

# DE IUSTITIA ET IURE

2025/2

Legal Journal of Foundations and Discussions

Direttori: Franco Vallocchia e Pietro Mazzei





# DE IUSTITIA ET IURE

---

Legal Journal of Foundations and Discussions

**FrancoAngeli** 

**Segreteria di redazione**

De Iustitia et Iure (c/o Humanitas) – Via della Conciliazione, 22 – 00193 Roma (Italy)  
dipartimentogiuridico@consorziohumanitas.com

**Direttori scientifici**

Franco Vallocchia; Pietro Mazzei

**Comitato scientifico**

Antonio Attianese (Consorzio Universitario Humanitas); Antonio Angelosanto (Sapienza-Università di Roma); Massimo Bianca (Università di Trieste); Federico Carrai (Ministero della Giustizia); Angelo Castaldo (Sapienza-Università di Roma); Giuseppe Chiné (Consiglio di Stato); Emanuele Cimiotta (Università di Perugia); Giovanni D'Alessandro (Università telematica Niccolò Cusano); Marko Di Vincenzo (Università telematica Niccolò Cusano); Sebastiano Faro (Istituto di Informatica Giuridica e Sistemi Giudiziari del C.N.R.); Doris Forster (Université de Genève); Felice Giuffré (Università di Catania); Carmen Lázaro Guillamón (Universitat Jaume I de Castellón); Umberto La Commara (Ordine degli Avvocati di Roma); Andrea Lippi (Università Cattolica del Sacro Cuore); Massimo Luciani (Sapienza-Università di Roma); Giovanni Neri (Università Popolare degli Studi di Milano); Andrea Orestano (Università di Perugia); Laurent Reverso (Université de Toulon)

**Comitato di redazione**

Chiara Iovacchini (Sapienza-Università di Roma); Francesco Maria Lucci (Ordine degli Avvocati di Roma); Martina Fabrizi (Consorzio Universitario Humanitas)

**Segreteria di redazione**

Riccardo Feliziani; Marta Fattorini; Francesca Bonanni; Chiara Vitale

**La rivista è indicizzata su:** Catalogo italiano dei periodici/Acnp; EBSCO Knowledge Base; Google Scholar; Sherpa-Romeo; Torrossa; Casalini Full Text Platform

Amministrazione – Distribuzione: FrancoAngeli srl, viale Monza 106, 20127 Milano. Tel. +39.02.2837141, e-mail: riviste@francoangeli.it.

Pubblicato con licenza Creative Commons Attribuzione – Non commerciale – Non opere derivate 4.0 Internazionale (CC BY-NC-ND 4.0).

Sono riservati i diritti per Text and Data Mining (TDM), AI training e tutte le tecnologie simili.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunica sul sito <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it>.

I link attivi e gli eventuali QR code inseriti nel volume sono forniti dall'autore. L'editore non si assume alcuna responsabilità su link e QR code ivi contenuti che rimandano a siti non appartenenti a FrancoAngeli.

Autorizzazione del Tribunale di Milano n. 63 del 16 maggio 2025 – Direttore responsabile: Alessandra Giordano – Semestrale

ISSNe 3103-2761

*Il semestre 2025 – Data di prima pubblicazione: gennaio 2026*

## *Indice*

Franco Vallocchia – *Principi e discussioni alla base del sistema giuridico. Dal diritto romano ai diritti odierni, in materia di impresa, sicurezza, monetazione e nuove tecnologie*

pag. 5

### **Sezione I – Imprese e aziende alla prova di crisi e crimini**

Emanuele Stabile – *La crisi d'impresa e la sua prevenzione: gli adeguati assetti*

» 17

Marco Gambardella – *La bancarotta impropria da reato societario: dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa*

» 37

Pietro Mazzei – *Diritto penale dell'economia: reati societari, reati tributari e responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001*

» 58

### **Sezione II – Sicurezza e monetazione alla prova degli algoritmi**

Amedeo Argentiero – *Criptovalute e sovranità monetaria: tra innovazione, rischio e regolamentazione*

» 87

Roberto Flor – *Cybersecurity e diritto penale. Verso la tutela di un bene giuridico di nuova generazione, tra passato, presente e prospettive future*

pag. 106

Alberto Liguori – *Lotta alle frodi e alle falsificazioni di mezzi di pagamento diversi dai contanti, tra diritto alla privacy e diritto di difesa del cittadino*

» 128

## Editoriale

*Principi e discussioni alla base del sistema giuridico.  
Dal diritto romano ai diritti odierni, in materia di impresa,  
sicurezza, monetazione e nuove tecnologie*

Franco Vallocchia \*

*Ricevuto 20 dicembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

## Sommario

Presentazione del secondo Fascicolo del primo Volume della Rivista. Gli argomenti affrontati in questo Fascicolo: imprese alla prova della crisi; sicurezza e monetazione alla prova degli algoritmi.

*Parole chiave:* diritto romano, diritti odierni, principi, discussioni, impresa, crisi, sicurezza, monetazione, algoritmo

*Foundations and discussions at the basis of the legal system. From Roman Law to contemporary laws, regarding business, security, coinage and new technologies*

## Abstract

Presentation of the second Fascicle of the first Volume of the Journal. The topics treated in this Fascicle: businesses tested by crisis; security and coinage tested by algorithms.

\* Facoltà di Giurisprudenza della Sapienza-Università di Roma. Dipartimento Giuridico del Consorzio Universitario Humanitas. Associato all'Istituto di Informatica Giuridica e Sistemi Giudiziari del Consiglio Nazionale delle Ricerche. Direttore della Rivista *De Iustitia et Iure. Legal Journal of Foundations and Discussions*. franco.vallocchia@uniroma1.it.

*De Iustitia et Iure (ISSNe 3103-2761), 2/2025*  
DOI: 10.3280/ius2025oa21906

*Keywords:* roman law, contemporary laws, foundations, discussions, business, crisis, security, coinage, algorithm

## 1. Premessa

I contributi che seguono a questa breve nota compongono il secondo fascicolo del primo volume della Rivista *De Iustitia et Iure. Legal Journal of Foundations and Discussions*, annata 2025, la prima della Rivista.

Tengo subito a richiamare alla memoria che la Rivista è collocata nell'area delle scienze giuridiche e prende il nome dal primo Titolo del Libro primo del Digesto di Giustiniano. Il contesto di ispirazione è quindi il sistema giuridico romanistico.

Il riferimento primario al diritto, ai suoi fondamenti e alle discussioni evidenzia l'adesione a schemi sì tradizionali, ma in costante innovazione, secondo i principi che animano il sistema giuridico di Civil (-Roman) Law: *leges*, *iura* e *ius controversum*, leggi, diritti e discussione giuridica.

Fin dal primo fascicolo, gli obiettivi della Rivista si ispirano ai suddetti principi, mirando a coinvolgere giuristi, operatori a vario titolo nel vasto mondo del diritto nonché studiosi di molteplici discipline, in confronti dialettici su temi di rilevanza giuridica e anche economica e, più in generale, sociale.

La Rivista è organizzata annualmente in due fascicoli, con cadenza semestrale. In ogni fascicolo, i contributi sono raccolti entro sezioni tematiche dedicate ad argomenti specifici, selezionati dagli organi scientifici della Rivista medesima.

Il primo fascicolo, pubblicato nel luglio del 2025, è stato dedicato a due temi particolarmente attenzionati: la violenza domestica e di genere e la rinuncia abdicativa del diritto di proprietà immobiliare<sup>1</sup>. Tengo a evidenziare che il primo fascicolo è stato pubblicato circa un mese prima che la Corte di Cassazione a Sezioni Unite (sentenza

<sup>1</sup> Ponendo in risalto il fatto che la Rivista è accessibile telematicamente e gratuitamente, richiamo il link relativo al primo fascicolo dell'annata 2025 (che – lo ricordo – costituisce la prima della Rivista): <http://journals.francoangeli.it/index.php/iusoa>.



23093 dell'11 agosto 2025) si pronunciasse in merito alla succitata rinuncia abdicativa del diritto di proprietà e che uno dei contributi ivi proposti ha presentato la questione dalla prospettiva romanistica, la stessa dalla quale ha ritenuto di procedere la Suprema Corte.

Il secondo fascicolo, pubblicato con il presente editoriale, è dedicato ad altri due temi, anche essi di grande attualità per chi si occupa di diritto, e non solo. Entrambi i temi sono concentrati su produzione e scambio di beni; si tratta di: a) crisi delle imprese e crimini a essa collegati; b) concetto di sicurezza, con particolare riferimento all'ambito finanziario, dando conto di un contesto fortemente telematizzato. Hanno contribuito al presente fascicolo, in relazione al primo tema, un giuscommercialista, un giuspenalista e un sostituto procuratore; circa il secondo tema, la Rivista si è avvalsa dei contributi di un economista, un giuspenalista e un procuratore della Repubblica.

## 2. Crisi delle imprese e prospettive di diritto criminale

Il primo tema muove dal presupposto, consolidato ormai da millenni, che impresa e azienda sono collocate al centro delle attività di produzione e scambio dei beni. Si veda, a tal proposito, la notissima definizione che Ulpiano fornisce (in D. 50, 16, 185) di *taberna instructa*, in comparazione con la definizione codicistica di azienda (CC art. 2555):

*«instructam autem tabernam sic accipiemus, quae et rebus et hominibus ad negotiationem paratis constat»* («così intenderemo l'azienda, la quale consta di beni e uomini adibiti all'impresa»).

«L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa».

Si veda, poi, la grande varietà di *tabernae instructae*-aziende che caratterizzavano economicamente le città romane<sup>2</sup>, tale da suscitare e

<sup>2</sup> Mi permetto di rinviare, molto sinteticamente, a Vallocchia (2021) p. 1263 per uno sguardo d'insieme rivolto alle tipologie di imprese e aziende citate in vari luoghi del Digesto. Trattasi di quattordici tipi di aziende, dato molto suggestivo sia per la

sollecitare, soprattutto attraverso il pensiero di Fernand Braudel, l'acostamento dell'impero romano al fortunato concetto di economia mondo<sup>3</sup> e l'utilizzo della prospettiva economica (e non solo giuridica e storica) per esaminare quel medesimo impero, particolarmente attraverso l'opera di uno dei più autorevoli studiosi del diritto romano dello scorso secolo<sup>4</sup>.

Ora, al di là dei relevantissimi aspetti economici, il cuore di produzione e scambi consiste nell'articolato quadro normativo che gli fornisce struttura e organizzazione. In tal senso vanno intese le regole contenute nell'Editto dell'edile e del pretore (urbano e peregrino) romani, relativamente alle attività commerciali; regole orientate a disciplinare gli scambi e il rapporto creditizio all'interno della suddetta economia-mondo. Da qui, tutta una serie di disposizioni tese a dimensionare i livelli di responsabilità di imprenditore e sottoposti verso i diritti dei terzi, all'interno di un sistema già strutturato sulla base di concetti quali comproprietà, quote e società. E ciò conduce il diritto (romano) a operazioni di sintesi e conciliazione tra interessi e diritti coinvolti nelle attività di produzione e scambio, svolte anche, e soprattutto, da schiavi, quindi da persone prive di capacità che fossero non solo naturali<sup>5</sup>. Ed ecco apparire le grandi questioni legate a concetti quali responsabilità nonché assetto e consistenza dell'azienda, risolti nel diritto (romano) in vario modo e con particolare attenzione ai rapporti giuridici non connotabili da una prospettiva prioritaria dell'illecito.

Ecco quindi un "parallelo", quello tra impresa e illecito, sempre più

quantità, particolarmente elevata, sia per il contesto, significativamente giurisprudenziale; nello specifico, si tratta di aziende destinate alla produzione e fornitura di beni e servizi, alcune delle quali appaiono integrate nel modello urbano fin da età risalente, funzionali non solo al benessere economico delle città, ma anche alla loro sicurezza.

<sup>3</sup> Braudel (1949) e Braudel (1979).

<sup>4</sup> Mi riferisco a De Martino (1979-1980). Con l'opera testé citata, il grande Maestro napoletano portò a maturazione l'imponente studio di Roma antica, vorrei dire "enciclopedico", al quale aveva dato avvio con i cinque volumi (sei con gli indici) dedicati alla *Storia della costituzione romana*, pubblicata a Napoli in due edizioni dal 1951 al 1975.

<sup>5</sup> Mi limito a citare tre autori, riferibili alla medesima Scuola, tra i più rappresentativi studiosi dell'attività imprenditoriale romana: Serrao (1989), Di Porto (1984), Petrucci (1991).

evidente e connotato nell'evo contemporaneo, ma non focalizzato nei fondamenti giuridici romani e romanistici che, invece, erano stati tracciati prioritariamente lungo un altro percorso<sup>6</sup>.

Ecco emergere, allora, il diritto penale dell'economia che, con reati societari e fallimentari e finanche la responsabilità degli enti, persegue nell'oggi e con crescente intensità un modello cautelativo di diritti e interessi creditori attraverso schemi punitivi in quanto penalistici, pur se talvolta adattati nell'ordinamento amministrativo, come in una sorta di cerniera mediana tra diritto privato e diritto criminale<sup>7</sup>.

Tale prospettiva, sostanzialmente nuova, avendo trovato ampio sviluppo in una sorta di normativa emergenziale, seguita a quella dura stagione che viene ormai tramandata come "tangentopoli", si è arricchita significativamente negli ultimi decenni di nuove e articolate figure, il cui esito sembra essere legato a una continua sperimentazione istituzionale, volta a rafforzare quello che ormai appare essere tracciato come un sistema o, volendo essere meno radicali, un sottosistema, il diritto penale dell'economia, appunto<sup>8</sup>. Un sottosistema destinato a "descrivere" – da una prospettiva punitiva, come si è detto – un mondo o forse meglio una «économie-monde», seguendo Braudel nel suo percorso scientifico, ispirato al concetto di «Weltwirtschaft» e a sua volta ispiratore di «world-economy»<sup>9</sup> e, quindi, di economia globale.

Tale mondo è segnato sempre più acutamente da interventi legislativi, con una gradazione che va dal dettaglio al sistema, tramite una normativa attestante linee di costante ripensamento e aggiustatura, tali

<sup>6</sup> Si pensi, esemplarmente, alla prospettiva esclusivamente patrimoniale della responsabilità dell'imprenditore romano, come tracciata sulla base dell'istituto della *praepositio*, richiamante il concetto di responsabilità patrimonialmente illimitata, nonché delle azioni processuali "*actio de peculio et de in rem verso*" e "*actio tributoria*", richiamanti, invece, il concetto di responsabilità patrimonialmente limitata.

<sup>7</sup> V. *infra*, il contributo di Pietro Mazzei, *Diritto penale dell'economia: reati societari, reati tributari e responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001*.

<sup>8</sup> V. *infra*, il contributo di Marco Gambardella, *La bancarotta impropria da reato societario: dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa*.

<sup>9</sup> Braudel (1949) aveva così tradotto l'espressione tedesca *Weltwirtschaft*, utilizzata dallo storico ed economista Rörig (1933). A sua volta, Wallerstein (1974) e Wallerstein (1979) la usò nelle sue opere più rappresentative del «World-System», traducendola letteralmente in *world-economy*.

da riscrivere più volte finanche il concetto di crisi di tale edificando sistema, fino al punto di introdurvi, o lasciar supporre di volervi introdurre un livello prodromico di pre-crisi<sup>10</sup>. E tutto ciò produce inevitabili riflessioni, non solo sulla struttura del sistema che dovrebbe governare codesta economia-mondo, ma anche e soprattutto sugli strumenti giuridici che dovrebbero garantirne il funzionamento nel migliore dei modi possibili e, ciò che non è di poco conto, per un tempo apprezzabilmente lungo.

Ed ecco che si riaffacciano gli schemi romani e romanistici, con il loro approccio variegato e “vichianamente” ciclico, straordinariamente propulsivo nei plurisecolari schemi edittali e giurisprudenziali, eminentemente manutentivo nei successivi interventi legislativi imperiali. Il tutto entro una tipologia normativa binaria, da raccordare comunque: diritto delle genti e diritti locali, ove il primo è oggi rappresentato da norme comunitarie entro l’UE e il secondo da leggi nazionali. Tale situazione – ormai consolidata, ma chissà per quanto tempo ancora – apparentemente richiama le categorie romane di *ius gentium* e *ius civile*, quali componenti del sistema unitario *ius Romanum* (per cui, v. Ulpiano in D. 1, 1, 1, 2)<sup>11</sup>, in quanto diritto comunitario e diritti nazionali sono entrambi espressione di una concentrata e accentrata potestà normativa, avendo in massima misura perduto, soprattutto il primo, la vocazione di diffusa dinamicità propulsiva dello *ius gentium*, il cui raccordo con lo *ius civile* era garantito dal diritto edittale, dei pretori e degli edili.

In questi anni, seguendo codesti schemi si è scelto (e si sceglie) di intendere il bilanciamento di diritti e interessi nel mondo della produzione e dello scambio, imprenditorialmente connotato. Attraverso una crescente sproporzione che, tendendo al diritto criminale, traccia figure di reato sempre più nuove e articolate, le quali focalizzano in funzione punitiva il ruolo dell’imprenditore nelle sue forme individuale e collettiva, si giunge a un nuovo concetto di impresa (e imprenditore),

<sup>10</sup> V. *infra*, il contributo di Emanuele Stabile, *La crisi d’impresa e la sua prevenzione: gli adeguati assetti*.

<sup>11</sup> «*Privatum ius tripartitum est: collectum etenim est ex naturalibus praeceptis aut gentium aut civilibus*» («il diritto privato è tripartito: è composto, infatti, da precetti naturali o delle genti o civili»).

maggiormente proiettato verso i terzi interessati e coinvolti dall'attività imprenditoriale, quelli che nella lingua inglese vengono appellati "stakeholders". Ma è proprio in questa sproporzione di fondo che, più o meno avvertitamente e quasi per assurdo, si "recuperano" i principi del diritto romano, si recupera attenzione per gli altri, cioè i terzi che partecipano, da fuori vorrei dire, all'attività imprenditoriale altrui, come parti di un sistema unitario, di mercati che si inseriscono all'interno di un mondo, di un'economia-mondo.

Forse, in un evo fortemente connotato da rivolgimenti significativi che si accompagnano a lunghi e variegati periodi di crisi, si sta avvicinando il tempo del ri-equilibrio del sistema sulla base dei fondamenti edittali, secondo un percorso giurisprudenziale, da non intendersi come solo giudiziale, nel quale sarà possibile governare il mercato, dall'interno e all'interno, nella sua dimensione globale?

### 3. Monetazione, elettronica e diritto criminale

Con il secondo tema affrontato nel presente fascicolo, si vuole dare inizio a riflessioni in materia di sicurezza e intelligenza artificiale.

In questa specifica sede, si prova a focalizzare il rapporto tra monetazione, elettronica e diritto criminale, traendo spunto anche da un recente convegno, organizzato dalla Rivista in collaborazione con altri enti, su «Cybersicurezza e moneta elettronica»<sup>12</sup>.

I principi fondanti del rapporto tra l'utilità perseguita pubblicamente e quella perseguita privatamente, sono tracciati con chiarezza nelle fonti romane. Al riguardo, si vedano i concetti di *compendium rei publicae* e *securitas (urbis)*, come espressi dal giurista Ulpiano (rispettivamente in D. 30, 32, 2 e D. 39, 1, 5, 11), nello specifico per indicare il vantaggio che trae la cosa pubblica dal compimento di atti da parte di privati, il cui fine non può prescindere dal perseguimento

<sup>12</sup> Il convegno si è svolto a Roma il 6 ottobre 2025 presso il Senato della Repubblica, organizzato dalla Rivista *De iustitia et iure* in collaborazione con la Facoltà di Giurisprudenza e il Dipartimento di Studi giuridici ed economici della Sapienza-Università di Roma, il Dipartimento Giuridico del Consorzio Universitario Humanitas e il Gruppo di ricerca «*Ius Publicum*» del Dipartimento di Scienze giuridiche della Sapienza-Università di Roma.

della sicurezza della medesima cosa pubblica, e in generale per definire l'utilità funzionale dei beni.

Ecco, l'utilità funzionale dei beni; tramite la quale si misura il perseguimento del *compendium* e la tenuta della *securitas*. La questione è la stessa, da sempre: quali azioni intraprendere per perseguire l'uno e garantire la tenuta dell'altra?

Se, poi, la questione è calata nell'ambito di una utilità antichissima quale la monetazione, ma in un contesto nuovissimo quale l'elettronica, ecco che il livello di complessità si innalza a dismisura, fino a renderla complicata.

Che la monetazione sia un elemento imprescindibile per produzione e scambio di utilità – o semplicemente di beni, se si preferisce un approccio più concreto – è dato storicamente consolidato.

È ampiamente noto che il diritto romano, superata la fase primordiale del bestiame come mezzo di pagamento, ha conosciuto varie forme di monetazione: dall'*aes rude* all'*aes signatum* fino all'*aes grave*, per cui si è passati da pani di metallo (rame o bronzo) non coniato né marcato, a pani dapprima semplicemente marcati e poi conati. Queste tre forme altamente arcaiche di monetazione, però, si sarebbero distinte, pur nelle loro diversità, per un elemento comune, per cui il loro valore sarebbe stato misurato in base al peso. L'ultima fase della monetazione si ebbe tra la fine del IV secolo e l'inizio del III secolo a.C., quando fu introdotta la moneta esclusivamente coniatata, il cui valore sarebbe finalmente ed esclusivamente dipeso dal numero<sup>13</sup>; tale percorso è ben tracciato, in eccelsa sintesi, in un noto brano del giurista Gaio, tratto dalle sue Istituzioni (1, 122)<sup>14</sup>. Si trattò di una svolta epocale, poiché iniziò proprio allora la formazione di un'economia-mondo.

Ora, tutte queste forme non cagionarono solo una “rivoluzione” economico-finanziaria, ma influirono anche sull'assetto del diritto, con particolare riferimento agli atti giuridici relativi agli scambi, di cui furono condizionati la struttura e gli esiti (per cui si pensi esemplarmente al destino degli antichissimi istituti del *nexum*, della *mancipatio*

<sup>13</sup> Mi limito a citare De Martino (1979-1980) I pp. 45 ss.

<sup>14</sup> «*Eorumque nummorum vis et potestas non in numero erat, sed in pondere*» («forza e potestà di quelle monete non era nel numero, ma nel peso»).

e della *manus iniectio*), giungendosi finanche a raffinare il perfezionamento della materia processuale, ove il contenuto della condanna divenne esclusivamente finanziario, e della materia contrattuale, ove esemplarmente la permuta fu scissa dalla compravendita e successivamente qualificata come contratto innominato, proprio per via della mancanza di un prezzo valutabile in moneta.

All'esito di un'esperienza plurimillenaria, è proprio ai nostri giorni che si ripropone la (complicata complessità della) questione monetaria. Anche in questo caso si tratta di una svolta epocale, fondata pur essa su una "rivoluzione" economico-finanziaria, caratterizzata da natura e funzionamento delle criptovalute, dalla loro volatilità strutturale e dalle implicazioni macroeconomiche e geopolitiche connesse alla disintermediazione finanziaria, in un contesto distintivo tra la componente speculativa delle medesime criptovalute e il potenziale innovativo della tecnologia "blockchain"<sup>15</sup>.

La combinazione di tali grandi novità rischia di porre in crisi il sistema stesso degli scambi, a cominciare dai suoi usuali strumenti, valore e potere dei quali sono tradizionalmente concentrati nei concetti di bene, conio e numero. E questa latente crisi palesa già i suoi segni entro contesti criminali, tra i primi a evidenziare le potenzialità e le criticità delle criptovalute, i cui algoritmi mettono alla prova il concetto stesso di sicurezza<sup>16</sup>. Perché, in fondo, il problema generato dalla possibile nuova forma di monetazione è, almeno in parte, il medesimo di sempre, collegato a valore e potere della stessa nonché alla necessità di garantirne la provenienza. Ed ecco, allora, che nella successione dei tempi il diritto ha apprestato una serie di cautele, assai variegata e di ampia portata, volta al perseguimento di quell'obiettivo unitario riconducibile agli antichi principi del diritto romano: *compendium rei publicae* e *securitas (urbis)*.

Tuttavia, il problema sopra evidenziato non può essere affrontato in

<sup>15</sup> V. *infra*, il contributo di Amedeo Argentiero, *Criptovalute e sovranità monetaria: tra innovazione, rischio e regolamentazione*.

<sup>16</sup> V. *infra*, il contributo di Alberto Liguori, *Lotta alle frodi e alle falsificazioni di mezzi di pagamento diversi dai contanti, tra diritto alla privacy e diritto di difesa del cittadino*.

autonomia, nell'ambito di strutture politiche e istituzionali territorialmente definite e contenute, poiché la moneta e l'elettronica hanno in sé, per vocazione direi, i semi dell'universalismo. Si tratta, quindi, di fenomeni votati a un'amplissima diffusione, che spesso maturano all'interno di contesti scarsamente regolamentati, tendenti al rifiuto dell'eteronomia e all'affermazione dell'autodichia, e perciò minacciosi verso il *compendium* e la *securitas* degli ordinamenti costituiti<sup>17</sup>.

Ci troviamo, in buona sostanza, in una fase analoga a quella per cui *vis et potestas* della moneta passarono dal peso al numero. Una svolta epocale che da più di duemila anni caratterizza i rapporti economici e che necessitò di cautele per essere pienamente realizzata, consistenti in norme e organizzazione, nella combinazione di utilità pubbliche e private ed entro ambiti, anche territoriali, sempre più vasti fino a costituire elemento dello *ius gentium*, entro il quale trova fondamento il concetto stesso di "commercio", come messo in evidenza dal giurista romano Ermogeniano in un noto brano del Digesto<sup>18</sup>.

Norme e organizzazione, attraverso un dimensionamento esteso allo *ius gentium*; affinché le criticità di un fenomeno in espansione siano trasformate in opportunità di sviluppo, non solo economico. Infatti, si potrebbe trattare di un'importante occasione di incontro e convergenza tra le genti umane, in un'epoca che si avvia invece verso temibili pronunciamenti conflittuali che iniziano a coinvolgere anche le nuove forme di monetazione, pericolosamente orientate, come una sorta di arma, alla difesa oppure alla minaccia del *compendium* e della *securitas* degli ordinamenti territoriali. Va così che la combinazione di sicurezza e monetazione deve essere ricondotta entro un ambito originario che, attraverso l'antica via dello *ius gentium*, oggi chiamiamo "geopolitica".

Termino queste brevi note di presentazione del secondo fascicolo della Rivista, ponendo un'antica questione che, con un poco di sor-

<sup>17</sup> V. *infra*, il contributo di Roberto Flor, *Cybersecurity e diritto penale. Verso la tutela di un bene giuridico di nuova generazione, tra passato, presente e prospettive future*.

<sup>18</sup> D. 1, 1, 5: *ex hoc iure gentium introducta bella ..., commercium, ... obligationes institutae* («in base a questo diritto delle genti, sono state introdotte le guerre ..., istituiti il commercio, ... le obbligazioni»).



presa, appare nei tempi odierni svincolata dal contesto nel quale nacque e si sviluppò: tramite la criptovaluta sarebbe ancora possibile, nelle condizioni attuali, rendere «a Cesare quello che è di Cesare»?<sup>19</sup>.

## Riferimenti bibliografici

- Braudel F. (1949). *La Méditerranée et le monde méditerranéen à l'époque de Philippe II*. Paris.
- Braudel F. (1979). *Civilisation matérielle, économie et capitalisme*, I-III. Paris.
- De Martino F. (1951-1975). *Storia della costituzione romana*, I-V. Napoli.
- De Martino F. (1979-1980). *Storia economica di Roma antica*, I-II. Firenze.
- Di Porto A. (1984). *Impresa collettiva e schiavo manager in Roma antica*. Milano.
- Petrucci A. (1991). *Mensam exercere. Studi sull'impresa finanziaria romana*. Napoli.
- Rörig F. (1933). *Mittelalterliche Weltwirtschaft. Blüte und Ende einer Weltwirtschaftsperiode*. Leipzig.
- Serrao F. (1989). *Impresa e responsabilità a Roma nell'età commerciale*. Pisa.
- Vallocchia F. (2021). *Controllo del territorio cittadino attraverso l'accesso alle attività commerciali e alle risorse*. In: *L'amministrazione nell'assetto costituzionale dei poteri pubblici. Scritti per Vincenzo Cerulli Irelli*, II. Torino.
- Wallerstein I. M. (1974). *The modern world-system. I. Capitalist agriculture and the origins of the European world-economy in the sixteenth century*. New York.
- Wallerstein I. M. (1979). *The Capitalist World-Economy*. Cambridge.

<sup>19</sup> Mt. 22, 18-21: «Gesù...rispose: "...Mostratemi la moneta del tributo". Ed essi gli presentarono un denaro. Egli domandò loro: "Di chi è questa immagine e l'iscrizione?". Gli risposero: "Di Cesare". Allora disse loro: "Rendete dunque a Cesare quello che è di Cesare...". È appena il caso di ricordare che l'episodio evangelico sopra riportato è considerato, e non solo dai cristiani, alla radice del concetto di laicità.

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution Non-Commercial – No Derivatives License.  
For terms and conditions of usage please see: <http://creativecommons.org>.

*La crisi d'impresa e la sua prevenzione:  
gli adeguati assetti*

Emanuele Stabile\*

*Ricevuto 3 dicembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

**Sommario**

La nozione di crisi è stata introdotto nel nostro ordinamento solo con DLGS 14/2019 s.m.i. e ha già subito diverse modifiche. La corretta definizione di cosa si intenda per crisi è fondamentale per intercettare i primi segnali di squilibrio economico finanziario e patrimoniale ed evitare il dissesto. A tal fine gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili svolgono un ruolo fondamentale. Nel presente lavoro, innanzitutto, si analizzerà la nozione di crisi ripercorrendone l'evoluzione storica. In secondo luogo, si analizzeranno gli adeguati assetti. Infine, si rifletterà criticamente su alcuni aspetti rilevanti della nozione di crisi e sugli adeguati assetti.

*Parole chiave:* crisi d'impresa, definizione, evoluzione della nozione, prevenzione, società, adeguati assetti

\* Sapienza – Università di Roma. [emanuele.stabile@uniroma1.it](mailto:emanuele.stabile@uniroma1.it).

*De Iustitia et Iure (ISSNe 3103-2761), 2/2025*  
DOI: 10.3280/ius2025oa21550

## **Abstract**

The concept of crisis was only introduced into our legal system with Legislative Decree 14/2019, as amended, and has already undergone several changes. The proper definition of what is a crisis is essential in order to detect the first signs of economic, financial and capital imbalance and avoid insolvency. To this end, adequate organizational, administrative and accounting structures play a fundamental role. In this paper, the Author will first analyze the concept of crisis by tracing its historical evolution. Secondly, he will analyze the adequate structures. Finally, the Author will critically reflect on some relevant aspects of the concept of crisis and the appropriate structures.

*Keywords:* business crisis, definition, evolution of the concept, prevention, company, appropriate structures

## **1. Introduzione**

Nel corso della sua vita è assai probabile che un'impresa si trovi a fronteggiare una situazione di crisi. Tuttavia, l'imprenditore individuale e soprattutto quello collettivo in forma societaria non sono delle monadi ed intrattengono strette relazioni con il mercato e i loro stakeholders. Di conseguenza, la crisi può avere effetti relevantissimi sui terzi; non a caso il Legislatore ha inteso favorirne l'emersione tempestiva. Ne consegue l'importanza che le imprese adottino assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati in modo da intercettare i primi segnali di una tensione economico finanziaria e tentare di porvi rimedio. Proprio quest'ultima esigenza è stata uno dei principi cardine che ha guidato la redazione e le modifiche di DLGS 14/2019, c.d. Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (da ora il "Codice" o il "CCIP"). Anche i doveri degli amministratori e dell'organo di controllo sono stati plasmatis dalla suddetta esigenza.

Nel presente contributo, innanzitutto, si analizzerà la nozione di crisi ripercorrendone l'evoluzione storica. In secondo luogo, si analizzeranno gli adeguati assetti concentrandosi su quelli societari giacché tali enti sono economicamente più significativi chiedendosi cosa debba intendersi per adeguatezza degli assetti e quando possano

ritenersi idonei al loro scopo. Per finire, si rifletterà criticamente su alcuni aspetti rilevanti della nozione di crisi e sugli adeguati assetti.

## **2. La crisi d'impresa. Analisi ragionata dell'evoluzione storica della definizione**

La nozione di crisi occupa un ruolo centrale non solo nel diritto della crisi d'impresa, ma anche in quello societario in quanto l'insorgenza di una tensione economico finanziaria e patrimoniale determina una serie di obblighi a carico di amministratori e sindaci, nonché l'attivazione di un meccanismo di gestione della situazione di crisi<sup>1</sup>. Al ricorrere di tali presupposti, muta la prospettiva con cui gli amministratori devono gestire l'impresa poiché ai sensi di CCII 4, 2, c) devono avere riguardo, in via principale, agli interessi dei creditori e, solo in subordine, a quelli dei soci che pure sono i veri proprietari dell'impresa<sup>2</sup>.

RD 367/1942 5 (c.d. "Legge fallimentare") offriva la definizione di insolvenza come incapacità dell'imprenditore di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni. Si tratta di un'incapacità strutturale del debitore che non era più in grado di far fronte ai suoi debiti<sup>3</sup>. La Legge fallimentare, però, non conteneva alcuna nozione di crisi e ciò ha creato notevole confusione e incertezze applicative. Tale concetto è evidentemente più ampio di quello di insolvenza e si colloca in una fase precedente alla degenerazione irreversibile della difficoltà economico finanziaria, ma la Legge fallimentare menzionava la crisi solo quale presupposto per accedere al concordato preventivo<sup>4</sup>.

Il Legislatore della riforma ha mutato radicalmente approccio<sup>5</sup>. Alla luce dei principi stabiliti da L 155/2017 (c.d. Legge delega) e prima ancora dalla normativa europea che ha ispirato la novella legislativa,

<sup>1</sup> Benazzo (2020) pp. 1575 ss.

<sup>2</sup> Lascia alquanto perplessi l'art. 21, comma 1 CCII nella parte in cui prevede che l'imprenditore debba gestire l'impresa «in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività». Si tratta di un dovere che grava sempre sull'imprenditore a prescindere dall'esistenza di una crisi.

<sup>3</sup> Nigro e Vattermoli (2023) p. 79; Inzitari (2021) p. 9.

<sup>4</sup> Ferri jr. (2011) p. 425.

<sup>5</sup> Guerrieri (2019) p. 811.

il Codice della crisi non ha modificato la definizione di insolvenza, ma ha coniato quella di crisi al cui verificarsi gli amministratori non sono semplicemente legittimati, ma obbligati ad attivarsi tempestivamente per il suo superamento e il recupero della continuità aziendale ricorrendo alla composizione negoziata o agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza<sup>6</sup>.

Nella prima versione di CCII 2, 1, b) la crisi era definita come lo «stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate»<sup>7</sup>. Preliminarmente, si evidenzia che il riferimento all'incapacità di soddisfare regolarmente le obbligazioni da parte del debitore rischiava di generare confusione poiché richiama alla mente la nozione di insolvenza. Non si tratta solo di una questione definitoria giacché l'impossibilità di identificare chiaramente la fattispecie potrebbe ostacolare la tempestiva emersione di squilibrio economico finanziario e favorire comportamenti opportunistici da parte della società.

La suddetta definizione mira ad anticipare l'emersione dello stato di crisi e attribuisce rilievo alla semplice "difficoltà" economico finanziaria che integri una mera probabilità di insolvenza. In tal modo, però, la crisi veniva ampliata sino a ricomprendere fenomeni quasi fisiologici nella vita di un'impresa. Tale eccessiva anticipazione aveva suscitato delle perplessità da parte di attenta dottrina poiché sostanzialmente gli organi amministrativi e di controllo avrebbero finito per segnalare ogni minimo squilibrio economico finanziario, quantomeno per evitare di incorrere in responsabilità connesse al dissesto sociale<sup>8</sup>.

Di conseguenza, con DLGS 147/2020 il Legislatore ha modificato la nozione di crisi ancorandola ad un effettivo "squilibrio" e non ad una semplice "difficoltà" economico finanziaria. In tal modo, il Codice dà rilievo a circostanze concrete indicanti una seria probabilità di insolvenza.

<sup>6</sup> La Marca (2022) p. 3 ss.

<sup>7</sup> Bassi (2019) p. 1951.

<sup>8</sup> Bertolotti (2017) p. 71; Cian (2019) p. 1169 ss.; Buta (2019) p. 1204 ss.; Nigro e Vattermoli (2023) pp. 88 e 117.

Successivamente, DLGS 83/2022, con il quale è stata recepita in Italia la dir. 2019/1023/UE (c.d. “Direttiva insolvency”), è intervenuto di nuovo sul concetto di crisi semplificandola notevolmente. In particolare, i) lo squilibrio dei flussi di cassa idoneo a causare una difficoltà economico finanziaria è riferito a qualsiasi debitore e non alle sole “imprese” in modo da ampliare il perimetro applicativo della nozione; ii) viene eliminato l’avverbio “regolarmente” in riferimento all’incapacità del debitore di soddisfare le proprie obbligazioni; iii) è eliminato anche il termine “pianificate” riguardo alle obbligazioni che risultino inadempite; iv) infine, viene introdotto un arco temporale di dodici mesi per valutare l’adeguatezza dei flussi di cassa a soddisfare le obbligazioni assunte dall’impresa.

