che la tecnologia blockchain rivoluzionerà il mondo del calcio»<sup>28</sup>.

Si tratta, in questo caso, di accordi multi-milionari le cui prime rate sono già state pagate ai club, tramite bitcoin.

È, tuttavia, necessario sottolineare come questa tipologia di operazione, interessando lo spostamento di grandi somme di denaro, dovrebbe essere

---

<sup>26</sup> SOLDAVINI, *Una criptovaluta come sponsor: l'Arsenal sostiene l'ICO di un sito di scommesse*, Il Sole24Ore, 2018. Disponibile al sito <https://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2018-01-25/una-criptovaluta-come-sponsor-arsenal-sostiene-ico-un-sito-scommesse-093332.shtml?uuid=AEvs9koD>. Consultato il 23 febbraio 2019. Nello specifico, «il token virtuale potrà essere utilizzato dai giocatori per partecipare ai giochi, ma anche agli operatori per pagare fee e licenze». Inoltre, il token «nelle intenzioni della società, dovrebbe risolvere il problema dei pagamenti ritardati delle scommesse online funzionando come le fiches all'interno del casinò».

Parimenti, il Wolverhampton Wanderers ha come *main* sponsor sulla maglia di gara la piattaforma di scambio di criptovalute CoinDeal; allo stesso modo, Sportyco (la piattaforma di *crowdfunding* di criptovalute che gestisce la raccolta fondi di Avaf) è il principale sponsor della maglia del RCD Espanyol della Liga.

<sup>27</sup> *eToro* è una società finanziaria attiva nel trading online da un decennio (in possesso di tutte i requisiti richiesti dalle normative vigenti e le licenze previste dagli standard europei e, non ultimo, l'autorizzazione operare in Italia concessa dalla Consob). Si veda, sul punto, Calcio&Finanza, *Sponsorizzazioni, eToro pagherà in bitcoin sette club di Premier League*, 2018. Disponibile al sito <https://www.calcioefinanza.it/2018/08/21/accordi-sponsor-in-bitcoin-premier-league/>. Consultato il 23 febbraio 2019.

<sup>28</sup> *Ibid*, cit.

analizzata tenendo in considerazione anche quelli che sono gli aspetti legati ai fenomeni di riciclaggio di denaro.

In tal senso, infatti, un corretto e costante monitoraggio - più che una vera e propria regolamentazione - sarebbero efficaci al fine di scongiurare che operazioni di sponsorizzazione pagate tramite le criptovalute non “nascondano” fini illeciti come, appunto, riciclaggio di denaro<sup>29</sup>.

In Italia, ad esempio, un’iniziale bozza di soluzione è rinvenibile nella risoluzione dell’Agenzia delle Entrate n. 72/2016 che inquadra le transazioni tra euro e criptovalute per i soggetti residenti in Italia alla stregua di transazioni in valuta straniera, con tanto di imposta sulle plusvalenze<sup>30</sup>.

A livello europeo, la Commissione ha emanato la V Direttiva Europea Antiriciclaggio il cui obiettivo era quello di rafforzare i poteri delle Unità di Informazione Finanziaria (UIF): nello specifico, tale rafforzamento si è stato messo in atto attraverso l’ampliamento dei soggetti obbligati, la riduzione dei rischi connessi agli strumenti di pagamento anonimi - come la stragrande maggioranza delle criptovalute - l’aumento dei controlli nei paesi terzi a rischio e, infine, l’accesso e la il collegamento maggiormente efficace tra i registri dei titolari effettivi<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> Le criptovalute, infatti, potendo essere utilizzate per realizzare operazioni speculative, immobiliari o societarie, rendono le transazioni piuttosto “opache”. In questi casi «occorre prestare particolare attenzione, valutando se l’utilizzo delle valute virtuali abbia il solo scopo di aumentare l’opacità dell’operazione e se la stessa appaia illogica o incoerente rispetto al profilo del cliente o alla natura e allo scopo del rapporto». Si veda, sul punto, CANDITA, *Valute virtuali e antiriciclaggio: la guida per individuare le operazioni sospette*, Milano, 2019.

<sup>30</sup> L’Agenzia delle Entrate tratta Bitcoin e simili come una valuta, quindi alle imprese che dovessero operare con Bitcoin si applicano le stesse regole fiscali che si applicherebbero qualora operassero in Euro. Si veda, sul punto, Risoluzione 72/2016, Agenzia delle Entrate, Interpello ai sensi dell’art. 11, legge 27 luglio 2000, n. 212. Trattamento fiscale applicabile alle società che svolgono attività di servizi relativi a monete virtuali. Disponibile al sito <https://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/nsilib/nsi/normativa+e+prassi/risoluzioni/archivio/risoluzioni/risoluzioni+2016/settembre+2016+risoluzioni/risoluzione+n.+72+del+02+settembre+2016/RISOLUZIONE+N.+72+DEL+02+SETTEMBRE+2016E.pdf>. Consultato il 21 giugno 2019.

<sup>31</sup> Dir. 2018/843 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2018 (cosiddetta V direttiva antiriciclaggio), recante modifica alla direttiva 2015/849 (IV direttiva antiriciclaggio). Per quanto riguarda il suo recepimento, all’articolo 4 della stessa si legge che «gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro il 10 gennaio 2020». Testo completo della Direttiva disponibile al sito <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32018L0843>. Consultato il 21 giugno 2019.

Una soluzione all'avanguardia è quella adottata dalla Svizzera, che ha emesso una Guida pratica per il trattamento delle ICOs<sup>32</sup>. Secondo le autorità elvetiche «alcune tipologie di token destinati a ICOs. (come quelli di investimento) devono essere classificate come valori mobiliari con tutte le conseguenze giuridiche che derivano sul piano dell'applicazione delle leggi che regolamentano i mercati finanziari. In primo luogo l'applicazione della Legge sulle Banche»<sup>33</sup>.

In sintesi, permane ancora grande incertezza e la mancanza di un approccio uniforme per contrastare la possibilità che l'utilizzo delle criptovalute per sponsorizzazione possa nascondere fini di riciclaggio. Infatti, alcune principali caratteristiche come la assoluta carenza di tracciabilità e trasparenza, la ancora mancanza di corso legale nella stragrande maggioranza degli Stati, le imprevedibili fluttuazioni del mercato, non aiutano le attività di creazione di regole chiare e condivise.

Pertanto, per concludere, fintanto che non si riuscirà a proporre una soluzione efficace a tali latenze, sarà difficile rimuovere ogni dubbio circa la assoluta liceità dei pagamenti in criptovalute. Sembrano, quindi, non trovare ampia condivisione a livello globale «le previsioni tranquillizzanti basate su criteri di attesa o di assenza di reale pericolo né gli entusiasmi delle previsioni di futuri ed esaltanti traguardi per l'economia»<sup>34</sup>.

### 3. Altri utilizzi delle criptovalute e della blockchain

La relazione tra il mondo dello sport e il *FinTech* si sta solidificando sempre di più, non limitandosi esclusivamente alle sponsorizzazioni o a progetti di implementazione di proprie criptovalute.

Infatti, alla stregua di quanto accade nel mondo dell'automobilismo, dove, ad esempio, in Formula 1, le società non solo sponsorizzano i team, ma sviluppano le loro tecnologie in un ambiente altamente competitivo per testarne affidabilità e prestazioni, così potrà accadere nel mondo del calcio, nelle cui strategie commerciali ben si potranno sperimentare nuove forme di ricorso alle criptovalute.

