

BANCA D'ITALIA

Quaderni di ricerca giuridica

della Consulenza legale

Gli istituti di moneta elettronica

di Vincenzo Troiano



Numero 53 - Luglio 2001

All'analisi economica e tecnica, sulla quale si basa l'azione che la Banca d'Italia svolge come banca centrale e organo di vigilanza, si accompagna, con crescente impegno, quella giuridica dei fenomeni creditizi e monetari e, più in generale, dei profili istituzionali dell'attività economica.

All'interno dell'Istituto è attribuito alla Consulenza Legale, accanto alle funzioni contenziosa e consultiva, il compito di svolgere indagini e ricerche in materia giuridico-bancaria.

I "Quaderni di ricerca giuridica" intendono essere, nell'ambito della Banca d'Italia e del sistema bancario, strumento di diffusione di lavori prodotti prevalentemente da appartenenti alla Consulenza Legale e originati da ricerche di specifico interesse per l'Istituto.

I "Quaderni" riflettono esclusivamente le opinioni dei singoli autori e non intendono, quindi, rappresentare posizioni ufficiali della Banca d'Italia.

Comitato di coordinamento:

VINCENZO CATAPANO, SERGIO LUCIANI, PAOLO ZAMBONI GARAVELLI.

Gli istituti di moneta elettronica

di Vincenzo Troiano

Numero 53 - Luglio 2001

INDICE

	Pag.
1. SOCIETÀ DELL'INFORMAZIONE E DIRETTIVE COMUNITARIE IN MATERIA DI ACCESSO ALL'ATTIVITÀ E DI VIGILANZA SUGLI ISTITUTI DI MONETA ELETTRONICA	9
2. LA MONETA ELETTRONICA	12
2.1 La nozione rilevante	12
2.2 (segue): la rimborsabilità	14
3. GLI ISTITUTI DI MONETA ELETTRONICA	16
3.1 La scelta del soggetto	16
3.2 (segue): l'emendamento alla definizione di ente creditizio	18
3.3 (segue): le attività degli "Istituti"	19
3.4 (segue): la riserva di attività di emissione di moneta elettronica	22
4. ATTIVITÀ DI EMISSIONE DI MONETA ELETTRONICA E RACCOLTA DEL RISPARMIO	24
4.1 Ricezione di fondi per l'emissione di moneta elettronica e disciplina della raccolta del risparmio	24
4.2 Raccolta del risparmio da parte degli istituti di moneta elettronica e regime del mutuo riconoscimento	25
5. UNA "NUOVA" NOZIONE COMUNITARIA DI RACCOLTA DI FONDI RIMBORSABILI TRA IL PUBBLICO	26
6. PROSPETTIVE PER IL RECEPIMENTO DELLE DIRETTIVE SUGLI ISTITUTI DI MONETA ELETTRONICA NELL'ORDINAMENTO NAZIONALE	28

1. Società dell'informazione e direttive comunitarie in materia di accesso all'attività e di vigilanza prudenziale sugli istituti di moneta elettronica

La cronaca economica registra lo sviluppo e l'offerta di innovativi strumenti di pagamento - alternativi rispetto alla moneta legale (1) - ampiamente basati sul ricorso a tecniche e processi informatici e tecnologici e, pertanto, capaci di garantire modalità di regolamento delle transazioni economiche, concluse o meno in via elettronica, rapide, sicure e convenienti per le parti. Nuovi produttori si affacciano su di un mercato che appare in continua evoluzione (2).

Sotto il profilo tecnico, con l'espressione *network money* o *software money* si suole far riferimento ad una famiglia di prodotti che sfruttano la possibilità di immagazzinare una somma di denaro (*rectius*, una posizione di disponibilità monetaria) nella memoria di un computer, rendendola quindi trasferibile, in via elettronica. Meno recenti, e per taluni aspetti meno sofisticate, sono le tecniche adoperate per realizzare le *carte prepagate* (i c.d. borsellini elettronici): si tratta di carte a microprocessore che memorizzano importi di denaro previamente versati all'emittente e che vengono progressivamente "scaricate" a fronte del loro utilizzo, generalmente finalizzato ad effettuare piccoli pagamenti (3).