Riflettiamo sulle modifiche apportare dalla suddetta novella legislativa. Innanzitutto, la nozione di crisi ruota intorno al concetto di probabilità di insolenza e ciò è coerente con la *ratio legis* della Direttiva insolvency la quale si proponeva di fare emergere tempestivamente le situazioni di squilibrio economico, finanziario e patrimoniale in modo da intercettarle e porvi rimedio ovvero eliminare dal mercato le imprese ormai decotte. Di conseguenza, si comprende come l’eliminazione del riferimento contenuto nella precedente formulazione della norma al solo imprenditore in forma societaria sia coerente con il menzionato obiettivo. In secondo luogo, l’eliminazione dell’avverbio “regolarmente” non implica che assuma rilievo qualsiasi inadempimento del debitore poiché altrimenti si finirebbe, ancora una volta, per ampliare eccessivamente la situazione di crisi. Sostanzialmente, il Legislatore voleva evitare confusione con l’insolvenza. Anche tale modifica è coerente con la *ratio* della Direttiva insolvency e del Codice. In terzo luogo, l’eliminazione del riferimento alla pianificazione delle obbligazioni è una modifica assai rilevante. Nel corso di qualsiasi attività imprenditoriale è molto frequente che sorgano debiti non pianificati, nonché che essi possano cagionare una tensione economico, finanziaria. È difficile ritenere che l’imprenditore potesse prevedere tali debiti includendoli nella sua programmazione, ma ciò non esclude che essi possano concretamente cagionare una crisi. Insomma, l’eliminazione della parola “pianificate” deve essere letta nel senso che l’imprenditore non deve includere nella sua programmazione i debiti

meramente “probabili” fermo restando che comunque essi rilevano nella causazione della crisi<sup>9</sup>. Infine, l’introduzione di un arco temporale di dodici mesi per valutare se lo squilibrio economico, finanziario e/o patrimoniale concreti una crisi, non deve essere inteso in senso rigido. La situazione di un’impresa è difficilmente misurabile in un arco temporale predefinito. Ci possono essere dei casi in cui il debitore appare incapace di soddisfare le proprie obbligazioni nei dodici mesi a venire, ma sussistono altresì degli indizi tali da far presumere che egli sia in grado di superare un momentaneo squilibrio economico finanziario. Il riferimento ai dodici mesi, quindi, deve essere inteso in senso flessibile. Una conferma di tale interpretazione si rinviene anche nella formulazione di CCII 3, 3 nella bozza di DLGS 83/2022, poi non approvata, il quale suggeriva di verificare l’assenza di concrete prospettive di recupero in un arco di dodici mesi; pertanto, in tale periodo non ci si deve limitare a rilevare la crisi, ma anche i segnali di superamento della stessa e di recupero della continuità aziendale. L’attuale formulazione dell’art. 3 è diversa da quella appena descritta, ma non sembra che vi siano elementi tali da sconfessare la suddetta interpretazione che ha il pregio di apparire estremamente ragionevole. La nuova definizione di crisi si distingue più chiaramente dall’insolvenza e lascia spazio ad una valutazione discrezionale, ma pur sempre ragionevole, delle concrete possibilità di superamento della tensione economico, finanziario e/o patrimoniale prima di aprire ufficialmente la crisi.

Per concludere l’analisi dell’evoluzione della definizione di crisi, va detto che con DLGS 136/2024 (c.d. “Correttivo ter”) il Legislatore è intervenuto nuovamente sul Codice e, sebbene non abbia modificato la nozione in commento, ha sostanzialmente dato rilievo al concetto di precrisi all’art. 3, comma 4 laddove elenca una serie di segnali di squilibri economico, finanziari e patrimoniali «anche prima dell’emersione della crisi o dell’insolvenza». Tale definizione richiama alla mente l’art. 3, comma 1 della Direttiva insolvency laddove stabilisce che «gli Stati membri provvedono affinché i debitori abbiano accesso a uno o più strumenti di allerta precoce chiari e trasparenti in grado di individuare situazioni che potrebbero comportare la probabilità di insolvenza». Questa nozione è apparentemente chiara, ma occorre

<sup>9</sup> La Marca (2022) p. 9.



chiedersi come devono essere interpretate le parole «potrebbero comportare la probabilità di insolvenza». Non pare sensato che si volesse attribuire rilievo ad una mera “possibile probabilità di insolvenza” poiché essa sarebbe eccessivamente ampia e fumosa. Sembra più logico che si sia voluto dare rilievo alla “probabilità della probabilità di insolvenza” in modo da anticipare l’emersione della crisi, ma senza introdurre nozioni generiche e vaghe<sup>10</sup>.

Tuttavia, manca sia in ambito europeo, sia, e soprattutto, nazionale una definizione chiara di precrisi e ciò rischia di creare seri problemi agli operatori del diritto oltretutto notevole confusione. A titolo esemplificativo, si noti che CCII 12, 1 stabilisce che l’imprenditore può ricorrere alla composizione negoziata «quando si trova anche soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza ...». Il Codice si riferisce alla precrisi? Inoltre, manca un’analoga previsione per gli strumenti di regolazione della crisi.

La nozione di crisi non va confusa con quella di «perdita della continuità aziendale». L’ultima versione di CC 2086, 2 stabilisce che gli amministratori debbano adottare adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell’impresa e della perdita della continuità aziendale». In base ad un’interpretazione letterale queste due situazioni sembrerebbero diverse poiché il Legislatore utilizza la congiunzione “e” per legarle sottintendendo, quindi, che siano differenti. D’altronde, esse sono strettamente connesse poiché non sembrerebbe poter sussistere una perdita di continuità aziendale senza crisi, mentre potrebbe darsi il contrario. Il superamento della crisi, però, presuppone necessariamente il recupero della continuità<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> La Marca (2022) p. 13 ss. Cfr. anche Vella (2020) p. 754; Panzani (2021) p. 10; Rossi (2021) p. 2; Fabiani (2022) p. 15; Minervini (2021) p. 7.

<sup>11</sup> La Marca (2022) pp. 5 ss.

### 3. Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili

CC 2086, 2 e CCII 3 pongono in capo agli amministratori il dovere di: i) istituire gli assetti<sup>12</sup>; ii) attivarsi senza indugio per l'adozione delle misure idonee previste dall'ordinamento per il superamento della crisi; e iii) valutare costantemente nel tempo l'adeguatezza degli assetti<sup>13</sup>.

Tali obblighi gravano sull'imprenditore «che operi in forma societaria o collettiva» anche se concretamente viene svolto dagli amministratori sia in quanto muniti delle competenze e conoscenze necessarie, sia in virtù del ruolo gestorio<sup>14</sup>.

Per quanto riguarda il dovere di istituire e di monitorare l'adeguatezza degli assetti, preliminarmente va detto che il Codice della crisi ha modificato la rubrica di CC 2086, che ora recita eloquentemente «gestione dell'impresa», e vi ha introdotto il comma 2. La novella risponde al disegno del Legislatore di rafforzare la competenza gestoria esclusiva degli amministratori. Non a caso CCII 377 ha modificato CC 2257, 2380 *bis*, 2409 *novies* e 2475 stabilendo chiaramente che «la gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale». In particolare, CC 2380 *bis*, da un lato, ricorda che «la gestione dell'impresa ... spetta esclusivamente agli amministratori» e, dall'altro, ribadisce che «l'istituzione degli assetti di cui all'articolo 2086, secondo comma, spetta esclusivamente agli amministratori»<sup>15</sup>. Sennonché, il Legislatore sembrerebbe essere incorso in

<sup>12</sup> Si veda Nigro e Vattermoli (2023) pp. 88 ss.

<sup>13</sup> *Contra* Jorio (2021) p. 814 che ritiene ingiustificato imporre agli amministratori un dovere di attivarsi per risanare la crisi in quanto presuppone «una preminenza della conservazione dell'impresa anche sulla libera determinazione di cessare l'attività».

<sup>14</sup> Palazzolo (2024) p. 338.

<sup>15</sup> In dottrina cfr. *ex multis* Palazzolo (2024) p. 325 e Billi (2020) p. 225. Non è questa la sede per interrogarsi sulla posizione dei soci rispetto all'istituzione degli adeguati assetti, ma occorre evidenziare che il Codice della crisi ha sottratto spazio ai diritti e alle prerogative di quest'ultimi sposando, forse in maniera troppo netta,

un eccesso di delega poiché Legge delega 14, 1, b) sancisce genericamente che siano gli «organi sociali» ad istituire gli assetti e non riserva tale potere agli amministratori<sup>16</sup>.

La *ratio* della novità legislativa è duplice. Da un lato, favorire l'emersione tempestiva della crisi al fine di consentire il risanamento delle imprese e minimizzare gli impatti negativi per i vari stakeholders, in particolare i creditori e i lavoratori che sono soggetti deboli. Non a caso, dopo l'entrata in vigore del Codice della crisi si sono susseguiti numerosi strumenti di soft law che hanno cercato di introdurre dei parametri per stabilire o quantomeno aiutare gli amministratori a individuare i primi segnali di crisi<sup>17</sup>. Dall'altro, gli assetti sono il mezzo con cui il

l'impostazione per cui gli amministratori siano gli unici titolati ad assumere compiti gestori in quanto titolari delle conoscenze tecniche necessarie, cfr. Montalenti (2020) pp. 829 ss.

<sup>16</sup> L'attribuzione esclusiva agli amministratori della gestione sociale, che si accompagna al mutamento degli interessi perseguiti dalla società a tutto vantaggio di quelli dei creditori, può ritenersi semmai ammissibile quando si manifesta un'insolvenza o una situazione di crisi e non in fase di precrisi o addirittura quando la società è *in bonis*. Il Codice della crisi non considera che all'interno dell'organo amministrativo possono essere conferite delle deleghe a singoli amministratori o gruppi di consiglieri e non si pone il problema di chi sia competente ad istituire gli assetti. In tal caso, deve ritenersi che laddove sia stata delegata ad un amministratore l'intera gestione della società (c.d. delega piena), egli sia sicuramente titolato ad istituire gli assetti. Diversamente, in presenza di una delega limitata ad alcuni compiti (c.d. delega parziale), laddove la delibera di conferimento dei poteri non specifichi chi sia tenuto ad istituire gli assetti, bisogna chiedersi a chi spetti tale potere/dovere. Ebbene, la soluzione più razionale è riconoscere all'amministratore delegato tale potere, almeno per quegli «ambiti che possono essere direttamente o indirettamente ricompresi nella delega gestionale attribuitagli». Cfr. Palazzolo (2024) p. 337. Il codice della crisi presenta numerose contraddizioni e imprecisioni. A titolo di esempio si consideri che CCII 377 nell'attribuire la competenza gestoria esclusivamente agli amministratori ribadisce che nelle società di persone e a responsabilità limitata «salvo diversa pattuizione, l'amministrazione della società spetta a ciascuno dei soci disgiuntamente dagli altri». Sul punto si veda Nigro (2024) pp. 3 ss.

<sup>17</sup> Si consideri che lo stesso CC 2086, 2 collega gli assetti alla crisi d'impresa, *rectius* precrisi, stabilendo che al verificarsi dei primi segni di tensione finanziaria gli amministratori debbano attivarsi adottando le misure più idonee per superare le difficoltà economiche. Cfr. Trib. Cagliari, 19 gennaio 2022 dove si legge: «gli adeguati assetti, infatti, sono funzionali proprio ad evitare che l'impresa scivoli inconsapevolmente verso una situazione di crisi o di perdita della continuità, consentendo

Legislatore intende imporre l'adozione di tutti quegli strumenti necessari ad assicurare una governance diligente e consapevole<sup>18</sup>.

L'espressione "adeguati assetti" è volutamente generica per lasciare un certo margine di discrezionalità agli operatori del diritto<sup>19</sup>. Per assetti organizzativi ci si riferisce ai processi decisionali, di pianificazione e programmi adottati dall'impresa. Si tratta del «complesso delle regole procedurali relative alle varie fasi dell'attività d'impresa e le risorse umane, dotate di specifiche competenze, deputate al loro svolgimento: il che si suole indicare come sistema di funzionigramma, di organigramma e delle direttive e procedure»<sup>20</sup>. Gli assetti amministrativi, invece, fanno riferimento alla divisione dei compiti all'interno dell'impresa e, quindi, ai mansionari, ai sistemi di amministrazione e delega. Gli assetti contabili, infine, identificano gli «strumenti consuntivi e previsionali ed i vari tipi di bilancio, nonché il loro contenuto»<sup>21</sup>, ossia agli strumenti «di rilevazione contabile dei fatti di gestione» anche in ottica previsionale<sup>22</sup>. Essi devono consentire «i) la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione; ii) la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e per la salvaguardia del patrimonio aziendale; iii) la produzione di dati attendibili per la formazione dell'informativa societaria»<sup>23</sup>. Gli assetti, dunque, non riguardano solo

all'organo amministrativo di percepire tempestivamente i segnali che preannunciano la crisi, consentendogli in tal modo di assumere le iniziative opportune.

<sup>18</sup> *Ex multis* Benazzo (2023) p. 828; Masturzi (2019) pp. 847 ss.; Cagnasso (2020) p. 368; Capelli (2022) pp. 1436 ss.

<sup>19</sup> Calandra Bonauro (2020) p. 441.

<sup>20</sup> Fusco (2024) p. 653.

<sup>21</sup> Cagnasso (2024) p. 718.

<sup>22</sup> Fusco (2024) p. 653.

<sup>23</sup> Fusco (2024) p. 654 dove si legge «gli assetti organizzativi devono in ogni caso consentire di acquisire una serie di "elementi informativi" specifici. Ossia: i) la rilevazione degli squilibri di carattere patrimoniale ed economico finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta; ii) la verifica della non sostenibilità dei debiti per i dodici mesi successivi, anche in relazione alla rilevazione delle situazioni debitorie significative nei confronti dei lavoratori, dei fornitori, delle banche e dei creditori pubblici qualificati (artt. 3, comma 4, e 25-novies, comma 1, c.c.i.i.); iii) la verifica della continuità aziendale per i successivi dodici mesi; iv) le informazioni necessarie per utilizzare la lista di controllo particolareggiata (checklist), di cui all'art. 5-bis, comma 2, c.c.i.i.

elementi amministrativo-contabili, ma anche l'architettura societaria.

CC 2086, 2 stabilisce che nell'adozione degli assetti si debbano osservare due principi: quello di proporzionalità e quello di gradazione. Il primo è un principio generale del nostro ordinamento e consiste nella predisposizione di strumenti che siano proporzionati appunto alla "dimensione" e alla "natura" dell'impresa. Il Legislatore era ben consapevole che non è possibile individuare un unico assetto valido per tutte le imprese (c.d. "one size fits all") e ha inteso far sì che potessero essere adeguati alle caratteristiche specifiche dell'impresa. Il secondo si riferisce all'obbligo degli amministratori di intervenire per contrastare la tensione economico finanziaria e patrimoniale efficacemente e tempestivamente con strumenti di regolazione della crisi e istituti che differiscono a seconda dell'intensità dello squilibrio rilevato.

Ora, alla luce di quanto detto è evidente che l'istituzione degli adeguati assetti sia fortemente influenzata dalle scienze aziendalistiche. Ciò, tuttavia, non deve indurre a ritenere che la nozione di adeguatezza coincida con quella di efficienza o efficacia che sono i criteri che guidano le scienze aziendalistiche nella scelta e nell'implementazione delle misure organizzative. L'adeguatezza è un concetto diverso che mira ad adottare le misure necessarie e sufficienti al raggiungimento dello scopo sociale e non necessariamente le più efficienti dal punto di vista economico<sup>24</sup>.

CCII 3 nella sua versione originaria del 2019 era rubricato «doveri del debitore» e prevedeva solo gli attuali primi due commi nei quali distingue tra imprenditore individuale, che doveva adottare «misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte», e collettivo il quale doveva "adottare" un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile al fine della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative<sup>25</sup>. La norma è stata

e per eseguire il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento ex art. 13, comma 2, c.c.i.i., propedeutico all'accesso alla composizione negoziata della crisi».

<sup>24</sup> Calandra Bonaura (2020) p. 441.

<sup>25</sup> Sul punto si veda estensivamente Cagnasso (2024) p. 717 ss.

modificata da DLGS 83/2022 (c.d. “Correttivo bis”) il quale: i) ha cambiato la rubrica di CC 2086 in «adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d’impresa», così esplicitando la finalità degli assetti; ii) ha modificato il comma 2 prevedendo che gli amministratori debbano “istituire”, e non “adottare”, gli adeguati assetti organizzativi, ma anche amministrativi e contabili; iii) ha introdotto i commi 3 e 4<sup>26</sup>. Nello specifico, il comma 3 stabilisce che le misure adottate dall’imprenditore siano finalizzate alla tempestiva emersione di squilibri di carattere patrimoniale o economico finanziario, alla verifica della sostenibilità dei debiti e del mantenimento della continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e a rilevare i segnali di cui al comma 4, nonché «ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all’articolo 13, al comma 2 [nds, del Codice della crisi]». Il comma 4 elenca una serie di segnali di crisi utili per le rilevazioni di cui al citato comma 3. Da ultimo, DLGS 136/2024 ha modificato il comma 4 prevedendo che i segnali utili all’emersione della crisi debbano essere monitorati anche prima del manifestarsi della tensione economico-finanziaria per vigilare sulla probabilità di crisi, c.d. precrisi. In tal modo, da un lato, è stata rimarcata l’importanza degli adeguati assetti, che oggi assumono un ruolo cruciale proprio per evitare che si verifichi il dissesto economico-finanziario. Dall’altro, si vanno ad intensificare i doveri e le responsabilità sia dell’organo amministrativo, tenuto ad istituire e monitorare assetti molto rigorosi in grado di intercettare addirittura la precrisi e fare quanto necessario per reagire alla crisi stessa, sia dell’organo di controllo, il quale sarà tenuto a vigilare assai attentamente per evitare che non siano individuate situazioni di squilibrio economico finanziario latenti che possano poi deteriorarsi. Si badi, però, che il Legislatore concepisce gli assetti come funzionali non solo all’emersione della crisi e alla corretta gestione societaria. In altri termini, il fine ultimo è la gestione informata, corretta e diligente dell’impresa<sup>27</sup>. In tal senso

<sup>26</sup> Nigro e Vattermoli (2023) pp. 88 ss.

<sup>27</sup> Ginevra (2024) p. 3 dove si legge «lo si ricava anzitutto dalla regola generale degli assetti organizzativi di cui all’art. 2086 c.c., ai sensi del quale l’impresa

devono leggersi anche dir. 2024/1760/UE 10 e 11 (c.d. “Corporate Sustainability Due Diligence Directive”) i quali impongono agli amministratori di mappare i rischi in materia di sostenibilità e di adottare le “misure adeguate”, ossia degli assetti, nel perseguimento degli obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale nella supply chain imposti dalla direttiva<sup>28</sup>.

CC 2086, 2 CC e CCII 3 prevedono che gli amministratori agiscano “senza indugio” per tentare di rimediare alla crisi, ma non stabiliscono una tempistica. Da un lato, CC 2381, 5 stabilisce che gli amministratori riferiscano al consiglio di amministrazione e agli organi di controllo sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione almeno ogni sei mesi. Dall’altro, CCII 3, 3 presuppone che in presenza di segnali di crisi il monitoraggio da parte degli amministratori sia più frequente del solito, ma ciò non implica che debba essere continuativo. Esso, quindi, deve essere più frequente laddove emergano segnali di precrisi, crisi o insolvenza in omaggio al principio di proporzionalità<sup>29</sup>.

Dal combinato disposto degli CC 2086 e CCII 3, infine, emerge che il Legislatore ha introdotto un principio generale per cui la gestione dell’impresa è orientata soprattutto alla prevenzione della crisi. Posto che l’impresa è un «complesso economico funzionante destinato alla duratura produzione di valore economico», il Legislatore vuole preservare i complessi produttivi e intercettare sul nascere la crisi<sup>30</sup>. Di conseguenza, anche la nozione di impresa viene ad essere modificata poiché l’imprenditore viene concepito come colui il quale svolge una funzione generale di cura degli interessi di tutti gli stakeholders. Come affermato da taluni, «l’art. 2082 CC, allora, deve ritenersi in qualche misura integrato da un principio di «attività» ... oggi esplicitato nell’art. 2086 CC per l’imprenditore collettivo, e nella sua variante

collettiva deve avere un’organizzazione aziendale in generale adeguata non solo alla rilevazione della crisi ma prima ancora al fisiologico svolgimento dell’attività».

<sup>28</sup> Addamo (2024) pp. 1271 ss. Si noti che il testo finale della direttiva elimina ogni riferimento al discusso dovere di diligenza degli amministratori (originariamente previsto dall’art. 25 della proposta di direttiva) lungo tutta la catena del valore aziendale, cfr. Vicari (2023) p. 775.

<sup>29</sup> Cfr. Ginevra (2024) pp. 5 ss.

<sup>30</sup> Benedetti (2023) p. 965.

light, dall'art. 3, comma 1 CCDI per l'imprenditore individuale»<sup>31</sup>. «Si tratta della «codificazione» ... di un «principio» su cui si impernia non solo una diversa nozione di imprenditore e di impresa, ma da cui scaturiscono nuove responsabilità, esiti giudiziali di applicazione, verifica e sanzione del principio esplicitato»<sup>32</sup>. Anche la collocazione sistematica depone a favore della codificazione di un principio generale poiché CC 2086 si trova all'interno del Capo del Codice civile intitolato «dell'impresa in generale» e ccii 3 è inserito in un *corpus* normativo che regola pressoché l'intero diritto della crisi<sup>33</sup>.

Per quanto riguarda il dovere degli amministratori di attivarsi di fronte allo stato di crisi (c.d. poteri reattivi), bisogna precisare che l'ordinamento non stabilisce un termine entro cui essi devono farlo. CC 2086, 2 usa l'espressione “senza indugio”, mentre l'art. CCII 3 usa l'avverbio “tempestivamente”. La *ratio* di tale scelta linguistica è lasciare un margine di manovra, fermo restando che l'iniziativa debba essere tempestiva. Così tempestiva che oggi il Correttivo ter ha inteso anticipare l'esercizio dei suddetti poteri addirittura alla fase di precrisi. Gli amministratori possono ricorrere non solo agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, ma anche agli istituti del diritto societario comune<sup>34</sup>. Non a caso, CC 2086, 2 utilizza l'espressione «strumenti previsti dall'ordinamento» senza alcuna restrizione di

<sup>31</sup> Benedetti (2023) p. 972 ss. Cfr. anche Benazzo (2023) p. 827 secondo cui è stata modificata la stessa nozione di impresa poiché il Codice civile del 1942 si preoccupava di inquadrare l'imprenditore all'interno (*rectius*, a capo) dell'impresa secondo una configurazione eminentemente “intranea”; la riforma delle procedure concorsuali, invece, lo inquadra come soggetto operante sul mercato e presta attenzione ai rapporti con i vari stakeholders secondo una concezione “estranea” o “olistica”.

<sup>32</sup> Benedetti (2023) p. 966. Si veda anche Nigro (2018) p. 1214.

<sup>33</sup> Si badi che quello in commento sembrerebbe essere un principio generale e non una clausola generale. I due concetti sono simili, ma differenti. I principi esprimono «direttive fondanti dell'ordinamento in un dato settore, o in tutti i settori», le clausole generali, invece, «impartiscono al giudice una misura, una direttiva per la ricerca della norma di decisione: esse sono una tecnica di formazione giudiziale della regola da applicare al caso concreto, senza un modello di decisione precostituito da una fattispecie normativa astratta»; sono, appunto, «frammenti di norme», cfr. Benedetti (2023) pp. 967 ss. *Contra* Jorio (2021) pp. 813 ss.

<sup>34</sup> Fusco (2024) p. 661.



campo, mentre CCII 3 parla di «idonee iniziative». I poteri reattivi si atteggiavano diversamente a seconda della fase della crisi attraversata dall'impresa<sup>35</sup>. Di fronte alla probabilità di crisi, gli amministratori possono sicuramente decidere di superare le difficoltà economico finanziarie tramite strumenti privatistici. Ci si riferisce, esemplificativamente, alla cessione di assets o rami aziendali operazioni straordinarie o sul capitale, ridefinizione degli assetti, della governance, dei piani industriale e/o strategico. Nondimeno, essi potranno ricorrere alla composizione negoziata e, in caso di esito negativo, al concordato semplificato. Di fronte alla crisi, l'organo gestorio può ricorrere alla composizione negoziata o ad uno degli strumenti di regolazione della crisi, nonché ai suddetti istituti di diritto comune. In caso di dissesto irrecoverabile, però, è irragionevole pretendere dagli amministratori il risanamento dell'ente. In caso di insolvenza, infine, l'organo gestorio può ricorrere agli strumenti di regolazione della crisi e alla liquidazione giudiziale.

Per completezza d'analisi si evidenzia che i suddetti doveri dell'organo gestorio devono essere letti congiuntamente a quelli dell'organo di controllo. Nelle società non quotate, infatti, CC 2403 gli attribuisce la vigilanza sulla gestione aziendale (comma 1), inclusa l'organizzazione e l'attività degli organi sociali<sup>36</sup>. Il dovere di vigilare sull'adeguatezza degli assetti, inoltre, era previsto anche dalla formulazione originaria CCII 14 e, sebbene esso sia stato abrogato, può ancora ritenersi sussistente. Nelle società quotate i doveri dell'organo di controllo sono regolati da DLGS 58/1998 149 (c.d. "Testo Unico della Finanza" o "TUF")<sup>37</sup>.

<sup>35</sup> Al riguardo, *ex multis*, confronta estensivamente Fusco (2024) p. 661.

<sup>36</sup> L'organo di controllo vigila sul rispetto dei «principi di corretta amministrazione», ossia sull'osservanza delle regole e dei criteri di buona amministrazione che rappresentano la diretta emanazione CC 2392. Si tratta di principi non definibili *ex ante* in quanto mutano nel tempo e in virtù delle dimensioni, dell'oggetto e delle caratteristiche dell'impresa. Ad ogni modo, l'ampia riflessione dottrinale in materia ha enucleato una serie di principi, tra cui si annoverano l'obbligo di utilizzare il patrimonio sociale per la realizzazione dell'oggetto sociale ("Vermögensbindung"); di realizzare la causa della società, ecc. Cfr. Angelici (2006) pp. 1 ss.

<sup>37</sup> CCII 14, nella sua prima formulazione obbligava il collegio sindacale e il revisore dei conti a verificare che gli amministratori valutassero l'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa, l'equilibrio economico finanziario, la prevedibile

La vigilanza riguarda l'adeguatezza degli assetti, ma non si estende all'esame del merito della gestione sociale che rimane tutelata dalla c.d. business judgment rule, la quale prevede l'insindacabilità delle scelte gestorie<sup>38</sup>. Ad ogni modo, laddove l'organo di controllo rinvenga delle irregolarità, esso le segnala agli amministratori affinché adottino gli opportuni provvedimenti. CCII 25 *octies*, inoltre, prevede il dovere dei sindaci di segnalare all'organo gestorio la sussistenza dei presupposti per l'apertura della composizione negoziata, c.d. segnalazione interna. La segnalazione deve avvenire per iscritto, essere motivata, trasmessa con mezzi che assicurano la prova dell'avvenuta ricezione e, infine, deve contenere la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire sulle iniziative che intende adottare. I segnali di crisi potranno essere desunti da vari elementi, tra cui si annoverano le segnalazioni dei creditori pubblici qualificati e gli indicatori patrimoniali,

evoluzione della gestione, nonché a segnalare agli amministratori l'esistenza di fondati indizi di crisi. Successivamente, DL 118/2021, convertito con modificazioni in L. 147/2021 ha abrogato CCII 14 e introdotto CCII 15 che DLGS 83/2022 ha poi abrogato e trasfuso in CCII 25 *octies*. Da ultimo, il Correttivo ter ha ulteriormente modificato tale norma. Rimane, tuttavia, il dovere di vigilanza sull'adeguatezza degli assetti in quanto altrimenti la loro istituzione si rivelerebbe scarsamente efficace. Nondimeno, il dovere in parola è espressamente sancito per le società quotate da strumenti di soft law tra cui il Codice di corporate governance del 2020. Di conseguenza, è opportuno che si instauri un adeguato flusso informativo tra revisore e collegio sindacale per la condivisione di informazioni utili all'attività di vigilanza. Il ruolo assegnato all'organo di controllo, infatti, si giustifica proprio in virtù della sua posizione privilegiata all'interno della struttura societaria che lo vede destinatario di diversi flussi informativi, tra cui le relazioni informative semestrali ex CC 2381 dell'organo amministrativo, le segnalazioni dei creditori pubblici qualificati ex CCII 25 *novies* e delle banche e intermediari finanziari ex CCII 25 *decies*. L'organo di controllo, inoltre, dispone di informazioni che derivano dai suoi poteri ex CC 2403 *bis*, 1 e 2, CC 2405 e da TUF 150 e 151 per le società quotate. Si veda Fusco E. (2024) p. 658.

<sup>38</sup>Non è questa la sede per interrogarsi sulla business judgment rule che meriterebbe molta attenzione e su cui sono state scritte moltissime pagine. Basterà qui richiamare *ex multis* Angelici (2006) p. 688; Bainbridge (2006) p. 83; Alle, Kraakman and Subramanian G. (2012) p. 231; Benedetti (2022) p. 465; Jorio (2021) p. 818; Arcidiacono D. (2016) p. 643; Petrone (2024) p. 775; Briolini (2024) p. 31; Formisani (2018) p. 455; De Sensi (2021) p. 10.

economici e finanziari ex CCII art. 3, commi 3 e 4<sup>39</sup>. A seguito della segnalazione, gli amministratori possono tenere tre atteggiamenti: 1) rimangono inerti nel termine di 30 giorni normativamente previsto; 2) assumono iniziative o forniscono risposte inadeguate; 3) avviano la composizione negoziata. In tale ultimo caso, CCII 25 *octies* precisa che in pendenza delle trattative l'organo di controllo deve continuare ad osservare i doveri di cui a CC 2403. Nei primi due casi, invece, il collegio sindacale o il sindaco unico dovranno chiedere chiarimenti all'organo amministrativo e, qualora non li reputino adeguati, potranno avvalersi dei poteri reattivi che gli attribuisce l'ordinamento tra cui la convocazione dell'assemblea ex CC 2406, presentare la denuncia ex CC 2409, impugnare ex CC 2388 la delibera dell'organo amministrativo istitutiva degli assetti o in cui si stabilisce di non assumere decisioni rimediali sollecitate dal collegio sindacale o dal sindaco unico, promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori ex CC 2393.

#### 4. Conclusioni

La *ratio* che ha spinto il Legislatore a introdurre gli adeguati assetti è la tempestiva emersione della (pre)crisi e non c'è dubbio che essi siano uno strumento idoneo a raggiungere tale finalità. Tuttavia, non mancano delle criticità. Ad esempio, la discrezionalità lasciata agli amministratori nella strutturazione degli assetti complica l'individuazione e la repressione di omissioni da parte loro. Ancora, se si parte dall'assunto che la prevenzione del dissesto sia così importante che il Legislatore ha imposto agli amministratori di prevedere adeguati assetti, sottraendogli la scelta se adottarli, allora dovrebbe riflettersi anche sull'applicazione della business judgement rule poiché l'importanza della materia dovrebbe restringerne notevolmente l'ambito di applicazione.

Come si è detto, anche la nozione di crisi e precrisi sollevano qualche dubbio interpretativo e ciò sfavorisce la certezza del diritto. Se non

<sup>39</sup> Cfr. norme 11.1 e 11.2 delle Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate e non quotate del dicembre 2024.

è ben definita la (pre)crisi è assai difficile che essa possa essere prevenuta.

Le suddette criticità sono relevantissime soprattutto poiché la scarsa chiarezza delle norme lascia spazio a comportamenti opportunistici e rischia di compromettere il raggiungimento dell'obiettivo del Legislatore.

In conclusione, il Legislatore intervenga per chiarire i dubbi interpretativi di cui si è cercato di dare conto, se del caso sfruttando l'occasione del recepimento, laddove fosse adottata, della nuova proposta di direttiva sull'armonizzazione del diritto della crisi.

## Riferimenti bibliografici

- Addamo S. (2024). *Le novità nel testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive: un cambio di passo per la politica di sostenibilità dell'UE?* In: *Nuove leggi civ. comm.*, 5: 1258-1297.
- Arcidiacono D. (2016). *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*. In *Giur. comm.*, 5: 689-698.
- Allen T.A., Kraakman R. and Subramanian G. (2012). *Commentaries and Cases on the Law of Business Administration*, New York.
- Angelici C. (2006). *La riforma delle società di capitali*. Padova.
- Angelici C. (2006). *Diligentia quam in suis e business judgment rule*. In *Riv. dir. comm.*, 5: 675-693.
- Bainbridge S. (2024). *The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine*. In *Vanderbilt Law Review*, 57: 83.
- Bassi A. (2019). *I presupposti delle procedure concorsuali nel codice della crisi e dell'insolvenza*. In: *Giur. it.*, 8-9: 1948-1952.
- Benazzo P. (2020). *Il controllo nelle società di capitali tra diritto 'comune' e codice della crisi d'impresa*. In: *Riv. soc.*, 5-6: 1551-1591.
- Benazzo P. (2023). *La denuncia al Tribunale di gravi irregolarità e l'adozione di assetti organizzativi adeguati: da prevenzione della crisi a "condizione di esercizio dell'attività d'impresa"*. In: *Fallimento*, 6: 822-830.
- Benedetti L. (2022). *Gli assetti adeguati e la business judgment rule*. In *Corporate governance*, 3: 461-475.
- Benedetti L. (2023). *Gli «assetti organizzativi adeguati» tra principi e clausole generali. Appunti sul nuovo art. 2086 c.c.* In: *Riv. soc.*, 5-6: 964-984.
- Bertolotti G. (2017). *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino.
- Billi M. (2020). *Codice della crisi d'impresa: adeguati assetti organizzativi e ruolo degli amministratori*. In: *Dir. proc.*, 9: 203-243.
- Briolini F. (2024). *Riflessioni in materia di «specifiche competenze», Business*

- Judgment Rule ed estensione della responsabilità degli amministratori di società di capitali (parte prima) \*\**. In *Riv. soc.*, 1: 29-72.
- Buta G.M. (2019). *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore nell'allerta sulle crisi d'impresa*. In: *Nuove leggi civ. comm.*, 5: 1177-1208
- Cagnasso O. (2020). *Denuncia di gravi irregolarità*. In: *Giur. it.*, 2: 365-369.
- Cagnasso O. (2024). *Denuncia di gravi irregolarità e omissione dell'istituzione di assetti adeguati*. In: *Società*, 6: 707-721.
- Calandra Buonauro V. (2020). *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella Società per azioni*. In: *Giur. comm.*, 2: 439-445.
- Capelli I. (2022). *Gli assetti organizzativi adeguati e la prevenzione della crisi*. In: *Società*, 12: 1430-1439.
- Cian M. (2019). *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*. In: *Nuove leggi civ. comm.*, 5: 1160-1176.
- De Sensi V. (2021). *Adeguati assetti e Business Judgement Rule*. In: *dirittodella-crisi.it*, 1-32, testo disponibile al sito <https://dirittodellacrisi.it/articolo/adequati-assetti-e-business-judgment-rule>, 19 dicembre 2025.
- Fabiani M. (2022). *L'avvio del codice della crisi*. In: *dirittodellacrisi.it*, 1-29, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/lavvio-del-codice-della-crisi>, 14 novembre 2025.
- Ferri jr. G. (2011). *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*. In: *Riv. dir. comm.*, 1: 413-435.
- Formisani R. (2018). *Business Judgment Rule e assetti organizzativi: incontri (e scontri) in una terra di confine*. In *RDS*, 2: 455-487.
- Fusco E. (2024). *Assetti organizzativi adeguati dopo il correttivo-ter al Codice della crisi*. In: *Giustizia civile*, 3: 647-704.
- Ginevra E. (2024). *Obblighi e responsabilità nella rilevazione tempestiva della perdita di continuità*. In: *dirittodellacrisi.it*, 1-13, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/obblighi-e-responsabilita-nella-rilevazione-tempestiva-della-perdita-di-continuita-aziendale-ai-sensi-del-ccii>, 14 novembre 2025. DOI: 10.5771/9783748953685-267.
- Guerrieri G. (2019). *Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*. In: *Nuove leggi civ. comm.*, 4: 809-859.
- Inzitari B. (2021). *Crisi, Insolvenza, Insolvenza Prospettica, Allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione*. In: *dirittodellacrisi.it*, 18 marzo 2021, 1-30, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/crisi-insolvenza-insolvenza-prospettica-allerta-nuovi-confini-della-diligenza-del-debitore-obblighi-di-segnalazione-e-sistema-sanzionatorio-nel-quadro-delle-misure-di-prevenzione-e-risoluzione> 14 novembre 2025.
- Jorio A. (2021). *Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile*. In: *Giur. comm.*, 5: 812-823.
- La Marca E. (2022). *Insolvenza, crisi e pre-crisi nel Codice della crisi, a valle della emanazione del Decreto Attuativo della Direttiva Insolvency*. In: *dirittodella-crisi.it*, 3 ss. testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/>

- insolvenza-crisi-e-pre-crisi-nel-codice-della-crisi-a-valle-della-emanazione-del-decreto-attuativo-della-direttiva-insolvency.
- Masturzi S. (2019). *Tanto tuonò che piovve: la reintroduzione del controllo giudiziario nella s.r.l.* In: *NDS*, 6: 845-864.
- Minervini V. (2021). *La “composizione negoziata” nella prospettiva del recepimento della direttiva “insolvency”. Prime riflessioni.* In: *ilcaso.it*, 1-23, testo disponibile al sito: [https://ristrutturazionaziendali.ilcaso.it/Articolo/88\\_\\_La-composizione-negoziata-nella-prospettiva-del-recepimento-della-direttiva-insolvency-Prime-riflessioni](https://ristrutturazionaziendali.ilcaso.it/Articolo/88__La-composizione-negoziata-nella-prospettiva-del-recepimento-della-direttiva-insolvency-Prime-riflessioni), 14 novembre 2025.
- Montalenti P. (2020). *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma.* In: *Giur. comm.*, 5: 829 -846.
- Nigro A. (2018). *Il diritto societario della crisi: nuovi orizzonti?* In: *Riv. soc.*, 5-6: 1592-1614.
- Nigro A. (2024). *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società.* In: *dirittodellacrisi.it*, 1-35, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/qualita-della-legislazione-e-codice-della-crisi-considerazioni-critiche-e-qualche-puntualizzazione-in-tema-di-strumenti-di-regolazione-della-crisi-e-dellinsolvenza-delle-societa>, 14 novembre 2025.
- Nigro A. e Vattermoli D. (2023). *Diritto della crisi delle imprese.* Bologna
- Panzani L. (2021). *Il D.L. “Pagni” ovvero la lezione (positiva) del covid.* In: *dirittodellacrisi.it*, 1-63, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/il-d-l-pagni-ovvero-la-lezione-positiva-del-covid>, 14 novembre 2025.
- Palazzolo A. (2024). *Adeguatezza, legalità e sostenibilità. La delibera istitutiva degli assetti organizzativi e le sue “patologie”.* In: *Giur. comm.*, 2: 323-367.
- Petrone L. (2024). *La governance d'impresa e gli adeguati assetti.* In *Contratto e impresa*, 3: 775-815.
- Rossi A. (2021). *Composizione negoziata della crisi d'impresa: presupposti e obiettivi.* In: *dirittodellacrisi.it*, 1-12, testo disponibile al sito: <https://dirittodellacrisi.it/articolo/composizione-negoziata-della-crisi-dimpresa-presupposti-e-obiettivi>, 14 novembre 2025.
- Vella P. (2020). *L'impatto della direttiva Ue 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno.* In: *Fallimento*, 6: 747-757.
- Vicari A. (2023). *Risikoanalyse e Riskomanagement nella LkSG: spunti in tema di assetti adeguati nella “catena di fornitura”.* In: *Giur. comm.*, 5: 757-776.