---

<sup>32</sup> FINMA, *Guida pratica per il trattamento delle richieste inerenti all'assoggettamento in riferimento alle initial coin offering (ICO)*, 2018. Disponibile al sito <https://www.finma.ch/it/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung/>. Consultato il 22 giugno.

<sup>33</sup> PERNICIANO, *Criptovalute, trattamento fiscale e rischi di riciclaggio*, 2019, cit. Disponibile al sito [http://www.cgil.it/admin\\_nv47t8g34/wp-content/uploads/2018/10/Criptovalute-trattamento-fiscale-e-rischi-di-riciclaggio-Perniciano-Testa.pdf](http://www.cgil.it/admin_nv47t8g34/wp-content/uploads/2018/10/Criptovalute-trattamento-fiscale-e-rischi-di-riciclaggio-Perniciano-Testa.pdf). Consultato il 22 giugno 2019.

<sup>34</sup> *Ibid*, cit.

A tal riguardo, possono essere ravvisate diverse aree in cui le criptovalute e la tecnologia blockchain potrebbero garantire vantaggi come la compravendita dei biglietti, l'acquisto dei giocatori o, financo, la compravendita delle stesse squadre di calcio<sup>35</sup>.

### 3.1. I calciatori come criptovalute

La *Jupiler Pro League* belga - di cui fanno parte i 24 *top club* in Belgio - ha annunciato il 23 ottobre 2018 una partnership con la piattaforma di *cryptocurrencies Sorare*<sup>36</sup>. La lega calcistica belga ha affermato come si tratti di «*[u]ne plateforme unique permettant aux fans de football de collectionner, échanger et jouer avec des biens digitaux liés au football*»<sup>37</sup>. La *Belgian Pro League* è la prima lega di calcio professionistico al mondo a suggellare una partnership con una società di blockchain per il rilascio di beni crittografici digitali legati al calcio<sup>38</sup>.

Tale accordo fornisce agli utenti la possibilità di acquistare e scambiare delle carte crittografiche dei giocatori, dando loro le caratteristiche dei cripto-beni. Gli utenti non soltanto possono comprare le carte dei loro giocatori preferiti, ma possono, inoltre, verificare variazioni del valore delle stesse in base alle prestazioni dei calciatori che esse rappresentano. Nello specifico, tali carte possono essere scambiate tramite un sistema di aste e possono essere utilizzate esclusivamente all'interno della piattaforma di giochi di *Sorare* per guadagnare premi, e in futuro consentire il riscatto delle poste anche su piattaforme di terzi<sup>39</sup>.

---

<sup>35</sup> GOZZI, *Calcio e criptovalute promessi sposi. Biglietti, gadget e scelta delle maglie: i tifosi investono sui token della squadra*, Quotidiano Nazionale, Economia & Lavoro, 2018.

<sup>36</sup> Sorare è una startup francese creata all'inizio del 2018. Il *chief executive* della *Jupiler Pro League*, Pierre François, ha affermato «*[t]he Pro League is proud to be the first of the European professional football leagues to sign such a licensing agreement based on the blockchain technology [...] Sorare is a young company but we have been convinced by its founders' determination and especially by their willingness to address the new interests of the fans who follow our competitions*».

<sup>37</sup> L'annuncio ufficiale della partnership è disponibile al sito della *Jupiler Pro League Belge* [http://www.proleague.be/fr/nouvelles/article.html?Article\\_ID=841950](http://www.proleague.be/fr/nouvelles/article.html?Article_ID=841950). Consultato il 25 febbraio 2019. Dunque, una piattaforma unica per gli appassionati di calcio per raccogliere, scambiare e giocare con i beni digitali legati al calcio.

<sup>38</sup> Casi simili, fino ad ora, si erano verificati negli Stati Uniti; nello specifico, nella *Major League Baseball* (MLB) e nella *National Football League* (NFL). Un caso simile, tornando al calcio, ha anche riguardato recentemente la nazionale di calcio femminile degli USA.

<sup>39</sup> GEORGIU, *Jupiler Pro League claims global first with crypto trading cards*, Sportspromedia, 2018. Disponibile al sito <http://www.sportspromedia.com/news/jupiler-pro-league-belgium-sorare-crypto-trading-deal>. Consultato il 25 febbraio 2019. Tale progetto ha il potenziale di favorire

Sotto il profilo giuridico, chiaramente, analogamente a quanto affermato in precedenza con riferimento al fan token offering, anche questi fenomeni di *exchange* in cui vengono, di fatto, negoziate “cripto-attività” «non qualificabili come strumenti finanziari ma che abbiano le previste caratteristiche distintive»<sup>40</sup> richiedono adeguate forme di controllo e di regolamentazione. Inoltre, sarebbe auspicabile l'introduzione di una disciplina che «preveda parametri minimi di governance e operatività per le piattaforme in questione (in cui, cioè, si negoziano crypto-asset non qualificabili come strumenti finanziari)»<sup>41</sup>.

La CONSOB in merito ad una potenziale regolamentazione del fenomeno, suggerisce, ad esempio che una regolamentazione in tal senso potrebbe prevedere «da un lato, la previsione che solo le cripto-attività che abbiano costituito oggetto di offerta al pubblico attraverso una o più piattaforme per le offerte di cripto-attività [...] possono essere ammesse agli scambi e, dall'altro, l'iscrizione, su domanda dell'organizzatore, del sistema di scambi di cripto-attività in un apposito registro»<sup>42</sup>.

Pertanto, considerando l'esistenza di numerosi, e molto diversi tra loro, modelli di business, sarebbe opportuno prevedere che i sistemi *exchange*

l'evoluzione di un sistema di scambio in tempo reale in cui i fan possono lucrare sul valore della carta di un giocatore che oscillerà nel tempo in base alla forma dello stesso.

<sup>40</sup> CONSOB, *Le offerte iniziali e gli scambi di cripto-attività*, 2019, cit., 12. Testo completo disponibile al sito [http://www.consob.it/documents/46180/46181/doc\\_disc\\_20190319.pdf/64251cef-d363-4442-9685-e9ff665323cf](http://www.consob.it/documents/46180/46181/doc_disc_20190319.pdf/64251cef-d363-4442-9685-e9ff665323cf). Consultato il 21 giugno.

<sup>41</sup> CONSOB, *Le offerte iniziali e gli scambi di cripto-attività*, op. cit.

<sup>42</sup> CONSOB, *Le offerte iniziali e gli scambi di cripto-attività*, cit., 13. In base a quanto auspicato dal documento presentato dalla CONSOB, un efficace impianto normativo può essere predisposto solo «a condizione che il sistema presenti:

- a) regole e procedure trasparenti e non discriminatorie con riguardo allo svolgimento degli scambi, così come all'iniziale selezione delle cripto-attività, all'accesso al sistema e all'identificazione dei partecipanti al sistema stesso;
- b) procedure efficaci a garantire che al momento dell'avvio della negoziazione di una cripto-attività sul sistema siano state pubblicate informazioni aggiornate sulle cripto-attività, necessarie per i potenziali acquirenti/venditori;
- c) procedure per identificare e gestire i rischi ai quali è esposto il sistema;
- d) misure necessarie per favorire il regolamento efficiente delle operazioni di negoziazione condotte nel sistema (tenendo conto che il predetto regolamento nonché l'attribuzione della titolarità delle cripto-attività avverrebbe mediante tecnologia blockchain);
- e) idonei presidi di organizzazione e funzionamento (ad es. in materia di continuità operativa e sicurezza informatica);
- f) adeguate procedure per la gestione dei conflitti di interesse;
- g) regole e procedure idonee con riguardo all'investimento delle risorse finanziarie, alla detenzione delle cripto-valute e delle cripto-attività da parte del gestore del sistema».

come quello analizzato in tale paragrafo siano dotati di regole e procedure idonee per l'accesso e l'identificazione dei partecipanti. Il fine di tale requisito sarebbe da ritrovare nella necessità di rendere inutilizzabili tecnologie basate su registri distribuiti che permettano accesso libero anche anonimo - nella forma c.d. *permissionless* - per gli aspetti relativi alla gestione dei processi di scambio e di trasferimento delle cripto-attività sul registro medesimo.

