

# TRUST IMPRESA FAMIGLIA



Rivista trimestrale  
Anno I • N. 3 / novembre 2022

In copertina opera di Maurizio Tangerini  
*Interrogare il paesaggio*

*Orizzonte rosso con ciminiera, olio su tela, 20x20 cm, 2020*



Riviste

**Rivista registrata:** Tribunale di Bologna 22.07.2021, n. 8571  
**ISSN:** 2785-2822

© Copyright 2022 Filodiritto  
[filodiritto.com](http://filodiritto.com)

inFOROmatica S.r.l., Via Castiglione, 81, 40124 Bologna  
[inforomatica.it](http://inforomatica.it)

tel. 051 9843125 - fax 051 9843529

[commerciale@filodiritto.com](mailto:commerciale@filodiritto.com)  
[segreteria Riviste@filodiritto.com](mailto:segreteria Riviste@filodiritto.com)

Progetto artistico di © Maurizio Tangerini – *Interrogare il paesaggio*

*La traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione con qualsiasi mezzo (compresi i film, i microfilm, le fotocopie), nonché la memorizzazione elettronica, sono riservati per tutti i paesi. Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633. Le fotocopie utilizzate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale, o comunque per esigenze diverse da quella personale, potranno essere effettuate solo a seguito di espressa autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazione per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana, 108 - 20122 Milano.  
e-mail: [autorizzazioni@clearedi.org](mailto:autorizzazioni@clearedi.org), sito web: [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org)*

**DIRETTORE RESPONSABILE** Antonio Zama

**COMITATO DI DIREZIONE** Marco Montefameglio, Annapaola Tonelli, Antonio Zama, Duccio Zanchi

**COMITATO SCIENTIFICO** Saverio Bartoli, Filippo Corsini, Giovanni Fanticini, Barbara Franceschini, Paolo Gaeta, Lucilla Gatt, Roberta Montinaro, Arnaldo Morace Pinelli, Federica Pasquariello, Giorgio Semino, Andrea Vasapoli

**COMITATO DI REDAZIONE** Giulia Mescolini, Giorgia Perzia



© Maurizio Tangerini – *Interrogare il paesaggio*  
*Prospettiva 2 acrilico su tela 80x40 cm, 2021*

## Trust interno di criptovalute: un approccio critico – I parte

*Cryptocurrencies held on trust in the internal system: a critical approach – I part*

di [Carola Cinetto](#) e [Salvatore Tramontano](#)

### ABSTRACT

*L'incertezza normativa che connota la qualificazione della criptovaluta ha fatto sì che intorno a tale fenomeno si venisse a creare una confusione concettuale tale da rendere difficilmente qualificabili le operazioni poste in essere dagli operatori professionali. Tale incertezza coinvolge anche il trust interno quale possibile strumento di gestione delle criptovalute. Dopo una breve disamina sul meccanismo blockchain, si procederà all'analisi dell'inquadramento normativo delle criptovalute per poi concentrarsi sugli aspetti critici, giuridici e non, riguardanti un trust di criptovalute.*

*The regulatory uncertainty that characterizes the qualification of cryptocurrency has meant that a conceptual confusion arose around this phenomenon such as to make it difficult to qualify the operations carried out by professional operators. Such uncertainty also involves the trust in the internal system as a possible cryptocurrencies management instrument. After a brief examination of the blockchain mechanism, it will be proceeded with the analysis of the regulatory framework of cryptocurrencies and then focus on legal and non-legal critical aspects concerning cryptocurrencies held on trust.*

#### Sommario

1. Le ragioni dell'indagine
  2. Criptovalute detenute nel trust interno: *an, quomodo*, effetti
- 
1. *The reasons of the research*
  2. *Cryptocurrencies held on trust in the internal system: an, quomodo, effects*

## 1. Le ragioni dell'indagine

Nonostante il comparto del mercato delle criptovalute – quest'ultime intese nel loro significato più ristretto di “valute native”<sup>1</sup> – subisca periodicamente importanti perdite di valore<sup>2</sup>, rimane comunque diffuso l'interesse all'acquisto e allo scambio di *bitcoin* e delle altre valute virtuali (*altcoin*) da parte degli investitori, anche istituzionali. Se così è, **costituisce circostanza sempre meno rara riscontrare nei patrimoni di molte persone la presenza di risorse digitali le quali, al pari dei cespiti tradizionalmente intesi, postulano l'attuazione di piani gestionali che ne garantiscano una opportuna detenzione, una sicura custodia e, ove possibile, una valorizzazione nel lungo periodo, oltre ad una trasmissione ordinata nel corso del tempo.** Questa esigenza di ottimizzazione patrimoniale, avvertita dai fruitori “dell'universo cripto”, potrebbe trovare **conveniente risposta nell'opzione trust**, strumento che costituisce, per le sue ben note peculiarità, garanzia di una attenta e puntuale programmazione e pianificazione economica, capace di far fronte nel lungo termine alle mutevoli occorrenze sia di protezione ed organizzazione successiva che di investimento di qualunque posizione soggettiva.