# *La bancarotta impropria da reato societario: dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa*

Marco Gambardella\*

*Ricevuto 3 dicembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

## **Sommario**

L'Autore analizza il delitto di bancarotta impropria da reato societario (L FALL 223, 2, n. 1 e CCII 329, 2, lett. a). Si tratta della figura di raccordo tra il diritto penale concorsuale e il diritto penale societario. Con tale autonomo titolo delittuoso il legislatore ha equiparato, sul piano sanzionatorio, alla bancarotta fraudolenta la commissione di una serie di illeciti penalsocietari seguiti dal fallimento ovvero dalla liquidazione giudiziale della società.

La figura criminosa è stata riformulata dal DLGS 61/2002, tramite il quale il legislatore ha previsto un collegamento causale tra i reati societari richiamati nella fattispecie e il dissesto della società. Si è trasformato perciò il previgente illecito di pericolo in un delitto con evento di danno, nel quale il dissesto rappresenta appunto l'evento naturalistico.

Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha confermato integralmente la configurazione originaria, sostituendo unicamente il riferimento alla procedura fallimentare con quella relativa alla liquidazione giudiziale.

*Parole chiave:* bancarotta fraudolenta da reato societario, reati di bancarotta, crisi e insolvenza, legge fallimentare, codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, diritto penale dell'economia

\* Sapienza – Università di Roma. marco.gambardella@uniroma1.it.

*De Iustitia et Iure* (ISSNe 3103-2761), 2/2025  
DOI: 10.3280/ius2025oa21547

## **Abstract**

The Author analyzes the crime of “improper bankruptcy caused by corporate offenses” (L FALL 223, 2, n. 1 and CCII 329, 2, lett. a). This is a figure that links bankruptcy law and corporate criminal law. With this autonomous criminal offense, the legislator has equated, in terms of penalties, the commission of a series of corporate crimes followed by bankruptcy or judicial liquidation of the company with fraudulent bankruptcy.

The criminal offense was reformulated by DLGS 61/2002, through which the legislator established a cause-and-effect relationship between the corporate crimes referred to in the offense and the company’s financial default. The previous offense based on danger was therefore transformed into a crime of harm, in which the financial default represents the naturalistic event.

The new code on corporate crisis and insolvency fully confirmed the original configuration, replacing only the reference to bankruptcy proceedings with that relating to judicial liquidation.

*Keywords:* fraudulent bankruptcy by corporate crime, bankruptcy crimes, corporate crisis and insolvency, bankruptcy act, corporate crisis and insolvency code, white-collar crime

## **1. I delitti di bancarotta e l’immutata configurazione nel codice della crisi**

Nell’analisi dei delitti di bancarotta conviene muovere da una semplice constatazione: le fondamentali suddivisioni adottate nella legge fallimentare del 1942 – e che rinvergono le loro matrici nelle codificazioni ottocentesche – sono state di recente confermate dal nuovo codice della crisi d’impresa.

La struttura della bancarotta impropria da reato societario non si è dunque modificata con l’entrata in vigore del “Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”, introdotto dal DLGS 14/2019 (GU del 14 febbraio 2019), in attuazione della LD 155/2017 (il cui contenuto è stato elaborato dalla c.d. seconda “Commissione Rordorf” istituita dal Ministro della giustizia con decreto del 5 ottobre 2017). Il provvedimento governativo ha tenuto conto dei pareri espressi dalle com-



petenti Commissioni parlamentari ed è entrato in vigore, dopo alcuni rinvii, il 15 luglio 2022, salvo alcune disposizioni già in precedenza entrate in vigore (CCII 389)<sup>1</sup>.

Il codice è già stato oggetto di tre decreti correttivi. I primi due emanati prima della sua definitiva entrata in vigore: il primo decreto correttivo è costituito dal DLGS 147/2020, il secondo decreto correttivo (DLGS 83/2022) ha inciso poi significativamente in tema di concordato preventivo, il terzo decreto correttivo (DLGS 136/2024, successivo alla vigenza del codice) ha innovato, tra l'altro, in tema di composizione negoziata della crisi.

Il codice disciplina

«le situazioni di crisi o insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici» (CCII 1, 1).

Il decreto legislativo consiste in un corpo normativo poderoso di ben 391 articoli; un codice di notevole complessità che quasi paradossalmente si chiude con la clausola di invarianza finanziaria: una riforma da compiersi quindi “a costo zero” «senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica» (CCII 391)<sup>2</sup>.

In realtà, la delega al Governo sulla risistemazione complessiva delle procedure concorsuali non si è occupata della riforma del settore penale della crisi d'impresa (e delle sue incriminazioni), tranne che per marginali modifiche e per i necessari adattamenti lessicali. Le disposizioni in questione sono state pertanto “riscritte” sostituendo l'espressione “fallimento” con quella di “liquidazione giudiziale”

<sup>1</sup> Cfr., sulla genesi del Codice della crisi dal versante penalistico, Bricchetti (2019) pp. 75 ss.; Chiaraviglio (2019) pp. 445 ss.; Cavallini (2019) pp. 1333 ss.; Gambardella (2019) pp. 488 ss.; Alessandri (2019) pp. 1815 ss.; Consulich (2020) pp. 1 ss.; Mazzacuvu (2024) pp. 23 ss.; Stea (2022) pp. 50 ss.

<sup>2</sup> Cfr., per tutti, Nigro e Vattermolli (2025) pp. 34 ss.

e il termine “fallito” con il sintagma “imprenditore in liquidazione giudiziale”; e al contempo sono stati aggiornati i rinvii ai singoli articoli che regolano i corrispondenti istituti della legge fallimentare<sup>3</sup>.

CCII 349, in attuazione della legge delega, ha stabilito a sua volta che

«nelle disposizioni normative vigenti i termini “fallimento”, “procedura fallimentare”, “fallito” nonché le espressioni dagli stessi termini derivate devono intendersi sostituite, rispettivamente, con le espressioni “liquidazione giudiziale”, “procedura di liquidazione giudiziale” e “debitore assoggettato a liquidazione giudiziale” e loro derivati»<sup>4</sup>.

Il sostanziale immutato aspetto dei reati in materia di procedure concorsuali, a fronte del cambiamento radicale subito dal versante civilistico della crisi d'impresa, ha spinto il Governo a tentare una riforma del sottosistema penale in questione, nominando a tal fine una Commissione formata da persone esperte e qualificate.

Si vuole alludere alle proposte della Commissione Bricchetti, in tema di revisione delle disposizioni penali del codice della crisi e della legge fallimentare (istituita presso il Ministero della giustizia, con DM 13 ottobre 2021).

Tale proposta di modifica dei reati nelle procedure concorsuali mette ancora al centro dell'intervento penale la figura tipologica della bancarotta. Sebbene si capovolga la tradizionale prospettiva – anche topografica – imperniata sulla bancarotta dell'imprenditore individuale: l'archetipo è l'impresa esercitata in forma collettiva, secondo quanto avviene nell'economia contemporanea. La rubrica del CCII 322 fa riferimento così alla bancarotta fraudolenta “in società e consorzi”.

Alla bancarotta dell'imprenditore individuale viene assegnata la funzione di chiusura del sottosistema, differenziando altresì il tratta-

<sup>3</sup> Cfr. *Relazione illustrativa della legge di delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*, p. 235.

<sup>4</sup> Si è correttamente notato che pertanto nell'intitolazione dei “capi” del titolo IX la parola “fallito” non doveva essere sostituita dalle parole “imprenditore in liquidazione giudiziale”, ma da quelle “debitore assoggettato a liquidazione giudiziale” (cfr. Bricchetti (2019) p. 77).

mento sanzionatorio con la previsione di una cornice edittale più favorevole rispetto a quella stabilita attualmente nonché a quella contemplata nel progetto di riforma per la bancarotta societaria.

Da notare che la riforma abbandona come incriminazione autonoma la figura della bancarotta impropria da reato societario qui indagata. Viene prevista infatti una figura onnicomprensiva di bancarotta basata sulla causazione o l'aggravamento del dissesto: si punisce il soggetto qualificato che con dolo cagiona o concorre a cagionare ovvero ad aggravare in misura rilevante il dissesto societario.

Il delitto è integrato anche dal mero aggravamento del dissesto societario; elemento di fattispecie connotato tuttavia dalla espressione “in misura rilevante”, funzionale all'ancoraggio ad una offensività in concreto della vicenda.

## **2. I modelli e le figure di bancarotta impropria**

La prima essenziale distinzione è tra il modello della “bancarotta fraudolenta” e quello della “bancarotta semplice”. Si tratta di modelli criminosi tradizionalmente distinti sulla base dell'elemento psicologico: dolosa la bancarotta fraudolenta, colposa la bancarotta semplice<sup>5</sup>.

Tanto nella legge fallimentare quanto nel codice della crisi s'identificano le disposizioni di riferimento dei due modelli già nella rubrica: L FALL 216; 223 nonché CCII 322; 329 s'intitolano infatti “Bancarotta fraudolenta” e “Fatti di bancarotta fraudolenta”; mentre a loro volta L FALL 217; 224 e CCII 323; 330 sono rubricati come “Bancarotta semplice” e “Fatti di bancarotta semplice”.

Altra basilare distinzione all'interno dei reati di bancarotta è quella rappresentata dall'alternativa tra il modello della “bancarotta propria” e il modello della “bancarotta impropria”.

La differenza tra bancarotta propria e impropria, di solito, viene tracciata in base alla tassonomia della legge fallimentare e del codice della crisi: L FALL 216; 217 e CCII 322; 323, identificano i casi di “bancarotta propria”; L FALL 223; 224; 236 e CCII 329; 330; 341 i

<sup>5</sup> Gambardella (2020) pp. 203 ss.

casi di “bancarotta impropria”. La denominazione di bancarotta impropria per queste ipotesi sembrerebbe risalire all’inizio del Novecento e attribuibile a Longhi<sup>6</sup>.

Comunemente, per bancarotta propria (fraudolenta o semplice) s’intendono le figure criminose in cui v’è una coincidenza tra soggetto attivo del reato e titolare del patrimonio dell’impresa (l’imprenditore commerciale). Mentre nelle figure di bancarotta impropria (fraudolenta o semplice) sussiste una scissione: il soggetto attivo non è il titolare del patrimonio dell’impresa societaria, bensì è colui che in quest’ultima esercita funzioni di gestione e di controllo (persona preposta all’amministrazione o al controllo che non è necessario che abbia la qualità di imprenditore commerciale). Di fatto è questo il criterio che distingue i due modelli di illecito penale. È anche vero che vi sono varie figure di bancarotta impropria, come vedremo.

La legge fallimentare del 1942 fa esplicitamente riferimento a tale ripartizione nell’intitolazione dei capi del titolo VI sulle “Disposizioni penali”. Il primo capo è intitolato “Reati commessi dal fallito”, il secondo concerne i “Reati commessi da persone diverse dal fallito”. Allo stesso modo nel codice della crisi d’impresa del 2019 nel capo I del titolo IX si parla di “Reati commessi dall’imprenditore in liquidazione giudiziale”, mentre nel capo II di “Reati commessi da persone diverse dall’imprenditore in liquidazione giudiziale”.

Veniamo ora alle “figure di bancarotta impropria”.

La “prima figura di bancarotta impropria” è quella prevista da L FALL 223, 1 e CCII 329, 1: la cosiddetta “bancarotta impropria *tout court*”. Si applicano le pene stabilite in L FALL 216 e CCII 322 agli amministratori, ai direttori generali, ai sindaci e ai liquidatori di società dichiarate fallite, i quali hanno commesso alcuno dei fatti previsti nel suddetto articolo: questa norma è descritta totalmente per rinvio, è solo il soggetto attivo che cambia. In L FALL 216 e CCII 322 parla dell’imprenditore, mentre in L FALL 223 e CCII 329 abbiamo l’amministratore, il direttore generale, il sindaco e il liquidatore, ma la figura di reato è la medesima rispetto a quella di L FALL 216 e CCII 322 coincide totalmente in quanto fattispecie descritta *per relationem*.

<sup>6</sup> Cfr. Longhi (1913) *passim*.

La “seconda figura di bancarotta impropria” è contemplata da L FALL 223, 2, n. 1 e CCII 329, 2, lett. a): la “bancarotta impropria da reato societario”. Questa figura ha una descrizione che è totalmente autonoma, è una figura criminosa che raccorda il diritto penale fallimentare con il diritto penale societario.

La “terza figura di bancarotta impropria” è quella “per effetto di operazioni dolose” (L FALL 223, 2, n. 2 e CCII 329, 2, lett. b), figura autonoma di reato molto meno conosciuta dalla prassi e poco contestata sino a qualche anno fa.

La “quarta figura di bancarotta impropria” è disciplinata da L FALL 224 e CCII 330: si tratta della c.d. “bancarotta impropria semplice”. Riprende sul piano della tipicità la bancarotta semplice propria (L FALL 217 e CCII 323).

L FALL 236, 2, n. 1; 236, 3 e CCII 341 contengono poi “altre figure di bancarotta impropria”: nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione e nella convenzione di moratoria.

### **3. La funzione di raccordo con il diritto penale societario**

Con la figura della bancarotta impropria da reato societario (L FALL 223, 2, n. 1 e CCII 329, 2, lett. a), il legislatore ha equiparato sul piano sanzionatorio alla bancarotta fraudolenta (L FALL 216 e CCII 322), la commissione di una serie di illeciti penalsocietari seguiti dal fallimento o dalla liquidazione giudiziale della società<sup>7</sup>.

La disposizione è storicamente imperniata su fatti commessi da soggetti che rivestono determinate qualifiche all’interno della società, fatti di per sé già penalmente rilevanti ma che per effetto del fallimento ovvero oggi anche a seguito dell’apertura della liquidazione giudiziale della società vengono ad essere puniti come la bancarotta fraudolenta, e dunque con un notevole aumento della pena edittale.

Quanto alla natura giuridica, la bancarotta impropria da reato societario costituisce un autonomo titolo di delitto che va inquadrato

<sup>7</sup> Pedrazzi (1995) pp. 301 ss.; Casaroli (2000) pp. 910 ss.; Alessandri (2023) pp. 169 ss.; Gambardella (2020) pp. 301 ss.

nel paradigma della bancarotta fraudolenta impropria e non già una ipotesi aggravata del reato societario<sup>8</sup>.

L'impiego del sostantivo "fatti" – e non del sostantivo "reati" – indica che le violazioni delle disposizioni civili devono essere normativamente considerate come fatti integranti il precetto di un'autonoma figura criminosa, e non come reati più gravemente sanzionati per la sopravvenienza della procedura concorsuale.

Cosicché, ad esempio, i fatti di falso in bilancio seguiti dal fallimento o dalla liquidazione giudiziale della società non costituiscono una ipotesi aggravata del reato di false comunicazioni sociali, ma integrano l'autonomo delitto di bancarotta fraudolenta impropria da reato societario. Con la conseguenza che i termini di prescrizione iniziano a decorrere non dalla consumazione delle singole condotte presupposte, bensì dalla data della declaratoria del fallimento o della liquidazione giudiziale<sup>9</sup>.

L'autonomia rispetto ai reati societari determina pure che il delitto *de quo* sia perseguibile d'ufficio, non essendo sottoposto alla condizione di procedibilità eventualmente stabilita per il reato societario richiamato<sup>10</sup>.

La funzione della bancarotta impropria da reato societario consiste nell'essere la figura di raccordo tra il diritto penale della crisi d'impresa e il diritto penale societario. Si tratta di un collegamento normativo – fondato sulla parziale omogeneità dei contenuti offensivi – che valorizza, nella più grave prospettiva della crisi d'impresa,

<sup>8</sup> Cass. Pen. Sez. I 16 novembre 2000, n. 4731, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 761; Cass. Pen. Sez. V 10 novembre 2000, n. 11452, in *Dir. e prat. soc.*, 2001, fasc. 3, p. 82; Cass. Pen. Sez. V 21 novembre 1989, n. 5927, in *Cass. pen.*, 1991, I, p. 2046; Cass. Pen. Sez. V 26 giugno 1990, n. 15850, *ivi*, 1991, I, p. 828; Cass. Pen. Sez. I 21 novembre 1986, n. 659, *ivi*, 1988, p. 700; Cass. Pen. Sez. V 25 febbraio 1983, n. 4283, *ivi*, 1984, p. 2063. In dottrina, per l'indirizzo del reato autonomo, v. Pedrazzi (2003) pp. 910 ss.; Giuliani-Balestrino (1999) pp. 397 ss.; Perini e Dawan (2001) p. 307; Casaroli (2000) pp. 911 ss.; Gambardella (2020) pp. 301 ss.

<sup>9</sup> Cfr. Cass. Pen. Sez. V 2 marzo 2011, n. 15062, in *C.E.D. Cass.*, n. 250092; Cass. Pen. Sez. V 21 settembre 2016, n. 42775; Cass. Pen. Sez. V 19 giugno 2023 n. 37264.

<sup>10</sup> Così Cass. Pen. Sez. V 11 dicembre 2002, n. 2862, in *Cass. pen.*, 2004, p. 234. V. inoltre Lottini (2017) p. 2747.

l'abuso dei meccanismi societari, evitando inoltre gli intricati problemi di concorso di reati<sup>11</sup>.

La logica del catalogo dei reati societari richiamati nell'enunciato legislativo risponde all'ottica di una più efficace tutela preventiva delle ragioni dei creditori sociali. E dunque nella attuale formulazione della disposizione si è cercato di richiamare solo le fattispecie penali societarie assimilabili, quanto ai beni giuridici tutelati, alla bancarotta.

Secondo la Relazione ministeriale al DLGS 61/2002 «sono stati previsti come ipotesi base i reati societari dolosi che, seppur con diversa oggettività giuridica siano armonicamente riconducibili nella tipicità della bancarotta fraudolenta, in ragione di una parziale omogeneità di offesa». Si sono presi in considerazione

«gli illeciti penali nei quali la strumentalizzazione dei meccanismi societari sia rivolta contro le ragioni creditorie, per converso escludendo quei reati – già previsti nel codice civile del 1942 – che non presentando alcuna affinità offensiva con l'art. 223, non meritano considerazione al fine di una tanto più severa previsione punitiva»<sup>12</sup>.

Oltretutto, va notato che la contemporanea riforma dei reati societari imponeva di aggiornare il rinvio formale operato da L FALL 223, 2, n. 1 alle disposizioni contenute nel libro V titolo XI del codice civile<sup>13</sup>.

Invero, in dottrina, si era spesso criticata la scelta compiuta dal legislatore del 1942 riguardo agli illeciti societari richiamati dalla disposizione. Sul presupposto che il collegamento tra reati societari e reati nelle procedure concorsuali avesse come obbiettivo finale una più efficace tutela preventiva delle ragioni dei creditori sociali, attraverso l'assimilazione alla bancarotta fraudolenta di fattispecie incriminatrici di sostanziale omogeneità sotto il profilo dell'oggettività giuridica, si notava come fosse inclusa nella previgente disposizione,

<sup>11</sup> Sul punto, v. Pedrazzi (2003) p. 910.

<sup>12</sup> La relazione ministeriale può leggersi anche in Musco (2022) pp. 229 ss.; Bolognini, Busson e D'Avirro (2002) pp. 207 ss.

<sup>13</sup> Cfr. Micheletti (2002) p. 266.

ad esempio, la divulgazione di notizie sociali riservate (CC 2622): delitto lievemente punito e perseguibile a querela di parte, e non invece i delitti di supervalutazione dei conferimenti e degli acquisti (CC 2629) e di prematura ripartizione dell'attivo tra i soci (CC 2625) nei quali si tutelano principalmente gli interessi dei creditori della società<sup>14</sup>.

La nuova disposizione ha operato una selezione rinviando agli illeciti che tutelano direttamente i creditori sociali, attraverso il richiamo alle fattispecie penali a tutela del capitale sociale (CC 2626-2629; 2632; 2633), e a quelle intrinsecamente lesive degli interessi dei creditori (CC 2621; 2622; 2634)<sup>15</sup>. Sicché DLGS 61/2002 4 ha realizzato «una nuova e più razionale selezione dei reati societari, effettuata sulla base della loro intrinseca idoneità a porsi in relazione alla tipicità della bancarotta fraudolenta»<sup>16</sup>.

Anche questa selezione è stata però, a sua volta, oggetto di critiche da parte della dottrina: si è osservato che risulta irragionevole l'omesso inserimento della “corruzione privata” (CC 2635) a fronte del richiamo al delitto di infedeltà patrimoniale (CC 2634)<sup>17</sup>.

La scelta di non rinviare alla corruzione tra privati è stata inopinatamente confermata dal legislatore del 2017, che, in sede di riformulazione di tale figura criminosa, non ha provveduto a inserirla nel catalogo di L FALL 223, 2, n. 1.

Da notare che la novella del 2002 non ha incluso nemmeno il reato di impedito controllo (CC 2625) nel novero di quelli che possono cagionare il dissesto integrante la bancarotta impropria da reato societario.

<sup>14</sup> Pedrazzi (2003) p. 910 ss.

<sup>15</sup> Cfr. Micheletti (2002) pp. 269 ss.; Bricchetti (2002) pp. 49 ss.

<sup>16</sup> Così Mangione (2002) pp. 612 ss. Esprime un giudizio positivo sul novero dei reati richiamati dal legislatore del 2002, Cadoppi (2002) pp. 264 ss.

<sup>17</sup> Così Micheletti (2002) p. 270; in chiave critica, v. altresì Manna (2012) pp. 243 ss.; Mucciarelli (2002) p. 447; Mazzacuva e Amati (2023) pp. 296 ss.; Alessandri (2023) pp. 170 ss.



#### 4. Il nesso causale tra i reati societari e il dissesto

Nel vigore della formulazione della bancarotta impropria da reato societario *ante* 2002 non si richiedeva alcun collegamento eziologico tra l'illecito penalsocietario e lo stato di dissesto dell'impresa, essendo sufficiente soltanto che il fallimento intervenisse cronologicamente dopo la realizzazione del reato societario. Con la conseguenza che, per l'integrazione del reato di bancarotta fraudolenta societaria, non occorre accertare se la commissione di uno degli illeciti societari contemplati avesse effettivamente provocato (o concorso a provocare) lo stato di insolvenza della società oppure il dissesto della stessa<sup>18</sup>.

La riformulazione della disposizione si è avuta a seguito del DLGS 61/2002, attraverso il quale il legislatore ha sostituito L FALL 223, 2, n. 1, prevedendo esplicitamente un collegamento causale tra i reati societari (o meglio, i “fatti” previsti dai reati) richiamati nella fattispecie di bancarotta fraudolenta impropria e il dissesto della società. Si è trasformato perciò il previgente illecito di pericolo in un delitto con evento di danno, nel quale il dissesto societario rappresenta appunto l'evento materiale o naturalistico dell'illecito penale<sup>19</sup>.

Cosicché l'evento-dissesto, collegato alla condotta sul piano causale, entra a far parte dell'oggetto del dolo e deve essere accertato in forma diretta o quanto meno eventuale in capo al soggetto attivo qualificato.

In proposito, la giurisprudenza ha chiarito che il dolo presuppone una volontà protesa al dissesto, da intendersi non già quale intenzionalità di insolvenza, bensì quale consapevole rappresentazione della probabile diminuzione della garanzia dei creditori e del connesso squilibrio economico<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Si veda Donini (2024) § 1, per una messa a fuoco del quesito di fondo se esista un “evento” effettivo di pericolo o di danno, che debba essere accertato quale conseguenza delle condotte tipiche di bancarotta commesse prima della certificazione dell'insolvenza intervenuta da parte del tribunale; e quale sia il nesso oggettivo e soggettivo di tale evento con la condotta tipica.

<sup>19</sup> Cfr. Fiorella e Masucci (2014) pp. 144 ss.; Ambrosetti, Mezzetti, Ronco (2016) p. 347; Manna (2017) pp. 1990 ss.; Gambardella (2020) pp. 304 ss.

<sup>20</sup> Cfr. Cass. Pen. Sez. V 29 marzo 2012, n. 230191, in *C.E.D. Cass.*, n. 252804;

Dopo la riforma del 2002, insieme al dissesto come evento del reato è preso esplicitamente in considerazione altresì il fallimento (liquidazione giudiziale) della società. In breve: la causazione del dissesto, attraverso a commissione dei fatti integranti gli illeciti societari richiamati, è punita solo se la società sia stata dichiarata fallita (ovvero in liquidazione giudiziale). La sentenza di fallimento e quella di apertura della liquidazione giudiziale continuano ad assumere quindi il ruolo di condizione obiettiva di punibilità<sup>21</sup>.

L'innovazione principale del 2002 riguardo alla bancarotta impropria da reato societario è costituita, dunque, dalla previsione di un espresso legame eziologico tra i fatti previsti in CC 2621 e ss. e il dissesto della società. Precedentemente, era sufficiente che alla commissione del fatto previsto dal reato societario sopravvenisse cronologicamente il fallimento della società; senza alcuna necessità di un legame di tipo causale fra l'illecito societario e la dichiarazione di fallimento. Si attribuiva rilevanza puramente oggettiva alla dichiarazione giudiziale d'insolvenza, sulla base di una mera sequenza temporale rispetto all'illecito societario<sup>22</sup>.

Si è determinata pertanto una successione tra due incriminazioni in rapporto di genere a specie, con relativo fenomeno di parziale *abolitio criminis*. Tale da comportare, secondo la sentenza delle Sezioni unite Giordano del 2003, la verifica della *abolitio criminis* dei fatti reato commessi antecedentemente, che non avessero contenuto anche la contestazione e l'accertamento del detto nesso di causalità.

Per effetto della novella del 2002, nella giurisprudenza di legittimità si è esplicitamente asserito che per l'integrazione del reato di bancarotta impropria da false comunicazioni sociali deve sussistere un nesso causale tra la condotta e il dissesto economico della società, ed è altresì necessario che vengano superate le soglie di punibilità

Cass. Pen. Sez. V 6 maggio 2014, n. 42257, *ivi*, n. 260356; Cass. Pen. Sez. V 16 maggio 2018, n. 50489, *ivi*, n. 274449; Cass. Pen. Sez. V 1° marzo 2024, n. 21854, *ivi*, n. 286457-01 (in motivazione).

<sup>21</sup> Mazzacuva e Amati (2023) pp. 298 ss.

<sup>22</sup> Cfr. Fiorella e Masucci (2014) pp. 147 ss.; D'Avirro e De Martino (2013) pp. 3 ss.; Gambardella (2003) pp. 89 ss.; Conti (1955) pp. 211 ss.; Donini M. (2024) § 17.

previste da CC 2621 (in relazione alla precedente modificata a seguito del DLGS 61/2002)<sup>23</sup>.

Correttamente qui il legislatore ha costruito il collegamento causale non sul binomio fatto di reato societario/dichiarazione di fallimento, bensì sul legame tra fatto di reato societario/dissesto societario. Il rapporto eziologico deve essere quindi stabilito tra il fatto integrante uno degli illeciti societari richiamati dalla disposizione e la situazione di dissesto della società; naturalmente tale “fatto” imputato in chiave causale dovrà essere oggetto del dolo. Mentre la dichiarazione di fallimento o di apertura della liquidazione giudiziale ancora oggi non è richiesto che sia rappresentata e voluta<sup>24</sup>.

In altre parole, l'incriminazione si incentra non sulla dichiarazione giudiziale di fallimento o di liquidazione giudiziale – come la successiva ipotesi criminosa di cui al n. 2 o alla lett. b) – ma sul dissesto societario; situazione quest'ultima che non può farsi coincidere con il fallimento o la liquidazione giudiziale della società, giacché prima della sentenza, nonostante l'insolvenza, la società non può dirsi fallita o in liquidazione giudiziale. La crisi economica che ha colpito la società deve essere invero accertata e dichiarata con sentenza dal tribunale (L FALL 16 e CCII 49).

Non c'è automaticità tra dissesto societario e fallimento o liquidazione giudiziale. Ad esempio, la società può essere ammessa ad una procedura concorsuale diversa dal fallimento. In particolare, ai sensi di L FALL 160, l'imprenditore in stato di insolvenza può proporre ai creditori un concordato preventivo, evitando in questo modo il fallimento mediante il pagamento di una percentuale dei suoi debiti. Resta il testuale richiamo rispettivamente al fallimento in L FALL 223, 1, («società dichiarate fallite») e alla liquidazione giudiziale in CCII 329, 1, («società in liquidazione giudiziale»), ma la relativa sentenza svolge il ruolo di condizione oggettiva di punibilità.

Per quanto concerne le possibili ripercussioni della innovazione

<sup>23</sup> Cass. Pen. Sez. V 3 febbraio 2009, n. 9726, in *C.E.D. Cass.*, n. 242773. In dottrina, cfr. Donini (2006) p. 143, che inquadra tale nesso come “criterio legale di imputazione oggettiva”; e Pisani (2010) pp. 17 ss., che rivitalizza anche in tale ambito la tesi della c.d. zona di rischio.

<sup>24</sup> In questo senso, v. Cadoppi (2002) p. 267.

legislativa in questione (esplicita previsione di un collegamento eziologico tra illeciti penalsocietari e dissesto) sulle figure criminose della bancarotta fraudolenta propria (L FALL 216 e CCII 322) e impropria (L FALL 223, 1 e CCII 329, 1), per le quali la giurisprudenza ha tradizionalmente escluso il requisito del nesso di causalità tra condotta distrattiva (o altro fatto di bancarotta) e fallimento/liquidazione giudiziale (dissesto, stato di insolvenza), si può qui solo accennare che la tesi giurisprudenziale, la quale ha negato qualsiasi trasformazione in delitti di danno della bancarotta fraudolenta propria e impropria, sembra argomentata in modo ineccepibile e cogliere nel segno almeno fin quando il legislatore non porrà mano anche al testo di queste ultime due disposizioni.

Si è negata la tesi della necessaria trasformazione delle figure di bancarotta di cui a L FALL 216 e CCII 322 nonché a L FALL 223, 1 e CCII 329 in delitti di danno, in assonanza con quello delineato in L FALL 223, 2 ad opera del legislatore del 2002, alla luce del fatto che non si giustificerebbe una diversa costruzione delle due fattispecie di bancarotta. Non è quindi previsto nel reato di bancarotta fraudolenta sia propria che impropria il requisito del nesso di causalità tra condotta distrattiva e fallimento<sup>25</sup>.

E le Sezioni Unite Passarelli nel 2016 hanno autorevolmente asserito che ai fini della sussistenza del reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale non è necessaria l'esistenza di un nesso causale tra i fatti di distrazione ed il successivo fallimento, essendo sufficiente che l'agente abbia cagionato il depauperamento dell'impresa, destinandone le risorse ad impieghi estranei alla sua attività<sup>26</sup>.

<sup>25</sup> Cfr. Cass. Pen. Sez. V 4 giugno 2014, n. 35093, in *C.E.D. Cass.*, n. 261446; nello stesso senso Cass. Pen. Sez. V 6 maggio 2015, n. 37555; Cass. Pen. Sez. V 17 luglio 2014, n. 47616, in *Cass. pen.*, 2015, pp. 3720 ss., con nota di Pantanella (2015), pp. 3720 ss.; Cass. Pen. Sez. V 5 dicembre 2013, n. 11793, in *C.E.D. Cass.*, n. 260199.

<sup>26</sup> Cass. Pen. SS.UU. 31 marzo 2016, n. 22474, in *C.E.D. Cass.*, n. 266804.

## 5. Il concorso di cause e l'aggravamento del dissesto

Due importanti questioni si pongono riguardo all'interpretazione della bancarotta impropria da delitto societario, dopo che il legislatore ha inserito nella descrizione del comportamento tipico il riferimento che dall'ipotesi criminosa societaria deve derivare il dissesto della società.

In primo luogo, bisogna stabilire se è necessario che la commissione del fatto previsto dall'illecito penalsocietario sia l'unica causa del dissesto, oppure sia sufficiente che abbia concorso a produrlo.

In secondo luogo, occorre chiarire se rilevi penalmente la condotta dell'amministratore che tramite il reato societario ha causato soltanto l'aggravamento del dissesto che è già in atto.

Quanto alla prima questione, non è indispensabile che il fatto di reato societario si atteggi come causa esclusiva o come *condicio sine qua non* del dissesto, ma è sufficiente che abbia solo contribuito all'evento dissesto così come si è in concreto verificato<sup>27</sup>.

La formula linguistica, "hanno cagionato, o concorso a cagionare il dissesto della società", con cui il legislatore ha introdotto il nesso causale tra il reato societario richiamato e il dissesto della società si riferisce chiaramente al fenomeno del concorso di più "condizioni" nella produzione di uno stesso evento criminoso (CP 41). L'enunciato rende penalmente rilevanti quei comportamenti che s'inscrivono in una confluenza di condizioni concorrenti all'evento del dissesto societario, operando la disciplina generale del concorso di cause *ex* CP 41: secondo cui il concorso di condizioni preesistenti, simultanee o sopravvenute non esclude il nesso eziologico tra la condotta e l'evento, tranne che nel caso in cui la causa sopravvenuta (la serie causale del tutto autonoma, il decorso causale atipico, il fattore eccezionale, la concausa di carattere eccezionale) sia stata da sola sufficiente a determinare l'evento<sup>28</sup>.

Non è necessario, ad esempio, che il fatto di false comunicazioni sociali sia stato decisivo ai fini dello stato di dissesto, nel senso che senza questa condotta il dissesto societario non si sarebbe verificato.

<sup>27</sup> Cfr. Cass. Pen. Sez. V 12 aprile 2013, n. 28508, in *C.E.D. Cass.*, n. 255575.

<sup>28</sup> Cfr. D'Avirro e De Martino (2013) pp. 135 ss.

L'incidenza eziologica della causa concorrente non viene meno se essa non ha, nelle condizioni date, un ruolo determinante riguardo alla configurazione dell'evento tipico. A dispetto del concetto semanticamente vago di dissesto – dissipando qualsiasi dubbio riguardo al suo ambito denotativo –, occorre attribuire rilievo anche a condotte di cui non sia dimostrata l'autonoma rilevanza condizionante (condizione necessaria) rispetto all'evento, delle quali tuttavia risulta indiscusso il contributo (anche non condizionante) alla complessiva crisi finale della compagine societaria<sup>29</sup>.

Riguardo alla seconda questione, si prende in considerazione qui un dissesto societario già irreversibile, un contesto in cui l'evento tipico si è dunque già verificato. Gli illeciti societari sono realizzati in una situazione di dissesto conclamato dell'impresa, e ne provocano soltanto l'aggravamento. Si tratta di condotte successive al dissesto già maturato, che vanno ad incidere su uno stato di crisi societaria ormai irreversibile<sup>30</sup>.

Si pone il problema di stabilire se anche il comportamento di aggravamento di un dissesto già in atto sia sussumibile nella norma incriminatrice, o si debba ritenere invece che la condotta in questione rientri nel campo precettivo solo in virtù di un'interpretazione analogica *in malam partem* chiaramente vietata in materia penale. A differenza di L FALL 224, n. 2 e 217, n. 4 nonché di CCII 330 lett. b) e 323 lett. d), in cui si fa testuale riferimento all'“aggravamento del dissesto” (della società nel primo caso e dell'imprenditore nel secondo), la figura di reato in esame non contempla infatti esplicitamente che il semplice dissesto societario<sup>31</sup>.