### 3.2. Blockchain ticketing

Nell'agosto 2018, la *Union of European Football Associations* (UEFA) ha implementato un sistema di *ticketing* basato sulla tecnologia blockchain. In occasione della finale di Supercoppa Europa tra Atlético de Madrid e Real Madrid<sup>43</sup>, l'UEFA ha testato con successo un meccanismo di distribuzione dei biglietti, con l'intento specifico di semplificarne e renderne più sicuro il processo di vendita. In particolare, grazie alla blockchain, è possibile impedire la falsificazione e la duplicazione degli stessi<sup>44</sup>.

In aggiunta, il blockchain ticketing potrebbe consentire ai club di sapere come impostare le proprie politiche di marketing per raggiungere in maniera più efficace i propri fan<sup>45</sup>.

Il sistema concepito dalla UEFA utilizza la tecnologia blockchain per garantire la validità dei "biglietti mobili", che possono essere scaricati direttamente su qualsiasi dispositivo mobile tramite un'applicazione iOS o Android, servendosi di sistemi bluetooth sparsi per lo stadio<sup>46</sup>.

Il mobile ticketing potrebbe, comunque, incontrare la resistenza dei tradizionalisti del calcio che preferiscono i biglietti cartacei alla luce del loro

---

<sup>43</sup> Si veda, l'annuncio ufficiale della UEFA al sito <https://www.uefa.com/insideuefa/about-uefa/news/newsid=2566998.html>. Consultato il 26 febbraio 2019.

<sup>44</sup> YAKUBOWSKI, *La UEFA implementa un sistema di ticketing basato su tecnologia blockchain*, CoinTelegraph, 2018. Disponibile al sito <https://it.cointelegraph.com/news/union-of-european-football-associations-implements-blockchain-based-ticketing-system>. Consultato il 26 febbraio 2019. Il test completo ha seguito quello che la UEFA ha definito "messa a punto e miglioramenti" in seguito a precedenti prove parziali, inclusa una che ha distribuito il 50% dei biglietti ad una partita a Lione, in Francia.

<sup>45</sup> PALMER, *Soccer Body UEFA Scores 'Successful' Blockchain Ticketing Trial*, Coindesk, 2018. Disponibile al sito <https://www.coindesk.com/soccer-body-uefa-scores-successful-blockchain-ticketing-trial>. Consultato il 26 febbraio 2019.

<sup>46</sup> McCASKILL, *UEFA Super Cup Tickets Are Successfully Distributed Via Blockchain Mobile Ticketing*, Forbes, 2018. Disponibile al sito <https://www.forbes.com/sites/stevemccaskill/2018/08/16/uefa-super-cup-tickets-are-successfully-distributed-via-blockchain-mobile-ticketing/#492ea1ad9bf7>. Consultato il 26 febbraio 2019.

valore sentimentale; tuttavia, molte organizzazioni sportive ritengono che il mobile ticketing sia un modo più efficiente e sicuro per la distribuzione dei biglietti. E la blockchain rappresenta il modo più efficace per garantirla<sup>47</sup>.

### 3.3. Cryptocurrencies per acquistare un club

Nell'estate del 2018, il club italiano di calcio, il Rimini FC 1912, club che milita in Lega Pro, è diventato la prima squadra nella storia ad essere acquistata, in parte, mediante criptovalute<sup>48</sup>.

Nello specifico, le quote del club sono state pagate utilizzando la criptovaluta Quantcoin. Il gruppo *Heritage Sports Holding*, società degli Emirati Arabi Uniti che si occupa di investimenti nel mondo dello sport e nel calcio attraverso scouting ed assistenza ai calciatori, ha acquisito il 25% del club romagnolo pagando in Quantcoin<sup>49</sup>.

In particolare, il pagamento di un club (o una quota di esso) in criptovaluta consentirà al club di beneficiare della maggiore trasparenza e tracciabilità dei pagamenti garantiti dall'utilizzo della criptovaluta. Ad esempio, i club possono utilizzare la conservazione dei registri di criptovaluta per rispettare più facilmente i loro obblighi di registrare l'importo speso per i salari dei giocatori e le commissioni degli agenti<sup>50</sup>.

<sup>47</sup> D'ALVIA, *Mobile Payments and Merger Regulation: A Case Law Analysis*, in GIMIGLIANO (a cura di), *Bitcoin and Mobile Payments. Constructing a European Union Framework*, Londra, 2016, 251-268.

<sup>48</sup> BOCCELLATO, *Criptovalute e blockchain entrano nel mondo del calcio, il Rimini FC acquistato Quantocoin*, Key4Biz, 2018. Disponibile al sito <https://www.key4biz.it/criptovalute-e-blockchain-entrano-nel-mondo-del-calcio-il-rimini-fc-acquistato-in-quantocoin/230135/>. Consultato il 26 febbraio 2019. Ciò è avvenuto attraverso la partecipazione all'Initial Coin Offering di Quantocoin, in cambio del 25% delle azioni del club alla società *Heritage Sports Holding* (che stava lanciando la criptovaluta).

<sup>49</sup> CAVICCHIOLI, *Rimini calcio comprata in criptovalute*, *Cryptonomist*, 2018. Disponibile al sito <https://cryptonomist.ch/it/2018/08/28/quantocoin-2/>. Consultato il 26 febbraio 2019. L'*Heritage Sports Holding* non è nuova a questo tipo di pagamenti. Il gruppo, infatti, possiede il *Gibraltar United*, primo club al mondo a pagare gli stipendi dei giocatori utilizzando le criptovalute. A tal proposito, infatti, la società degli Emirati si è servita di Quantocoin, società con sede a Gibilterra, che utilizza la tecnologia blockchain per fornire un metodo di crittografia alternativo per gli investitori. Inoltre, la società che opera sia come facilitatrice nelle acquisizioni di squadre di calcio sia come investitore diretto in iniziative legate al calcio in paesi sia asiatici che europei, possiede altri club, tra cui la *Union Deportiva Los Barrios*, una squadra spagnola della sesta divisione, e il Calcio Mantova in Italia.

<sup>50</sup> MARINOFF, *Shares in Italian Football Club Rimini Purchased With Cryptocurrency*, *Bitcoin Magazine*, 2018. Disponibile al sito <https://bitcoinmagazine.com/articles/shares-italian-football-club-rimini-purchased-cryptocurrency/>. Consultato il 26 febbraio 2019. Il sistema di pagamento Quantocoin gestito da blockchain registra in maniera efficace ogni

Secondo Pablo Dana, un socio di Quantcoin, l'utilizzo delle *cryptocurrencies* possa offrire un'opportunità unica per combattere la corruzione, in uno sport che è stato scosso da numerosi scandali<sup>51</sup>.