Tuttavia, la natura virtuale, ibrida e fluida che contraddistingue i rivoluzionari paradigmi digitali-informatici in cui le criptovalute trovano la loro esplicitazione, unitamente ad una cornice normativa che “nel rincorrere il treno della tecnologia” tende ad arrancare presentandosi inadeguata e spesso carente sotto il profilo sostanziale (se non del tutto assente), rendono la **configurabilità di un trust interno, nel quale vengano segregate valute virtuali, un'operazione puramente ermeneutica, inedita e, quindi, ex se, fonte di continue incertezze e di inevitabili ostacoli,**

<sup>1</sup> Più correttamente unità crittografiche autoreferenziali, la cui utilità si esaurisce in sé stessa e che, quindi, non presentano alcuna utilità né alcuna funzione d'uso, non incorporando diritti o passività verso l'emittente.

<sup>2</sup> Mentre scriviamo, *bitcoin*, moneta di riferimento all'interno del mercato criptovalute, è ancora sotto i 20.000

**applicativi e sistematici, il superamento dei quali è allo stato dell'arte tutt'altro che scontato.**

Il presente contributo nasce dunque con il preciso intento di **mettere in luce quelle che sono le criticità, giuridiche e no, legate ad un possibile conferimento in trust di criptovalute.** Lo studio si concentra, nella sua prima parte, nell'intento di calare il fenomeno cripto nella realtà operativa dei trust interni valutandone la compatibilità alla stregua dei dettami della Convenzione de L'Aja del 1° luglio 1985; la seconda parte del lavoro, invece, con una finalità più pratica, prende in considerazione le **problematiche di cui un trustee professionale deve tener conto nel definire ed attuare, sia dal punto di vista informatico che in punto di diritto, le strategie e le linee di condotta più consone ad assicurare, nel lungo periodo, la conservazione e la valorizzazione di patrimoni ricomprendenti (anche) criptovalute nell'osservanza di quel paradigma rappresentato dall'obbligazione fiduciaria che del trust costituisce il nucleo essenziale.**

## 2. Criptovalute in trust: *an, quomodo, effecti*

Un trust non viene ad esistenza senza un fondo e un trust divenuto privo del fondo non esiste più. Ciò è quanto sancisce il ben noto dogma inglese della seconda certezza, “*the certainty of subject matter*”, accolto e recepito anche dall'art. 2 Conv., nel passaggio in cui dispone che un trust, per essere tale, richiede che “... dei beni siano stati sottoposti sotto il controllo di un trustee nell'interesse di un beneficiario o per un fine specifico”.

La sussistenza di beni al momento dell'istituzione del trust costituisce dunque condizione imprescindibile per l'esistenza stessa del negozio giuridico ed è funzionale alla

dollari. Il minimo storico è stato raggiunto lo scorso 18 giugno attestandosi la valuta a 16.766 dollari. Una perdita, quindi, vertiginosa se solo si considera che un anno fa il valore di *bitcoin* si aggirava mediamente intorno a 50.000 mila e a novembre 2021 era arrivato persino vicino ai 70.000.

realizzazione della segregazione patrimoniale; si tratta di un requisito *ad substantiam actus*. Ed è proprio da questo principio che, ad avviso di chi scrive, deve prendere avvio la disamina volta a scandagliare il rapporto trust-criptovalute e che **conduce, in primo luogo, ad interrogarsi su l'an, ovvero se le cryptovalute, a prescindere dal loro substrato spiccatamente tecnologico-informatico, possano integrare o meno delle posizioni soggettive, di rilievo giuridico, e quindi idonee ad essere ricomprese in un fondo in trust.**

Necessaria, prima di procedere oltre, una comprensione tecnica delle cryptovalute, *species* del più ampio *genus* valute virtuali: in assenza di un tale sforzo conoscitivo, infatti, qualsiasi valutazione e considerazione di carattere normativo risulterebbe perlomeno incompleta, se non carente.