La giurisprudenza si è orientata a ritenere che il delitto di bancarotta impropria da reato societario sussiste pure quando la condotta illecita abbia concorso a determinare anche solo un aggravamento del dissesto già in atto della società<sup>32</sup>. Un aggravamento del dissesto dal

<sup>29</sup> In tal senso, Gambardella (2003) pp. 95 ss.

<sup>30</sup> In proposito, cfr. le riflessioni di Alessandri (2016) pp. 30 ss. e di Donini (2024) § 17.

<sup>31</sup> Ampia indagine al riguardo in Mazzacuva (2024) pp. 351 ss.

<sup>32</sup> Così Cass. Pen. Sez. V 11 gennaio 2013, n. 17021, in *C.E.D. Cass.*, n. 255090; Cass. Pen. Sez. V 12 aprile 2013, n. 28508, *ivi*, n. 255575; Cass. Pen. Sez. V 5 dicembre 2014, n. 15613, *ivi*, n. 263803; Cass. Pen. Sez. V 9 gennaio 2025, n.

punto di vista economico, che si traduca in un maggior peso per i creditori.

A tale proposito, si è precisato che rilevano ai fini della responsabilità penale anche le condotte successive all'irreversibilità del dissesto: in quanto sia il richiamo alla rilevanza delle cause successive, espressamente stabilita da CP 41 (che disciplina il legame eziologico tra il comportamento illecito e l'evento), sia la circostanza per cui il fenomeno del dissesto non si esprime istantaneamente ma con progressione e durata nel tempo, assegnano influenza ad ogni condotta che incida, aggravandolo, sullo stato di dissesto già maturato<sup>33</sup>.

E perciò si è statuito che integra il delitto di bancarotta impropria da reato societario la condotta dell'amministratore che, attraverso mendaci apposizioni nei bilanci, simuli un inesistente stato di solidità della società, consentendo così alla stessa di ottenere nuovi finanziamenti bancari e ulteriori forniture; giacché agevolando in tal modo l'aumento della esposizione debitoria della società determina l'aggravamento del suo dissesto<sup>34</sup>.

Nel crac Cirio, ad esempio, la condotta causativa del dissesto si è sostanziata nel reato di false comunicazioni sociali in danno dei soci e dei creditori (come riformulato DLGS 61/2002 4). E nel caso di specie, i falsi causativi del dissesto sono consistiti perlopiù in rappresentazioni di fatti materiali non rispondenti al vero in quanto oggetto di valutazioni esorbitanti (ad esempio: la ipervalutazione dei crediti nel bilancio consolidato di Cirio Finanziaria, oppure i valori delle partecipazioni sovrastimati rispetto a quelli reali nel bilancio d'eser-

7816, *ivi*, n. 287635-01. In dottrina, in tal senso, cfr. Destito (2008) p. 392; Perini (2004) pp. 735 ss.; Pisani (2018) pp. 69 ss.; Gambardella (2003) pp. 96 ss. Nel senso invece che la disposizione penale-fallimentare non punisca anche l'aggravamento del dissesto, cfr. Mangione (2002) pp. 623 ss.; Cadoppi (2002) pp. 275 ss.; Mucciarelli (2002) pp. 448 ss.; Alessandri (2023) pp. 166 ss. e pp. 172 ss.

<sup>33</sup> Cass. Pen. Sez. V 4 marzo 2010, n. 16259, in *C.E.D. Cass.*, n. 247254.

<sup>34</sup> Cass. Pen. Sez. V 11 gennaio 2013, n. 17021, in *C.E.D. Cass.*, n. 255089. Nello stesso senso, cfr. Cass. Pen. Sez. V 20 settembre 2021, n. 1754, *ivi*, n. 282537-01, secondo cui integra il reato la condotta dell'amministratore che, esponendo nel bilancio dati non corrispondenti al vero, eviti che si manifesti la necessità di procedere ad interventi di rifinanziamento o di liquidazione, in tal modo consentendo alla fallita la prosecuzione dell'attività di impresa con accumulo di ulteriori perdite negli esercizi successivi. In dottrina cfr. Masullo (2010) pp. 131 ss.

cizio della medesima compagine sociale). Ponendosi qui il problema della rilevanza delle valutazioni di bilancio a seguito della riscrittura del reato di false comunicazioni sociali per effetto della L 69/2015<sup>35</sup>.

Si è accertato nel crac Cirio che la condotta di false comunicazioni sociali ha indubbiamente concorso a cagionare il dissesto, innestandosi sulla situazione di grave crisi finanziaria in cui versava la società Cirio s.p.a. già alla fine del 1999. Invero, il comportamento di falsificazione dei documenti contabili – posto in essere mediante la rappresentazione dei fatti non veritiera – ha consentito alla Cirio nonostante la stato di pesante crisi di proseguire la sua attività, ottenendo sia credito dagli istituti bancari che l'accesso al mercato dell'emissione dei prestiti obbligazionari; con il conseguente aumento degli interessi passivi sull'esposizione verso istituti di credito e fornitori e l'ulteriore indebitamento nei confronti delle banche e terzi obbligazionisti.

In particolare, in giurisprudenza, si è affermato che non è corretto ricavare da un'interpretazione meramente letterale la conclusione che soltanto L FALL 224, e non anche L FALL 223, sanziona l'aggravamento del dissesto; sicché la seconda figura esigerebbe, quale evento del reato, necessariamente la causazione del dissesto, con la conseguenza che l'aggravamento, in quest'ultimo caso, resterebbe privo di punizione<sup>36</sup>.

Precisandosi inoltre che tale interpretazione presenta già in sé una nota di irragionevolezza lasciando ingiustificatamente orfana di sanzione penale una condotta comunque incidente sullo stato di dissesto mediante aggravamento dello stesso. Il dato testuale appare infatti in contrasto con un'interpretazione sistematica della disposizione che tenga conto della disciplina del concorso di cause di cui a CP 41 applicando la quale assumono rilievo, ai fini della responsabilità penale nel caso di bancarotta fraudolenta impropria, anche le condotte successive alla irreversibilità del dissesto, in quanto sia il richiamo alla rilevanza delle cause successive, espressamente contenuto nella disposizione predetta che disciplina il legame eziologico tra il comportamento illecito e l'evento, sia la circostanza per cui il fenomeno del dissesto non

<sup>35</sup> Gambardella (2015) pp. 1723 ss.

<sup>36</sup> Così Cass. Pen. Sez. V 11 gennaio 2013, n. 17021, in *C.E.D. Cass.*, n. 255089.



si esprime istantaneamente, ma con progressione e durata nel tempo, assegnano influenza ad ogni condotta che incida, aggravandolo, sullo stato di dissesto già maturato<sup>37</sup>.

Il ragionamento, in definitiva, è il seguente: il fenomeno del dissesto non costituisce un fenomeno istantaneo, bensì rappresenta un concetto graduabile e si verifica in una progressione nel tempo, motivo per cui occorre assegnare rilevanza a qualsiasi condotta che incida negativamente sullo stato patrimoniale dell'impresa, aggravando uno stato di decozione già esistente.

Inoltre, deve essere valorizzato l'argomento sistematico, con riferimento tanto a CP 41 che impone di prendere in considerazione anche le condotte successive, quanto soprattutto a L FALL 224 che incrimina espressamente gli amministratori che hanno concorso a cagionare o aggravare il dissesto. Nella bancarotta impropria semplice, effettivamente, si parla di "aggravamento del dissesto": pertanto, tale concetto è espressamente previsto dal sistema normativo dei reati di bancarotta.

A questo punto, allora, non può escludersi che tale fenomeno possa valere anche per la bancarotta fraudolenta impropria da reato societario. Da un punto di vista dogmatico, da un lato, occorre considerare che, nel nostro sistema, l'analogia *in malam partem*, come noto, è vietata; non altrettanto, tuttavia, è previsto con riferimento alla interpretazione estensiva, sebbene è da sempre controverso il discrimine tra questi due concetti. Inoltre, dall'altro lato, nell'interpretazione del testo è necessario attribuire decisiva rilevanza anche all'argomento sistematico.

## Riferimenti bibliografici

Alessandri A. (2016). *Profili penali delle procedure concorsuali*. Milano.

Alessandri A. (2019). *Novità penalistiche nel codice della crisi d'impresa*. In: *Riv. it. dir. proc. pen.*

Alessandri A. (2023). *Diritto penale commerciale. Reati nelle procedure concorsuali*. Vol. 4. Torino.

<sup>37</sup> Cass. Pen. Sez. V 11 gennaio 2013, n. 17021, in *C.E.D. Cass.*, n. 255089.

- Ambrosetti E.M., Mezzetti E. e Ronco M. (2016). *Diritto penale dell'impresa*. Bologna.
- Bolognini S., Busson E. e D'Avirro A. (2002). *I reati di false comunicazioni sociali*. Milano.
- Bricchetti R. (2002). *La riforma dei reati societari modifica la fisionomia della bancarotta societaria*. In: *Dir. e prat. soc.*, 2.
- Bricchetti R. (2019). *Codice della crisi d'impresa: rassegna delle disposizioni penali e raffronto con quelle della legge fallimentare*. In: *Dir. pen. contemporaneo Riv. trim.*, 7/8.
- Cadoppi A. (2002). *Riformulazione delle norme sui reati fallimentari che richiamano reati societari*. In: Lanzi A. e Cadoppi A., a cura di, *I nuovi reati societari*, Padova.
- Casaroli G. (2000). sub Art. 223. In: Maffei Alberti A., diretto da, *Commentario breve alla legge fallimentare*. Padova.
- Cavallini S. (2019). *Il diritto della crisi e il codice "dimezzato": nuovi assetti di tutela per il sistema penale dell'insolvenza*. In: *Dir. pen. proc.*, 10.
- Chiaraviglio P. (2019). *Le innovazioni penalistiche del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: alcuni rilievi critici*. In: *Le Società*, 4.
- Consulich F. (2020). *Il diritto penale fallimentare al tempo del codice della crisi: un bilancio provvisorio*. In: *Leg. pen.*, 1-47.
- Conti L. (1955). *I reati fallimentari*. Torino.
- D'Avirro A. e De Martino E. (2013). *I reati di bancarotta societaria*. Milano.
- Destito V. (2008). *La bancarotta impropria di cui all'art. 223 l. Fall.* In: Santoriello C., a cura di, *La disciplina penale dell'economia*. Vol. 1. Torino.
- Donini M. (2006). *Imputazione oggettiva dell'evento*. Torino.
- Donini M. (2024). *Evento nella bancarotta patrimoniale*. In: Di Marzio F., diretto da, *Enc. Dir., Tematici, Crisi d'impresa*. Milano.
- Fiorella A. e Masucci M. (2014). *Gestione dell'impresa e reati fallimentari*. Torino.
- Gambardella M. (2003). *Il nesso causale tra i reati societari e il dissesto nella "nuova" bancarotta fraudolenta impropria: profili dogmatici e di diritto intertemporale*. In: *Cass. pen.*, 1: 82-112.
- Gambardella M. (2015). *Il ritorno del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*. In: *Cass. pen.*, 5: 1723-1754.
- Gambardella M. (2019). *Il codice della crisi di impresa: nei delitti di bancarotta la liquidazione giudiziale prende il posto del fallimento*. In: *Cass. pen.*, 2: 488-520.
- Gambardella M. (2020). *Condotte economiche e responsabilità penale*. Torino.
- Giuliani-Balestrino U. (1999). *La bancarotta e gli altri reati concorsuali*. Milano.
- Longhi S. (1913). *Bancarotta ed altri reati in materia commerciale*. Milano.
- Lottini R. (2017). sub Art. 223. In: Lo Cascio G., diretto da, *Codice commentato del fallimento*. Milano.
- Mangione A. (2002). *La bancarotta fraudolenta impropria*. In: Giarda A. e Seminara S., a cura di, *I nuovi reati societari: diritto e processo*. Padova.

- Manna A. (2012). *Bancarotta impropria societaria (fraudolenta e semplice) tra recenti interventi legislativi e questioni di costituzionalità ancora aperte*. In: *Trattato delle procedure concorsuali*, Vol. 6. Torino.
- Manna A. (2017). *La riforma della bancarotta impropria societaria e suoi riflessi sui reati di bancarotta*. In: Cadoppi A., Canestrari S., Manna. A e Papa M., diretto da, *Diritto penale dell'economia*. Tomo II. Torino.
- Masullo M.N. (2010). *Bancarotta impropria e reati societari: prospettive di riforma*. In: Pisani N., a cura di, *Diritto penale fallimentare. Problemi attuali*. Torino.
- Mazzacuva Fr. (2024). *Bancarotta e crisi d'impresa*. Torino.
- Mazzacuva N. e Amati E. (2023). *Diritto penale dell'economia*. Milano.
- Micheletti D. (2002). *Articolo 4. Riformulazione delle norme sui reati fallimentari che richiamano reati societari*. In: Giunta F., a cura di, *I nuovi illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*. Torino.
- Mucciarelli F. (2002). *La bancarotta societaria impropria*. In: Alessandri A., a cura di, *Il nuovo diritto penale delle società*. Milano.
- Musco E. (2022). *I nuovi reati societari*. Milano.
- Nigro A. e Vattermoli D. (2025). *Diritto della crisi delle imprese*. Bologna.
- Pantanello A. (2015). *La Corte di cassazione e la damnatio memoriae della "sentenza Corvetta" in tema di bancarotta fraudolenta propria e nesso di causalità*. In: *Cass. Pen*, 1: 144-161.
- Pedrazzi C. (1995). sub Art. 223. In: *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*. Bologna.
- Pedrazzi C. (2003). *Reati fallimentari*. In: *Diritto penale. Scritti di diritto penale dell'economia*. Vol. 4. Milano.
- Perini A. (2004). *Il "cagionamento del dissesto": la nuova "bancarotta da reato societario" al banco di prova della causalità*. In: *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3/4: 721-756.
- Perini A. e Dawan D. (2001). *La bancarotta fraudolenta*, Padova.
- Pisani N. (2010). *Attualità dell'offesa e "zona di rischio penale" nei reati di bancarotta fraudolenta patrimoniale*. In: Pisani N., a cura di, *Diritto penale fallimentare. Problemi attuali*. Torino.
- Pisani N. (2018). *Crisi di impresa e diritto penale*. Bologna.
- Stea G. (2022). *Bancarotta. Contributo all'analisi del reato tra teoria e prassi*. Milano.

# *Diritto penale dell'economia: reati societari, reati tributari e responsabilità degli enti ex D.Lgs. 231/2001*

Pietro Mazzei\*

*Ricevuto 22 dicembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

## **Sommario**

Il diritto penale dell'economia comprende i reati contro la pubblica amministrazione, i reati societari, i reati tributari e la disciplina della responsabilità degli enti che costituiscono un complesso sistema normativo volto a tutelare il corretto funzionamento dell'economia e del mercato.

*Parole chiave:* diritto penale dell'economia, reati contro la pubblica amministrazione, i reati societari, i reati tributari, responsabilità penale degli enti

*Criminal Law of the Economy: Corporate Crimes, Tax Offences, and Corporate Liability under Legislative Decree No. 231/2001*

## **Abstract**

Economic criminal law encompasses offences against the public administration, corporate crimes, tax offences, and the regulation of corporate liability, which

\* Vice Procuratore presso il Tribunale di Civitavecchia. [pietro.mazzei@giustizia.it](mailto:pietro.mazzei@giustizia.it).

*De Iustitia et Iure (ISSNe 3103-2761), 2/2025*  
DOI: 10.3280/ius2025oa21754

together constitute a complex legal framework aimed at safeguarding the proper functioning of the economy and the market

*Keywords:* economic criminal law, offences against the public administration, corporate crimes, tax offences, corporate liability

## 1. Premessa

Il diritto penale dell'economia comprende l'insieme delle norme penali che tutelano il corretto funzionamento dell'economia e del mercato. In tale ambito rientrano tanto i reati contro la pubblica amministrazione, i reati societari ed i reati tributari ma spesso le singole fattispecie si intrecciano di talché può accadere che, ad esempio, il falso in bilancio preluda a situazioni d'insolvenza, così come le frodi fiscali possono offrire liquidità illecita alle imprese in difficoltà.

Lo sviluppo storico del diritto penale economico italiano è caratterizzato da una evoluzione costante. Il codice Rocco del 1930 prevedeva talune fattispecie di reato quale ad esempio l'aggiotaggio, ma buona parte dei reati "economici" erano collocati nel codice civile del 1942 e per decenni queste fattispecie hanno avuto applicazione piuttosto limitata.

Una prima importante evoluzione si è avuta nei primi anni '90 con l'emergere di fenomeni di corruzione diffusa nella pubblica amministrazione e di infiltrazione criminale nei mercati finanziari tramite il riciclaggio di capitali illeciti.

Per contrastare tali fenomeni è stato approvato un complesso di norme volte, da un lato, ad inasprire le sanzioni per i delitti di corruzione e concussione, e dall'altro ad introdurre nuove fattispecie di reato quali l'induzione indebita e il traffico di influenze. Decisiva, infine è stata l'introduzione, nel 2001, della responsabilità "amministrativa" degli enti per reati commessi nel loro interesse (DLGS 231/2001) che ha dato vita ad un modello ibrido, formalmente amministrativo ma sostanzialmente penale, pensato per colpire gli enti collettivi coinvolti in crimini economici.

Il diritto penale dell'economia si presenta oggi come una sorta di sottosistema che comprende norme del codice penale (vedi ad esempio

i reati di corruzione, aggrigotaggio, riciclaggio) e numerose leggi speciali (in materia di societaria, fallimentare, finanziaria, fiscale, ecc.), spesso emanate in ossequio all'attuazione di obblighi internazionali o europei.

## **2. I principali reati del diritto penale dell'economia**

### *2.1. Bancarotta e reati fallimentari*

La bancarotta rappresenta la figura centrale dei reati fallimentari ed è disciplinata nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza del 2019. Il DLGS 14/2019 nel Titolo IX alle Disposizioni penali in materia concorsuale ha sostituito la vecchia Legge Fallimentare del 1942.

Il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale è ora previsto da CCII 322, in continuità con il previgente RD 267/1942, 216. La norma prevede la reclusione da 3 a 10 anni per l'imprenditore dichiarato insolvente (cioè nei cui confronti sia stata aperta la procedura di liquidazione giudiziale, nuova denominazione del fallimento) che abbia distratto, occultato, dissimulato, distrutto o dissipato in tutto o in parte i propri beni, ovvero, al fine di recare pregiudizio ai creditori, abbia esposto o riconosciuto passività inesistenti. La norma punisce due fattispecie: la bancarotta fraudolenta patrimoniale (o per distrazione, riferita ad atti che depauperano il patrimonio a danno dei creditori) e la bancarotta fraudolenta documentale, che si verifica allorché l'imprenditore sottrae o falsifica i libri contabili per procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto o per recare pregiudizio ai creditori. La bancarotta patrimoniale tutela l'interesse dei creditori alla conservazione delle garanzie patrimoniali; la bancarotta documentale mira a garantire la regolarità delle scritture contabili e la trasparenza del patrimonio dell'impresa in crisi.

CCII 323 prevede, invece, la bancarotta semplice che è, anche esso, un reato proprio, ovvero che può essere commesso solo dall'imprenditore che è dichiarato in liquidazione giudiziale e prevede una sanzione più contenuta (reclusione da 6 mesi a 2 anni) per condotte meno gravi, quali l'aver aggravato il dissesto con spese eccessive, l'aver

sostenuto spese personali eccessive rispetto alla sua condizione economica, l'aver consumato una notevole parte del proprio patrimonio in operazioni di pura sorte o imprudenti, l'aver compiuto operazioni imprudenti per ritardare l'apertura della liquidazione giudiziale, il non aver soddisfatto le obbligazioni assunte in un precedente concordato preventivo o liquidazione giudiziale ed il non avere, nei tre anni precedenti la dichiarazione di liquidazione giudiziale, tenuto i libri in ordine. Sono, altresì previste ulteriori fattispecie come il ricorso abusivo al credito, il soddisfacimento preferenziale fraudolento di taluni creditori in danno di altri, il falso nelle attestazioni dei professionisti nominati nelle procedure concorsuali, fattispecie introdotte dal CCII del 2019 per prevenire collusioni nelle crisi pilotate. Queste fattispecie compongono un sistema volto a reprimere la *mala gestio* prima e dopo la dichiarazione di insolvenza.

Elemento essenziale dei reati di bancarotta è il presupposto oggettivo della procedura concorsuale. Sotto la previgente normativa la dichiarazione di fallimento, era il presupposto del reato mentre con la riforma del 2019 la dichiarazione di fallimento è stata sostituita dalla sentenza che dichiara aperta la liquidazione giudiziale. La Cassazione ha chiarito che, nonostante la diversa terminologia, in entrambi i sistemi l'accertamento giudiziale dello stato d'insolvenza rimane il fatto-presupposto comune delle fattispecie penali. Di particolare interesse è il tema della natura giuridica della dichiarazione di fallimento, oggi liquidazione giudiziale. Successivamente la stessa Cassazione, con la sentenza Santoro (13910/2017) ha mutato orientamento considerando la dichiarazione di fallimento quale condizione obiettiva di punibilità estrinseca, come magistralmente spiegato nelle motivazioni:

«La dichiarazione di fallimento non aggrava in alcun modo l'offesa che i creditori soffrono per effetto delle condotte dell'imprenditore; ne consegue che, in quanto evento estraneo all'offesa tipica ed alla sfera di volizione dell'agente, rappresenta una condizione obiettiva di punibilità che restringe l'area del penalmente illecito imponendo la sanzione penale solo in quei casi nei quali alle condotte del debitore, di per sé offensive degli interessi dei creditori, segua la dichiarazione di fallimento».

Dal punto di vista soggettivo, si tratta certamente di un reato proprio che può essere commesso solo da colui che riveste la qualifica di imprenditore ma è ben possibile il concorso dell'*extraneus* come chiarito autorevolmente da Cass. Sez. V, 19 marzo 2019, n. 15796 nella quale si precisa che risponde del reato di bancarotta patrimoniale colui che, pur non rivestendo alcuna delle qualifiche previste dalla legge, apporti un concreto contributo morale o materiale alla produzione dell'evento con la consapevolezza di concorrere con l'*intraneus* e con la ulteriore consapevolezza di determinare un depauperamento del patrimonio sociale ai danni dei creditori. Ciò vale anche per la posizione degli organi di controllo societari (sindaci, revisori), chiamati a rispondere per omesso impedimento di reati fallimentari altrui quando, violando i loro doveri, abbiano consentito il protrarsi di irregolarità poi sfociate nel dissesto.

Particolarmente interessante risulta il tema del rapporto tra bancarotta e altri reati. Si è ad esempio posto il problema circa la possibilità che la condotta "distrattiva" possa configurare, oltre al delitto di bancarotta patrimoniale, anche quello di autoriciclaggio. Ebbene Cass. Pen. Sez. V, n. 8851/2019, ha stabilito che al fine di riconoscere un concorso tra le due fattispecie, non basta il mero impiego in attività imprenditoriali dei beni dell'impresa, oggetto della distrazione, ma è necessario verificare, nel caso concreto, la sussistenza di un «*quid pluris* che denoti l'attitudine dissimulatoria della condotta rispetto alla provenienza delittuosa del bene».

Il concorso tra bancarotta patrimoniale distrattiva ed autoriciclaggio nell'ipotesi in cui a seguito del fallimento/liquidazione giudiziale di un'impresa, venga distratta/sottratta – sia in un momento antecedente, che successivo al fallimento stesso – alla massa dei creditori una parte dei beni dell'impresa, potrà, pertanto, configurare non solo la grave ipotesi delittuosa della bancarotta fraudolenta patrimoniale ma, alle condizioni di cui sopra dettate dalla giurisprudenza di legittimità, anche l'altrettanto grave ipotesi delittuosa dell'autoriciclaggio, di cui potrà a sua volta rispondere, ex DLGS 231/2001, 25 *octies* anche l'impresa stessa.

I profili critici in tema di bancarotta riguardano principalmente l'equilibrio tra esigenza di repressione dei comportamenti fraudolenti



e la tutela di chi affronta una crisi d'impresa in buona fede. La riforma ha introdotto misure premiali (cause di non punibilità o attenuanti per chi collabora attivamente al soddisfacimento dei creditori), riflettendo una tendenza a coniugare punizione e incentivo alla emersione delle condotte riparatorie

In definitiva, i reati di bancarotta continuano a costituire un pilastro del diritto penale dell'economia italiana, con un impianto sanzionatorio robusto ma in evoluzione graduale verso una maggiore selettività e proporzionalità.

## *2.2. False comunicazioni sociali*

Il reato di false comunicazioni sociali, noto come falso in bilancio, è uno dei principali reati societari ed è disciplinato nel codice civile (CC 2621 ss.). Esso tutela la trasparenza e veridicità delle informazioni societarie verso soci, creditori e pubblico, elementi fondamentali per la fiducia nei mercati e il corretto funzionamento dell'economia.

La normativa italiana sul falso in bilancio ha subito varie fasi, originariamente era punita in modo estremamente severo, la riforma del 2002 lo ha sostanzialmente depotenziato ed ha acquisito nuova linfa con la riforma del 2015 L 69 che ha ridisegnato profondamente la fattispecie.

La L 69/2015, ha, di fatto, qualificato nuovamente tale fattispecie come delitto (e non più contravvenzione) per tutte le società, seppur differenziato tra società non quotate e quotate in borsa, eliminando la precedente distinzione che qualificava come un reato contravvenzionale di pericolo il fatto relativamente alle società non quotate (CC 2621 versione previgente), e, di contro come delitto nell'ipotesi di società quotate (CC 2622 previgente) con la necessaria prova di un danno ai soci.

La riforma ha unificato la struttura prevedendo: (a) una fattispecie generale delittuosa di false comunicazioni sociali per le società non quotate (CC 2621), che configura un reato di pericolo concreto punito con la reclusione da uno a cinque anni (b) una fattispecie specifica per le società quotate (CC 2622), che prevede una pena maggiore da tre ad

otto anni. Inoltre, sono state introdotte fattispecie complementari ed in particolare CC 2621 *bis* che prevede un'ipotesi attenuata di falso in bilancio di lieve entità (con pene ridotte), e CC 2621 *ter* contempla un caso di non punibilità per particolare tenuità

La nuova formulazione di CC 2621 (società non quotate) prevede che amministratori, direttori generali, dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili, sindaci e liquidatori, i quali al fine di conseguire per se o altri un ingiusto profitto, espongono consapevolmente nei bilanci, nelle relazioni o in altre comunicazioni sociali previste dalla legge fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero, oppure omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta per legge, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la reclusione da 1 a 5 anni. La stessa pena si applica anche se le falsità o omissioni riguardano beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi.

Per le società quotate (CC 2622), le pene sono ulteriormente aggravate (reclusione da 3 a 8 anni).

L'elemento soggettivo richiesto è il dolo specifico volto ad ottenere un profitto ingiusto. Antecedentemente alla riforma del 2015 il legislatore aveva previsto delle soglie di non punibilità (es. tolleranza del 5% sull'utile o 1% sul patrimonio), soglie che sono state soppresse e di talché oggi rientrano nell'alveo della fattispecie tutte le falsificazioni "rilevanti" che siano idonee a trarre in inganno. Si tratta di una valutazione caso per caso che deve considerare la rilevanza del falso, la idoneità ingannatoria, ed il fine specifico di profitto

È importante segnalare come la giurisprudenza post riforma del 2015 ha chiarito che il reato sussiste anche senza un danno patrimoniale concreto ai soci o ai creditori: trattandosi di un reato di pericolo ciò che rileva è il pericolo di inganno derivante dalla falsificazione.

Altro elemento fondamentale è il concetto di falso valutativo, si pensi, ad esempio, ad una stima gonfiata relativa ad un determinato bene. Tale falso in precedenza non era ritenuto punibile mentre a seguito della riforma del falso in bilancio potrebbe integrare il reato qualora l'erronea valutazione sia prodromica ad una manipolazione intenzionale dei conti; i "falsi valutativi" sono, in altre parole, punibili qualora vadano ad incidere in modo rilevante sul bilancio. Ulteriore

chiarimento è stato l'aver considerato l'applicabilità del reato anche a bilanci consolidati di gruppo e alle relazioni diverse dal bilancio (ad es. relazioni semestrali se previste per legge e destinate al pubblico).

Il reato è un reato proprio in quanto può essere commesso solo da determinate figure (amministratori, direttori generali, ecc.); ciò non toglie che risponderà di concorso nel reato chi, pur non rivestendo quelle qualifiche, abbia partecipato consapevolmente alla frode contabile (ad es. il consulente esterno che elabora false valutazioni su commissione degli amministratori, sapendo di contribuire a ingannare).

Anche tale fattispecie rientra nell'alveo della responsabilità degli enti: DLGS 231, 25 *ter* include il reato di false comunicazioni sociali tra quelli che fanno scattare la responsabilità amministrativa dell'ente. Ciò significa che, se un dirigente commette falso in bilancio nell'interesse della società, anche l'ente può essere sanzionato.

### *2.3. Insider trading e abusi di mercato*

Il reato di insider trading, che rientra nei cosiddetti “market abuse” disciplinati principalmente dal Testo Unico della Finanza (TUF, DLGS 58/1998) e da regolamenti UE, si configura nell'ipotesi di illecito utilizzo di informazioni privilegiate (non pubbliche e price-sensitive) volte a compiere operazioni di compravendita di strumenti finanziari, traendone un vantaggio indebito rispetto agli altri investitori che non dispongono di dette informazioni. Si tratta di forma di abuso di mercato che mina l'integrità e l'equità dei mercati finanziari.

La norma ha subito notevoli modifiche in ossequio alla normativa europea e segnatamente a DIR UE 6/2003, al REG UE 596/2014 (MAR – Market Abuse Regulation) e alla DIR UE 57/2014 (c.d. MAD II, sulle sanzioni penali per abusi di mercato) in attuazione del quale è stato emanato il DLGS 107/2018 che ha completato l'adeguamento dell'ordinamento interno al MAR.

Il TUF prevede sia il reato di abuso di informazioni privilegiate - insider trading in senso stretto, TUF 184 e sia, TUF 185, il reato di manipolazione del mercato (aggiotaggio manipolativo). La pena prevista per entrambi i reati è quella della reclusione da 2 a 12 anni oltre

alla multa che può essere aumentata fino al triplo del profitto ottenuto.

TUF 187 *bis* e 187 *ter* prevedono, inoltre, sanzioni pecuniarie amministrative molto elevate per insider trading e manipolazione (fino a 5 milioni di euro, aumentabili). Il che ha dato vita ad una sorta di “doppio binario” penale-amministrativo che ha originato delicati problemi di *ne bis in idem*.

La condotta dell’agente nel caso dell’insider trading consiste, nel disporre di un’informazione privilegiata (ad esempio un amministratore che sia in anticipo a conoscenza di una fusione, o chiunque abbia appreso notizie price-sensitive non pubbliche relative ad un emittente quotato), che consente di porre in essere uno o più atti di negoziazione su strumenti finanziari concernenti tale informazione, prima che la notizia diventi pubblica, traendone così vantaggio. Altrettanto, risulta punibile colui che comunica illegittimamente a terzi l’informazione (tipping) o chi raccomanda/vincola altri ad operare (tuyautage).

La manipolazione del mercato, prevista da TUF 185 attiene invece, alla diffusione di notizie false o fuorvianti, o all’ipotesi di operazioni artificiose sui titoli, atte ad alterare il prezzo di mercato (questo comprende il vecchio delitto di aggrottaggio *ex* CP 501, oggi assorbito nel dispositivo del TUF, e figure come lo scalping).

Entrambi i reati richiedono il dolo specifico di procurare a sé o altri un profitto o di arrecare danno ad altri.

Di particolare rilevanza sul tema del doppio binario sanzionatorio è la sentenza della Corte Europea dei Diritti dell’Uomo nel caso Grande Stevens c. Italia (2014). Il caso ha riguardato manager della Fiat che vennero sanzionati dalla Consob per manipolazione del mercato (con una multa “amministrativa” di natura però afflittiva) e sottoposti anche a processo penale per il medesimo fatto.

Tale sentenza ha chiarito che il sistema italiano di doppio binario era violativo del principio del *ne bis in idem* sostanziale. Il legislatore è intervenuto con il DLGS 72/2015 introducendo a una forma di coordinamento, prevedendo che l’eventuale sanzione irrogata dalla Consob venga decurtata dalla pena finale e evitando la duplicazione integrale dei due procedimenti. La Corte Europea, con la sentenza Menci (CGUE 2018), ha delineato le condizioni perché il doppio binario sia

ammissibile stabilendo alcuni principi fondamentale ovvero che i due procedimenti debbano avere scopi complementari, che vi sia un coordinamento che eviti oneri eccessivi, e che si mantenga una proporzionalità complessiva nell'applicazione delle sanzioni. In recepimento della direttiva MAD II, l'Italia ha rafforzato le sanzioni amministrative e definito in modo più chiaro il confine tra i due procedimenti includendo, tra l'altro, l'abuso di mercato fra i reati presupposto della responsabilità 231/2001 (DLGS 231, nuovo 25 *sexiesdecies*, inserito dal 2017).

La prassi applicativa dell'insider trading non è semplice: trattandosi di reati che spesso lasciano tracce indirette (movimenti di mercato anomali prima di annunci, comunicazioni telematiche ecc.), l'onere probatorio per l'accusa è elevato. La Cassazione ha chiarito che per la sussistenza dell'insider trading è sufficiente provare la catena logica: ovvero il possesso dell'informazione privilegiata + operazione finanziaria + stretta coincidenza temporale e profitto; non occorre dimostrare l'intenzione diretta di sfruttare l'informazione se l'operazione è oggettivamente sospetta. Allo stesso modo anche in tema di manipolazione, si è affermato che non serve un'effettiva alterazione durevole del prezzo essendo sufficiente l'idoneità ingannatoria della condotta (ad es. diffusione di una fake news che poteva influire sul titolo).

Un aspetto particolarmente importante è la previsione di misure accessorie per recidivi quali l'interdizione permanente da ruoli di amministrazione societaria per chi reitera abusi, il che dovrebbe funzionare da deterrente per tutelare i mercati regolamentati. Centrale il ruolo di Consob che, come organo di vigilanza, può attivare tempestivamente segnalazioni e, in caso di insufficienza della prova nel procedimento penale colpire gli illeciti con sanzioni amministrative. Il coordinamento Consob-Procura (per evitare che la sanzione amministrativa pregiudichi il processo penale e viceversa) è regolato da protocolli post-Grande Stevens.

## 2.4. Riciclaggio e autoriciclaggio

Il riciclaggio di denaro (money laundering) è un complesso meccanismo attraverso il quale si occultano o si ripuliscono proventi di attività illecite, reinserendoli nel circuito economico-legale. È previsto da CP 648 *bis* del codice penale punisce chiunque, fuori dei casi di concorso nel reato presupposto, sostituisce o trasferisce denaro, beni o altre utilità provenienti da un delitto, compie su di essi altre operazioni, in modo da ostacolare l'identificazione della loro provenienza delittuosa, con la reclusione da 4 a 12 anni e con la multa da 5000 a 25000 Euro. È quindi richiesto da un lato l'esistenza di un reato-presupposto a monte (ad esempio traffico di droga, frode fiscale, appropriazione indebita), da cui derivano proventi illeciti e dall'altro la condotta del soggetto agente che pone in essere una attività idonea a ostacolare concretamente l'accertamento dell'origine del denaro (pensiamo a chi intesta determinati beni ad un prestanome, a chi fa transazioni finanziarie complesse per confondere le tracce, a chi converte il danaro contante in beni o criptovalute ecc.)

L 186/2014, 15 dicembre 2014, ha introdotto CP 648 *ter* 1, che incrimina l'autoriciclaggio. Tale norma punisce chiunque avendo commesso o concorso a commettere un delitto (reato presupposto), impiega, sostituisce, trasferisce in attività economiche, finanziarie, imprenditoriali o speculative i proventi di tale delitto, in modo da ostacolare concretamente l'identificazione della loro provenienza illecita. La pena base è reclusione da 2 a 8 anni (più bassa rispetto al riciclaggio classico, perché qui si punisce l'autore stesso). Vi sono poi diminuenti se il denaro deriva da reato punito con pena massima sotto 5 anni, e non punibilità per condotte di mero godimento personale (il c.d. "autoriciclaggio di uso"). La ratio della legge è stata esplicitamente quella di sopprimere il privilegio di cui godeva chi ripuliva in proprio i frutti dei reati commessi,

La distinzione tra riciclaggio e autoriciclaggio sta dunque nel soggetto attivo: nel primo è un terzo estraneo al reato principale, nel secondo è lo stesso autore. Tanto premesso si pone il problema dei confini dell'autoriciclaggio, ed in particolare, su cosa rientri nelle condotte penalmente irrilevanti di "godimento personale" tali per cui che

non è punibile chi si limita a utilizzare o godere personalmente dei beni provento di reato. A titolo di esempio pensiamo al caso di colui che spende il denaro provento di furto per comprarsi beni di lusso per sé, ed all'ipotesi di colui che, di contro utilizza detto danaro per investire in attività economiche. Nel primo caso l'agente risponderà di furto e non di l'autoriciclaggio, mentre nel secondo, sarà responsabile del reato di cui al 648 *ter*.

Naturalmente la questione è un po' più complessa e la giurisprudenza ha provveduto a tracciare un confine più delineato in modo da non creare sacche di impunità. Ed infatti si è considerato godimento personale solo l'acquisto di beni per uso personale, qualora, di contro i proventi illeciti fossero destinati, per esempio, all'acquisto di un immobile al fine di metterlo a reddito o si reimmettessero i capitali nel circuito imprenditoriale saremmo di fronte a condotte che rientrano nell'alveo del 648 *ter*. Resta però da vedere se certe operazioni borderline possano essere qualificate come risparmio/investimento personale (non punibile) o reimpiego (punibile). Finora la tendenza giurisprudenziale è dare rilevanza all'elemento dissimulativo: solo atti che effettivamente celano il denaro sporco configurano autoriciclaggio.