È d'uopo sottolineare che, quanto affermato in merito ai potenziali rischi di riciclaggio di denaro legati all'utilizzo delle criptovalute per le sponsorizzazioni, è altresì valido per l'acquisto dei club e, più in generale, per tutte le attività che hanno ad oggetto l'utilizzo di criptovalute per effettuare qualsivoglia tipologia di pagamento. Ciò è ancor più valido soprattutto in relazione ad alcune tipologie di *cryptocurrencies* come bitcoin, per esempio, la cui caratteristica dell'anonimato ne complica ulteriormente l'inquadramento.

### 3.4. Cryptocurrencies per pagare i calciatori

Il primo caso al mondo in cui un club professionistico ha utilizzato le *cryptocurrencies* per pagare gli stipendi ai propri calciatori è stato quello del *Gibraltar United*, società fondata nel 1943 e di proprietà di Paul Dana, promotore di Quantcoin, che è anche il principale sponsor del Gibraltar United<sup>52</sup>.

Nel 2018, il Gibraltar United inaugura, quindi, questo nuovo corso in materia di salari e retribuzioni<sup>53</sup>.

---

qualvolta un pagamento viene effettuato attraverso un sistema di nodi autonomi, potenzialmente incorruttibili e in costante aggiornamento.

<sup>51</sup> Basti pensare, per esempio, allo scandalo che è scoppiato in relazione alla presunta compravendita di voti da parte del Qatar per vincere il diritto di ospitare la Coppa del Mondo nel 2022. WALLEEN, *Italian Football Club Makes History After Becoming First To Be Purchased In Cryptocurrency*, Forbes, 2018. Disponibile al sito <https://www.forbes.com/sites/joewalleneurope/2018/08/29/italian-football-club-makes-history-after-becoming-first-to-be-purchased-in-cryptocurrency/#1527f5fc50f9>. Consultato il 26 febbraio 2019. Come spiegato da Pablo Dana «Stiamo lavorando esattamente sulle idee che la UEFA vuole mettere in campo [...]. Questa è trasparenza nel calcio e stiamo cercando di ridurre la corruzione attraverso la nostra piattaforma Quantocoin». *Ibid.*

<sup>52</sup> SMITH, *Gibraltar United prepares to pay footballers in cryptocurrency through new Quantocoin partnership*, Coin Insider, 2018. Disponibile al sito <https://www.coininsider.com/gibraltar-united-pay-footballers-in-cryptocurrency/>. Consultato il 27 febbraio 2019. Nello specifico, si tratta di «[a] project developed atop Waves, Quantocoin publicly hopes to 'accelerate the growth of unbanked people by offering tools and services that save both time and resources.' The platform, which recently concluded its ICO, will offer wallet, instant cash, lending, social payments, portfolio, and geofencing services». *Ibid.*

<sup>53</sup> MISTRELLE, *Gibraltar United Football Players Will Receive Salaries in Crypto*, Crypto Info Base, 2018. Disponibile al sito <https://cryptoinfobase.com/gibraltar-united-football-players-will-receive-salaries-in-crypto/>. Consultato il 27 febbraio 2019. Questa innovazione, secondo l'opinione dei rappresentanti del club e dell'associazione calcistica locale, dovrebbe rendere più trasparenti i movimenti finanziari nel mondo del calcio. Ciò potrebbe permettere di combattere la corruzione. Inoltre, l'utilizzo delle criptovalute potrebbe contribuire a ostacolare il problema dell'elusione fiscale.

Ciò è stato favorito dal fatto che a Gibilterra nel 2017 è stata promulgata una legge che regolamentava le criptovalute<sup>54</sup>.

L'obiettivo, in tal senso, è quello di fornire una protezione efficace per gli investitori e i consumatori, attraverso la promozione di un quadro normativo per l'emissione, la vendita e la distribuzione delle *cryptocurrencies*<sup>55</sup>.

Nel 2018, un club dilettantistico turco ha concluso il primo acquisto di un giocatore effettuato in criptovaluta. Nello specifico, si tratta del calciatore Omer Faruk Kiroglu, acquistato dall'Harunustaspor per la cifra di 4.500 lire turche (circa 950 euro), metà delle quali pagate, appunto, in bitcoin<sup>56</sup>. Un'operazione, questa, che lo stesso presidente della piccola squadra, Haldun Sehit, ha spiegato come un modo per pubblicizzare il team in Turchia e nel mondo<sup>57</sup>.

I casi sopra citati, potrebbero aprire la strada ad un futuro in cui la blockchain è adoperata in modo più sofisticato per redigere degli *smart contract* per l'acquisto di calciatori, oltretutto per creare un registro di tutti i dettagli riguardanti l'acquisto o la cessione di un giocatore da parte dei club<sup>58</sup>.

In tal senso, un trasferimento effettuato servendosi della tecnologia blockchain, renderebbe trasparente la cronologia dei trasferimenti dei giocatori<sup>59</sup>, nonché i

<sup>54</sup> Gibraltar Gazette, *Financial Services (Distributed Ledger Technology Providers) Regulation 2017*, Legal Notice no. 4401, 2017. Testo completo della normativa disponibile al sito [http://www.gfsc.gi/uploads/DLT%20regulations%20121017%20\(2\).pdf](http://www.gfsc.gi/uploads/DLT%20regulations%20121017%20(2).pdf). Consultato il 27 Marzo 2019. La nuova legge è entrata in vigore il 1 gennaio 2018 e sono state introdotte come emendamenti ai regolamenti nell'ambito della legge sui servizi finanziari (servizi di investimento) del 1989 (legge del 1989).

<sup>55</sup> LUGANO, *Gibilterra pro regolamentazione delle crypto*, *The Cryptonomist*, 2018. Disponibile al sito <https://cryptonomist.ch/it/2018/10/15/gibilterra-regolamentazione-crypto/>. Consultato il 27 febbraio 2019.

<sup>56</sup> Nello specifico, il club della *Sakarya First Division*, ha utilizzato 0,0524 BTC (pari a circa 2.000 lire turche - circa 420 €), più ulteriori 2.500 lire turche (circa 530 €).

<sup>57</sup> ASTLEY, *Turkish club make history by being first to pay for player using Bitcoin*, *The Sun*, 2018. Disponibile al sito <https://www.thesun.co.uk/sport/football/5466190/turkish-club-make-history-by-being-first-to-pay-for-player-using-bitcoin/>. Consultato il 28 febbraio 2019. Il presidente del club ha, infatti, affermato: «*[w]e did this to make a name for ourselves in the country and the world. [...] This is a first for Turkey and the world in the transfer market. [...] Our name is being mentioned on television as if we are a professional club. We are proud of this*». *Ibid.*

<sup>58</sup> Si vedano, per una panoramica sui concetti di *smart contract*, TRÜEB, *Smart Contracts*, in *Festschrift für Anton K. Schnyder*, zum 65. Geburtstag, 723, 2018; EBRD, *Smart Contracts: Legal Framework and Proposed Guidelines for Lawmakers*, Londra, European Bank for Reconstruction and Development, 2018. In breve, il termine *smart contract* «is used for a broad range of concepts based on two constituent elements: a “contract” and the property of being “smart”. We consider what these elements mean and what the different conceptions of a “smart contract” are, in order to test how certain aspects of legal “contracting” might work in the context of smart contracts».

<sup>59</sup> Si veda, in merito alle modalità di pagamento, D'ALVIA, *Mobile Payments and Merger Regulation: A Case Law Analysis*, cit., 251-268. Inoltre, tale aspetto potrebbe rendere anche più trasparente il risultato dei test atletici dei calciatori, ad esempio.

dettagli legati alle comproprietà e i diritti economici a far data dal giorno in cui il calciatore ha firmato il primo contratto professionistico<sup>60</sup>.