Concepite come strumento di pagamento svincolato dai tradizionali circuiti bancari e finalizzato alla drastica riduzione dei costi di intermediazione, le cryptovalute, implementatesi nel solco del “protocollo *Bitcoin*”, sono – mutuando una definizione contenuta nel noto “*white paper*” pubblicato in rete nel 2008 sotto uno pseudonimo<sup>3</sup> – “*a chain of digital signatures*”, ovvero una concatenazione di firme digitali che consente di effettuare, mediante l'uso della crittografia a doppia chiave e della tecnologia *blockchain*, **transazioni online pseudonime, tracciabili e pubbliche: pseudonime**, perché svincolate dall'identità nominativa dell'utente; **tracciabili** in quanto la *blockchain*, database distribuito e *peer to peer*, opera alla stregua di un registro contabile (*Distributed Ledger*), in cui vengono registrate le transazioni – rappresentate dalle cryptovalute stesse – e raggruppate in blocchi (*block*) concatenati tra loro (*chain*) in ordine

<sup>3</sup> Satoshi Nakamoto, “*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*”, 31 ottobre 2008, (consultabile sul sito <https://bitcoin.org>).

<sup>4</sup> Per un approfondimento tecnico sul funzionamento delle cryptovalute si rinvia a S. Capaccioli (a cura di), “*Criptoattività, cryptovalute e bitcoin*”, Giuffrè Francis Lefebvre, Milano, 2021.

cronologico così da garantirne, oltre alla inalterabilità e immutabilità nel tempo, anche l'irreversibilità. Ne discende, quale logico corollario, che i record di dati memorizzati sono liberamente consultabili da qualunque soggetto, anche non partecipante alla rete, per un periodo illimitato e, quindi, risultano **pubblici**.

In concreto, dunque, le cryptovalute altro non sono che **mezzi di transazione che si sostanziano e nel contempo veicolano, similmente ad un sistema di messaggistica, dati informatici** – unità conto matematiche (*math-based*) – non tangibili e aventi consistenza immateriale, fungibili, dotati di una utilità propria e di uno spessore patrimoniale che riflette il volume di scambi con altre valute e, quindi, legato all'andamento del mercato virtuale<sup>4</sup>. **Per l'effetto, la valuta virtuale costituisce un “valore”, bene *latu sensu*, esprimendo un *quid* economicamente valutabile, per il semplice fatto che ci sono utenti che ne fanno uso, sia pur in via convenzionale, come mezzo di scambio.** Se la rilevanza economica delle unità di conto non è, dunque, in discussione (anche) ai fini del loro ingresso in un fondo in trust, ugualmente non può dirsi per la loro dimensione giuridico-formale, vero punto “*dolens*” delle valute virtuali: non sussiste infatti, ad oggi, nell'esperienza normativa una risposta o, quantomeno, una risposta univoca in punto di *status* giuridico.

Le (uniche) definizioni legislative contenute all'interno del D.lgs. 231/07<sup>5</sup> e del D.Lgs. n. 184/21<sup>6</sup>, nonché della V Direttiva AML (D. 2018/843/UE) descrivono le valute virtuali quali “rappresentazioni digitali di valore... utilizzate come strumento di scambio o mezzo di pagamento alternativo alle monete aventi valore legale o detenute per finalità di

<sup>5</sup> Come modificato dapprima D.Lgs 90/17 e, in tempi più recenti, dal D.L.gs 125/2019.

<sup>6</sup> Il decreto citato ha dato attuazione alla Direttiva Europea n. 2019/713, in materia di contrasto alle frodi e alle falsificazioni dei mezzi di pagamento diversi dai contanti.

investimento...”. **È immediatamente percepibile come una tale definizione, pur valorizzando l’attitudine polifunzionale delle criptovalute, non sia dirimente sotto il profilo di una connotazione giuridico-sistemica.** Invero, locuzioni di per sé neutre come “rappresentazione di valore” e “mezzo di scambio o mezzo di pagamento” potrebbero essere indifferentemente ricondotte – circostanza che, in effetti, si è verificata – alla categoria dei “beni (immateriali)”, dei “prodotti finanziari” e degli “strumento di investimento”, alle “monete” o anche ad altro (come, ad esempio, documenti informatici). **Benché dottrina e giurisprudenza<sup>7</sup>, attraverso uno sforzo ermeneutico, stiano cercando di sopperire a tale vuoto normativo, gli approdi finora raggiunti non hanno ancora consentito di perimetrare la natura delle criptovalute entro confini noti e univocamente condivisi, ciò che ha ingenerato tra gli operatori professionali un disorientamento concettuale verso il fenomeno crypto, se vogliamo, ancor più marcato. La realtà dei fatti è che ci troviamo di fronte ad un oggetto giuridicamente non identificato e, a parere di chi scrive, non identificabile all’interno dei canoni tradizionali e che richiederebbe, pertanto, un vero e proprio cambio di paradigma; in caso contrario il rischio è di sconfinare nella opinabilità.**