Un elemento cruciale di prova nel riciclaggio/autoriciclaggio è l'accertamento della provenienza delittuosa dei beni. Non si richiede la preventiva condanna per il reato presupposto, ma è necessario che in sede di giudizio per riciclaggio il giudice formi il convincimento, anche indiziario, che quei beni derivano da un qualche delitto (non occorre identificarlo con precisione, basta la certezza che non siano di fonte lecita). Ad esempio, grandi somme in contanti non giustificate da redditi noti, unite a comportamenti di occultamento, possono far presumere un'origine illecita (come tipicamente nei casi di riciclaggio collegati a evasione fiscale o traffici di droga).

Sul piano preventivo, l'Italia è dotata di un robusto sistema di antiriciclaggio amministrativo (obblighi di segnalazione di operazioni sospette, limiti all'uso del contante, controlli antiriciclaggio demandati all'UIF – Unità di Informazione Finanziaria). Il reato interviene come sanzione ultima per i casi più gravi e dolosi. L'introduzione dell'autoriciclaggio ha anche permesso l'applicazione di misure come la confisca allargata: infatti 648 *ter* 1 è reato che consente la confisca dei beni

sproporzionati (*ex* CP 240 *bis*) e rientra tra i reati presupposto della responsabilità 231/2001 dal 2017 (DLGS 231, 25 *octies* include riciclaggio e autoriciclaggio). Dunque un ente che, p.es., venga usato per riciclare denaro dai suoi amministratori, può essere sanzionato anch'esso, con possibili effetti espulsivi dal mercato (commissariamento, revoca licenze, etc., nei casi estremi).

## 2.5. *Corruzione e concussione*

I reati di corruzione e concussione appartengono ai delitti contro la Pubblica Amministrazione, ma hanno un'evidente dimensione economica poiché coinvolgono lo scambio illecito di utilità, l'alterazione di contratti pubblici, la distorsione del mercato tramite vantaggi indebiti. La materia è stata oggetto di molte riforme negli ultimi anni anche al fine di adeguare la normativa interna con quella internazionale ed europea.

La Corruzione in senso generale può essere qualificata come l'accordo illecito tra un pubblico ufficiale (o incaricato di pubblico servizio) e un privato, per il compimento di atti del suo ufficio in cambio di denaro o altra utilità. Il codice penale distingue diverse ipotesi: la corruzione propria (CP 319), quando il pubblico ufficiale riceve denaro per compiere un atto contrario ai doveri d'ufficio e la corruzione impropria (CP 318), qualora l'accordo illecito attenga ad un atto conforme ai doveri o per omettere un atto dovuto. Vi è poi la corruzione in atti giudiziari (CP 319 *ter*) considerata particolarmente grave e punita con pene maggiori. Il corrotto ed il corruttore sono puniti *ex* CP 321 con la stessa pena.

La concussione (CP 317) è invece il reato in cui il pubblico ufficiale, abusando della sua qualifica o dei suoi poteri, costringe qualcuno a dargli o promettergli indebitamente denaro o altra utilità. Nel 2012 la legge Severino (190/2012) ha "spacchettato" la concussione in due figure: la concussione vera e propria, rimasta per la sola condotta per costrizione (violenza o minaccia), e l'induzione indebita a dare o promettere utilità (nuovo CP 319 *quater*) che punisce il pubblico ufficiale, o l'incaricato di un pubblico servizio che, abusando del proprio ruolo, inducono un privato a dargli o promettergli indebitamente denaro o



altra utilità senza minacciarlo apertamente; in questo secondo caso, anche il privato indotto è punibile (sia pure con pena più lieve dell'agente); tale norma colma il vuoto esistente tra la corruzione dove vi è l'accordo e la concussione ove vi è costrizione punendo quell'area grigia in cui viene a crearsi una sorta di "dialettica utilitaristica".

A causa della difficoltà di individuare la linea di demarcazione tra le diverse ipotesi, Cass. SS. UU. 12228/2014 hanno chiarito che la concussione si ha quando il pubblico ufficiale prospetta un male ingiusto concreto, riducendo il privato a non avere scelta (*metus publico nocendi*), mentre l'induzione indebita è caratterizzata da una pressione meno irresistibile, una sorta di persuasione indebita che lascia al privato un margine decisionale.

Parallelamente, è stato introdotto nel 2012 il reato di "traffico di influenze illecite" (CP 346*bis*), per punisce colui che sfrutta le proprie relazioni con pubblici ufficiali per ottenere indebitamente denaro o altra utilità per sé o per altri come prezzo di una mediazione illecita o per remunerare atti contrari ai doveri d'uffici.

La L 3/2019 denominata "Spazzacorrotti", ha apportato ulteriori modifiche di rilievo sia sul piano sanzionatorio sia procedurale. In primo luogo, vi è stato un generale inasprimento delle pene: ad esempio la corruzione impropria (318) è passata da pena 1-6 anni a 3-8 anni, la corruzione propria (319) da 4-8 a 6-10 anni, l'induzione indebita da 3-8 a 6-10 anni per il pubblico ufficiale. Sono state introdotte pene accessorie più afflittive: il c.d. Daspo per i corrotti, ossia l'interdizione perpetua dai pubblici uffici e il divieto di contrattare con la P.A. per i condannati superiori a 2 anni.

L'art. 323 *ter* ha previsto una causa di non punibilità per collaborazione che stabilisce che non è punibile colui che prima di avere notizia che nei suoi confronti sono svolte indagini relativamente ai fatti previsti da 318, 319, 319 *ter*, 319 *quater*, 320, 321, 322 *bis*, limitatamente ai delitti di corruzione e di induzione indebita, 346 *bis*, 353, 353 *bis* e 354 e comunque entro 4 mesi dalla commissione del fatto lo denuncia e fornisce indicazioni utili ad individuare gli altri responsabili e la prova del reato. Tale misura è chiaramente volta a rompere il patto corruttivo e incentivare il pentimento attivo (una sorta di "ravvedimento operoso" del corruttore/corrotto).

## 2.6. Abuso d'ufficio (CP 323): evoluzione e recente abolizione

L'abuso d'ufficio ha tradizionalmente rappresentato un reato “di chiusura” a tutela della buona amministrazione, sanzionando il pubblico ufficiale che, nello svolgimento delle sue funzioni, viola intenzionalmente la legge procurando a sé o ad altri un vantaggio ingiusto (o arrecando ad altri un danno ingiusto). La formulazione originaria di CP 323 era però piuttosto generica e ha subito nel tempo varie modifiche nel tentativo di bilanciare due esigenze contrapposte: evitare zone franche di impunità per le condotte di *mala gestio* amministrativa da un lato, ed evitare dall'altro un'eccessiva ingerenza del giudice penale nell'azione amministrativa discrezionale, con conseguenti effetti paralizzanti

Una svolta significativa ci fu con la riforma del 1997 (L 234/1997), che circoscrisse l'abuso d'ufficio richiedendo la violazione di specifiche norme di legge o di regolamento, eliminando il riferimento generico a violazioni di “norme di prudenza o amministrative”. Successivamente, la L 76/2020 (“Decreto Semplificazioni”) è intervenuta ulteriormente restringendo l'ambito applicativo e stabilendo che il pubblico ufficiale rispondeva di abuso solo ove violasse «specifiche regole di condotta espressamente previste dalla legge o da atti aventi forza di legge, dalle quali non residuino margini di discrezionalità» ovvero se ometteva di astenersi in presenza di un interesse proprio

In tal modo la sanzione penale poteva aver luogo solo in caso di trasgressione di puntuali obblighi legali che non lasciavano spazio ad apprezzamenti soggettivi escludendo pertanto l'ipotesi di cattivo uso della discrezionalità amministrativa

A causa della c.d. “paura della firma” nel 2023 si è avuta la abrogazione totale di CP 323 con il DL 105/2023 (convertito in L 137/2023). Dal 10 agosto 2023, quindi, CP 323 non è più in vigore e i procedimenti pendenti per tale reato sono stati chiusi con provvedimenti di non doversi procedere per *abolitio criminis*.

In conclusione, la lotta alla corruzione e concussione è un asse portante del diritto penale dell'economia in Italia, considerata anche la correlazione di questi reati con il malfunzionamento del mercato e lo sviamento di ingenti risorse pubbliche. L'evoluzione normativa

recente punta sul binomio repressione severa (pene elevate, niente sconti facili) e prevenzione/compliance (incentivi a denunciare, interdizioni, modelli 231).

Va infine rilevato come un caposaldo dei delitti in questione è l'istituto della confisca

CP 322 *ter* prevede la confisca obbligatoria del prezzo o profitto per tali fattispecie, anche per equivalente (cioè sui beni di valore corrispondente se non si trovano quelli direttamente ricevuti dal reato).

Con la riforma del 2015 è stata inoltre introdotta la “riparazione pecuniaria” *ex* CP 322 *quater*, che impone al condannato per reati contro la P.A. di versare una somma pari al vantaggio ottenuto (in origine solo al corruttore passivo e commisurata all'indebito ricevuto; dal 2019 estesa anche al corruttore attivo e parametrata a prezzo o profitto dell'illecito).

La L 3/2019 ha risolto un'ulteriore questione stabilendo che, in caso di sentenza di non doversi procedere per prescrizione o amnistia in grado d'appello, il giudice deve comunque confermare le confische di primo grado *ex* CPP 578 *bis*. Questa norma consente allo Stato di trattenere il maltolto anche se il reato si estingue per prescrizione durante il processo. Analogamente, con la Riforma Cartabia, si è introdotto CPP 578 *ter* per i casi di improcedibilità: se l'azione penale si estingue per decorso termini in appello/Cassazione, il giudice deve contestualmente decidere sulla confisca come se stesse giudicando sul merito. In altre parole, l'improcedibilità blocca la condanna penale ma non impedisce la confisca dei beni legati al reato.

Un ulteriore strumento da menzionare è la confisca estesa *ex* CP 240 *bis* (cosiddetta confisca allargata o per sproporzione). Introdotta per reati di stampo mafioso, è stata successivamente estesa anche ad alcuni reati contro la P.A. particolarmente gravi: oggi, in caso di condanna ad oltre 6 anni per concussione, corruzione propria, induzione indebita, ecc., è possibile confiscare non solo il profitto specifico del reato, ma qualsiasi bene del condannato che risulti sproporzionato rispetto ai redditi leciti e di cui egli non sa giustificare la provenienza.

Infine, va rilevato che con l'inclusione dei reati contro la P.A. tra quelli ostativi *ex* OP 4 *bis*, è diventato obbligatorio ai fini di accedere a eventuali benefici penitenziari restituire il profitto o risarcire il danno all'ente pubblico vittima.

## 2.7. Reati tributari

I reati tributari (illeciti penali in materia fiscale) costituiscono un ambito cruciale del diritto penale dell'economia, in quanto legati alla tutela degli interessi erariali dello Stato e dell'equità fiscale tra i contribuenti. La disciplina fondamentale è contenuta nel DLGS 74/2000, che ha riformato organicamente i delitti in materia di imposte sui redditi e sul valore aggiunto. Ulteriori modifiche sono state introdotte con il DLGS 158/2015 e il DL 124/2019 (convertito in L 157/2019), che ne hanno inasprito alcune previsioni e adattato il sistema agli orientamenti europei (DIR PIF 1371/2017 sulla tutela penale degli interessi finanziari UE).

Le principali fattispecie previste dal DLGS 74/2000 includono: i delitti di dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti (2, punito fino a 8 anni dopo le riforme) e mediante altri artifici (3); la dichiarazione infedele (4); la omessa dichiarazione (5); i delitti di emissione di fatture false (8, speculare all'utilizzo di fatture false); l'occultamento o distruzione di documenti contabili (10, teso a impedire la ricostruzione dei redditi o volume d'affari); nonché i reati omissivi di omesso versamento di ritenute dovute o IVA (10 *bis* e 10 *ter*).

Vi sono soglie di punibilità quantitativa: ad esempio, la dichiarazione infedele è reato solo se l'imposta evasa supera 100.000 € e l'attivo sottratto a tassazione supera il 10% del totale o comunque 2 milioni; per l'omessa dichiarazione la soglia è 50.000 € di imposta evasa; per l'omesso versamento IVA 250.000 € di IVA non versata. Queste soglie, modificate nel tempo, mirano a distinguere condotte penalmente rilevanti da mere violazioni amministrative. Il sistema sanzionatorio contempla pene detentive variabili: le più gravi (dichiarazione fraudolenta) con massimo aumentato a 8 anni, per consentire misure cautelari e intercettazioni (obiettivo perseguito col DL 124/2019), altre come infedele o omessa dichiarazione con massimi più bassi (3-4 anni).

Una caratteristica dei reati tributari è il dolo specifico di evasione: ad es. la dichiarazione fraudolenta richiede l'intento di evadere le imposte mediante artifici (falsità documentali o contabili). Questo li

distingue dall'illecito amministrativo fiscale (che prescinde dall'elemento psicologico). Sul fronte processuale, esistono cause di non punibilità legate al pagamento del debito tributario: dopo la riforma 2019, per alcuni reati omissivi come l'omesso versamento, il pagamento integrale del dovuto prima del dibattimento estingue il reato (ciò per favorire il recupero del gettito). Inoltre, per i reati dichiarativi, il legislatore ha di recente introdotto circostanze attenuanti per il ravvedimento operoso qualificato (pagamento del debito e collaborazione).

## *2.8. Dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti (DLGS 74/2000, 2)*

Il DLGS 74/2000, 2 punisce «chiunque, al fine di evadere le imposte sui redditi o sul valore aggiunto, avvalendosi di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti, indica in una delle dichiarazioni annuali relative a dette imposte elementi passivi fittizi» (ossia costi inesistenti o IVA detraibile fittizia). La condotta si sostanzia nell'indicare dichiarazione dei redditi o IVA elementi passivi (componenti negativi, deduzioni, detrazioni) che in realtà non spettano in quanto si basano su documenti falsi creati ad hoc). Il reato si perfeziona con la presentazione della dichiarazione fraudolenta al fisco contenente questi dati fittizi. È un reato di evento (la presentazione di dichiarazione fraudolenta) e di pericolo concreto: è richiesto cioè che l'utilizzo di quei documenti falsi abbia idoneità a ingannare l'Amministrazione finanziaria, facendo apparire costi in realtà mai sostenuti e così ridurre indebitamente l'imposta dichiarata.

L'oggetto materiale del reato sono le fatture o altri documenti falsi utilizzati: è irrilevante se siano documenti materialmente falsi (contraffatti) o ideologicamente falsi; la legge definisce operazione inesistente sia quella mai avvenuta (inesistenza oggettiva), sia quella avvenuta per importo diverso (sovrapproduzione) o tra parti diverse (soggettivamente inesistente, ad es. interponendo un soggetto fittizio).

L'elemento soggettivo richiesto è il dolo specifico di evasione, cioè la volontà di indicare dati falsi al fine di evadere le imposte.

Il DLGS 74/2000, 2, a differenza dell'infedele dichiarazione, non prevede soglie quantitative per la configurabilità del reato: *qualsiasi* utilizzo di false fatture in dichiarazione è penalmente rilevante. Il comma 2 *bis* prevede, comunque un trattamento più lieve se l'importo degli elementi passivi fittizi è inferiore a € 100.000 per periodo d'imposta stabilendo una pena da 1 anno e 6 mesi a 6 anni (in luogo di 4-8 anni).

### *2.9. Dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici (DLGS 74/2000, 3)*

Il DLGS 74/2000, 3 punisce chi «al fine di evadere le imposte sui redditi o IVA, mediante artifici» (diversi dall'uso di documenti falsi di cui al DLGS 74/2000, 2), «indica in dichiarazione elementi attivi per un ammontare inferiore al reale o elementi passivi fittizi». In tal caso sono previste soglie e dunque a) l'imposta evasa deve risultare superiore a € 30.000 e b) l'ammontare degli elementi attivi sottratti (o dei passivi fittizi) deve essere superiore al 5% dell'attivo dichiarato o comunque superiore a € 1.500.000. Anche in tal caso il dolo è specifico di evasione. Si tratta di un reato eventuale di pericolo: è necessaria la realizzazione di un evento dichiarativo (presentazione di dichiarazione infedele) e la presenza di mezzi fraudolenti idonei a ostacolare l'accertamento o indurre in errore il fisco.

### *2.10. Dichiarazione infedele (DLGS 74/2000, 4)*

Il DLGS 74/2000, 4 punisce, fuori dai casi di cui 2 e 3, il contribuente che, al fine di evadere le imposte, indica in dichiarazione annuale elementi attivi inferiori al vero o elementi passivi fittizi, quando ricorrono entrambe le seguenti condizioni: a) l'imposta evasa superi i € 100.000; b) l'ammontare degli elementi attivi sottratti sia maggiore del 10% del totale degli attivi dichiarati o comunque maggiore di € 2.000.000. Il DLGS 74/2000, 4 rappresenta il reato di "dichiarazione infedele", ossia l'ipotesi base di false indicazioni in dichiarazione prive di comportamenti fraudolenti.

### *2.11. Omessa dichiarazione (DLGS 74/2000, 5)*

Il DLGS 74/2000, 5 punisce chi, obbligato a presentare una delle dichiarazioni annuali dei redditi o IVA, omette di presentarla, entro il termine di legge, al fine di evadere le imposte, quando l'imposta evasa supera € 50.000. Si tratta di un reato di omissione, che sanziona il totale inadempimento dell'obbligo dichiarativo annuale. È dunque concettualmente diverso dalle precedenti fattispecie di dichiarazione infedele. In tale caso il contribuente non presenta alcuna dichiarazione fiscale, pur avendo conseguito redditi o svolto operazioni imponibili, in modo da non dichiarare nulla al fisco. L'interesse protetto è la trasparenza del Fisco.

### *2.12. Emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti (DLGS 74/2000, 8)*

Il DLGS 74/2000, 8 punisce chiunque, al fine di consentire a terzi l'evasione delle imposte sui redditi o IVA, emette o rilascia fatture o altri documenti per operazioni inesistenti. Si tratta del reato speculare e complementare rispetto al DLGS 74/2000, 2., che colpisce l'utilizzatore di false fatture (che le inserisce nella propria dichiarazione per evadere), il DLGS 74/2000, 8 mira a sanzionare l'emittente di tali fatture, cioè colui che produce e cede i documenti falsi affinché un terzo li utilizzi per frodare il fisco. Si tratta spesso di soggetti cosiddetti "cartiere" o "prestanome", ovvero società o individui che non svolgono reale attività economica ma producono fatture fittizie dietro pagamento di un compenso (tipicamente una percentuale dell'IVA). Il fine richiesto è specifico: agevolare l'evasione di altri. Non è necessario che l'emittente consegua direttamente un vantaggio fiscale; il suo scopo è di fornire gli strumenti (documenti) perché altri possano dichiarare costi inesistenti e detrarre indebitamente l'IVA.

DLGS 74/2000, 8 specifica che l'emittente e l'utilizzatore non concorrono nel medesimo reato (hanno reati propri distinti). Il DLGS 74/2000, 9 poi stabilisce espressamente che, fuori dai casi di concorso nell'emissione (più soggetti insieme emittenti), chi emette e chi

utilizza false fatture rispondono ciascuno del proprio reato, senza concorso reciproco. Ciò evita di dover punire l'emittente anche come istigatore dell'altrui dichiarazione fraudolenta: puniamo l'emittente *ex 8* e l'utilizzatore *ex 2*, non mischiando i ruoli.

### *2.13. Occultamento o distruzione di documenti contabili (DLGS 74/2000, 10)*

Il DLGS 74/2000, 10 punisce l'imprenditore o il professionista obbligato alle scritture contabili che al fine di evadere le imposte o di permettere a terzi di evadere, occulta o distrugge in tutto o in parte documenti contabili la cui conservazione è obbligatoria, in modo da non consentire la ricostruzione dei redditi o del volume d'affari. È un reato finalizzato a colpire chi elimina le tracce contabili delle proprie operazioni economiche per rendere impossibile o molto difficile al Fisco accertare l'imponibile. Si pensi a chi distrugge i registri IVA, le fatture emesse/ricevute, i libri contabili, per nascondere vendite o acquisti

Anche in tale ipotesi delittuosa è richiesto il dolo specifico di evasione (proprio o altrui). Quindi deve emergere che l'occultamento/distruzione avviene con lo scopo di evadere le imposte e spesso tale fattispecie risulta complementare all'omessa dichiarazione. Pertanto qualora Tizio non presenti la dichiarazione e occulti o distrugga le scritture contabili obbligatorie risponde di entrambi i reati, sia quello di omessa dichiarazione e sia quello di cui al DLGS 74/2000, 10.

### *2.14. Omesso versamento di ritenute dovute o certificate (DLGS 74/2000, 10 bis)*

Il DLGS 74/2000, 10 *bis* punisce chiunque, essendo sostituto d'imposta, non versa entro il termine previsto per la dichiarazione annuale del sostituto (mod. 770) le ritenute sui redditi (es. ritenute IRPEF su stipendi) risultanti dalle certificazioni rilasciate ai sostituiti medesimi per un ammontare superiore a € 150.000 per ciascun periodo



d'imposta. In concreto si pensi al datore di lavoro (o altro sostituto) che trattiene le imposte ai propri dipendenti/collaboratori, certifica di averlo fatto (rilascia la CU), ma poi non versa allo Stato tali importi entro il 30 settembre dell'anno successivo. Se l'ammontare non versato supera 150 mila euro, scatta il reato. Questa fattispecie mira a punire un fenomeno specifico: l'appropriazione indebita di ritenute d'acconto operate sulle retribuzioni altrui. È particolarmente grave perché il sostituto trattiene dai dipendenti somme destinate al fisco, dunque la mancata rimessa configura anche un pregiudizio ai sostituiti (che magari avranno un credito d'imposta che lo Stato dovrà scontare). È un reato omissivo proprio a dolo generico.

#### *2.15. Omesso versamento di IVA (DLGS 74/2000, 10 ter)*

Il DLGS 74/2000, 10 *ter* punisce chi non versa, entro il termine per l'acconto IVA dell'anno successivo (dicembre), l'IVA dovuta in base alla dichiarazione annuale, per importi superiori a € 250.000 per periodo d'imposta. Sostanzialmente: il contribuente presenta la dichiarazione IVA (o risulta comunque un debito IVA) e non paga l'IVA dichiarata per oltre 250 mila euro. È un reato molto simile al precedente, ma riferito all'IVA, tributo in cui il meccanismo di riscossione è diverso (versamenti periodici e conguaglio).

#### *2.16. Indebita compensazione di crediti non spettanti o inesistenti (DLGS 74/2000, 10 quater)*

Il DLGS 74/2000, 10 *quater* punisce chi non versa i tributi dovuti, utilizzando in compensazione crediti d'imposta non spettanti (sopra € 50.000 annui) ovvero crediti inesistenti (sopra € 50.000 annui). In sostanza: il contribuente ha debiti fiscali (IVA, imposte dirette, contributi) ma invece di pagarli li compensa nel Modello F24 con crediti che non gli spettano o che sono totalmente fittizi, riducendo o azzerando il versamento. Se l'ammontare dei crediti indebitamente compensati supera 50 mila euro in un anno, scatta reato; Per crediti *non spettanti* la

reclusione da 6 mesi a 2 anni; per crediti inesistenti da 1 anno e 6 mesi a 6 anni.

### *2.17. Sottrazione fraudolenta al pagamento di imposte (DLGS 74/2000, 11)*

Il DLGS 74/2000, 11 punisce chi, al fine di sottrarsi al pagamento di imposte sui redditi o IVA (o relativi interessi/sanzioni) per un ammontare complessivo superiore a € 50.000, aliena simulatamente o compie atti fraudolenti sui propri o altrui beni, idonei a rendere inefficace la riscossione coattiva. Si tratta di una sorta di “reato di bancarotta anticipata” in ambito fiscale: il contribuente, avendo un debito erariale (ad esempio da cartella o accertamento definitivo), occulta il patrimonio (vendite fittizie, trust compiacenti, intestazioni a prestanome) per non farselo pignorare. Inoltre, un secondo comma (introdotto nel 2010) punisce chi, per ottenere un pagamento parziale dei tributi (es. in concordati/ transazioni fiscali), indica attivi inferiori al vero o passivi fittizi superiori a € 50.000.

Quanto alla possibilità di punire a titolo di tentativo (CP 56) i reati che abbiamo, seppur rapidamente, analizzato pone alcune problematiche. In via generale, possiamo affermare che nei reati omissivi propri (come l’omessa dichiarazione e gli omessi versamenti) la nozione di tentativo appare incompatibile, poiché la struttura è già quella di un inadempimento: non ha senso parlare di “tentare di omettere” una dichiarazione (o la si presenta, o la si omette; un inizio di omissione non è concepibile se non nella consumazione stessa). Diverso è il caso dei reati commissivi in materia di dichiarazione o di frode documentale, dove in teoria si potrebbe avere un iter criminis non portato a compimento (esempio: predisporre false fatture e bozze di bilancio artefatto, ma poi non presentare la dichiarazione; oppure iniziare operazioni simulate poi interrotte).

Risultano pertanto punibili a titolo di tentativo – con i criteri sopravvisti – i delitti *ex* DLGS 74/2000, 2, 3, 4 (dich. fraudolenta e infedele), mentre non può configurarsi il tentativo nelle ipotesi di cui 5, 8, 10, 10 *bis*, 10 *ter*, 10 *quater*, 11.

La giurisprudenza di legittimità si è soffermata su vari aspetti interpretativi: ad esempio, Cass. SS. UU. n. 37424/13 (caso Timavo) hanno chiarito che ai fini del reato di dichiarazione fraudolenta mediante fatture false non è necessario provare quali specifiche operazioni sottostanti siano inesistenti; è sufficiente l'utilizzo in dichiarazione di elementi passivi fittizi risultanti da fatture false, e non occorre distinguere se le operazioni inesistenti siano oggettivamente o soggettivamente tali (ossia completamente fittizie oppure reali ma interposte attraverso soggetti diversi): entrambe le ipotesi ricadono nel precetto del DLGS 74/2000, 2. In altre parole DLGS 74/2000, 2 si configura sia nel caso di fatture oggettivamente inesistenti ma anche in caso di sovrapproduzione; il pagamento, anche tracciabile, non esclude il reato; Cass., 10 maggio 2023, n. 19595 ha precisato che sono da considerare soggettivamente inesistenti le fatture che dissimulano la somministrazione illecita di manodopera dietro la indicazione di servizi di altro genere stabilendo che ogni divergenza tra realtà commerciale e rappresentazione documentale rientra nell'alveo del DLGS 74/2000, 2.

Un ambito molto delicato è quello del *ne bis in idem*. Alcuni fatti possono dar luogo a reato e a violazioni differenti non coperte da specialità, creando un doppio binario. Su questo è intervenuta la giurisprudenza europea: la Corte EDU (caso Grande Stevens per abusi di mercato e casi scandinavi in materia fiscale) e la Corte di Giustizia UE (caso Menci 2018) hanno affermato che il cumulo è possibile solo se strettamente necessario e proporzionato. La C. Cost. n. 222/2019, ha inizialmente rigettato una questione di *bis in idem* sul cumulo di processo penale e sanzione amministrativa fiscale (nel caso di omesso versamento IVA, giudicato compatibile col *ne bis in idem* in base ai criteri "Menci" di complementarità e proporzionalità). Tuttavia, più di recente, C. Cost. 149/2022, ha cambiato rotta dichiarando incostituzionale il "doppio binario" sanzionatorio in un caso di omesso versamento IVA, ritenendo violato CEDU 4, Prot. 7. Ciò denota che il tema è in evoluzione e il legislatore potrebbe dover eliminare residui casi di duplicità sanzionatoria non giustificata.

Particolarmente importante in tale materia è la DIR PIF 2017 che impone agli Stati di avere termini prescrizionali e sanzioni efficaci per i reati di frode IVA sopra 10 milioni di euro; l'Italia ha recepito questo

col DL 124/2019 introducendo ad esempio la possibilità di confisca allargata (DLGS 74/2000, 12 *ter*) per frodi oltre certe soglie e includendo taluni reati fiscali nel catalogo 231/2001.

In particolare, è stato introdotto DLGS 231/2001, 25 *quinqüesdecies* che prevede la responsabilità amministrativa degli enti per alcuni reati tributari gravi (dichiarazione fraudolenta, emissione fatture false, occultamento scritture, ecc.). Questa è una svolta epocale, poiché finora le aziende non erano coinvolte direttamente penalmente per le frodi fiscali dei propri dirigenti. Ora, ad esempio, una società che trae beneficio da una frode IVA orchestrata dai suoi amministratori può subire sanzioni *ex* 231 (multe fino a 500 quote, confisca e interdittive). Ciò sprona le imprese a dotarsi di modelli organizzativi anche in ambito fiscale (tax compliance).

La riforma 2019 ha aumentato le pene massime, in parte per allungare i tempi di prescrizione e permettere misure cautelari reali (sequestro preventivo e confisca per sproporzione).

## 2.18. Responsabilità amministrativa degli enti *ex* DLGS 231/2001

Una delle innovazioni più rilevanti nel panorama del diritto penale dell'economia è l'introduzione della responsabilità "amministrativa" degli enti per fatti di reato, ad opera del DLGS 231/2001. Si tratta di un sistema a metà strada tra il penale e l'amministrativo, che consente di sanzionare direttamente le persone giuridiche (società, enti privati e pubblici economici) per determinati reati commessi nel loro interesse o vantaggio da soggetti apicali o dipendenti.

Il DLGS 231/2001, adegua il nostro Paese alle convenzioni internazionali creando un modello che supera il vecchio brocardo *societas delinquere non potest* qualificando formalmente la responsabilità come *amministrativa*, anche se dottrina e giurisprudenza la considerano sostanzialmente penale, dati i meccanismi di accertamento (processo penale) e la natura afflittiva delle sanzioni.

La responsabilità per l'Ente viene in rilievo solo qualora il reato presupposto rientri nell'elenco previsto in un apposito catalogo che è stato ampliato enormemente: oggi include reati informatici, reati

ambientali, violazioni di sicurezza sul lavoro (omicidio colposo e lesioni colpose gravi in ambito lavoro), riciclaggio e autoriciclaggio, reati di terrorismo, persino alcuni reati di criminalità comune se commessi dall'azienda (es. furto di esplosivi). Da ultimo, come visto, sono stati aggiunti reati tributari (nel 2019) e reati transnazionali di contrabbando ecc. Ogni qual volta il legislatore, spesso per attuare direttive UE, individua un'area critica (ambiente, finanziario, fiscale), tende ad inserirla nel perimetro 231 per coinvolgere le aziende nel contrasto.

Il reato deve essere stato commesso nell'interesse o a vantaggio dell'ente, mentre se l'agente commette un reato solo per profitto personale e a detrimento dell'azienda (es. un dirigente che froda il fisco ma l'azienda ne subisce un danno reputazionale maggiore del vantaggio), l'ente può andare esente.

Inoltre, se l'autore ha una posizione apicale (dirigente, amministratore, direttore di unità autonoma) si presume una *culpa in organizzando* dell'ente, salvo prova di aver adottato ed efficacemente attuato, prima del reato, un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenirlo (e di aver affidato la vigilanza a un organismo autonomo).

In altre parole l'ente potrà andare esente da responsabilità solo qualora dimostri di aver fatto tutto il possibile per prevenire il reato (cd. organizational defense). Se, invece, l'autore ha una posizione subordinata l'ente risponde per colpa di organizzazione salvo provi che non vi è stata omessa vigilanza.

Le sanzioni previste dalla 231 sono di due tipi: quelle pecuniarie (sanzione per quote, fino a 1000 quote dal valore unitario di 2580 €, quindi max 2.58 milioni, ma può essere aumentata) e quelle interdittive che nei casi più gravi possono paralizzare l'attività dell'ente – es. interdizione dall'esercizio dell'attività, sospensione/revoca di autorizzazioni o concessioni, divieto di contrattare con la PA, esclusione da finanziamenti pubblici, fino al commissariamento dell'ente. Inoltre, è sempre prevista la confisca del profitto del reato (anche per equivalente).

La verifica della responsabilità avviene nello stesso processo penale in cui si giudica la persona fisica, autore del reato presupposto e l'ente gode delle garanzie previste dal diritto di difesa quali ad

esempio il diritto al silenzio ed il principio di non colpevolezza sino a prova contraria.

In tal senso, di particolare rilievo è stato il processo ThyssenKrupp (2011-2015) nel quale, per la prima volta, una società è stata condannata ex 231 per un reato di omicidio colposo plurimo (morti sul lavoro per carenze di sicurezza). La stessa Corte di Cassazione confermò la condanna con una sanzione pecuniaria e interdittiva severa, affermando che la società non aveva adeguatamente adottato modelli di prevenzione in materia di sicurezza.

Un aspetto positivo del modello 231 è che ha diffuso nel mondo imprenditoriale la cultura della compliance: oggi molte medie e grandi imprese hanno adottato modelli organizzativi, codici etici, organismi di vigilanza, e fanno formazione interna, per mitigare i rischi. Questo era uno degli obiettivi dichiarati (introducendo un meccanismo premiale: chi ha modelli adeguati può evitare la condanna). Empiricamente, risulta che in diversi procedimenti l'esimente del modello è stata riconosciuta oppure l'ente ha potuto patteggiare una sanzione ridotta dimostrando di aver preso provvedimenti riparatori.

In conclusione, con il DLGS 231/2001 l'Italia, pur partita in ritardo su questo fronte, ha oggi un sistema considerato tra i più avanzati e completi, che completa il diritto penale dell'economia con uno strumento innovativo che consente, instaurando un approccio "dualistico" persona fisica/persona giuridica, di stare al passo con l'evoluzione globale del diritto penale, che si adatta a società complesse in cui il potere economico è spesso in capo a soggetti collettivi.

## Fonti

DLGS 74/2000. *Nuova disciplina dei reati in materia di imposte sui redditi e sul valore aggiunto.*

DLGS 231/2001. *Disciplina della responsabilità amministrativa degli enti.*

Cass., SS. UU., 18 settembre 2014, n. 38343. In: *Cass. pen.*, 2015: 152 ss.

Cass. Pen., Sez. IV., 10 maggio 2021, n. 18413. In: *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2021: 987 ss.

Cass. Pen., Sez. V, 19 luglio 2021, n. 27931.

Cass. Pen., Sez. V, 30 ottobre 2023, n. 43778.

Corte Cost., 9 aprile 2021, n. 75. In: *Giur. cost.*, 2021: 874 ss.

Corte Cost., 7 aprile 2022, n. 80. In: *Giur. cost.*, 2022: 1341 ss.

## Riferimenti bibliografici

- Busetto F., Traverso A. (2020). *La compliance penale e il modello 231*. Milano.
- De Simone G. (2021). *I reati societari*. Torino.
- Di Amato A. (2021). *La responsabilità penale per i reati tributari*. Torino.
- Fiorella A., Papa M. (2023). *La responsabilità amministrativa degli enti dipendente da reato*. Milano.
- Gambardella M. (2020). *Condotte economiche e responsabilità penale*. Torino.
- Garofoli R. (2024). *Manuale di diritto penale tributario*. Roma.
- Lanzi M., Romano, M. (2022). *Reati tributari e diritto penale dell'economia*. Milano.
- Riondato S. (2020). *Reati tributari e diritto penale dell'economia*. Padova.
- Santoriello V. (2022). *I reati societari. Profili sostanziali e processuali*. Milano.
- Seminara S. (2018). *Il diritto penale societario*. Milano.

Copyright © FrancoAngeli.

This work is released under Creative Commons Attribution Non-Commercial – No Derivatives License.  
For terms and conditions of usage please see: <http://creativecommons.org>.



*Criptovalute e sovranità monetaria: tra innovazione,  
rischio e regolamentazione*

Amedeo Argentiero\*

*Ricevuto 16 novembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

**Sommario**

Le criptovalute rappresentano una delle più radicali innovazioni dell'economia contemporanea, ma anche una sfida alla sovranità monetaria e alla stabilità finanziaria globale. Il contributo analizza la natura e il funzionamento delle criptovalute, la loro volatilità strutturale e le implicazioni macroeconomiche e geopolitiche connesse alla disintermediazione finanziaria. Distinguendo tra la componente speculativa delle criptovalute e il potenziale innovativo della tecnologia blockchain, l'articolo mette in luce come la governance internazionale e la regolazione europea possano trasformare un esperimento anarchico in un'opportunità di modernizzazione economica. La tecnologia, di per sé neutra, diviene fattore di rischio o di progresso a seconda del quadro istituzionale entro cui è inserita.

*Parole chiave:* criptovalute, sovranità monetaria, volatilità, regolamentazione, blockchain, stabilità finanziaria

\* Università di Salerno. aargentiero@unisa.it.

## **Abstract**

Cryptocurrencies represent one of the most radical innovations in contemporary economics, but they also pose a challenge to monetary sovereignty and global financial stability. This article analyzes the nature and functioning of cryptocurrencies, their structural volatility, and the macroeconomic and geopolitical implications of financial intermediation. Distinguishing between the speculative component of cryptocurrencies and the innovative potential of blockchain technology, the article highlights how international governance and European regulation can transform an anarchic experiment into an opportunity for economic modernization. Technology, inherently neutral, becomes a factor of risk or progress depending on the institutional framework within which it is embedded.