#### 4. Conclusioni

Malgrado le considerazioni svolte nelle pagine precedenti, non si possono sottovalutare alcune potenziali conseguenze negative che potrebbero derivare dall'uso delle criptovalute da parte dei club. Più specificamente, infatti, questi dovrebbero sempre considerare, oltre agli aspetti positivi, anche quelli che sono i rischi che possono derivare dalla collaborazione, più o meno solida, con le aziende che utilizzano le criptovalute<sup>61</sup>.

In particolare, a tal proposito, uno degli elementi di rischio principali riguarda la mancanza di una regolamentazione chiara, a livello globale, nel settore<sup>62</sup>. Alcuni elementi peculiari delle criptovalute - tra cui, l'anonimato, la decentralizzazione, l'incertezza del valore futuro, giusto per citarne alcuni - rendono l'adozione delle stesse un vero e proprio punto interrogativo, soprattutto in relazione ai club calcistici, in relazione ai quali vigono delle regole piuttosto stringenti per quel che concerne sia la trasparenza dei pagamenti, ma soprattutto la provenienza degli stessi<sup>63</sup>.

Inoltre, come è noto, il valore delle criptovalute tende a fluttuare, in alcuni casi in maniera significativa<sup>64</sup>, il che comporta, da un lato, il vantaggio di ottenere importanti guadagni, ma, dall'altro, anche il rischio di incorrere in grosse perdite.

---

<sup>60</sup> SALT, *Turkish amateur makes football history as Harunustaspor become first ever club to use digital currency Bitcoin to fund £1,226 transfer*, *Daily Mail*, 2018. Disponibile al sito <https://www.dailymail.co.uk/sport/football/article-5331233/Turkish-club-make-history-using-Bitcoin-fund-transfer.html>. Consultato il 28 febbraio 2018.

<sup>61</sup> Basti pensare, per esempio, al rischio che i club subiscano un grave danno alla propria immagine nei casi in cui uno dei propri partner possa fallire all'interno di un settore che è tanto in rapida crescita quanto incerto, per quel che concerne il proprio futuro.

<sup>62</sup> BORRONI - SEGHEISIO, *Hayek and Bitcoins: Which Governance for an International Currency*, in GIMIGLIANO (a cura di), *Money, Payment Systems and the European Union: The Regulatory Challenges of Governance*, Londra, 2016, 102-129.

<sup>63</sup> Per una panoramica globale sulla regolamentazione delle criptovalute, si veda, ARAYA, *The Challenges of Cryptocurrency Regulation*, *The Regulatory Review*, 2018. Disponibile al sito <https://www.theregreview.org/2018/10/09/araya-challenges-cryptocurrency-regulation/>. Consultato il 1 Marzo 2019. Si vedano, inoltre, BORRONI, *Bitcoins: Regulatory Patterns*, in *Banking and Finance Law Review*, 2016, 47-68. DE FILIPPI, *Bitcoin: A Regulatory Nightmare to a Libertarian Dream*, in *Internet Policy Review*, 2014, 3(2), 1 ss.

<sup>64</sup> Si pensi, ad esempio, al caso dei bitcoins, il cui valore è stato oggetto di drastiche fluttuazioni, anche "intraday", aspetto che esporrebbe i club a grossi rischi di perdite. Si veda, sul punto, AMATO - FANTACCI, *Per un pugno di bitcoin*, cit.

Tuttavia, una possibile soluzione a questo potrebbe risiedere nella previsione di una fornitura *top up* accuratamente preparata e prestabilita all'interno del contratto stipulato tra il club e le aziende operanti in criptovalute<sup>65</sup>.

Considerato, dunque, che numerosi aspetti del mercato delle criptovalute non sono ancora del tutto chiari, né tantomeno efficacemente regolamentati, permane scetticismo circa l'utilizzo delle criptovalute nel mondo del calcio. Per questo motivo, stando all'attuale sviluppo della tecnologia, il rapporto tra i club di calcio e le aziende operanti nel settore delle criptovalute può essere probabilmente considerato ancora una scommessa.

Dunque, per permettere un ingresso delle criptovalute nel mondo del calcio in maniera efficace e privo di rischi, sarebbe utile fare maggiore chiarezza (i) per gli investitori, circa i vantaggi ed i rischi, (ii) per i *supporter*, per quel che riguarda le caratteristiche delle criptovalute e, infine, (iii) per le autorità di regolamentazione, al fine di fornire gli strumenti più adatti per permettere la piena adozione di tale tecnologia nel settore del calcio.

Tuttavia, la strada sembra tracciata; è difficile pensare di vedere drastici cambiamenti di rotta. Efficaci previsioni regolamentari, sia da parte delle aziende operanti in criptovalute, sia da parte dei principali organi calcistici, combinate a contratti ben dettagliati tra aziende e club, potrebbero favorire il migliore sviluppo ed utilizzo delle criptovalute nel mondo del calcio e depotenziare i rischi più evidenti e immediati legati agli abusi economico/finanziari che dalle criptovalute derivano. Per concludere, *«[a]ctually, it is still too early to predict bitcoin's future and we may even witness an unexpected - though not so unusual - development: The bitcoin system may eventually implode (due to market forces) or be replaced by either more advanced cryptocurrencies or new and still unknown means of payments, and this would make any attempt to regulate the system basically useless»*<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> McELWEE, *Cryptocurrency and football: the future or too volatile to be trusted?*, *The Guardian*, 2018. Disponibile al sito <https://www.theguardian.com/football/2018/jul/29/cryptocurrency-football-future-gibraltar-arsenal-fans>. Consultato il 28 febbraio 2019. In breve, i club potrebbero essere in grado di garantire, attraverso tale clausola, che nei casi in cui il valore della criptovaluta dovesse crescere, essi potranno trarre grandi benefici; se, al contrario, il valore della criptovaluta dovesse crollare, i club non sarebbero soggetti a sproporzionate perdite in quanto il crollo sarebbe considerato come un "ricarico" al valore originale dell'accordo.

<sup>66</sup> BORRONI, *Bitcoins: Regulatory Patterns*, cit., 66.

## SOVEREIGN DIGITAL CURRENCIES: CENTRAL BANKING OF THE FUTURE OR ECHOES FROM THE PAST? °

**Marta Božina Beroš**

*Professore associato,  
Università di Juraj Dobrila di Pula (Croazia)*

*Le criptovalute c.d. sovrane, precisamente sulle valute digitali emesse dalle banche centrali, rappresentano un'idea suggestiva ed intrigante nel quadro dei prodotti del mercato europeo. Il saggio segue il dibattito scientifico che si è sviluppato intorno ad esse, come evoluzione dell'esperienza della moneta elettronica e prodotto in forte competizione con i servizi di pagamenti digitali.*

*This paper analyzes a specific type of monetary developments instigated by the digitization of the EU payment environment over the last decade – sovereign digital currencies. Namely, the combination of fast-paced technological advancements and regulatory responses lagging behind, have resulted with a noticeable increase in privately issued digital monies. Free-riding on similarities with innovative money formats (such as e-money), privately issued digital currencies compete with digital payment solutions in retail transactions. The competition is taking place in an increasingly cashless payment environment, in which de facto digital monies constitute the majority of the broad money aggregate. In this respect, the idea of sovereign digital currencies – labeled as “central bank digital currency” (CBDC) appears as an intriguing proposal. With this in mind, this paper gives further insight on the public debate on the promises that privately issued digital currencies hold for the future of central banking and the financial system overall.*

### **Sommario:**

1. Introduction
2. Privately issued vs. sovereign digital currencies
3. Envisaging CBDCs beyond the “Chicago plan”
4. Preliminary conclusions

---

° Double blind peer-reviewed paper.