È al fenomeno coinvolto dall'offerta di tali mezzi di pagamento che si rivolgono le recenti direttive 2000/46/CE e 2000/28/CE.

Obiettivo della prima di esse è l'introduzione di forme di vigilanza prudenziale sull'attività dei c.d. *istituti di moneta elettronica*, denominazione che designa quei soggetti, diversi dalle banche, abilitati insieme a queste all'emissione di strumenti di regolamento delle transazioni economiche sotto forma di moneta elettronica (4). Il secondo provvedimento interviene sulla definizione di ente creditizio. La relativa nozione - nella direttiva 2000/12/CE, come noto, incentrata sulla figura dell'impresa che riceve depositi ed altri

(1) Sui mezzi di pagamento c.d. "alternativi" rispetto alla moneta legale, cfr. DI MAJO, voce *Pagamento (dir.priv.)*, in *Enc. dir.*, Milano, 19***, p. 559, INZITARI B., *La moneta*, nel *Tratt.dir.comm.e dir.pubbl.econ.*, diretto da GALGANO F., Padova, 1983, vol. VI, p. 59 ss.

(2) Cfr. COSTI, *Servizi di pagamento: il controllo sugli enti produttori*, in *Banca e borsa*, 1993, I, p. 129.

(3) Cfr. ECB, *Report on electronic money*, Frankfurt, August 1998, ed in particolare il glossario contenuto nell'*annex 1* che indica, tra le altre, le definizioni di *electronic money*, *electronic purse*, *multi-purpose prepaid card*. Segnalano BRIZI SASSO E TRESOLDI, in *Le banche e il sistema dei pagamenti*, Bologna, 1998, p. 68, che le caratteristiche degli strumenti oggi definibili come "moneta bancaria" sono mutate rispetto a quelle degli strumenti automatizzati sviluppatisi negli anni ottanta. Mentre infatti il contenuto innovativo di questi ultimi strumenti riposava nella "possibilità offerta alla clientela di movimentare i propri conti bancari o comunque di accedere ai servizi di pagamento, attraverso collegamenti via rete", e perciò vengono tuttora definiti *access products* (cfr. MANCINI E PERASSI, *I trasferimenti elettronici di fondi*, nei *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, n. 23, Roma, 1991, MACCARONE, *Le carte di pagamento nell'ordinamento giuridico italiano*, in *Bancaria*, 1991, fasc.1, p. 5), "la nuova generazione di strumenti si caratterizza invece per la sua natura prepagata: il potere di acquisto è incorporato negli strumenti stessi che, quindi, possono circolare al portatore così come avviene per il contante".

(4) Direttiva 2000/46/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 settembre 2000, riguardante l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica, in G.U.C.E., serie L 275 del 27.10.2000, p. 39. Sebbene l'intervento comunitario in materia di istituti di moneta elettronica si componga, come si avverte nel testo, di due distinte direttive tra loro complementari, il *corpus* più sostanzioso di disposizioni è racchiuso nella direttiva 2000/46/CE. Conseguentemente nel proseguo della trattazione, ove non diversamente specificato, con il termine direttiva si intenderà far riferimento a quest'ultimo provvedimento.

fondi rimborsabili dal pubblico e concede crediti per proprio conto (5) - viene ora integrata includendovi i cennati “istituti” (6).

I due strumenti comunitari cui si è fatto cenno hanno valenza complementare. Costituiscono le componenti di un unico tassello, a sua volta inserito nella più composita linea d'intervento che da alcuni anni la Commissione porta avanti per definire una base normativa comune, a livello europeo, sui profili di maggior rilevanza del commercio elettronico. Evidenti, sotto questo profilo, le connessioni con la direttiva che di tale ultimo fenomeno disciplina, per l'appunto, “taluni aspetti giuridici”(7).

L'intendimento proclamato dalle direttive sugli “istituti” è quello di realizzare un quadro normativo che non ostacoli, ma anzi favorisca, “lo sviluppo di tutte le potenzialità positive della moneta elettronica”, senza intralciare l'evolversi dell'innovazione tecnologica. È funzionale a tale obiettivo la definizione di un impianto ordinamentale *neutro* che, in particolare, non vincoli l'adozione di specifiche soluzioni tecniche per la realizzazione degli schemi di produzione della moneta elettronica.