*Keywords:* cryptocurrencies, monetary sovereignty, volatility, regulation, blockchain, financial stability

## **1. Introduzione: tra mito libertario e realtà economica**

L'emersione delle criptovalute ha inaugurato una nuova fase della storia monetaria, nella quale la moneta sembra poter esistere senza Stato e senza banca centrale (Rogoff, 2017). Il “white paper” di Nakamoto (2008) ha posto le basi di un sistema monetario decentralizzato, capace – almeno nelle intenzioni – di sostituire la fiducia nelle istituzioni con la fiducia nella crittografia.

In questa prospettiva, la riflessione sulle criptovalute si colloca all'interno di un processo più ampio di trasformazione della moneta nell'economia contemporanea. Come osserva Bagella (2015), l'evoluzione dei mezzi di pagamento digitali non rappresenta una semplice innovazione tecnica, ma interroga la natura stessa della moneta come istituzione economica e giuridica, fondata su regole condivise, fiducia collettiva e riconoscimento pubblico. L'avvento di Internet e delle tecnologie digitali non elimina tali dimensioni, ma ne modifica profondamente le modalità di funzionamento, accentuando la tensione tra autonomia privata e coordinamento istituzionale.

Questa visione libertaria si radica nel pensiero della “Austrian School” e nella tradizione “cypherpunk”, che vedono nella moneta

statale un vincolo politico e nella tecnologia un mezzo di emancipazione (Hayek, 1976).

A oltre quindici anni di distanza, la realtà economica mostra esiti ambivalenti. Le criptovalute non hanno sostituito la moneta legale né eliminato gli intermediari, ma hanno generato nuove concentrazioni di potere digitale. Grandi “exchange” centralizzati come Binance o Coinbase detengono quote dominanti del mercato globale, mentre reti di *mining* e fondi specializzati controllano l’emissione e la validazione delle transazioni (Auer e Claessens, 2018). In luogo della disintermediazione promessa, si assiste a una recentralizzazione di fatto, che riproduce i meccanismi di potere tipici della finanza tradizionale ma con minori tutele per gli utenti.

La distinzione teorica tra moneta e criptovaluta resta cruciale. La moneta, secondo la tradizione keynesiana e postkeynesiana (Goodhart, 1989; Minsky, 1986), è un’istituzione sociale fondata sulla fiducia e garantita dallo Stato, che ne assicura la funzione di mezzo di pagamento, unità di conto e riserva di valore. Le criptovalute, invece, sono “asset” privati la cui accettazione è volontaria e il cui valore dipende esclusivamente da aspettative di mercato (Brunnermeier, *et al.*, 2022). In tal senso, la loro esistenza non nega la funzione della moneta pubblica ma la interroga: quanto è ancora necessario lo Stato nell’era digitale?

Come osserva Eichengreen (2019), la sfida delle criptovalute non è solo tecnologica ma istituzionale: esse costringono le banche centrali a ripensare il loro ruolo di garanti della fiducia collettiva. Senza un ancoraggio giuridico e regolatorio, la fiducia negli algoritmi rischia di trasformarsi in fede cieca nei mercati digitali. È dunque nel delicato equilibrio tra libertà algoritmica e responsabilità istituzionale che si gioca il destino della moneta nel XXI secolo.

## 2. Natura e funzionamento delle criptovalute

Le criptovalute sono “asset digitali decentralizzati” fondati sulla tecnologia dei registri distribuiti (“Distributed Ledger Technology” – DLT), di cui la *blockchain* rappresenta la forma più diffusa (Catalini e Gans, 2020).

In termini essenziali, la blockchain può essere definita come un registro digitale distribuito, pubblico e condiviso, nel quale le transazioni sono organizzate in blocchi concatenati tra loro in ordine cronologico e protetti da meccanismi crittografici. La sua caratteristica distintiva non risiede soltanto nella struttura tecnica, ma nel fatto che la validazione delle transazioni avviene attraverso regole di consenso codificate, sostituendo il controllo centralizzato di un'autorità con una procedura collettiva e verificabile. In questo senso, la blockchain rappresenta un'infrastruttura istituzionale digitale che consente di coordinare scambi economici tra soggetti che non si conoscono e non si fidano reciprocamente, riducendo i costi di verifica e di enforcement senza ricorrere a un intermediario tradizionale.

In essa, ogni transazione è registrata in modo immutabile su un registro condiviso e aggiornato simultaneamente da tutti i nodi della rete, garantendo trasparenza e sicurezza attraverso la crittografia e il consenso collettivo. La crittografia garantisce l'anonimato degli utenti.

Nel meccanismo di validazione delle transazioni su blockchain noto come Proof-of-Work (PoW) – adottato da Bitcoin – i validatori (miners) competono per risolvere problemi computazionali complessi, ottenendo in cambio nuove unità di criptovaluta. Tale processo, come evidenziano Auer e Böhme (2021), assicura elevata sicurezza ma comporta un enorme consumo energetico e un impatto ambientale crescente, con stime di consumo superiori a quello di interi Paesi (BIS, 2023). Il modello alternativo Proof-of-Stake (PoS), oggi adottato da Ethereum, riduce drasticamente il fabbisogno energetico selezionando i validatori in base alle criptovalute messe in stake, ma tende a favorire la concentrazione della ricchezza e del potere di validazione (Garratt and Wallace, 2018).

Dal punto di vista economico, le criptovalute non sono moneta nel senso tradizionale del termine. Sebbene possano essere considerate unità di conto e mezzo di scambio, esse deficitano della funzione di riserva di valore. Non rappresentano un credito nei confronti di un soggetto pubblico, né un diritto su un bene reale: sono asset privati il cui valore dipende esclusivamente dalle aspettative di mercato.

La loro volatilità estrema riflette l'assenza di un ancoraggio istituzionale, ma soprattutto della loro decisa scarsità (Bui *et al.*, 2024). Un

semplice tweet, una decisione regolatoria o una crisi di fiducia possono determinare variazioni di prezzo di decine di punti percentuali in poche ore.

La tecnologia, dunque, garantisce l'integrità delle transazioni ma non la stabilità del valore. Le criptovalute si configurano come strumenti di investimento speculativo più che come mezzi di pagamento generalizzati.

Ma al di là delle dinamiche di mercato, ciò che le criptovalute mettono realmente in discussione è la relazione tra fiducia, diritto e valore.

La “blockchain” risolve dunque il problema della verifica – la possibilità di garantire l'integrità delle transazioni senza un'autorità centrale – ma non quello del valore. Le criptovalute non rappresentano una passività di un soggetto pubblico né un diritto su beni reali; il loro prezzo dipende esclusivamente da aspettative e dinamiche speculative (Auer *et al.*, 2021). L'automazione dei protocolli elimina l'arbitrarietà politica dell'emissione monetaria, ma genera rigidità strutturali: nel caso di Bitcoin, la quantità massima di 21 milioni di unità induce una dinamica deflazionistica che ne compromette l'uso come mezzo di scambio (Bordo e Levin, 2019).

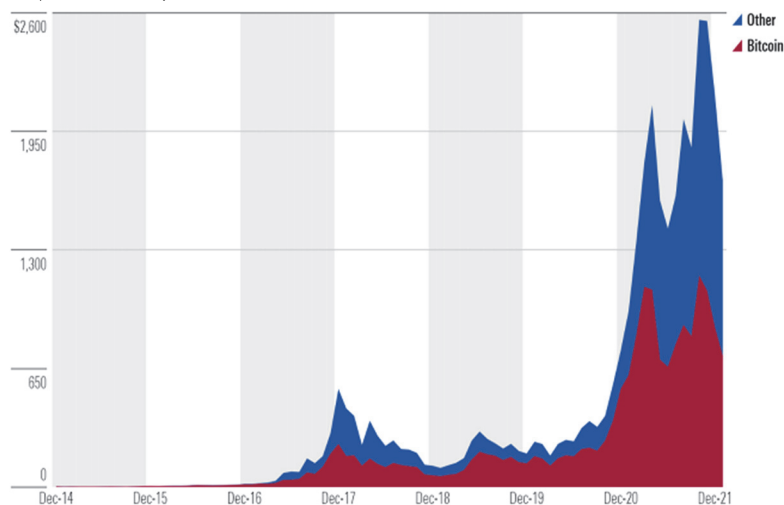
In sintesi, la tecnologia della blockchain fornisce un'efficiente infrastruttura di registrazione e sicurezza, ma le criptovalute che la utilizzano rimangono strumenti privi di valore intrinseco e di meccanismi di stabilizzazione endogena.

### **3. Implicazioni macroeconomiche e geopolitiche**

Nel 2025 la capitalizzazione complessiva delle criptovalute si colloca intorno ai 3,9–4 trilioni di dollari, con Bitcoin che rappresenta oltre la metà del mercato globale (CoinGecko, 2025; Morningstar, 2025).

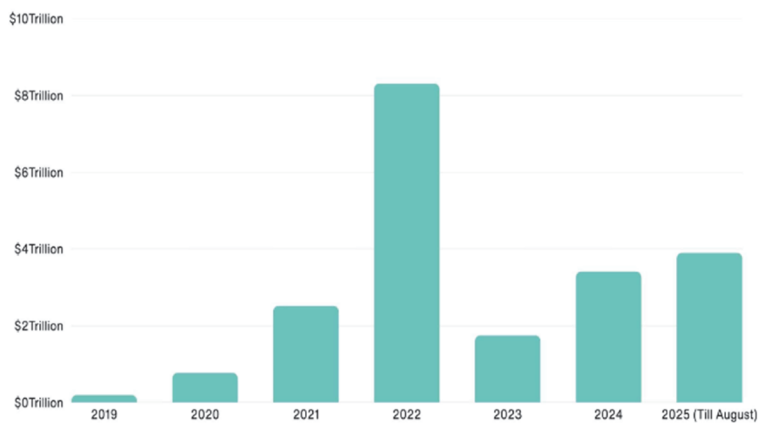
Nonostante queste dimensioni, la volatilità resta l'elemento distintivo del comparto: in pochi mesi i prezzi possono raddoppiare o dimezzarsi, senza legame con fondamentali economici o produttivi.

*Fig. 1: Capitalizzazione del mercato delle criptovalute: Bitcoin vs altre criptovalute (2014–2021)*



Fonte: CoinGecko, Morningstar.

*Fig. 2: Capitalizzazione totale del mercato delle criptovalute (2019–2025)*



Fonte: DemandSage.

L'assenza di valore intrinseco e la mancanza di un'autorità di riferimento spiegano tale instabilità. In un mercato dominato dalle aspettative, la formazione del prezzo segue logiche puramente speculative, alimentando cicli di “boom and bust” analoghi a quelli descritti da Shiller (2019) nella teoria delle bolle. Le bolle speculative sono frequenti nei prezzi di tutte le maggiori criptovalute (Oldani *et al.*, 2025).

Fig. 3 e 4: Andamento del prezzo di Bitcoin: confronto tra dinamica recente (2025) e trend storico di lungo periodo (2016–2025)



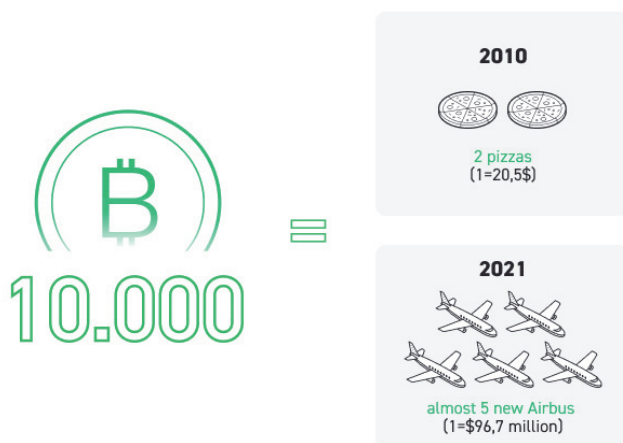
Fonte: [www.xtb.com](http://www.xtb.com)

Il caso dei 10.000 Bitcoin spesi per due pizze nel 2010 – equivalenti a quasi 100 milioni di dollari nel 2021 – resta l’emblema della volatilità radicale che accompagna il settore.

Come osservano Brunnermeier *et al.* (2025), la natura autoreferenziale dei mercati crypto ne amplifica la fragilità: il valore di un token dipende non dalla sua utilità, ma dalla credenza collettiva che altri continueranno a comprarlo. In tale contesto, le criptovalute si comportano

più come “opzioni speculative” che come mezzi di pagamento o riserve di valore (IMF, 2024).

*Fig. 5: Dalle pizze agli Airbus: l'estrema volatilità del valore di 10.000 Bitcoin (2010–2021)*



Fonte: [www.xtb.com](http://www.xtb.com)

Studi recenti della Banca dei Regolamenti Internazionali (BIS, 2023) mostrano inoltre che oltre il 90% delle transazioni cripto riguarda attività di trading e arbitraggio, mentre meno del 10% è riconducibile a scambi reali di beni o servizi. L’uso quotidiano resta marginale, ostacolato da volatilità, lentezza e costi di transazione elevati. La promessa di “democratizzazione finanziaria” si è dunque tradotta in una nuova concentrazione di potere economico digitale. La cripto-economia funziona come un sistema autoreferenziale di fiducia e aspettative, più vicino a un gioco speculativo che a un circuito monetario.

L’espansione delle criptovalute incide su equilibri macroeconomici e geopolitici centrali. Sul piano interno, la diffusione di circuiti monetari privati indebolisce la trasmissione della politica monetaria, riducendo il controllo delle banche centrali sull’offerta di moneta e sui tassi d’interesse (Bordo e Levin, 2019; ECB, 2024). In assenza di un ancoraggio regolato, l’uso diffuso di valute digitali può generare frammentazione dei pagamenti e instabilità dei prezzi, in particolare nei



Paesi emergenti dove la dollarizzazione digitale riduce lo spazio di manovra delle autorità monetarie (IMF, 2023).

La concorrenza tra valute digitali assume una dimensione geopolitica. La Cina ha anticipato i rivali con lo “e-CNY”, una Central Bank Digital Currency (CBDC) già operativa in diverse province (BIS, 2022); Singapore e Giappone adottano regolazioni “pro-innovation”, mentre gli Stati Uniti restano intrappolati nella disputa tra SEC e CFTC circa la qualificazione giuridica dei token. L’Unione Europea, con il regolamento “Markets in Crypto-Assets” (MiCA, 2024) e il progetto dell’euro digitale, tenta di bilanciare innovazione e tutela dei consumatori, ponendosi come modello di governance multilivello (European Commission, 2024).

Come osserva Eichengreen (2019), la competizione tra valute digitali non è neutrale: chi controlla la rete dei pagamenti controlla la circolazione del valore e, di conseguenza, parte della sovranità economica globale. La sfida delle criptovalute è quindi anche una partita di potere. Per evitare che la transizione digitale degeneri in anarchia monetaria, le politiche pubbliche devono conciliare apertura all’innovazione e preservazione della stabilità sistemica (FSB, 2024).

Al di là della dimensione monetaria, la tecnologia blockchain rappresenta un’innovazione potenzialmente dirompente per l’organizzazione economica. Essa consente di creare registri pubblici immutabili e verificabili, applicabili a molteplici ambiti: finanza, logistica, catene di fornitura, pubblica amministrazione (OECD, 2022).

La “tokenizzazione” permette di rappresentare digitalmente asset reali – immobili, crediti, titoli – facilitandone la negoziazione e la tracciabilità (Catalini e Gans, 2020). Gli “smart contracts” automatizzano l’esecuzione di clausole economiche e giuridiche, riducendo i costi di transazione e i rischi di opportunismo (Narayanan *et al.*, 2016). Tuttavia, come avverte il Fondo Monetario Internazionale (IMF, 2024), la mancanza di trasparenza e di vigilanza prudenziale in molte piattaforme “DeFi” può generare nuovi rischi sistemici.

La distinzione tra innovazione utile e speculazione autoreferenziale è dunque decisiva. Molti progetti di finanza decentralizzata replicano in forma algoritmica i meccanismi di shadow banking già noti, senza offrire benefici reali all’economia (BIS, 2023). Come sottolineano

Catalini e Gans (2019), la blockchain non elimina la necessità di fiducia, ma la redistribuisce: dalla fiducia nelle istituzioni alla fiducia nella verificabilità pubblica.

In questa prospettiva, la tecnologia può rafforzare la governance economica, se inserita in un quadro regolatorio chiaro e orientato alla trasparenza. La vera innovazione non risiede nella scommessa sul prezzo di Bitcoin, ma nella possibilità di ridurre asimmetrie informative e aumentare l'efficienza dei processi economici. La blockchain, se ben governata, può divenire un'infrastruttura pubblica digitale al servizio della stabilità e della fiducia collettiva.

#### **4. Regolazione e governance internazionale**

Il quadro regolatorio delle criptovalute è oggi caratterizzato da un forte disallineamento tra aree economiche. Le istituzioni internazionali e i legislatori nazionali hanno compreso che la vera posta in gioco non è soltanto la tutela degli investitori, ma la stabilità complessiva del sistema monetario. La sfida consiste nel garantire regole comuni senza soffocare la spinta innovativa, mantenendo un equilibrio tra libertà economica e responsabilità pubblica.

L'Unione Europea ha assunto una posizione di leadership con il regolamento Markets in Crypto-Assets (MiCA), adottato nel 2023 con il Regolamento UE 1114/2023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 31 maggio 2023 (GUUE L 150 del 9 giugno 2023). Il quadro normativo prevede un'applicazione scaglionata: dal 30 giugno 2024 per le disposizioni relative agli asset-referenced tokens (ART) e e-money tokens (EMT), e dal 30 dicembre 2024 per il regime dei prestatori di servizi (CASP). Il MiCA introduce per la prima volta regole armonizzate a livello continentale su emittenti, stablecoin, custodi e piattaforme di negoziazione, con l'obiettivo di garantire trasparenza, tracciabilità e tutela dei consumatori, promuovendo al contempo la neutralità tecnologica (European Commission, 2023).

Per la prima volta viene introdotto un quadro unitario che disciplina emittenti, prestatori di servizi e operatori di "stablecoin", imponendo requisiti di capitale, trasparenza e vigilanza.

Il principio guida è semplice ma ambizioso: stesse funzioni, stesse regole.

In tal modo, l'Europa mira a evitare che l'arbitraggio normativo consenta a operatori non regolamentati di offrire servizi equivalenti a quelli bancari in assenza di controlli.

Tuttavia, il MiCA lascia ancora zone d'ombra. La finanza decentralizzata ("DeFi"), i protocolli di prestito algoritmico e le piattaforme basate su "smart contracts" sfuggono in gran parte alle categorie tradizionali del diritto finanziario.

La decentralizzazione reale rende difficile individuare un soggetto responsabile, e ciò rischia di vanificare l'enforcement. È per questo che si parla sempre più spesso di responsabilità funzionale: non conta la forma giuridica o tecnologica dell'attività, ma la funzione economica che essa svolge. Chi gestisce denaro o emette strumenti a promessa di rendimento deve sottostare agli stessi standard di trasparenza di qualunque intermediario regolato.

Negli Stati Uniti, invece, il dibattito resta frammentato: la "Securities and Exchange Commission" (SEC) e la "Commodity Futures Trading Commission" (CFTC) si contendono la giurisdizione sulla materia, generando incertezza normativa e disincentivando gli investimenti regolamentati (Gorton e Zhang, 2021). In Asia, il panorama è eterogeneo: la Cina ha vietato il trading e il mining di criptovalute, promuovendo al contempo la propria valuta digitale di banca centrale ("e-CNY"); il Giappone e Singapore adottano regolazioni "pro-innovazione" orientate alla trasparenza e all'integrazione tra banche e piattaforme "fintech" (BIS, 2023).

La conseguenza è una competizione globale tra modelli di governance: autoritario-statale, liberista-tecnologico o regolato-istituzionale.

L'Europa tenta di ritagliarsi un terzo spazio, in cui innovazione e tutela convivano entro una cornice giuridica comune. Resta il problema dell'applicazione effettiva delle norme.

Il diritto, per essere efficace, deve adattarsi alla velocità dell'innovazione.

Il "Financial Stability Board" (2023) sottolinea che la regolazione non deve inibire l'innovazione, ma fornire "regole del gioco chiare,

prevedibili e flessibili”. Il rischio maggiore non è l’eccesso di norme, ma la loro frammentazione, che incentiva l’arbitraggio regolatorio. Per questo motivo, il coordinamento internazionale — tramite organismi come il GAFI, il Fondo Monetario Internazionale e la Banca dei Regolamenti Internazionali — diventa cruciale per armonizzare gli standard in materia di custodia, trasparenza delle riserve e sostenibilità ambientale.

L’Italia, nel contesto europeo, ha istituito presso l’Organismo Agenti e Mediatori (OAM) il registro nazionale degli operatori in criptovalute, che rappresenta un primo passo verso una supervisione effettiva. L’obiettivo è integrare la disciplina antiriciclaggio (AML) e fiscale, riducendo le aree grigie di opacità che favoriscono comportamenti elusivi (MEF, 2024). La sfida non è scrivere le regole, ma garantirne l’enforcement: servono competenze tecniche e cooperazione internazionale per monitorare mercati globali e algoritmicamente complessi.

In questo quadro, appare tuttavia necessario chiarire che il problema della regolazione delle criptovalute – e in modo ancora più evidente della finanza decentralizzata (DeFi) – non può essere affrontato esclusivamente attraverso il trapianto delle norme esistenti. La natura intrinsecamente transnazionale e priva di radice geografica di molti protocolli decentralizzati rende infatti strutturalmente difficile l’ancoraggio a ordinamenti giuridici fondati sulla territorialità della sovranità. In assenza di un soggetto emittente identificabile o di un intermediario formalmente responsabile, l’enforcement tradizionale perde efficacia, mentre cresce il rischio di arbitraggio normativo e di frammentazione regolatoria.

In tale contesto, la letteratura e le istituzioni internazionali convergono sempre più sull’opportunità di adottare un approccio fondato non tanto su regole puntuali quanto su principi prudenziali di supervisione, analoghi a quelli che storicamente guidano la regolazione dei mercati finanziari. Obiettivi quali la stabilità finanziaria, la tutela dell’integrità del mercato e il mantenimento di *ordered market conditions* dovrebbero costituire il riferimento essenziale anche per gli ecosistemi digitali decentralizzati. Più che inseguire l’innovazione tecnologica con norme reattive, la regolazione dovrebbe concentrarsi sulle funzioni

economiche svolte dai protocolli: gestione del rischio, creazione di leva finanziaria, trasformazione delle scadenze e custodia di valore.

Questo spostamento concettuale – dalla regolazione degli strumenti alla supervisione delle funzioni e dei rischi sistemici – risulta particolarmente rilevante per la DeFi, dove la promessa di disintermediazione convive con la riproduzione, in forma algoritmica, di meccanismi tipici dello shadow banking. L'assenza di un ancoraggio territoriale non elimina la necessità di governance, ma ne modifica profondamente le modalità: la sfida per le autorità pubbliche non è imporre una sovranità giuridica formale su protocolli globali, bensì garantire che l'innovazione digitale non comprometta la stabilità del sistema nel suo complesso. In questo senso, la regolazione delle criptovalute e della DeFi non può che evolvere come regolazione per principi, orientata alla resilienza dei mercati più che al controllo puntuale delle singole tecnologie.

## **5. Criptovalute, evasione e legalità economica**

Le criptovalute sono spesso utilizzate per finalità illecite — evasione fiscale, riciclaggio, finanziamento di attività criminali — grazie alla loro natura pseudonima e transnazionale (Europol, 2024). Tuttavia, la percezione di totale anonimato è fuorviante: la tracciabilità “on-chain” è oggi notevolmente migliorata, e agenzie di analisi specializzate riescono a ricostruire i flussi di fondi e a collegarli a soggetti reali (FATF, 2023).

Da un punto di vista teorico, tali fenomeni possono essere interpretati come il risultato dell'interazione tra un settore legale e uno illegale, nei quali il riciclaggio svolge la funzione di ponte tra attività produttive ufficiali e flussi di reddito occulto. Come mostrato da Argentiero *et al.* (2008), in un modello a due settori il riciclaggio consente la trasformazione di proventi illeciti in risorse apparentemente legittime, alterando gli incentivi economici e riducendo l'efficacia degli strumenti di controllo pubblico. In questo quadro, le criptovalute e le piattaforme digitali possono abbassare ulteriormente i costi di trasferimento e dissimulazione, ampliando le opportunità di integrazione tra economia sommersa e circuiti finanziari ufficiali.

Come mostrano Foley *et al.* (2019), circa un quarto delle transazioni in Bitcoin tra il 2011 e il 2017 era connesso ad attività illecite, ma la quota è in costante diminuzione grazie ai progressi della regolazione e delle tecniche investigative. Il problema non è dunque la tecnologia in sé, ma l'uso che se ne fa. Il principio della “neutralità tecnologica” implica che la blockchain non è criminogena per natura: la trasparenza può essere uno strumento di deterrenza se adeguatamente sfruttata.

La risposta efficace passa per un equilibrio tra trasparenza e privacy. Troppa opacità alimenta l'economia sommersa, ma una sorveglianza totale minaccia la libertà individuale. Il concetto di “anonimato controllato”, proposto dalla Banca Centrale Europea (ECB, 2024), mira a garantire riservatezza per gli utenti onesti e tracciabilità selettiva per le autorità competenti. La collaborazione tra banche, “fintech” e forze dell'ordine è cruciale per intercettare flussi sospetti in tempo reale, anche mediante “machine learning” e analisi predittiva (OECD, 2022).

Sul piano fiscale, i governi si stanno muovendo verso un'integrazione graduale dei redditi crypto nei regimi tributari ordinari. In Italia, ad esempio, le plusvalenze sono oggi tassate come redditi di natura finanziaria, con obbligo di monitoraggio per i “wallet” esteri e per gli operatori professionali. A livello internazionale, l'OCSE ha avviato un quadro comune di rendicontazione che estende agli asset digitali gli standard già applicati ai conti bancari. L'obiettivo è garantire che la rivoluzione tecnologica non diventi un nuovo terreno di disuguaglianza fiscale.

La legalità economica, tuttavia, non si costruisce solo con la repressione. Essa richiede fiducia nelle istituzioni, coerenza delle regole e consapevolezza civica. Il cittadino digitale deve sapere che la trasparenza è il prezzo della sicurezza collettiva, ma anche che lo Stato deve garantire la proporzionalità del controllo. Una regolazione equilibrata può trasformare l'enforcement da atto punitivo a strumento di fiducia reciproca tra pubblico e privato.

Come sottolineano l'IMF e il FSB (2024, G20 Crypto-Asset Policy Implementation Roadmap), la deterrenza non deriva dalla proibizione, ma dalla certezza dei controlli. Solo con una cultura della legalità

digitale e un rafforzamento delle capacità di enforcement sarà possibile contrastare l'uso illecito delle criptovalute e restituirle alla loro potenzialità innovativa.

## 6. Le valute digitali di banca centrale (CBDC) e l'euro digitale

Il proliferare delle criptovalute ha spinto le banche centrali a interrogarsi sul proprio ruolo nell'era digitale.

Le *Central Bank Digital Currencies* (CBDC) rappresentano la risposta pubblica alla rivoluzione crypto. Una CBDC è una forma digitale di moneta di banca centrale, che combina l'efficienza dei pagamenti crittografati elettronici su *blockchain* con la stabilità e la garanzia pubblica della moneta legale (Auer *et al.*, 2020).

Le motivazioni alla base dello sviluppo delle CBDC sono molteplici: ridurre la dipendenza dai circuiti di pagamento privati, rafforzare la trasmissione della politica monetaria, aumentare l'inclusione finanziaria e contenere i rischi derivanti dalla diffusione di *stablecoin* private (BIS, 2023; ECB, 2024). L'euro digitale, attualmente in fase di sperimentazione e in circolazione dal 2027, mira a offrire un mezzo di pagamento sicuro, gratuito e universalmente accessibile, mantenendo al contempo un equilibrio tra privacy e tracciabilità.

Non si tratta di sostituire il contante, ma di offrire un'alternativa pubblica, sicura e accessibile accanto ai mezzi di pagamento privati. L'infrastruttura sarà basata su tecnologie distribuite, ma l'emissione resterà prerogativa esclusiva della BCE. In questo modo si intende assicurare stabilità, interoperabilità e inclusione.

Tuttavia, l'introduzione delle CBDC comporta anche nuove sfide. La disintermediazione bancaria potrebbe ridurre la raccolta di depositi tradizionali, alterando la struttura del sistema finanziario (Brunnermeier *et al.*, 2025). Inoltre, la gestione dei dati e la protezione della privacy richiedono un'architettura tecnologica complessa, in grado di bilanciare trasparenza e riservatezza. Come rileva Rogoff (2017), il rischio è che la moneta pubblica digitale diventi uno strumento di sorveglianza economica se non accompagnata da solide garanzie istituzionali.

Il caso cinese dello “e-CNY” dimostra che la valuta digitale può rafforzare il controllo statale sulla circolazione del denaro; quello europeo, invece, punta su un modello pluralistico fondato sulla fiducia reciproca tra autorità monetaria e cittadini (ECB, 2024). La vera sfida non è tecnologica, ma politica: restituire alla moneta digitale la funzione di bene pubblico in un contesto di mercato globale ipercompetitivo.

## **7. Inclusione e cittadinanza digitale**

Le criptovalute vengono spesso presentate come strumenti di inclusione finanziaria per i soggetti non bancarizzati. Tuttavia, l’evidenza empirica suggerisce che la realtà è più complessa. L’accesso alle piattaforme digitali richiede alfabetizzazione tecnologica, connessioni sicure e consapevolezza dei rischi (World Bank, 2024). In assenza di queste condizioni, la “libertà digitale” rischia di tradursi in nuove forme di esclusione e vulnerabilità (Narula, 2021).

Nei Paesi in via di sviluppo, dove le criptovalute vengono utilizzate per aggirare sistemi bancari inefficaci o restrizioni valutarie, i benefici potenziali sono spesso compensati da elevata volatilità e scarsa protezione dei consumatori (IMF, 2023). In tali contesti, una CBDC accessibile e gratuita potrebbe rappresentare una soluzione più equa, favorendo l’inclusione senza rinunciare alla sicurezza. Le politiche pubbliche devono accompagnare la trasformazione digitale con programmi di formazione, strumenti di tutela e canali di accesso semplificati. In questa prospettiva, le CBDC possono diventare beni pubblici digitali. Un conto in euro digitale gratuito, accessibile a tutti e garantito dallo Stato, potrebbe assicurare partecipazione economica, riduzione dei costi di transazione e maggiore sicurezza. Ma perché ciò accada, serve un forte investimento culturale: il cittadino deve percepire la moneta non solo come mezzo di pagamento, ma come linguaggio della cittadinanza economica. Partecipare a un circuito monetario significa far parte di una comunità fondata su regole condivise, fiducia reciproca e responsabilità fiscale.

Come nota l’OECD (2022), l’educazione finanziaria è una



condizione necessaria per un'adozione sostenibile dell'innovazione digitale. L'inclusione non si misura nel numero di “wallet” aperti, ma nella capacità degli utenti di comprendere le implicazioni economiche e giuridiche delle proprie scelte. L'infrastruttura tecnologica deve essere accompagnata da una “cittadinanza digitale” consapevole, in cui libertà e responsabilità vadano di pari passo.

L'Europa, grazie all'euro digitale e alle politiche di alfabetizzazione finanziaria promosse dal Piano d'Azione per la Finanza Sostenibile, può svolgere un ruolo guida nel garantire che la trasformazione digitale resti un fattore di coesione, non di polarizzazione.

## **8. Conclusioni: verso una civiltà economica digitale**

Le criptovalute hanno inaugurato una nuova stagione del pensiero economico e giuridico. Hanno messo in discussione la centralità dello Stato, rivelando quanto la fiducia pubblica resti fragile quando viene affidata solo alla tecnica.

In un certo senso, le criptovalute rappresentano lo specchio delle contraddizioni della modernità economica: il desiderio di libertà e la necessità di regole, la spinta alla disintermediazione e il bisogno di fiducia collettiva.

La lezione che emerge è duplice. Da un lato, la tecnologia blockchain offre un potenziale straordinario per ridurre asimmetrie informative, semplificare le transazioni e rafforzare la trasparenza; dall'altro, la natura speculativa e l'assenza di governance delle criptovalute possono generare instabilità e concentrazioni di potere. L'equilibrio tra innovazione e regolazione diventa quindi la misura della maturità istituzionale di una società.

Come sottolineano Brunnermeier *et al.* (2019), la moneta non è mai neutrale: è un'istituzione che riflette la struttura dei rapporti economici e di fiducia. Senza regole e trasparenza, la “finanza algoritmica” rischia di trasformarsi in un esperimento sociale ad alto rischio.

La sfida per le politiche pubbliche è governare l'innovazione, non subirla. Solo un approccio regolatorio coordinato e dinamico potrà trasformare il caos digitale in opportunità economica, preservando i

principi di stabilità, equità e sostenibilità. La tecnologia, da sola, non basta: servono visione, etica e cooperazione. In ultima analisi, il futuro delle criptovalute dipenderà meno dall'intelligenza degli algoritmi che dalla responsabilità delle istituzioni e dei cittadini che li governano.

## Riferimenti bibliografici

- Argentiero, A., Bagella M. and Busato F. (2008). *Money laundering in a two-sector model: using theory for measurement*. In: *European Journal of Law and Economics*, 26(3), 341-359. DOI: 10.1007/s10657-008-9074-6.
- Auer R. and Böhme R. (2021). *Central bank digital currency: The quest for minimally invasive technology* (BIS Working Paper No. 948). Bank for International Settlements.
- Auer R. and Claessens S. (2018). *Regulating cryptocurrencies: Assessing market reactions*. In: *BIS Quarterly Review* (September), 51–65.
- Auer R., Cornelli G. and Frost J. (2020). *Rise of the central bank digital currencies: Drivers, approaches and technologies* (BIS Working Paper No. 880). Bank for International Settlements. DOI: 10.2139/ssrn.3724070.
- Bagella, M. (2015). *Note sulla evoluzione della moneta nell'economia contemporanea*. In: *Analisi Giuridica dell'Economia*, 14(1), 7-16.
- Bank for International Settlements. (2022). *Annual Economic Report 2022*. BIS.
- Bank for International Settlements. (2023). *Annual Economic Report 2023, Chapter III: Blueprint for the future monetary system*. BIS.
- Bordo M. D. and Levin A. T. (2019). *Central bank digital currency and the future of monetary policy*. In: *National Bureau of Economic Research* (Working Paper No. 23711).
- Brunnermeier M. K., James H. and Landau J.P. (2019). *The digitalization of money*. In: *National Bureau of Economic Research* (Working Paper No. 26300). DOI: 10.3386/w26300.
- Brunnermeier M. K., Merkel S. and Sannikov Y. (2025). *Debt as Safe Asset*. *National Bureau of Economic Research* (Working Paper No. 29626).
- Bui, M., Pham, H., Thanh, B. N., & Tiwari, A. K. (2024). *Revisiting the determinants of cryptocurrency excess return: Does scarcity matter?*. In: *International Review of Economics & Finance*, 96, 103733. DOI: 10.1016/j.iref.2024.103733.
- Catalini C. and Gans J. S. (2020). *Some simple economics of the blockchain*. In: *Communications of the ACM*, 63(7), 80–90. (Versione originale: NBER Working Paper No. 22952, 2016; revised 2020). DOI: 10.1145/3359552.
- CoinGecko. (2025). *Global cryptocurrency market data – Q2 2025 update*. CoinGecko Research.
- European Central Bank. (2019). *Exploring anonymity in central bank digital currencies* (In Focus No. 4). ECB.

- European Central Bank. (2024, June 13). *Making the digital euro truly private* [ECB Blog]. <https://www.ecb.europa.eu/press/blog>
- European Commission. (2023). *Regulation (EU) 2023/1114 on markets in crypto-assets (MiCA)*. In: *Official Journal of the European Union*, L 150, 9 June 2023.
- Europol. (2024). *Internet Organised Crime Threat Assessment (IOCTA) 2024*. Europol.
- Financial Stability Board. (2023). *Global regulatory framework for crypto-asset activities*. FSB.
- Foley S., Karlsen J. R. and Putniņš T. J. (2019). *Sex, drugs, and bitcoin: How much illegal activity is financed through cryptocurrencies?* In: *Review of Financial Studies*, 32(5), 1798–1853. DOI: 10.1093/rfs/hhz015.
- Garratt R. and Wallace N. (2018). *Bitcoin 1, Bitcoin 2: An experiment in private currency*. *Economic Inquiry*, 1887–1897. DOI: 10.1111/ecin.12569.
- Goodhart C. A. E. (1989). *Money, Information and Uncertainty* (2nd ed.). MIT Press. DOI: 10.1007/978-1-349-20175-4.
- Hayek F. A. (1976). *The Denationalisation of Money*. Institute of Economic Affairs.
- International Monetary Fund. (2023). *Elements of Effective Policies for Crypto Assets*. IMF Policy Paper.
- International Monetary Fund & Financial Stability Board. (2024). *G20 Crypto-Asset Policy Implementation Roadmap*. IMF–FSB Joint Report.
- Minsky H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press.
- Ministry of Economy and Finance (MEF). (2024). *Registro operatori in criptovalute – OAM guidance note*. Roma: MEF.
- Morningstar. (2025). *Global digital asset market outlook 2025*. Morningstar Research.
- Narayanan A., Bonneau J., Felten E., Miller A. and Goldfeder S. (2016). *Bitcoin and cryptocurrency technologies: A comprehensive introduction*. Princeton University Press.
- Narula N. (2021). *The future of money in a digital world*. In: *Harvard Business Review*, 100(4), 112–121.
- Oldani, C., Bruno, G. S., & Signorelli, M. (2025). *Collapsing bubbles in the prices of cryptocurrencies*. In: *The Journal of Economic Asymmetries*, 31, e00420. DOI: 10.1016/j.jeca.2025.e00420.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). *Crypto-Asset Reporting Framework and Amendments to the Common Reporting Standard*. OECD Publishing.
- Rogoff K. (2017). *The curse of cash*. Princeton University Press. DOI: 10.1515/9781400888726.
- Shiller R. J. (2019). *Narrative Economics: How Stories Go Viral and Drive Major Economic Events*. Princeton University Press. DOI: 10.1515/9780691189970.
- World Bank (2024). *Global Findex Database 2024: Financial inclusion and the digital economy*. World Bank Publications.