## 1. Introduction

Over the last decade there has been a considerable increase in the number and volume of privately issued digital currencies (PIDCs) worldwide designed as fierce competitors of the more innovative formats of sovereign-established *fiat* currency. Resulting from important technological advancements and the exponential growth of complex virtual communities the development comes at a time of low public confidence in traditional actors within the money-creating sector (primarily banks) and outright skepticism toward technocratic governance of central banks<sup>1</sup>, uplifting the debate on the promises and pitfalls of alternatives to publicly issued money. Privately issued digital currencies can broadly be defined as electronically transferrable, digital representations of value, which are not issued by a central, public authority or “attached to a *fiat* currency”, and that are nevertheless accepted as means of exchange between users (be it natural or legal persons)<sup>2</sup>. What is evident is that forms of PIDCs borrow various features from different money formats primarily from publicly issued digital money formats such as e-money. They also borrow properties from different types of commodities, which complicates PIDCs’ description and categorization<sup>3</sup>. For instance, the speculative use of PIDCs “free rides” on their affinity with traditional securities, while their use for transactional purposes relies on their resemblance with traditional currencies<sup>4</sup>.

At the same time however, incidents related to PIDCs can negatively affect the confidence of consumers in the efficiency of innovative money formats evolving in an ecosystem of digitized payments. There are many forms that PIDCs can take, from asset-backed virtual currencies to crypto-currencies. There are as many methods in which they can be obtained, stored and transacted electronically<sup>5</sup>. The use of crypto-currencies in particular has

---

<sup>1</sup> See: GOODHART - LASTRA, *Populism and Central Bank Independence*, in *Open Economies Review*, 2018, 49-68.

<sup>2</sup> This definition is based on the European Banking Authority’s definition of virtual currencies whose broadness allows it to encompass various forms of privately issued digital currencies in terms of the manner in which they can be obtained, transacted and stored. See in EBA, *EBA Opinion on ‘virtual currencies’*, EBA/Op/2014/08, 2014, 7.

<sup>3</sup> DONG et AL., *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, IMF Staff Discussion Note SDN/16/03, 2016, 7 and 24.

<sup>4</sup> LASTRA - ALLEN, *Virtual currencies in the Eurosystem: challenges ahead*, Monetary Dialogue-ECON Committee, PE 619.020, 2018, 23.

<sup>5</sup> Depending on their level of convertibility for fiat currencies (non-convertible and convertible virtual currencies) or the model in which they operate (e.g. centralized,

increased over the years because of concrete transactional advantages to their users<sup>6</sup>. Competent authorities, primarily central banks, have added further momentum to this development, since they have been slow in keeping up with market advancements with targeted policy responses. Arguably, the regulatory *lacuna* maintained in this area of payments has been beneficial to the advancement of PIDs. Indeed, various types of crypto-currencies are emerging as alternatives to traditional and/or innovative money formats, issued by sovereign-established authorities, anticipating the dawn of a new era for central banking – that of open competition among privately and publicly issued monies.

In this respect, the idea of sovereign digital currencies often labeled as “central bank digital currency” (CBDC), and considered by several central banks around the globe and within the EU as well has been an intriguing proposal. On the one hand, CBDCs seem to announce the future of central banking in an increasingly cashless environment. Central bank digital currencies would compete with privately issued monies enjoying a privileged position of a sovereign-backed, credible currency, fostering financial system’s efficiency and inclusiveness. At the same time, however, CBDCs echo proposals from classical monetary economics such as the one to end fractional reserve banking suggested by the 1930’s “Chicago plan”. But such profound and radical implications to monetary policy and commercial banking would reverberate across the financial and political system, with serious implications for central bank societal legitimacy<sup>7</sup> and to financial stability. With this in mind, and considering that the benefits and uncertainties of PIDs are still unfolding, it is important to debate and examine substantial issues sovereign digital currencies entail for central banking. Thus, the paper directly contributes to the fast developing scholarship on the evolution of (digital) currencies and the future of central banking<sup>8</sup> as well as on the literature

---

decentralized, hybrid). See more in DONG et AL., *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, 8.

<sup>6</sup> Still, they currently lack the “critical mass” in terms of users, which impedes them to fulfill their economic potential. What is significant from the perspective of virtual currencies’ extension to the “real world” is that they can be exchanged for some of the main representatives of *fiat* currencies (e.g. euro, US dollar) through virtual trading platforms or even automatic teller machines located across EU member states.

<sup>7</sup> LASTRA - ALLEN, *Virtual currencies in the Eurosystem: challenges ahead*, 34.

<sup>8</sup> See for instance BROADBENT, *Central Banks and Digital Currencies*, 2016, available at <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2016/speech886.pdf>; OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *An Introduction to Electronic Money Issues*, unpublished manuscript, 1996, available at <http://www.occ.gov/topics/bank-operations/bit/intro-to-electronic-money-issues.pdf>; HAYEK, *Denationalization Money: The Argument Refined*, The Institute of

exploring monetary and legal challenges raised by new frontiers of financial activity.<sup>9</sup> At a time when competition among various money formats intensifies whilst public appreciation of central banking business seemingly lowers, the arguments presented in this paper add further insight on the ongoing debate about the opportunities that privately issued digital monies hold for central banking.

## 2. Privately issued vs. sovereign digital currencies

From a purely legal perspective, PIDCs cannot be considered “currency”, “legal tender” or “money” even in the broadest sense. Firstly, the term currency denotes minted forms of money, which nowadays circulate in the form of banknotes and coins with no (or very little) intrinsic value other than the trust of users in their issuer that is typically represented by a sovereign-established central authority<sup>10</sup>. Privately issued digital currencies fall short of complying with the qualities of legal tender, which refers to a currency that is based on a country’s legal framework and entitles «*the debtor to discharge monetary obligation with the currency through its mandatory acceptance within the relevant jurisdiction*»<sup>11</sup>. Furthermore, to determine whether PIDCs can be considered money, we must also consider their economic aspect in addition to legal considerations. In this respect privately issued digital monies again fail to meet fundamental properties, since they do not fulfill the three core economic functions of money that have to coexist simultaneously: means of exchange, storage of value and unit of account. Because of currently low levels of general acceptance, PIDCs fulfill only the medium of exchange function, and even that within the limits of specific virtual communities.<sup>12</sup>

---

Economic Affairs, 1990; MEANING ET AL., *Broadening narrow money: monetary policy with a central bank currency*, Bank of England - Staff Working Paper No. 724, 2018; WINKLER, *Fedcoin: How Banks Can Survive Blockchains*, Konzept 6, 2015.

<sup>9</sup> See for instance GOODHART - LASTRA, *Border Problems*, in *Journal of International Economic Law*, 705-718; HOEGNER (ed), *The Law of Bitcoin*, iUniverse, 2015; JOHNSON - POST, *Law and Borders- The Rise of Law, in Cyberspace*, in *Stanford Law Review*, 1996, 1367-1402.

<sup>10</sup> Hence, the term *fiat* or *fiduciary* currency. See: ECB, *Virtual Currency Schemes - a further analysis*, February 2015, 33.

<sup>11</sup> DONG et AL., *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, 16.