È evidente che la difficoltà del giurista-interprete di declinare, con significativi margini di certezza, la natura giuridica all’interno della quale collocare la “fattispecie criptovaluta” impedisce, di riflesso, la possibilità di estrapolare un quadro normativo organico al quale far riferimento generando importanti ricadute pratiche per quel che concerne la qualificazione della relazione giuridica che si instaura tra crypto-valuta e utente, e di conseguenza, a cascata, la dinamica del “*quomodo*” di un crypto-conferimento in trust, nonché l’individuazione delle formalità pubblicitarie alle quali dar seguito per rendere conoscibile e,

<sup>7</sup> *Inter alia*: Cass. Sez. II Pen., 17 settembre 2020 n. 26807; Trib. Firenze, 21 gennaio 2019, nn.18 e 19; App. Brescia, Sez. I, 30 ottobre 2018.

quindi, opponibile ai terzi la segregazione patrimoniale, effetto coesenziale discendente dal trust.

**Il focus ruota attorno al tentativo, non semplice per le criticità già evidenziate, di intersecare i riferimenti testuali contenuti negli artt. 2, 4 e 11 Conv. con la componente tecnologica delle criptovalute.** La breve analisi del funzionamento del sistema crypto permette di comprendere come la relazione tra *user* e oggetto della transazione si configuri in modo indiretto e riservato in quanto mediata dalla crittografia asimmetrica. In termini pratici, ciò significa che **l’utente non ha alcuna identificazione (perlomeno) a priori che possa dimostrare un diritto di proprietà, tradizionalmente inteso, sulle unità di conto.**

Viene allora spontaneo chiedersi **come potrebbe trovare osservanza, in caso di criptovalute in trust, il principio posto dall’art. 2 Conv. ai sensi del quale il trustee, con l’istituzione del trust, acquisisce un diritto proprietario sui beni in trust se il disponente, in diritto e in fatto, non è nella proprietà delle valute virtuali né nel loro possesso.** Nel possesso del disponente risulta esserci semmai la chiave privata, associata a quelle determinate criptovalute, che gli attribuisce solo la capacità di movimentazione delle unità di conto da un indirizzo pubblico ad un altro indirizzo pubblico.

V’è, dunque, da capire se e, nell’eventualità, come trasporre alla tecnologia della crittografia a doppia chiave i concetti di proprietà e di possesso, dal momento che l’art. 4 Conv. rimette all’ordinamento italiano la disciplina del passaggio dominicale di beni al trustee, con riguardo sia alla validità formale, sia all’opponibilità ai terzi. Segnatamente, quanto al primo aspetto, **il possesso della chiave privata potrebbe costituire titolo di proprietà delle unità di conto ai sensi e per gli effetti della legge italiana?** E, in caso di risposta positiva, **come l’utente potrebbe dar prova**

**di detto possesso, ovvero dimostrare che la chiave privata sia a lui esclusivamente riferibile senza pregiudicarne la segretezza, tratto essenziale ed imprescindibile di ogni chiave privata?** Più il ragionamento continua, più gli interrogativi e i dubbi si fanno strada e si moltiplicano...

Passando, invece, al profilo dell'opponibilità, la criticità che si pone riguarda la **concreta attuazione dell'effetto segregativo in un fondo in trust che ricomprenda criptovalute**. Si tratta di una questione delicata dato che, come noto, ai sensi dell'art. 11 Conv. il riconoscimento "implica quanto meno che i beni in trust sono separati dal patrimonio personale del trustee". In altri termini, la segregazione patrimoniale, ovvero l'esistenza di un patrimonio separato rispetto a quello personale del trustee è requisito necessario ai fini della stessa riconoscibilità del trust interno ai sensi ed in forza della Convenzione de L'Aja. Come dunque "etichettare" le criptovalute quali beni detenuti dal trustee nella sua qualità di trustee? **Quale potrebbe essere il mezzo tecnico-giuridico idoneo e atto a dimostrare che le criptovalute trasferite al trustee sono separate dal suo patrimonio personale e appartengono al fondo in trust**, sul quale è impresso un preciso vincolo funzionale o di destinazione opponibile ai creditori personali del disponente, dei beneficiari e del trustee?

Anche in tal caso, il problema che permane alla base è, in realtà, sempre il medesimo: **cos'è la criptovaluta, recte, qual è la natura giuridica della criptovaluta?!**