# *Cybersecurity e diritto penale. Verso la tutela di un bene giuridico di nuova generazione, tra passato, presente e prospettive future*

Roberto Flor\*

*Ricevuto 6 gennaio 2026 – Accettato 26 gennaio 2026*

## **Sommario**

L'Autore svolge, alla luce dell'entrata in vigore su sollecitazione europea di novità legislative in materia di reati informatici, alcune riflessioni relative all'esigenza di tutela penale di beni giuridici di nuova o nuovissima generazione, rispetto a tradizionali e innovative forme di aggressione. Nel considerare questi beni come espressione altresì di inedite forme di manifestazione dei diritti fondamentali, si propone, in particolare, di trovare un fil rouge tra le proteiformi definizioni di "cybersecurity". Di quest'ultima è suggerito un concetto "sostanziale" e "prepositivo" in modo tale che esso possa costituire parametro razionale di orientamento delle scelte anche di politica criminale, ma nella consapevolezza di un necessario e costante dialogo fra discipline. La scienza e il sapere tecnologico dovrebbero influenzare il diritto, in un'ottica di interazione reciproca per la comprensione dei diversi linguaggi.

*Parole chiave:* cybersecurity, cybercrime, bene giuridico, riservatezza informatica, privacy, CIA Triad

\* Università di Verona. roberto.flor@univr.it.

*De Iustitia et Iure* (ISSNe 3103-2761), 2/2025  
DOI: 10.3280/ius2025oa21816

## **Abstract**

In light of the entry into force of new European legislation on cybercrime, the Author offers some reflections on the necessity for criminal protection of new and emerging legal assets against traditional and innovative forms of aggression. In considering these assets as expressions of new forms of fundamental rights, he proposes to identify a common denominator among the protean definitions of “cybersecurity”. In order to achieve this objective, he proposes the adoption of both a “substantive” and “prepositional” concept of cybersecurity. This approach facilitates its function as a rational parameter for guiding choices, including those pertaining to criminal policy. However, it is imperative to recognize the necessity for constant dialogue between disciplines. It is submitted that science and technological knowledge should have a significant impact on the formulation of legislation, with a view to fostering mutual interaction for the understanding of different languages.

**Keywords:** cybersecurity, cybercrime, legal asset/interests, IT confidentiality, privacy, CIA triad

## **1. Introduzione**

Il dibattito in Italia sulla nascita di nuovi beni giuridici nel contesto tecnologico si è sviluppato già all’indomani della L 547/1993 – di attuazione della Raccomandazione R (89)-9 del 13 settembre 1989 del Comitato dei Ministri del Consiglio d’Europa sulla criminalità informatica – che ha introdotto nel Codice penale nuove fattispecie incriminatrici. Si tratta del primo intervento sistematico *in subiecta materia*. Il legislatore, infatti, ha inserito le nuove disposizioni incriminatrici ricalcando struttura e contenuto di quelle vigenti, seguendo il parametro guida del bene giuridico protetto<sup>1</sup>.

Infatti CP 615-ter (“Accesso abusivo a sistemi informatici o telematici”) e 615-quater (“Detenzione, diffusione e installazione abusiva di apparecchiature, codici e altri mezzi atti all’accesso a sistemi infor-

<sup>1</sup> Si rinvia a Flor, Marcolini (2022) pp. 147 ss., cui si rinvia per gli ulteriori riferimenti bibliografici.

matici o telematici”) sono stati collocati fra i delitti contro l’inviolabilità del domicilio, dopo CP 614; 615 e 615-*bis*. Anche CP 617-*quater* (“Intercettazione, impedimento o interruzione illecita di comunicazioni informatiche o telematiche”), 617-*quinqüies* (“Detenzione, diffusione e installazione abusiva di apparecchiature e di altri mezzi atti a intercettare, impedire o interrompere comunicazioni informatiche o telematiche”) e 617-*sexies* (“Falsificazione, alterazione o soppressione del contenuto di comunicazioni informatiche o telematiche”), che riguardano le comunicazioni «fra sistemi informatici», seguono i precedenti CP 617; 617-*bis* e 617-*ter* i quali, già introdotti nel codice dalla L 98/1974, hanno ad oggetto la tutela della riservatezza e della libertà e segretezza delle comunicazioni «fra persone».

In particolare, dall’entrata in vigore di CP 615-*ter*, si sono susseguite diverse tesi riguardanti il suo oggetto giuridico. È stato sostenuto che la fattispecie tutelasse la “privacy”, intesa non più solo nel significato riduttivo di «the right to be let alone»<sup>2</sup>, il domicilio informatico, ovvero configurasse un reato plurioffensivo, a tutela anche dell’integrità del sistema, dei programmi, dei dati e delle informazioni<sup>3</sup>.

Il nostro legislatore, con la L 48/2008, di ratifica della citata Convenzione Cybercrime, non ha ritenuto necessario modificare la formulazione originaria di CP 615-*ter*, confermando pertanto le scelte di politica criminale degli anni ’90.

In questo senso, all’interesse all’esclusività dell’accesso ad uno o più spazi informatici, che costituiscono, nell’odierna società tecnologica e di Internet, un’espansione ideale ed una evoluzione naturale dell’area afferente alla sfera personale dell’individuo, si affianca natu-

<sup>2</sup> Warren, Brandeis (1890) pp. 193 ss.

<sup>3</sup> Cfr. già Mantovani (1994) pp. 17 ss.; Galdieri (1997); Nunziata (1998) pp. 711 ss. Il riferimento al «domicilio informatico» si rinviene ancora nella giurisprudenza di legittimità più recente: Cass. Pen. SS.UU. 7 febbraio 2012, n. 4694, con commento di Flor (2012) pp. 126 ss., cui si consenta di rinviare per gli ulteriori riferimenti bibliografici; cfr. Bartoli (2012) pp. 123 ss.; Cass. Pen. SS.UU. 24 aprile 2015, n. 17325, con commento di Flor (2015) pp. 1296 ss., cui si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici e giurisprudenziali. Vedi anche, in commento a Cass. Pen. SS.UU. 18 maggio 2017, n. 41210, Flor (2018) pp. 506 ss., cui si consenta di rinviare per gli ulteriori riferimenti bibliografici.

ralmente l'interesse all'affidabilità e fiducia della collettività nella sicurezza dello svolgimento dei rapporti giuridici che si instaurano attraverso l'uso di strumenti tecnologici e di spazi informatici.

A prescindere dalle funzioni che si vogliono attribuire alla tutela penale della sicurezza informatica – positiva e negativa<sup>4</sup> – comunque orientate ad assicurare la tutela dell'interesse alla riservatezza informatica ed alla generale correttezza dello svolgimento dei rapporti giuridici, essa deve trovare un bilanciamento con l'esigenza di garantire la libertà di circolazione dei dati e delle informazioni, nonché con la loro libera accessibilità e fruibilità. Tale bilanciamento risulta essere più complesso per la crescente vulnerabilità dei sistemi informatici, dei dati e delle informazioni in essi archiviati, dovuta a forme di aggressione sia “tradizionali” che “tecnologiche” che si evolvono con lo stesso sviluppo tecnologico.

La L 90/2004 (“Disposizioni in materia di rafforzamento della cybersicurezza nazionale e di reati informatici”) è recentemente intervenuta sul sistema dei reati informatici.

Al di là della rilevanza mediatica di tale intervento, elevato alla stregua di un “giro di vite” contro il cybercrime, seguito poi a stretto giro dalla L 132/2025 (“Disposizioni e deleghe al Governo in materia di Intelligenza artificiale”), il suo impatto, sul piano del diritto penale sostanziale, appare davvero limitato ad un generale inasprimento della risposta sanzionatoria e a taluni “correttivi”, fra cui, per citare solo alcuni esempi, l'introduzione di una nuova ipotesi di reato (CP 629, 3), nel tentativo di rispondere alla diffusione (soprattutto) di cyber-attacks “ransomware”, di cui si dovranno attendere le prime applicazioni giurisprudenziali per valutarne effettività ed efficacia, e l'abrogazione, in particolare, di CP 615-*quinquies*, che, in verità, viene collocato fra i reati contro il patrimonio (*ex* CP 635-*quater*.1) con la previsione di due nuove circostanze aggravanti. Oppure si pensi al reato di truffa di cui a CP 640, che viene arricchito da un ulteriore comma (2-*ter*), se il fatto è commesso a distanza attraverso strumenti informatici o telematici idonei a ostacolare la propria o altrui identificazione.

Appare evidente che l'esigenza di assicurare tutela penale della cybersecurity non corrisponde ad una necessità costruita artificialmente,

<sup>4</sup> Cfr. Picotti (2011) pp. 217 ss.

ma esprimerebbe il bisogno «di assicurare una condizione condivisa nella società dell'informazione»<sup>5</sup>.

La stessa L 132/2025 in materia di Intelligenza Artificiale evidenzia come, in questo contesto, lo sviluppo di sistemi e di modelli di intelligenza artificiale avvenga su dati e tramite processi di cui devono essere garantite e vigilate la correttezza, l'attendibilità, la sicurezza, la qualità, l'appropriatezza e la trasparenza, secondo il principio di proporzionalità in relazione ai settori nei quali sono utilizzati. Le disposizioni in essa contenute, inoltre, sono volte a valorizzare l'intelligenza artificiale anche come risorsa per il rafforzamento della cybersicurezza nazionale.

Proprio al fine di garantire il rispetto dei diritti e dei principi espressi da tale atto normativo deve essere assicurata, quale condizione essenziale, la cybersicurezza durante tutto il ciclo di vita dei sistemi e dei modelli di intelligenza artificiale per finalità generali, secondo un approccio proporzionale e basato sul rischio, nonché l'adozione di specifici controlli di sicurezza, anche al fine di assicurarne la resilienza contro tentativi di alterarne l'utilizzo, il comportamento previsto, le prestazioni o le impostazioni di sicurezza.

Fra il resto la medesima legge ha introdotto alcune aggravanti speciali per «l'aver commesso il fatto mediante l'impiego di sistemi di i.a.» e inserito, nel lungo elenco di circostanze previste al CP 61, 1, l'aggravante comune di cui al n. 11-*decies*, che si applica ai casi in cui il fatto sia stato commesso

«mediante l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale, quando gli stessi, per la loro natura o per le modalità di utilizzo, abbiano costituito mezzo insidioso, ovvero quando il loro impiego abbia comunque ostacolato la pubblica o la privata difesa, ovvero aggravato le conseguenze del reato».

<sup>5</sup> Ne è una emblematica dimostrazione l'attacco *hacker* del 12 maggio 2017 denominato "Ransomware/WannaCry" che ha colpito, in più di 150 paesi, enti pubblici e grandi aziende private installandosi all'interno dei sistemi informatici criptando ogni *file* salvato sull'*hard disk* e su eventuali periferiche, chiedendo il pagamento di un riscatto in criptovalute per poter riavere i dati, nonché le piene funzionalità dei sistemi operativi. Vedi Flor (2019) pp. 443 ss.



Con il presente lavoro, anche alla luce dell'entrata in vigore di queste ultime novità legislative, si intendono proporre alcune brevi riflessioni relative all'esigenza di tutela penale di beni giuridici di nuova o nuovissima generazione, rispetto a tradizionali e innovative forme di aggressione. Beni espressione altresì di inedite forme di manifestazione dei diritti fondamentali, tenendo ben presente la necessità di trovare un fil rouge tra le proteiformi definizioni di "cybersecurity".

## 2. Cybersecurity e tutela penale in Italia

Dopo la L 547/1993 (prima normativa in materia di cybercrime) e la L 48/2008 (di attuazione della Convenzione del Consiglio d'Europa sulla criminalità informatica – Convenzione Cybercrime) non si è assistito ad ulteriori interventi di carattere sistematico, e tanto meno risponde a simile esigenza la recente L 90/2024 che contiene, da un lato misure di rafforzamento della cybersicurezza nazionale, di resilienza delle pubbliche amministrazioni e del settore finanziario e, dall'altro lato, interventi nell'ambito dei reati informatici.

Si tratta, quest'ultima, di una legge che, per il vero, si inserisce in un contesto europeo in cui l'Unione europea stessa lavora su vari fronti per promuovere la resilienza informatica, ivi compresa la resilienza operativa digitale per il settore finanziario (si pensi solo, a titolo esemplificativo, al Regolamento UE 2022/2554).

La legislazione penale italiana *in subiecta materia*, infatti, è stata sin dall'origine caratterizzata da un insieme di norme incriminatrici eterogenee, frutto di interventi spesso settoriali o frammentari imposti, da un lato, dalla necessità di colmare alcune lacune emerse nella prassi applicativa, dall'altro lato di dare attuazione alle fonti internazionali ed europee.

Si pensi che per più di 30 anni CP 615-ter, fattispecie fulcro nel microsistema dei reati informatici, non ha subito modifiche, tanto che si sono susseguite diverse tesi riguardanti il suo oggetto giuridico. È stato sostenuto, inizialmente, che la fattispecie tutelasse la privacy, intesa non più solo nel significato riduttivo di «the right to be let alone», il domicilio informatico, ovvero configurasse un reato plurioffensivo,

a tutela anche dell'integrità del sistema, dei programmi, dei dati e delle informazioni. Il nostro legislatore poi, nel 2008, non ha ritenuto necessario modificare la formulazione originaria di CP 615-ter, confermando pertanto le scelte di politica criminale degli anni '90.

Oggi, anche dopo il limitato intervento del legislatore del 2024 (vedi *infra*), l'individuazione dell'oggetto giuridico tutelato deve avvenire attraverso l'interpretazione sistematica e teleologica di questa fattispecie da porre in relazione ad altri reati, tra cui quelli ex CP 615-quater; 617-quater; 617-quinquies e 617-sexies.

Nell'era dell'interconnessione, della comunicazione globale e dell'infosfera, nonché dell'accessibilità e della fruibilità delle risorse attraverso la rete e qualsiasi strumento di comunicazione anche mobile, lo "spazio informatico" è rapidamente passato da una dimensione privata o singola ad una "dimensione pubblica". In altri termini all'interesse del singolo si affianca quello super-individuale o di natura collettiva a che l'accesso a tali spazi, ai sistemi e ai dati informatici ed alla stessa rete avvenga per finalità lecite e in modo tale da essere regolare per la sicurezza degli utenti, pur mantenendosi quale «espansione ideale dell'area di rispetto pertinente al soggetto interessato, garantita dall'art. 14 Cost.» e strumentale per l'esercizio degli stessi diritti fondamentali dell'individuo.

Per cui, da un lato, è innegabile che una componente di tale "area riservata" riguardi la facoltà, il potere, il diritto del titolare di gestire in modo autonomo le utilità e le risorse del sistema informatico, nonché i contenuti delle comunicazioni informatiche (o telematiche), indipendentemente dalla loro natura; dall'altro lato, appare indispensabile un bilanciamento con le esigenze connesse alla "sicurezza informatica". Sia quest'ultima che la "riservatezza informatica", dunque, contribuiscono a delineare un livello anticipato e preventivo di protezione rispetto al momento dell'effettiva lesione dell'integrità delle informazioni, dei programmi o dei sistemi informatici, nonché alla presa di cognizione dei contenuti dei dati ivi archiviati o trattati, anche di natura riservata o segreta. Simile prospettiva di tutela, che valorizza i profili funzionali della sicurezza informatica, è direttamente rafforzata da dati normativi, espliciti ed autonomi. *In primis*, CP 615-ter offre protezione penale solo ai sistemi protetti da "misure di sicurezza". Le

diverse tesi interpretative sul “ruolo” di tale elemento costitutivo convergono su almeno una argomentazione comune e insuperabile: la legge penale non definisce la natura delle misure protettive e non richiede che esse siano efficaci e idonee. A tali misure, dunque, il legislatore sembra aver ragionevolmente affidato il compito di manifestare lo *ius excludendi alios* del titolare dello spazio informatico. In secondo luogo, CP 615-ter, 2, n. 3, prevede un aumento della pena e la procedibilità d’ufficio se dal fatto derivi la «distruzione o il danneggiamento del sistema o l’interruzione totale o parziale del suo funzionamento, ovvero la distruzione o il danneggiamento dei dati, delle informazioni o dei programmi in esso contenuti». La L 90/2024 ha apportato un sensibile inasprimento sanzionatorio per le ipotesi aggravate di cui al comma 2, prevedendo la pena della reclusione da 2 a 10 anni inserendo, proprio nell’ipotesi di cui al n. 3, dopo le parole: «ovvero la distruzione o il danneggiamento» le seguenti: «ovvero la sottrazione, anche mediante riproduzione o trasmissione, o l’inaccessibilità al titolare».

Questa locuzione, da un lato e sul piano sistematico, pare voler rafforzare la già stretta connessione fra riservatezza, integrità e sicurezza informatiche, offese o messe in pericolo dalle condotte previste da CP 615-ter. Dall’altro lato, il legislatore è caduto nel medesimo errore del legislatore del 2013 quando, questo ultimo, con la L 119/2013 (di conversione con modificazioni del DL 93/2013) ha introdotto in CP 640-ter un nuovo comma, che sanziona ancora oggi la frode informatica commessa mediante sostituzione (furto o indebito utilizzo) dell’identità digitale in danno di uno o più soggetti. L’espressione “furto” di identità digitale sembra richiamare (impropriamente) le condotte di sottrazione e impossessamento previste da CP 624, che sono tecnicamente riferite ad un oggetto fisico-materiale, espresso dal termine “cosa”.

Riproporre a più di dieci anni di distanza l’espressione “sottrazione” riferita ai dati sembra confermare un difetto di comprensione della “regola tecnologica”, essendo i dati, per loro stessa natura, insuscettibili di sottrazione ed impossessamento.

La rapidità dell’evoluzione tecnologica ha sempre rappresentato

una sfida per il diritto e, in particolare, per la legislazione e la giurisprudenza penale. Proprio la comprensione della regola tecnologica costituisce e probabilmente costituirà un fattore determinante, in quanto deve entrare nelle scelte di politica criminale, come la tecnologia entra e entrerà sempre più frequentemente fra gli strumenti investigativi e decisori, gli elementi costitutivi della fattispecie incriminatrice, le note modali di realizzazione della condotta, nonché quale oggetto di tutela se non di espressione essenziale dell'oggettività giuridica, anche quale spazio immateriale e a-territoriale attraverso cui persone, enti ed istituzioni prestano le loro attività ed i loro servizi e garantiscono la regolarità dei rapporti giuridici. La comprensione della regola tecnologica dovrebbe guidare altresì l'interpretazione della fattispecie legale, nel limite dei possibili significati penalmente rilevanti del testo, per evitare "acrobazie" ermeneutiche espressione di approcci decisamente "vintage", nascosti in argomentazioni solo apparentemente di stampo evolutivo ma, di fatto, risultato persino di applicazioni analogiche *in malam partem* dettate da una serie di fattori contingenti, fra cui la preoccupazione di lasciare vuoti di tutela penale. Il rischio da evitare è quello "scollamento" fra il contesto tecnologico-sociale, le scelte del legislatore e l'interpretazione delle singole disposizioni.

Deve aggiungersi che, per quanto attiene ai "fatti" tipizzati dai delitti di danneggiamento informatico, anche dopo l'intervento del legislatore del 2024, la dimensione del bene giuridico tutelato non sembra potersi ridurre al patrimonio del titolare dei sistemi o dei dati, che rimane sullo sfondo. Essa è invece estesa all'integrità e alla disponibilità dei dati e dei sistemi informatici e telematici se non persino, per quanto riguarda le incriminazioni di cui a CP 635-ter e 635-quinquies – strutturati come delitti di attentato – l'ordine pubblico. L'elemento comune e l'area di intersezione fra dimensione individuale e dimensione collettiva del bene tutelato, è costituita dall'interesse a non subire indebite interferenze nella sfera di rispetto e disponibilità di "spazi informatici", indipendentemente dalla qualità (natura) o dalla quantità di dati e informazioni o dalla natura o dimensione dello spazio informatico di pertinenza di uno o più soggetti "titolari", ovvero dal potere di determinare, in sé, il "destino" di tali aree informatiche in cui si manifesta

la personalità umana. Il rafforzamento della tutela penale della riservatezza e sicurezza informatiche era comunque già assicurata sia dalla fattispecie ostacolo di cui a CP 615-*quater* – che sanziona condotte prodromiche all’accesso abusivo ad un sistema informatico o telematico tramite una decisa anticipazione della punibilità – sia dalla norma di cui a CP 615-*quinquies* (ora confluita sostanzialmente nel nuovo CP 635-*quater*.1) sia, infine, dalle citate disposizioni di cui a CP 617-*quater*; 617-*quinquies* e 617-*sexies*. Con riferimento a queste ultime è facile notare come la stessa innovazione tecnologica abbia contribuito ad ampliare il raggio di tutela della segretezza della comunicazione, costituzionalmente garantito da Cost. 15, andando oltre la segretezza del contenuto della comunicazione e attraendo nella sua orbita i dati esterni alle comunicazioni.

Le esigenze di tutela penale devono trovare un bilanciamento con la necessità di garantire la libertà di circolazione dei dati e delle informazioni, nonché con la loro libera accessibilità e fruibilità. Tale bilanciamento risulta essere più complesso per la crescente vulnerabilità dei sistemi informatici, dei dati e delle informazioni in essi archiviati, dovuta a forme di aggressione sia “tradizionali” che “tecnologiche” che si evolvono con lo stesso sviluppo tecnologico<sup>6</sup>.

### **3. Le componenti strutturali della definizione di cybersecurity nel prisma delle fonti internazionali, europee ed interne**

La c.d. cybersecurity non può rappresentare solo una questione, o peggio un ostacolo, di ordine tecnico. Al contrario, la sua rilevanza nella costellazione sempre più variegata dell’ecosistema digitale la eleva ad una innovativa espressione dei diritti fondamentali e se non ad un diritto fondamentale. Questo approccio è confermato anche nella letteratura straniera, che sempre più spesso fa riferimento a «Human-Centric Approach to Cybersecurity»<sup>7</sup>, oppure a «Cybersecurity as a

<sup>6</sup> Vedi Flor (2019) pp. 443 ss.

<sup>7</sup> Deibert (2018).

human rights»<sup>8</sup> o, ancora, ponendosi la seguente questione, almeno nel panorama europeo: «New right to cybersecurity?»<sup>9</sup>.

In effetti, mentre si assiste ad una generale condivisione sull'importanza della cybersecurity, non vi è consenso unanime relativamente all'approccio “metodologico”, “contenutistico” e “definitorio” a tale concetto, almeno sul piano del diritto penale sostanziale.

Non è raro imbattersi, in letteratura, in argomentazioni che sovrappongono piani diversi, confondendo la cybersecurity nel contesto della sicurezza nazionale (se non internazionale) – ossia del perimetro di sicurezza cibernetica nazionale al fine di assicurare un livello elevato di sicurezza delle reti, dei sistemi informativi e dei servizi informatici delle amministrazioni pubbliche, degli enti e degli operatori pubblici e privati aventi una sede nel territorio nazionale, da cui dipende l'esercizio di una funzione essenziale o la fornitura di un servizio essenziale per lo Stato e dal cui malfunzionamento, interruzione, anche parziali o utilizzo improprio, possa derivare un pregiudizio per la sicurezza nazionale – la cybersecurity nel contesto pubblico e la cybersecurity nel settore privato, ovvero cybersecurity intesa quale risultato di un processo organizzativo rispetto alle componenti strutturali del concetto stesso di cybersecurity.

Appare ora necessaria una ulteriore precisazione, di carattere non solo terminologico. A fenomeni “in costante movimento”, come quelli riconducibili al settore della cyber-criminality, dovrebbero corrispondere, da un lato, settori dell'ordinamento ad elevato coefficiente di adattamento e, dall'altro lato, un diritto giudiziale flessibile. In campi nuovi o “sperimentali” queste caratterizzazioni del sistema giuridico potrebbero, al contempo, trasmettere un senso di instabilità e di irritazione. Ma proprio la specificità di tali campi o settori necessita del ricorso ad una semantica tecnica che possa riempire termini “tradizionali”, comprensibili al giurista ed all'opinione pubblica, con contenuti

<sup>8</sup> Shackelford (2019).

<sup>9</sup> Chiara (2024), in cui l'Autore concentra l'analisi su «three legal challenges brought about by a theoretical framework for development of a new right to cybersecurity. They regard: i) the need for a new right to cybersecurity against the background of the existing fundamental right to security (Art. 6 EU Charter of Fundamental Rights, CFR); ii) the actual content of this new right; and, iii) how such a new right could be implemented».

adattabili al nuovo contesto tecnologico, attenendosi quanto più fedelmente possibile sia al testo redatto dal legislatore, sia ai significati correnti di un termine attribuiti dalla realtà o, meglio, dalla regola tecnologica. Nell'ambito delle ICTs la concezione dello "spazio", inteso quale "area" fruibile dall'utente per il trattamento di dati e informazioni, si basa sull'immaterialità dell'ambiente, che non sempre può essere delimitato entro confini fisici (server, singolo sistema o device, smartphone ecc.) o territoriali. Esso può assumere una duplice dimensione. La prima può essere definita "globale" o "pubblica" e viene tendenzialmente utilizzata per descrivere Internet o, meglio, il World Wide Web, ossia ambiti "aperti" a tutti gli utenti. La seconda, invece, è di carattere "individuale" o "privato" e identifica un'area riservata ad uno o più soggetti legittimati ad accedervi attraverso diverse modalità di autenticazione.

Il concetto di cybersecurity (inteso sia riferito alla sicurezza nazionale – nell'ambito della quale si assiste ad una estensione ad un ampio numero di "operatori" di un complesso insieme di obblighi, con penetranti poteri preventivi, prescrittivi e sanzionatori delle Autorità governative e indipendenti – sia in quello relativo al settore pubblico o privato) non può che essere concepito come un comprehensive concept e, in linea con questo approccio "integrato", che comprende l'information security, dunque, esso esprime anche – e forse in modo preminente – l'interesse alla protezione contro le minacce alla riservatezza, all'integrità, alla disponibilità ed all'affidabilità di dati e informazioni, nonché dei computers, di ogni device o di ogni rete o sistema attraverso cui tali dati e tali informazioni vengono trattati<sup>10</sup>.

Cybersecurity che, in tal senso, da un lato si distingue dalla nozione di cybersafety, la quale sembra includere i rischi connessi agli informational contents dei dati e delle informazioni trattati nel cyberspace, con ripercussioni dirette e indirette sull'uomo; dall'altro lato, può essere intesa quale processo proattivo e reattivo volto proprio alla protezione ideale dell'interesse degli uomini e delle organizzazioni ad essere liberi da minacce, in specie da quelle alla CIA-Triad – la triade Confidentiality, Integrity e Availability – che costituisce, al tempo stesso, il fulcro, la core area della information security o cybersecurity

<sup>10</sup> *Ibidem*.

e il modello guida della sua governance, a cui può collegarsi l'esigenza di protezione dell'affidabilità di sistemi informatici, reti, dati e informazioni ivi contenuti o tramite di essi trattati.

In estrema sintesi, la nozione di cybersecurity potrebbe essere edificata su almeno tre livelli, tutti meritevoli di protezione, pur tenendo presente le esigenze afferenti alla "sicurezza nazionale": 1. infrastrutturale (devices, hardware, software e reti); 2. informazionale (ossia riguardante il patrimonio informativo della persona o dell'ente, non necessariamente di carattere personale); 3. personale "in senso stretto" (che riguarda la data protection, ossia la tutela dei dati personali). Questa possibile costruzione di un modello concettuale di cybersecurity coinvolge altresì non solo le mere attività di gestione e prevenzione dei rischi interni al cyberspazio, ma sembra includere indistintamente la dimensione virtuale così come quella reale, per cui risulta necessario ridefinire il ruolo dello Stato e delle istituzioni pubbliche, sia a livello nazionale che sovranazionale, in relazione alla tutela della cybersicurezza<sup>11</sup>.

La dimensione europea della cybersicurezza ha acquisito sempre maggiore rilevanza, con l'Unione Europea che ha adottato un ruolo di primo piano nella definizione di politiche e regolamentazioni comuni. Con l'adozione del pacchetto legislativo in materia, e con particolare riferimento alla Direttiva UE 2022/2555 (direttiva NIS2) l'Unione ha delineato un quadro giuridico che mira a innalzare notevolmente il livello minimo di sicurezza delle reti e delle informazioni in tutto il territorio europeo. La sfida non è più quella di una mera armonizzazione tra le differenti legislazioni nazionali, ma quella di ottenere dei benefici comuni attraverso l'istituzione di infrastrutture comuni e di forme di cooperazioni tra Stati membri<sup>12</sup>.

Venendo alla protezione penale della CIA-Triad, essa è affidata, in particolare, ad un nucleo essenziale di fattispecie incriminatrici previste dalla Direttiva UE 2013/40 e volte a sanzionare l'accesso illecito a sistemi di informazione (art. 3), l'interferenza illecita relativamente ai sistemi (art. 4), l'interferenza illecita relativamente ai dati (art. 5) e l'intercettazione illecita (art. 6). In particolare, le incriminazioni di cui

<sup>11</sup> Si veda Ursi (2023).

<sup>12</sup> *Ibidem*.



agli artt. 3 e 6 sono dirette alla protezione della confidenzialità di dati e sistemi, mentre quelle di cui agli artt. 4 e 5 tutelano l'integrità e la disponibilità di dati e sistemi.

L'atto europeo si inserisce armonicamente in un quadro di contrasto alla cyber-criminalità delineato a livello internazionale dalla Convenzione Cybercrime del Consiglio d'Europa del 2001. La CIA-Triad trova protezione, infatti, nel titolo I del Trattato ("Offese contro la confidenzialità, l'integrità e la disponibilità di dati e sistemi informatici"), in cui si impone agli Stati di prevedere come reati l'accesso illegale (art. 2), l'intercettazione illegale (art. 3), l'interferenza [illecita] relativa ai dati (art. 4) e l'interferenza [illecita] relativa ai sistemi (art. 5)<sup>13</sup>.

Da ultimo, ma non certo per importanza, per quanto attiene più specificatamente alla data protection, l'attuale riferimento normativo è il DLGS 101/2018 contenente le disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale ai principi del GDPR.

Com'è noto, a distanza di molti anni dall'introduzione del reato di trattamento illecito di dati personali (DLGS 196/2003, 167) ed a seguito delle nuove sollecitazioni provenienti dal diritto europeo, il legislatore italiano è nuovamente intervenuto in materia di *privacy* arricchendo il quadro delle scelte sanzionatorie di natura penale, proponendo una trilogia punitiva in materia di trattamento illecito di dati (gli artt. 167 "Trattamento illecito di dati", 167-bis "Comunicazione e diffusione illecita di dati personali oggetto di trattamento su larga scala" e 167-ter "Acquisizione fraudolenta di dati personali oggetto di trattamento su larga scala"), pur optando per non riproporre la fattispecie di omessa adozione di misure minime di sicurezza (*ex* DLGS 196/2003, 169).

Per quanto riguarda il settore del trattamento dei dati nell'ambito delle indagini penali, il DLGS 51/2018 (di attuazione della Direttiva UE 2016/680), all'art. 43 prevede il reato di trattamento illecito di dati<sup>14</sup> per violazione del principio di liceità del trattamento, ovvero

<sup>13</sup> La stessa Convenzione delle Nazioni Unite contro il cybercrime, adottata dall'Assemblea Generale dell'ONU il 24 dicembre 2004, riprende quel nucleo essenziale di fatti meritevoli di criminalizzazione riconducibili alle esigenze di tutela delle componenti strutturali della cybersecurity. Cfr. Dimetto (2025) pp. 108 ss.

<sup>14</sup> La fattispecie di reato prevede: «1. Salvo che il fatto costituisca più grave reato, chiunque, al fine di trarne per sé o per altri profitto o di recare ad altri un danno, procede al trattamento di dati personali in violazione di quanto disposto dall'articolo

delle disposizioni sul trattamento di categorie particolari di dati personali o sul divieto di profilazione finalizzata alla discriminazione di persone fisiche sulla base di categorie particolari di dati personali.

A questa fattispecie si aggiungano quelle previste dagli artt. 44 e 45 (rispettivamente “Falsità in atti e dichiarazioni al Garante” e “Inosservanza dei provvedimenti del Garante”).

Il comune denominatore della nuova disciplina ruota intorno alla clausola di sussidiarietà, che rende i fatti suscettibili di applicazione succedanea rispetto a disposizioni incriminatrici più significative e contrassegnate da un carico sanzionatorio superiore.

Le disposizioni penalistiche contenute nella disciplina a tutela dei dati personali, in particolare, costituiscono fattispecie meramente sanzionatorie di precetti extrapenalici e, nel complesso, sono dirette a regolare e a proteggere le diverse procedure di trattamento dei dati funzionali alla tutela della vita personale e privata di un individuo e, per quanto riguarda il DLGS 51/2018, anche alla garanzia del buon ed affidabile andamento delle indagini penali per fini giustizia. Per cui l'apparato normativo a tutela dei dati personali si pone in rapporto di *species* a *genus* rispetto alla riservatezza personale, la quale ultima, nelle sue ulteriori componenti, non solo è tutelata da altre ipotesi di reato<sup>15</sup>, ma può trovare protezione penale anticipata in quanto potenzialmente ricompresa in un'area molto più ampia di espansione della personalità stessa dell'individuo, ossia la riservatezza informatica (la cui offesa non presuppone necessariamente la “violazione” dei dati personali)<sup>16</sup>.

5, comma 1, è punito, se dal fatto deriva nocumento, con la reclusione da sei mesi a un anno e sei mesi o, se la condotta comporta comunicazione o diffusione dei dati, con la reclusione da sei mesi a due anni. 2. Salvo che il fatto costituisca più grave reato, chiunque, al fine di trarne per sé o per altri profitto o di recare ad altri un danno, procede al trattamento di dati personali in violazione di quanto disposto dall'articolo 7 o dall'articolo 8, comma 4, è punito, se dal fatto deriva nocumento, con la reclusione da uno a tre anni».

<sup>15</sup> Si pensi solo, ad esempio, a CP 615-bis “Interferenze illecite nella vita privata”.

<sup>16</sup> Area più ampia di espansione della personalità dell'individuo che assume rilevanza costituzionale. Già in passato si è riconosciuto al diritto alla riservatezza rilievo costituzionale, facendo leva sui principi della Carta (Cost. 2; 13; 14; 15; 27; 29) o su previsioni del diritto sovranazionale (CEDU 8 e Dichiarazione Universale dei diritti dell'uomo 12). Dal concetto di “vita privata” si è poi distinta la riservatezza in senso stretto sino a ritenere che la vita privata, da una parte, e la riservatezza,

Il moderno concetto di privacy, dunque, esprime non solo lo *ius excludendi alios* dalla conoscenza di informazioni private, ma anche il diritto (positivo) al controllo dei propri dati e delle proprie informazioni personali<sup>17</sup>, che assume peculiare rilievo nell'attuale società tecnologica, in cui si assiste normalmente a trattamenti automatizzati su larga scala.

Proprio l'evoluzione tecnologica ha determinato la rilevanza pubblicistica delle disposizioni relative alla tutela dei dati personali, che emerge inequivocabilmente dall'inderogabilità delle disposizioni sul trattamento dei dati (comprese quelle relative alla sicurezza ed alla riservatezza dei dati e dei sistemi) e dalla disciplina delle funzioni dell'Autorità Garante, che sembrano esse stesse evidenziare la volontà di assicurare tutela anticipata della riservatezza personale<sup>18</sup>.

Senza addentrarsi in modo maggiormente dettagliato nelle aree di criticità che caratterizzano la loro applicazione, ciò che rileva è che le componenti della cybersecurity assumono autonoma tutela penale, anche nell'ambito delle attività di indagine per l'accertamento dei reati, in un sistema che ha dovuto confrontarsi con multiformi "riposiziona-

dall'altra, costituiscano un'endiadi, due momenti dell'unitario nucleo di tutela che connota il diritto alla privacy (Patrono (1986) p. 574, che riconosceva piena cittadinanza all'interno della Costituzione al diritto alla riservatezza, ritenendo la tesi di Bricola – fondata sulla distinzione sopra citata – eccessivamente formalistica). Parlava già di varietà semantica del tema che finisce per contaminare la natura giuridica Giacobbe (1974) p. 694, secondo cui «L'enunciazione delle diversità terminologiche adottate dalla dottrina per classificare il fenomeno studiato, evidenzia l'incertezza che ha caratterizzato la ricerca dei contenuti della situazione giuridica che si è inteso definire». Cfr. Loiodice e Santaniello (2000); nonché Troncone (2011) pp. 177 ss. Si veda già Franceschelli (1960); Morsillo (1966); Bricola (1967) pp. 1079 ss.; Mantovani (1968) pp. 61 ss.; Palazzo (1975) pp. 126 ss.; Frosini (1981) pp. 5 ss.; Giannantonio, Losano e Zeno-Zencovich (1999); Manna (2003) pp. 727 ss.; Manna (2005) pp. 195 ss.; Fioriglio (2008); da ultimo cfr. D'agostino (2019) pp. 1 ss.