<sup>12</sup> ECB, *Virtual Currency Schemes - a further analysis*, 23. However, there is no denying that virtual currencies’ resemblance to different money formats (e.g. electronic money) paired with their transactional convenience and certain technological advancements in the future, makes them serious competitors of *fiat* currency in the sector of payments. Indeed the essential motivation behind virtual currencies and Bitcoin in particular was to bypass the banking industry and other intermediaries in settling payments. See:

All PIDCs share the same intellectual premise – to eliminate the usual “middle-men” or intermediary in the traditional money-issuing process, which is typically represented either by a sovereign-established authority (*i.e.* central bank) or by a specifically licensed and monitored financial intermediary (*i.e.* bank). By so doing PIDCs openly challenge traditional legal and political paradigms of state controlled monetary systems, fuelling the competition between the private and public provision of money.<sup>13</sup> If we consider Bitcoin, for instance, this is a PIDC that directly challenges the central banking system of the Euro area in its money creation and monetary policy role «*by providing an alternative form of currency to central bank liabilities (circulating as currency) and commercial bank liabilities backed with fractional reserves of central bank money (circulating as book-money in non-cash payment systems)*»<sup>14</sup>. Arguably, in a cashless environment, PIDCs have the potential to erode the role of traditional stakeholders in the money creation sector with unforeseen consequences for systemic and financial stability<sup>15</sup>. However, because all private forms of digital monies advance important and yet undecided legal issues, various forms of *fiat* currencies retain their prevalence within monetary systems for the time being<sup>16</sup>.

At the same time, intensifying competition suggests new opportunities for central banks in a heavily digitized payment environment and where the monopoly of central banks over the money creation process is not as absolute as it appears. Namely, the majority of money in circulation today, or broad money, is created by commercial banks through the well-established processes of deposit taking and credit multiplication. Therefore, in a sense, the majority of the money in circulation is actually “privately issued” although the ultimate content of this “bank money” is central bank currency<sup>17</sup>. Moreover, since deposit money is

---

NAKAMOTO, *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, 2008, Available at: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (Retrieved on 4.11.2018.)

<sup>13</sup> DONG et AL., *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, 6 and 12.

<sup>14</sup> LASTRA - ALLEN, *Virtual currencies in the Eurosystem: challenges ahead*, 23.

<sup>15</sup> *Ibidem*.

<sup>16</sup> The majority of concerns originate from their uncertain legal characterization. Other relate to risks arising from the complex nature of the blockchain technology backing privately issued digital currencies. For instance, the risk of “double-spending”, which refers to the lack of trusted, third party (e.g. master ledgers) that process third party payments and validate adjustments in the balances of users’ accounts accordingly, thorough robust and practical protocols. Such master ledgers are a staple of traditional, centralized payment systems. For a detailed insight see: ATHANASSIOU, *Impact of digital innovation on the processing of electronic payments and contracting: an overview of legal risks*, ECB Legal Working Paper Series No. 16, October 2017, 16.

<sup>17</sup> However, since commercial banks keep fractional reserves as central bank money on special accounts with the central bank, there is still a direct connection between broad money

predominantly digital, transactions using this money format rely on the use of bank electronic databases stored on servers (or *ledgers*) that are almost identical to technologies backing the development of privately issued digital currencies. In this respect deposit money that we know and use everyday *is* digital money<sup>18</sup>.

Although the digitization hype has *de facto* seeped into the money aggregates, central banks have remained true to hard, *fiat* currency opting not to offer digital alternatives to banknotes and coins. Though digitization of cash can be seen as a logical development within modern payment systems, no central bank in the world currently creates and issues CBDCs<sup>19</sup>. But in an increasingly virtual ecosystem should central banks worry about missing-out on opportunities?

Central bank digital currency can broadly be defined as: «an electronic, *fiat* liability of a central bank that can be used to settle payments or as a store of value»<sup>20</sup>. Similar to banknotes and coins, CBDC would be a central bank liability insofar as it would be backed by central bank assets, supported by its public authority and the authority of the rule of law that maintains central bank builds its credibility<sup>21</sup>. Considering this, CBDCs would probably gain the upper hand in the competition with privately issued digital monies since PIDCs are burdened by legal and governance uncertainties. This would surely set in motion radical transformations of commercial banking business and financial intermediation overall, initiating a disintermediation trend in the long term. *In ultima linea*, this could lead to the “narrowing” of the banking system since the deposit-taking function would transfer to the central bank

---

and the sovereign-established public authority of central bank. In addition, the whole process of creating credit money is completely supervised by several public authorities. See: LASTRA - ALLEN, *Virtual currencies in the Eurosystem: challenges ahead*, 33 ff. Also see: PICHLER - SUMMER, *Digital Money, Cryptocurrencies and Central Banks*, in GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, SUERF Conference proceedings 2018/2, 2018, 92.

<sup>18</sup> See: PICHLER - SUMMER, *Digital Money, Cryptocurrencies and Central Banks*, 93.

<sup>19</sup> At the same time several central banks around the world have disclosed projects on the introduction of central bank digital currency (for instance, Sweden, Canada, Uruguay). Among them, the central bank of Uruguay even began testing a pilot, mobile-based transfer of funds application (“e-Peso”) however, the technology backing it is quite different from the one used by cryptocurrencies. See more at: <http://www.laht.com/article.asp?ArticleId=2443586&CategoryId=23620> (Retrieved on 25.3.2019.) See also: GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, 24.

<sup>20</sup> See: MEANING ET AL., *Broadening narrow money: monetary policy with a central bank currency*, 4.

<sup>21</sup> PANETTA, *21st Century Cash: Central Banking, Technological Innovation and Digital Currencies*, in GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, 24.

that would now have a direct relationship with CBDCs' end-users<sup>22</sup>. With this in mind, CBDCs appear to be an “*avant-garde*” and concerning proposition in terms of overall financial system stability. But the actual competition between sovereign and privately issued currency we are witnessing has been anticipated by a long-standing debate among scholars on whether central banks should give in to competition at all.

As previously mentioned, CBDCs seem to revive ideas from monetary past, such as the so called “Chicago plan” that was introduced and examined in the early 1930s by several renowned intellectual<sup>23</sup>. Therefore, the following section examines several outstanding questions related to CBDC keeping in mind that nowadays central banks should carefully revisit past monetary ideas when envisaging the future of central banking business.

### 3. Envisaging CBDCs beyond the “Chicago plan”

At this point it is difficult to determine whether high financial risks and societal disadvantages associated with PIDCs, could be the decisive push factor for central banks into the direction of digitization<sup>24</sup>. Certainly, what supports this perception is the emergence of nearly cashless societies such as

---

<sup>22</sup> PANETTA, *21st Century Cash: Central Banking, Technological Innovation and Digital Currencies*, 13.

<sup>23</sup> Briefly explained, the “Chicago plan”, which dates back to the time of the Great Depression in the United States, was a proposal on how to modernize the banking system as well as boost public confidence, put forward by several renowned monetary economists from the University of Chicago (hence the moniker). Their basic proposition was the complete separation of the monetary and credit functions within banking, achieved firstly, by abolishing fractional reserve banking and replacing it with a “100% reserves” system, where banks should keep full coverage on demand deposits. Secondly, banks not be allowed to create money through credit expansion, since financing of new bank credit could happen solely on the basis of retained earnings in the form of sovereign money. Therefore, money creation would be an exclusive prerogative of the central bank. See more in: BENES - KUMHOF, *The Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper WP/12/202, 2012.

<sup>24</sup> See: AGUR, *Central bank digital currencies: an overview of pros and cons*, in GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, 114. Economic and legal challenges associated with crypto-currencies are still unfolding, but recent events of risk-materialization suggest that they come with great social costs. For instance, in 2014 when ‘Mt. Gox’ - one of the largest Bitcoin trading exchange at that time, bankrupted, more than 24 000 customers were left with losses in crypto assets and in cash worth hundreds of millions of dollars. In addition, the orderly resolution of this case is proving to be ‘a legal twilight zone’ for customers who have filed claims. See more in: HARNEY - STECKLOW, *More than three years after the demise of the Mt. Gox exchange, it's customers still haven't received a crypto cent. Here's why*, *Reuters*, 16 November 2017.

Denmark or Sweden<sup>25</sup>. One of the often-cited arguments in favor of CBDCs is the fact that this money format could improve inclusiveness and efficiency of the financial system, since it would allow access to digital payments for “unbanked” citizens<sup>26</sup>. CBDCs could also increase public confidence in the monetary system because of a direct communication between the central bank and depositors that would lower costs of cash transactions. At the same time, CBDCs raise important outstanding questions primarily with respect to the conduct of monetary policy that would now be implemented in the context of complete central bank monopoly over the money creation process. This brings about important uncertainties about the future of financial intermediation and business prospects of commercial banking as we know it.

From the perspective of monetary policy, an important consideration to keep in mind is that distributed ledger technology, which would underpin CBDCs’ creation, could allow central banks to exert stringent control over the money creation process. This, however, depends on the variant in which the central bank decides to issue digital currency – whether it opts for the centralized or decentralized manner. In the first option, CBDC could be issued as a variant of central bank digital deposits that conceptually would be considered as an extension of central bank reserves to the general public besides financial institutions. From a technological viewpoint, existing real-time gross settlement mechanisms could back such CBDCs<sup>27</sup>. The second variant would entail the use of distributed ledger technology where CBDC could be issued in a decentralized manner, similar to how cash is distributed<sup>28</sup>. Arguably, the first option appears to be more in central bank interest, since it allows central banks more control over financial stability, because users would be more inclined to hold CBDC as store of value but also to use them as a means of payment, instead of other types of privately issued monies such as bank deposits that are not as risk-free. In addition, by appropriating the technology they are forced to compete with, central banks could gain even more control over monetary policy. This is because central banks would retain monopoly over banknotes and reserves, while committing to an “algorithmic rate” of CBDC creation and adjustments that would also envisage contingency

---

<sup>25</sup> See: AGUR, *Central bank digital currencies: an overview of pros and cons*, 115.

<sup>26</sup> However innovative mobile payment systems (such as the M-Pesa in Kenya) show that inclusiveness can be achieved without resorting to *avant-garde* central banking.

<sup>27</sup> MEANING et AL., *Broadening narrow money: monetary policy with a central bank currency*, 5.

<sup>28</sup> ENGERT - FUNG, *Motivations and Implications of a Central Bank Digital Currency*, in GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, 57.

plans dependent on economic cycles<sup>29</sup>. In a similar line of thought, it can be argued that CBDCs open new possibilities for monetary policy following the quantitative easing strategies, and in an environment of extremely low interest rates. As interest rates approach the almost-negative territory, the existence of cash limits the scope of negative interest rates in monetary strategy since arbitrage leads to cash hoarding as interest rates lower. CBDCs open new possibilities in this context<sup>30</sup>. However, the idea is very unlikely to materialize, since cash is still in demand by the general public worldwide, and thus its practical implementation would exert pronounced regional effect<sup>31</sup>. Another important consideration is that this idea would require the elimination of cash and also some sort of capital control in order to prevent arbitrage in favor of foreign currencies. But this type of “financial repression”<sup>32</sup> is unthinkable nowadays (particularly from the perspective of the EU and its fundamental freedoms and rights).<sup>33</sup>

Turning to CBDCs’ repercussions to the business of commercial banking and overall financial intermediation, it is evident that digital central bank money would directly impact bank funding and credit provision. Since bank deposits are typically kept for income earning, wealth safekeeping and transactional purposes, CBDCs would fulfill all of these functions with an additional advantage – being risk free<sup>34</sup>. It is therefore very probable that users will prefer to invest in CBDCs. At the same time, it is unlikely that bank deposits will be completely abandoned since this financial asset is typically linked with a range of bank products and services (e.g. loans, investment advice) that would otherwise be unavailable to citizens. In the event of CBDCs banks are likely to strengthen the association between its obligations and assets even more. Another important consideration, with direct implications for financial stability, is that CBDCs would impact lending interest rates to

---

<sup>29</sup> RASKIN - YERMACK, *Digital currencies, decentralized ledgers, and the future of central banking*, NBER Working Paper Series, WP No. 22238, 2016, 11.

<sup>30</sup> DE LIS, *Central Bank Digital Currencies: Features, Options, Pros and Cons*, in GNAN - MASCIANDARO (eds.), *Do We Need Central Bank Digital Currency? Economics, Technology, and Institutions*, 50.

<sup>31</sup> That would prove problematic for the EU, for instance, where member states have a very varied preference toward cash.

<sup>32</sup> See: REINHART, *The return of financial repression*, CEPR Discussion Paper No. DP8947, 2012. *Ibidem*, 51.

<sup>33</sup> ENGERT - FUNG, *Motivations and Implications of a Central Bank Digital Currency*, 61.

<sup>34</sup> *Ibidem*, 68.

offset losses in funding, as well as venture into riskier assets to compensate for lower profitability<sup>35</sup>.

#### 4. Preliminary conclusions

This paper examined the topic of sovereign issued digital currencies, typically labeled as CBDCs, through the lens of monetary competition between sovereign-established authorities and private entities in light of increased digitization of payments and the mainstreaming of the idea of “greater diversity in the money supply”<sup>36</sup>. Although the debate on whether central banks should give in to monetary competition is long-standing and often backed with arguments established within a specific strand of classical monetary economics (the so-called “Chicago plan” of the early 1930s) prior to the emergence of privately issued digital currencies and the exponential rise of cryptoassets, central banks haven't felt compelled to rethink their role within the money creation sector. Not wanting to miss out on opportunities several central banks around the world have proposed the idea of CBDCs, advancing arguments in favor of their development at the same time attempting to offset disadvantages of their monopole on the money supply and the resulting “narrow banking” phenomenon.

Although CBDCs do present advantages in terms of monetary policy effectiveness – particularly in the post-crisis environment of limited maneuver space in monetary strategy, the current societal circumstances are not favorable to a quantum leap in central banking. Disincentives as to the development of CBDCs are likely to come from the banking industry as well, who still strives to increase assets' profitability, consolidate their business and regain pre-crisis levels of confidence. When paired with the fact that central banks face increased public skepticism toward their technocratic modes of doing business, it is highly unlikely that in the foreseeable future monetary authorities will engage with CBDCs beyond a purely research scope.

---

<sup>35</sup> *Ibidem*, 69.

<sup>36</sup> LASTRA - ALLEN, *Virtual currencies in the Eurosystem: challenges ahead*, 34.



**Ianus - Diritto e finanza**

Rivista semestrale di studi giuridici

N. 19 - giugno 2019

Editore - Università di Siena, Via Banchi di sotto, 55 - 53100 Siena

Direttore responsabile: Angelo Barba

<https://www.rivistaianus.it>

Registrazione Tribunale di Siena n. 3 del 7 marzo 2008

ISSN: 1974-9805