<sup>17</sup> Si riprende, in tal senso, l'impostazione teorica di Baldassarre (1997) pp. 45 ss.

<sup>18</sup> Cfr. Lamanuzzi (2017) pp. 221 ss. Potrebbe risultare opinabile, però, l'affermazione (ripresa da Torre (2004) pp. 239 ss.) secondo cui la «privacy, comunemente intesa nell'accezione minimale di *right to be let alone*, deve – come si è detto – «mutare il suo contenuto da diritto alla riservatezza a diritto all'autodeterminazione informativa». Tale ultimo concetto assume, infatti, contorni per il vero diversi, non semplicisticamente riducibili o riferibili, nel loro contenuto, alla "privacy".

menti tecnologici” che hanno segnato un reale mutamento di paradigma.

#### 4. Conclusioni

La complessità ed il costante mutamento proteiforme della società tecnologica determina inevitabilmente la nascita di nuovi interessi meritevoli di tutela anche penale, che possono risultare espressione di nuove manifestazioni di “tradizionali” diritti fondamentali.

Sotto questo ultimo aspetto dovrebbe tornare maggiormente al centro della discussione nei rapporti fra diritto penale e tecnologia l’oggettività giuridica, quale irrinunciabile presidio liberale.

Con la consapevolezza che il bene giuridico «è categoria descrittiva, classificatoria ed ermeneutica, della dogmatica classica, da Birnbaum a Binding e Liszt, e da Arturo Rocco a Grispigni in poi. Che poi esso abbia conosciuto stagioni liberali, critiche, ma anche metodologiche, funzionali e altresì costituzionali, è altra questione». Che in una sua accezione liberale e non metodologica esso serva comunque «a delimitare alcune classi di condotte, è altrettanto vero, però le prestazioni di queste potenzialità selettive sono ancora modeste. Il bene giuridico da solo non basta ed è sbagliato chiedergli troppo»<sup>19</sup>.

Evitando di elevare il bene giuridico a «paradigma supremo ed esclusivo di conoscenza del reato»<sup>20</sup>, e guardando invece alle esigenze di razionalità punitiva, non è altrettanto possibile disconoscerne l’imprescindibilità epistemologica, quale «tratto unificante degli altri requisiti della struttura del reato» nel prisma dei principi liberali e garantisti<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> Donini (2013) pp. 5 ss.

<sup>20</sup> L’espressione trae spunto da Contieri (2019) pp. 8 ss., che rinvia alle opere di Sina (1962) pp. 24 ss.; Jäger (1957) pp. 6 ss. La medesima espressione è ripresa da Rippa (2021) pp. 1 ss.

<sup>21</sup> Fra l’ormai sterminata letteratura penalistica si veda, senza alcuna pretesa di esaustività, a partire da Rocco (1913); Pisapia (1948); Pagliaro (1965); Stella (1973) pp. 1 ss.; Bettiol (1959) pp. 705 ss.; Neppi Modona (1965); Bricola (1973) pp. 14 ss.; Mantovani (1977) pp. 445 ss.; Pulitanò (1981) pp. 111 ss.; Vassalli (1982) pp. 629 ss.; Fiandaca (1982) pp. 42 ss.; Angioni (1983); Stile, a cura di (1985); Donini

«Chi oggi attacca o sminuisce il bene giuridico, si pone per ciò stesso in collisione con la base fondativa del principio di offensività»<sup>22</sup>.

Lo stesso adeguamento, nella prospettiva di una interpretazione evolutiva degli elementi strutturali della fattispecie incriminatrice, a nuove manifestazioni fenomeniche del contesto tecnologico è soluzione percorribile e maggiormente efficace, in molti casi, rispetto ad un approccio interventistico del legislatore penale che potrebbe scontare evidenti criticità di fronte alla rapidità del progresso tecnico. Ma ciò può valere solo in presenza di fattispecie già in astratto suscettibili di plurime chiavi di lettura sotto il profilo dell'oggettività giuridica/offensività<sup>23</sup>.

Anche se il compito di definire il tipo criminoso, dunque, «come sintesi descrittiva di un contenuto omogeneo di disvalore» è affidata al legislatore, il giudice si può muovere con una certa libertà nella «concretizzazione del tipo», dovendo però sempre riferirsi alla descrizione legislativa<sup>24</sup>.

Queste riflessioni, però, non possono che partire dalla obiettiva rilevanza di un approccio proattivo e reattivo nella tutela penale della CIA-Triad, in uno scenario evanescente ed estremamente mutevole in

(2003); Donini (1999) pp. 267 ss.; Fiandaca (2014); Manes (2005). Vedi anche Caterini (2004); Romano (2011) pp. 33 ss.

<sup>22</sup> Donini (2013) p. 6.

<sup>23</sup> Un auspicato ingresso del sapere tecnico scientifico (dell'informatica e dell'ingegneria informatica) in una attenta riflessione in merito a scelte di politica criminale, nonché del linguaggio proprio di quelle scienze fra gli elementi strutturali della fattispecie legale gioverebbe all'ermeneutica, perché le scienze giuridiche, «che hanno a che fare addirittura con il dover essere, e non con l'essere, non riguardano il solo linguaggio o gli enunciati legislativi (le disposizioni), ma il risultato delle interpretazioni di esse (le norme) (...) contengono progetti di modifica delle diverse realtà e in questi progetti sono contenuti saperi empirici che condizionano la legittimità e il contenuto delle leggi stesse». Questi saperi sono decisivi per la stessa interpretazione delle leggi «come progetti di intervento sulla realtà» (vedi Donini (2015) pp. 95 ss.). Se intervenire, quando intervenire e in che modo intervenire sono le domande che dovrebbe porsi il legislatore di fronte all'innovazione tecnologica, tenendo presente, sul piano metodologico, che come sostenuto da Calo (Calo (2025)), «Technology has no fixed meaning but varies by observer and by context, and changes over time».

<sup>24</sup> Si veda Palazzo (1992) pp. 453 ss.

cui è forse davvero giunto il momento, riprendendo le parole di Rodotà, «di pensare ad un sistema di diritti per il più grande pubblico che l'umanità abbia mai conosciuto»<sup>25</sup>.

Il tentativo di ricostruzione dogmatica delle componenti strutturali della cybersecurity, che giunge all'indomani della L 90/2024, tramite la quale il legislatore penale sarebbe potuto intervenire in modo sistematico sul sistema dei reati informatici, pur valorizzando la tutela di beni collettivi, lungi dal voler limitarsi a contribuire a delimitare la "tipicità" delle fattispecie incriminatrici, vuole offrire un contributo alla elaborazione di un concetto "sostanziale" e "prepositivo" di cybersecurity, capace di assurgere, nella prospettiva di riforma o di adeguamento del sistema penale sostanziale e processuale, a parametro razionale di orientamento delle scelte anche di politica criminale, nella consapevolezza di un necessario e costante dialogo fra discipline, in quanto la scienza penale, in generale, «è fatta da diversi attori che usano oggi molti linguaggi, tra i quali ci sono anche la dogmatica classica e quella moderna, ma sempre più forti sono gli apporti della comparazione e di saperi extragiuridici»<sup>26</sup>. La scienza e il sapere tecnologico dovrebbero influenzare il diritto, in un'ottica di interazione reciproca per la comprensione dei diversi linguaggi. Oggi è proprio la complessità dei linguaggi tecnico-scientifici a mettere il legislatore ed il giudice in una condizione di inferiorità cognitiva, che nel peggiore dei casi si traduce in un approccio casistico culturalmente arretrato rispetto al livello di progresso tecnologico raggiunto. È condivisibile la conclusione a cui giunge una parte della dottrina nell'affrontare, più in generale, il problema dei rapporti tra scienza e diritto e delle controversie tecnico-scientifiche nel diritto e nel processo penale, ossia che si tratti di un «paradosso al quale oggi non ci si può sottrarre». Si tratta di «saperlo gestire, guardandosi dal duplice pericolo che la scienza espropri il diritto, e che il diritto ignori o rinneghi la scienza. Impresa realizzabile in linea di astratto principio, ma difficile nei fatti»<sup>27</sup>.

Lo stesso adeguamento, nella prospettiva di una interpretazione evolutiva degli elementi strutturali della fattispecie incriminatrice, a nuove

<sup>25</sup> Si veda Rodotà (2014).

<sup>26</sup> Si veda Donini (2010) pp. 127 ss., in specie p. 178.

<sup>27</sup> Vedi Fiandaca (2005) pp. 22-23.

manifestazioni fenomeniche del contesto tecnologico è soluzione percorribile e maggiormente efficace, in molti casi, rispetto ad un approccio interventistico del legislatore penale che potrebbe scontare evidenti criticità di fronte alla rapidità del progresso tecnico. Ma ciò può valere solo in presenza di fattispecie già in astratto suscettibili di plurime chiavi di lettura sotto il profilo dell'oggettività giuridica/offensività<sup>28</sup>.

## Riferimenti bibliografici

- Angioni V. (1983). *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*. Milano.
- Bartoli R. (2012). *L'accesso abusivo a un sistema informatico (art. 615-ter c.p.) a un bivio ermeneutico teleologicamente orientato*. In: *Dir. pen. contemp.*, 1.
- Baldassarre A. (1997). *Diritti della persona e valori costituzionali*. Torino.
- Bettiol G. (1959). *L'odierno problema del bene giuridico*. In: *Riv. it. dir. pen.*
- Bricola F. (1967). *Prospettive e limiti della tutela penale della riservatezza*. In: *Riv. it. dir. proc. pen.*
- Bricola F. (1973). *Teoria generale del reato*. In: *NNDI*, 14.
- Calo R. (2025). *Law and Technology: A Methodical Approach*. Oxford. DOI: 10.1093/9780197526170.001.0001.
- Caterini M. (2004). *Reato impossibile e offensività. Un'indagine critica*. Napoli.
- Chiara P.G. (2024). *Towards a right to cybersecurity in EU law? The challenges ahead*. In: *Computer Law & Security Review*, 53. DOI: 10.1016/j.clsr.2024. 105961.
- Contieri E. (2019). *Dialettica del bene giuridico. Per il recupero di una prospettiva costituzionalmente orientata*. Napoli.
- D'Agostino L. (2019). *La tutela penale dei dati personali nel riformato quadro normativo: un primo commento al D.Lgs. 10 agosto 2018, n. 101*. In: *Arch. pen.*, 1.
- Deibert R.J. (2018). *Toward a Human-Centric Approach to Cybersecurity*. Cambridge. DOI: 10.1017/S0892679418000618.
- Dimetto M. (2025). *Convenzione delle Nazioni Unite contro il cybercrime e tutela dei diritti umani: influenze europee sullo scenario internazionale*. In: *Freedom, Security and Justice*.
- Donini M. (1999). *Teoria del reato*. In: *Dig. disc. pen.*, 14.
- Donini M. (2003). *Alla ricerca di un disegno. Scritti sulle riforme penali in Italia*, Padova.
- Donini M. (2010). *Tecnicismo giuridico e scienza penale cent'anni dopo. La prolusione di Arturo Rocco (1910) nell'età dell'europeismo giudiziario*. In: *Criminalia*.
- Donini M. (2013). *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*. In: *Dir. pen. cont. trim.*, 4.

<sup>28</sup> Per ogni ulteriore approfondimento si consenta di rinviare Flor e Marcolini (2022).

- Donini M. (2015). *Scienza penale e potere politico*. In: *Riv. it. dir. proc. pen.*
- Fiandaca G. (2005). *Il giudice di fronte alle controversie tecnico-scientifiche. Il diritto e il processo penale*. In: *D.&Q. pubb.*
- Fiandaca G. (1982). *Il bene giuridico come problema teorico e come criterio di politica criminale*. In: *Riv. it. dir. e proc. pen.*
- Fiandaca G. (2014). *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*. Torino.
- Fioriglio G. (2008). *Il diritto alla privacy. Nuove frontiere nell'era di internet*, Bologna.
- Flor R. (2012). *Verso una rivalutazione dell'art. 615-ter c.p.? Il reato di accesso abusivo a sistemi informatici o telematici fra la tutela di tradizionali e di nuovi diritti fondamentali nell'era di Internet*. In: *Dir. pen. contemp.*, 2.
- Flor R. (2015). *I limiti del principio di territorialità nel cyberspace. Rilievi critici alla luce del recente orientamento delle Sezioni Unite*. In: *Dir. pen. proc.*
- Flor R. (2018). *La condotta del pubblico ufficiale fra violazione della voluntas domini, "abuso" dei profili autorizzativi e "sviamento di potere"*. In: *Dir. pen. proc.*, 4.
- Flor R. (2019). *Cybersecurity ed il contrasto ai cyber-attacks a livello europeo: dalla CIA-Triad Protection ai più recenti sviluppi*. In: *Diritto di Internet*, 3.
- Flor R., Marcolini S. (2022). *Dalla data retention alle indagini ad alto contenuto tecnologico. La tutela dei diritti fondamentali quale limite al potere coercitivo dello Stato. Aspetti di diritto penale processuale e sostanziale*. Torino.
- Franceschelli B. (1960). *Il diritto alla riservatezza*. Napoli.
- Frosini V. (1981). *La protezione della riservatezza nella società informatica*. In: *Inform. dir.*
- Galdieri P. (1997). *Teoria e pratica nell'interpretazione del reato informatico*. Milano.
- Giacobbe G. (1974). *Il diritto alla riservatezza in Italia*. In: *Dir. e soc.*
- Giannantonio E., Losano M.G. e Zeno-Zencovich V. (1999). *La tutela dei dati personali. Commento alla l. 675/96*. Padova.
- Jäger H. (1957). *Strafgesetzgebung und Rechtsgüterschutz bei Sittlichkeitsdelikten. Eine kriminalsoziologische Untersuchung*. Stuttgart.
- Lamanuzzi M. (2017). *Diritto penale e trattamento dei dati personali. I reati previsti dal Codice della privacy e la responsabilità amministrativa degli enti alla luce del regolamento 2016/679/UE*. In: *JusOnline*, 1.
- Loidice A., Santaniello G. (2000). *La tutela della riservatezza*. In: *Trattato di diritto amministrativo diretto da Giuseppe Santaniello*. Vol. 26. Padova.
- Manes V. (2005). *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*. Torino.
- Manna A. (2003). *Il quadro sanzionatorio penale ed amministrativo del codice sul trattamento dei dati personali*. In: *Dir. inf.*
- Manna A. (2005). *Privacy on line: quali spazi per la tutela penale?*. In: *Dir. Internet*.
- Mantovani F. (1968). *Diritto alla riservatezza e libertà di manifestazione del pensiero con riguardo alla pubblicità dei fatti criminosi*. In: *Arch. giur.*
- Mantovani F. (1977). *Il principio di offensività del reato nella Costituzione*. In:



- Aspetti e tendenze del diritto costituzionale. Scritti in onore di Costantino Mortati.* Milano.
- Mantovani M. (1994). *Brevi note a proposito della nuova legge sulla criminalità informatica.* In: *Crit. dir.*
- Morsillo G. (1966). *La tutela penale del diritto alla riservatezza.* Milano.
- Nunziata M. (1998). *La prima applicazione giurisprudenziale del delitto di «accesso abusivo ad un sistema informatico» ex articolo 615-ter c.p.* In: *Giur. mer.*
- Neppi Modona G. (1965). *Il reato impossibile.* Milano.
- Pagliaro A. (1965). *Bene giuridico e interpretazione della legge penale.* In: *Studi in onore di Francesco Antolisei.* II. Milano.
- Palazzo F. (1975). *Considerazioni in tema di tutela della riservatezza.* In: *Riv. it. dir. proc. pen.*
- Palazzo F. (1992). *I confini della tutela penale: selezione dei beni e criteri di criminalizzazione.* In: *Riv. it. dir. proc. pen.*
- Patrono P. (1986). *Privacy e vita privata (dir. pen.).* In: *ED*, 35.
- Picotti L. (2011). *Sicurezza informatica e diritto penale.* In: Donini M., a cura di, *Sicurezza e diritto penale.* Bologna.
- Pisapia G. (1948). *Introduzione alla parte speciale del diritto penale.* Milano.
- Pulitanò D. (1981). *La teoria del bene giuridico fra codice e Costituzione.* In: *Quest. Crim.*
- Rippa F. (2021). *La pubblica amministrazione come oggetto di tutela penale: tra nuove derive eticizzanti e necessità di recupero del suo significato oggettivo-funzionale.* In: *De Iustitia.*
- Rocco A. (1913). *L'oggetto del reato e della tutela giuridica penale.* Torino.
- Rodotà S. (2014). *Il mondo della rete. Quali i diritti, quali i vincoli.* Roma-Bari.
- Romano M. (2011). *La legittimazione delle norme penali: ancora su limiti e validità della teoria del bene giuridico.* In: *Criminalia.*
- Sina P. (1962). *Die Dogmengeschichte des strafrechtlichen Begriffs "Rechtsgut".* Basel.
- Shackelford S. (2019). *Should Cybersecurity Be a Human Right? Exploring the 'Shared Responsibility' of Cyber Peace.* In: *Stanford Journal of International.* DOI: 10.2139/ssrn.3005062.
- Stella F. (1973). *La teoria del bene giuridico e i c.d. fatti inoffensivi conformi al tipo.* In: *Riv. it. dir. proc. pen.*
- Stile A.M., a cura di (1985). *Bene giuridico e riforma della parte speciale.* Napoli.
- Torre V. (2004). *La gestione del rischio nella disciplina del trattamento dei dati personali.* In: L. Picotti, a cura di, *Il diritto penale dell'informatica nell'epoca di internet.* Padova.
- Troncone P. (2011). *Il delitto di trattamento illecito di dati personali.* Torino.
- Ursi R., a cura di (2023). *La sicurezza nel cyberspazio.* Milano.
- Vassalli G. (1982). *Considerazioni sul principio di offensività.* In: *Studi Pioletti.* Milano.
- Warren S.D., Brandeis L.D. (1890). *The Right to Privacy.* In: *Harvard L. Rev.*, 4-5.

# *Lotta alle frodi e alle falsificazioni di mezzi di pagamento diversi dai contanti, tra diritto alla privacy e diritto di difesa del cittadino*

Alberto Liguori\*

*Ricevuto 22 dicembre 2025 – Accettato 26 gennaio 2026*

## **Sommario**

L'autore analizza la disciplina sanzionatoria, nazionale ed europea, relativa alle frodi e alle falsificazioni dei mezzi di pagamento diversi dal denaro contante, partendo dalla constatazione del crescente interesse delle organizzazioni criminali per il mercato finanziario delle monete digitali. Codeste organizzazioni sono in grado di trasformare capitali acquisiti illecitamente in criptovalute, le quali rendono molto difficile la tracciabilità. L'autore rileva le difficoltà del sistema processualpenalistico a fronteggiare tali illeciti, soprattutto con riguardo alla ricerca dei mezzi di prova, e auspica un intervento maggiormente incisivo da parte del legislatore, anche a livello europeo, che garantisca un maggiore spazio di intervento del Pubblico Ministero nel corso delle indagini.

*Parole chiave:* criptovalute, blockchain, privacy, intelligenza artificiale, frode, falsificazione

\* Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Civitavecchia. [alberto.liguori@giustizia.it](mailto:alberto.liguori@giustizia.it).

*De Iustitia et Iure (ISSNe 3103-2761), 2/2025*  
DOI: 10.3280/ius2025oa21755

## **Abstract**

The author examines the national and European sanctioning framework governing fraud and the counterfeiting of non-cash payment instruments, in light of the growing interest shown by criminal organizations in the digital currency financial market. Such organizations are capable of converting illicitly acquired capital into cryptocurrencies, thereby rendering traceability significantly more difficult. The author highlights the challenges faced by the criminal procedural system in tackling these illicit activities, particularly concerning the gathering of evidence, and advocates for more robust legislative intervention, including at the European level, to grant the Public Prosecutor broader investigative powers.

**Keywords:** cryptocurrencies, blockchain, privacy, artificial intelligence, fraud, counterfeiting

## **1. Premessa**

Nel corso del corrente anno, la Direzione Investigativa Antimafia ha confermato anche per l'anno 2024 il crescente interesse delle organizzazioni criminali per il mercato finanziario delle monete digitali in ragione della convenienza offerta dal regime di semianonimato che governa il settore: l'archivio digitale delle transazioni è condiviso tra i soli utenti, accessibile a mezzo chiavi di accesso crittografate dei portafogli elettronici (wallet). Completa il quadro la visibilità pubblica delle operazioni, ma senza possibilità alcuna di essere collegate a persone fisiche o giuridiche. Il meccanismo negoziale incontra il *favor* criminale visto come strumento utile per la lavanderia di capitali illecitamente acquisiti trasformati in criptovalute, delocalizzati, le cui movimentazioni sfuggono alla tracciabilità.

## **2. La disciplina europea e nazionale vigente**

L'aumento e l'intensificazione degli scambi commerciali in via digitale viaggia di pari passo con l'aumento dei rischi di frodi e

falsificazioni informatiche. Di recente, il mercato digitale delle criptovalute ha ricevuto un potenziamento normativo europeo grazie al REG UE 1114/2023, ratificato nel nostro Paese con il DLGS 129/2024, nel tentativo di armonizzare il settore, individuando nella Banca d'Italia e nella Consob i due organismi nazionali deputati alla vigilanza e al controllo, in specie in vista della cooperazione amministrativa transfrontaliera, munendoli di poteri d'indagine, cautelari e sanzionatori per il perseguimento degli obblighi di trasparenza richiesti agli operatori finanziari, obbligandoli alla licenza d'esercizio. Rafforza l'apparato normativo la recente L 90/2024 che fortifica la cybersicurezza inasprendo le pene per i reati informatici e conferendo la competenza penale alla Procura distrettuale. Già in precedenza, con la L 184/2021 il Legislatore è intervenuto nel settore del diritto penale sostanziale: a) con l'intervento sul CP 493 *ter* aggiungendo, all'indebito utilizzo di carte di credito o di pagamento, qualsiasi altro strumento diverso dai contanti e punendo anche il falsificatore o alteratore come il possessore, il cedente o acquirente di tali strumenti o documenti di provenienza illecita; b) con la previsione del CP 493 *quater* che offre la definizione dei dispositivi o altri mezzi progettati per commettere uno dei reati riguardanti strumenti di pagamento diverso dai contanti; c) con l'intervento sul CP 640 *ter* (la frode informatica). La novella aggiunge al secondo comma una nuova circostanza aggravante quando la condotta incriminata produce un trasferimento di danaro, di valore monetario o di valuta virtuale; d) con l'intervento sul DLGS 231/2001. Si arricchisce il catalogo dei reati commessi nell'interesse o a vantaggio di una persona giuridica inserendo quelli commessi con mezzi di pagamento diversi dal contante, con responsabilità amministrativa diretta dell'ente.

### **3. Mezzi di ricerca della prova e limiti della legge processuale penale italiana per contrastare gli investimenti della criminalità comune ed organizzata in criptovalute. L'assenza di una disciplina processuale**

Moneta elettronica e moneta virtuale offrono il vantaggio di consentire pagamenti a distanza ma è, soprattutto, la seconda a garantire forme di anonimato circa l'identità dei protagonisti dell'operazione finanziaria confidando sullo sfruttamento della crittografia che usa specifici algoritmi matematici per creare una raccolta di dati in continua crescita, i quali possono unicamente essere aggiunti ma non rimossi. Il blockchain è un registro digitale che contiene dati condivisi da vari blocchi (ledgers) e gestito da una rete di server, detti nodes. Nel meccanismo si inserisce il wallet (il detentore del portafoglio) che ha disposto o ricevuto l'operazione che rimane noto, mentre rimane anonimo il possessore, come avviene per la moneta contante o elettronica. Il protocollo della Blockchain (catena di nodi) non richiede per i Bitcoin alcuna identificazione e verifica dei partecipanti, né fornisce uno storico dei movimenti avvenuti, collegati a soggetti necessariamente esistenti nel mondo reale. La criminalità organizzata da tempo ha intuito i vantaggi di un sistema che garantisce una sorta di semianonimato, luogo ideale per investire proventi illeciti, consapevoli delle difficoltà investigative in fase di tracciamento dei movimenti finanziari.

La consapevolezza di muoversi in una sorta di zona franca aumenta allorquando si è costretti a constatare come in realtà nel nostro sistema europeo, e italiano in particolare, se da una parte la legislazione penale sostanziale ha cercato di tipizzare il fenomeno coprendo l'intera fenomenologia, dall'altra manca completamente la normativa processuale volta a regolamentare le modalità di identificazione di conti in criptovalute, spesso accesi all'estero, per svelare l'identità dei protagonisti dell'operazione negoziale, rivelandone indirizzi, Pin, PW, anche per poi procedere alla c.d. ablazione dei portafogli digitali e alla conseguente monetizzazione del valore solo virtuale. In mancanza di apposito Regolamento europeo, l'unico strumento di lavoro rimane il CPP 696 avente ad oggetto i rapporti giurisdizionali con autorità straniera e che affida al diritto unionale la disciplina di quelli tra i Paesi UE,

mentre deve far ricorso alle convenzioni internazionali per i rapporti con i Paesi extra UE e a quelle convenzionali bilaterali ove esistenti.

Le indagini preliminari aventi ad oggetto fattispecie delittuose commesse con l'uso di moneta digitale devono confrontarsi, quindi, con le difficoltà di identificazione del provider, di eventuale mancanza di collaborazione del service provider, di quadro giuridico vigente nel Paese richiesto, in materia di conservazione dei dati. Il tutto condito con il limite temporale della durata delle indagini preliminari che in Italia oscilla da un anno e sei mesi a due anni. In questo arco temporale le inchieste avviate devono concludersi. Con questo scenario e con gli strumenti processuali messi a disposizione del P.M., occorre avventurarsi e provare che un wallet sia di natura mafiosa per poi successivamente tentare di sequestrare un valore digitale che non ha né una banca né sportelli. Sul tavolo del pubblico ministero, il procedimento penale, di norma, nasce da una c.d. S.O.S., segnalazione di operazione sospetta, veicolata dall'U.I.F. della Banca d'Italia per il tramite della Guardia di Finanza. Normalmente l'operazione sospetta è intestata ad un soggetto incensurato, amministratore di una società che presenta elevati indici di rischio. Da una parte, manca una sede operativa, non esiste un deposito e i dipendenti sono irreperibili, dall'altra, vi è emissione di numerose fatture a fronte di movimenti finanziari inesistenti; in sintesi la classica cartiera che apre conti correnti in criptovalute, all'interno dei quali far transitare capitali illecitamente acquisiti per poi sparire nell'arco di 12/18 mesi. Le mafie si trasformano passando dalle armi ai bonifici. A questo punto, con quali armi è possibile fronteggiare i cybercriminali?

#### **4. Le banche dati e i diritti fondamentali della privacy e della difesa. Il ruolo dell'intelligenza artificiale**

Forte è l'impegno delle Forze dell'ordine nell'attuale fase di creazione e alimentazione di banche dati, in grado di studiare il mercato digitale alla ricerca di informazioni utili per poi incrociarle e ricostruire attorno ai movimenti finanziari il legame che lega taluni soggetti. Ma queste operazioni incontrano il limite della c.d. pesca a

strascico: non è consentita la raccolta di dati indistinti, perché è concreto il rischio di minare diritti fondamentali dei sospettati, quali il diritto alla privacy. Insegna la giurisprudenza europea CEDU e CGUE che per de-anonimizzare le transazioni economiche e finanziarie serve rispettare CEDU 8 e Carta di Nizza 7 e 8; l'autorità giudiziaria deve assicurare lo standard minimo di garanzie delle persone e per fare questo serve: a) l'intervento normativo primario del Legislatore che disciplini tempi e modalità dei poteri intrusivi cautelari del P.M.; b) la consumazione di un reato di criminalità organizzata; c) il potere cautelare deve essere motivato espressamente e guidato dal principio di proporzionalità nella scelta delle misure da mettere in campo. Legittima la lettura europea il nostro sistema processuale penale previsto da CPP 189 e 348 e 234 *bis*.

Anche l'I.A. incontra i medesimi limiti del potere cautelare; la raccolta dei dati e la creazione di software di intelligence investigativa scontano la mancanza di una normativa processuale che legittimi il ricorso all'I.A. nel campo delle indagini preliminari. Non c'è alcuna fonte che disciplini la fase di formazione della banca dati e dell'algoritmo che la governa, con conseguente impossibilità dell'interessato di poter svolgere il controllo sull'esattezza delle informazioni raccolte e con patente violazione di COST. 24 declinata in CPP 189 e 19. Insomma, la mancanza di una regolamentazione primaria dello strumento dell'intelligenza artificiale rende concreto il pericolo di cultura investigativa votata al sospetto. Le S.O.S. risentono di questo clima: l'iscrizione è curata nel registro degli atti non costituenti reato, senza termini per il compimento delle indagini preliminari e con la messa a disposizione del P.M. di documentazione amministrativa di varia natura, il quale è, poi, onerato di delegare la polizia giudiziaria operante per la ricerca all'interno del software di elementi utili per lo sviluppo di spunti investigativi, con l'unico limite del divieto di svolgere atti istruttori che prevedano la partecipazione del difensore. La possibilità di variare l'iscrizione al registro delle notizie di reato da fatti non reato a fatti reato è resa ancor di più impervia in ragione della riforma Cartabia che ha rivisto CPP 335: l'iscrizione a registro notizie di reato a carico di noti, richiede la comunicazione da parte della p.g. operante di un fatto determinato attribuibile oggettivamente e soggettivamente

ad un determinato soggetto, attinto da un convergente quadro indiziaro. Serve un qualcosa in più di una serie di dati incrociati per passare dal sospetto all'indizio, anche per un'eventuale iscrizione a Registro ignoti, utile per un'eventuale attività intrusiva nella vita delle persone. Ma anche laddove si addivenisse ad una tale trasformazione, il P.M. vedrebbe limitato il suo potere d'azione in quanto, per il potere di sequestro e di confisca di monete virtuali, la nostra legge processuale penale non prevede le modalità di acquisizione-ablazione. Sul punto la DIR. UE 2014/1260 rimette la questione al potere degli Stati membri e lo Stato italiano non vi ha provveduto. E, infine, anche per l'utilizzo del trojan attraverso l'inoculazione nello smartphone o in un PC di un virus per favorire con microfono e fotocamera conversazioni e digitazioni di PW/PIN per decodificare un wallet crittografato, serve l'intercettazione ambientale che per i reati ordinari presuppone che l'attività criminosa sia in corso, con oggettiva impossibilità di provare la circostanza con gli ordinari poteri istruttori.

## **5. Criptovalute: rilevanza fiscale e tributaria**

L'inquadramento fiscale delle criptovalute e dei redditi ad esse correlate concorrono alla formazione della base imponibile delle imposte sui redditi e pertanto la relativa non dichiarazione può comportare, nel caso in cui vengano superate le soglie di rilevanza, la configurazione dei reati tributari. Sottosoglia l'illecito avrà natura amministrativa. Discorso diverso per l'imposta sul valore aggiunto, dove i redditi relativi alla conversione o scambio di criptovalute rientra tra le operazioni esenti.

Resta da esaminare il tema dell'utilizzabilità delle prove digitali nel processo tributario. Sul punto si registra uno scarso utilizzo di detto strumento di prova sia da parte delle Agenzie delle Entrate sia da parte dei contribuenti. Le ragioni risiedono nella prova principe del documento amministrativo (verbale di accertamento/cartella esattoriale) creato dall'agenzia fiscale e sul quale si forma la prova costruita fuori dal processo e non nel processo. Ragioni più strettamente giuridiche ne impediscono il pieno utilizzo, specie per la corrispondenza telematica senza firma digitale, con tutti i problemi di forma che presenta CC



2702: l'efficacia probatoria della scrittura privata è subordinata a requisiti formali tra i quali primeggia la sottoscrizione, superabile, allo stato, solo attraverso la prova testimoniale. Allo stato, messaggistica ed altre forme di scambio di informazioni prive di sottoscrizione, se prodotte innanzi alle commissioni tributarie, sono rimesse al libero giudizio del giudice tributario che potrà utilizzarla quale prova se acquisita con correttezza e con metodo affidabile senza rischi di contaminazione del dato e che ne consenta la ripetizione dell'operazione.

## 6. Conclusioni

La produzione penale offerta dal Legislatore necessita di maggiore determinatezza, auspicando una maggiore definizione e sottolineando che il mercato delle criptovalute ad oggi non è assistito da apposita regolamentazione, rivelandosi imperfetto un sistema che affida la disciplina al solo aspetto penale, poiché si tratta di materia di rilevanza primariamente di natura civilistica. Lo strumento sanzionatorio, tra pene detentive e sanzioni interdittive, tenuto conto della capacità imprenditoriale di molte società di investire capitali illeciti in valuta virtuale, specie in operazioni fiscali complesse e di difficile accertamento, avrebbe meritato anche altro tipo di sanzione che in Europa ha dimostrato efficacia deterrente, quali le sanzioni reputazionali che incidono sui profitti aziendali con danno all'immagine imprenditoriale. Sul fronte della criminalità comune, è avvertita la necessità di una adeguata formazione della polizia giudiziaria e degli uffici requirenti italiani, alle prese con la complessa acquisizione della prova digitale già sul suolo italico, essendo sufficiente pensare alle modalità complesse di svolgimento di ispezioni (CPP 244), perquisizioni informatiche (CPP 254 *bis*) e acquisizioni documentali all'estero (CPP 234 *bis*), tra genuinità/immodificabilità/conservazione del dato.

Passando al settore dei reati transfrontalieri, il quadro normativo esistente sconta i limiti della ricerca di tracce dei reati spesso contenute in server ubicati all'estero e, se l'acquisizione tra gli Stati aderenti alla Convenzione di Budapest del 2011 sulla criminalità informatica si presenta agevole, il quadro invece si complica allorquando la coopera-

zione giudiziaria intercorre con Stati non aderenti. In questo caso, il successo della prova digitale è su base volontaristica e presuppone il consenso all'acquisizione del dato da parte del legittimo proprietario (CPP 234 *bis*). Sul fronte della criminalizzata, ai limiti sopra esposti del quadro normativo, tenuto conto della professionalità criminale dei colletti bianchi, ancor di più è sentita la necessità di formare polizia giudiziaria in grado di fronteggiare la concorrenza criminale, specie per inseguire investitori all'estero e terroristi finanziati con criptovalute, nonché per smascherare aiuti in criptovalute a Paese sotto embargo per violazioni internazionali.

Infine, il versante fiscale. Se da un lato si perseguono redditi sopra soglia acquisiti tramite criptovalute, dall'altro si considerano le operazioni in valuta virtuale esenti da IVA. Invece, sarebbe prospettabile un sistema di calcolo della criptovaluta come unità di conto, partendo dal valore all'atto del deposito nel portafoglio digitale a quello in uscita. Per il processo tributario, l'attuale sistema probatorio fondato sulla prova documentale formata fuori dal processo (verbali di accertamento e cartelle esattoriali) pone dei limiti alla prova digitale sia per il Fisco sia per il contribuente specie per quelle, come normalmente accade, prive di sottoscrizione. Infatti, le operazioni sottoscritte rientrano a pieno nel regime di CC 2702, diversamente per quelle prive di sottoscrizione, l'ammissione e il valore probatorio delle quali è rimesso alla discrezionalità dell'a.g. che valuterà provenienza, contesto, metodo di acquisizione ripetibile della conversazione o scambio di informazioni del caso.

Infine, serve un forte monito al Legislatore, europeo e nazionale, per dettare le regole processuali di intervento del P.M. nella sfera dei diritti fondamentali dell'uomo, guidato dai principi europei e costituzionali della necessità e della proporzionalità per garantire il giusto equilibrio tra autorità e libertà.

## Riferimenti bibliografici

Rogoff K. (2017). *The curse of cash*. Princeton University Press. DOI: 10.1515/9781400888726.

Gli scritti proposti per la pubblicazione sono sottoposti a una procedura di revisione conforme agli standard in uso per le pubblicazioni scientifiche a livello internazionale e alle direttive dell'ANVUR.

La direzione della Rivista sceglie due valutatori (tre in caso di dissenso) per ciascuno dei contributi proposti alla pubblicazione.

Hanno espresso valutazioni sui contributi del I e II fascicolo dell'annata 2025:

Giuseppe Amarelli (Università di Napoli Federico II) – Emanuela Andreola (Università Niccolò Cusano) – Michele Bagella (Università di Tor Vergata) – Pasquale Bronzo (Sapienza-Università di Roma) – Cristiano Cupelli (Università di Tor Vergata) – Francesco Eriberto D'Ippolito (Università della Campania-L. Vanvitelli) – Giandomenico Dodaro (Università di Milano-Bicocca) – Maurilio Felici (Università LUMSA-Palermo) – Giordano Ferri (Università Unitelma) – Marco Gambardella (Sapienza-Università di Roma) – Raffaella Grimaldi (Università E-Campus) – Katia La Regina (Università Giustino Fortunato) – Nadia La Rocca (Sapienza-Università di Roma) – Roberta Marini (Università di Tor Vergata) – Alessandro Martini (Università Niccolò Cusano) – Giovanni Neri (Università di diritto internazionale-Popolare di Milano) – Chiara Oldani (Università della Tuscia) – Daniele Santuosso (Sapienza-Università di Roma) – Marco Speranzin (Università di Padova) – Kolis Summerer (Libera Università di Bolzano) – Maria Teresa Trapasso (Sapienza-Università di Roma)

# DE IUSTITIA ET IURE

---

Legal Journal of Foundations and Discussions

**FrancoAngeli** 