Il regime di vigilanza disegnato per i nuovi “istituti” è volto a preservarne una sana e prudente operatività e a garantirne l'integrità finanziaria. Esso tiene conto delle specificità connesse all'operatività di tali intermediari, risultando *distinto*, ma *calibrato* su quello riferibile alle banche; e ciò anche allo scopo di evitare distorsioni della concorrenza tra i diversi soggetti abilitati all'emissione di moneta elettronica. Anche sotto questo aspetto il legislatore europeo segue un approccio minimalista. L'armonizzazione delle regole di vigilanza è condotta nei soli limiti entro cui risulta essenziale e sufficiente ai fini del mutuo

(5) La direttiva 2000/12/CE (vedila in G.U.C.E. serie L 126 del 26.5.2000), procede, per ragioni di razionalità e chiarezza, ad una codificazione delle direttive comunitarie intervenute nel tempo in materia bancaria, così come modificate ed integrate negli anni, raggruppandole in un unico testo. Le direttive oggetto di consolidamento risultano conseguentemente abrogate (cfr. art. 67 direttiva 2000/12/CE ed allegato V). La definizione di ente creditizio, in particolare, trae origine dalla omologa previsione contenuta nell'abrogata direttiva 780/77/CEE.

(6) Direttiva 2000/28/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 settembre 2000 che modifica la direttiva 2000/12/CE relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, in G.U.C.E., serie L 275 del 27.10.2000, p. 37. A seguito dell'integrazione indicata nel testo, la formulazione dell'art. 1, punto 1 della direttiva 2000/12/CE risulta del seguente tenore: “ente creditizio: a) un'impresa la cui attività consiste nel ricevere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e nel concedere crediti per proprio conto; oppure b) un istituto di moneta elettronica ai sensi della direttiva 2000/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 settembre 2000, riguardante l'avvio l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica”.

(7) La direttiva sul commercio elettronico (n. 2000/31/CE, pubbl. in G.U.C.E. serie L 178, del 17.7.2000, p. 1) disciplina taluni aspetti giuridici dei “servizi della società dell'informazione”. Come chiarito anche nel consid. 17 della direttiva, la definizione di *servizi della società dell'informazione* è già contenuta nella direttiva n. 98/34/CE, nel testo risultante a seguito della modifica apportatavi con la direttiva n. 98/48/CE (in G.U.C.E., serie L 217, del 5.8.1998, p. 18). La definizione *de qua* ricomprende “qualsiasi servizio prestato normalmente dietro retribuzione, a distanza, per via elettronica, mediante apparecchiature elettroniche di elaborazione (compresa la compressione digitale) e di memorizzazione di dati, e a richiesta individuale di un destinatario di servizi”.

Sulla direttiva sul commercio elettronico cfr. ANTONUCCI, *Profili giuridici del commercio elettronico di prodotti finanziari*, in *Mondo bancario*, luglio-agosto, 2000, p. 49 ss., PALAZZO, *Presentazione*, e ALPA, *Relazione introduttiva*, al convegno su *La tutela del navigatore in Internet*, Perugia, 26-27 ottobre 2000, dattil. Sulla allora proposta di direttiva, cfr. BASSAN, *La proposta di direttiva sul commercio elettronico*, nel *Giorn.dir.ammin.* n. 5/1999, p. 465, VALENTE, *Proposta di direttiva relativa ad alcuni aspetti giuridici del commercio elettronico nel Mercato Unico*, in *Il fisco*, n. 10/99, p. 3415, DELFINI, *Tre novità in tema di commercio elettronico*, in *I contratti*, n.6/1999, p. 622 ss. Esamina, in chiave privatistica, l'impatto del commercio elettronico sugli Unidroit Principles of International Commercial Contracts, ANDERSEN, *Electronic Commerce: A Challenge to Private Law?*, nella collana *Saggi, conferenze e seminari del Centro di Studi e ricerche di diritto comparato e straniero*, diretto da BONELLI, Roma, 1998.

riconoscimento dell'autorizzazione rilasciata agli "istituti" da parte delle autorità nazionali competenti. Ad esse sono assegnati puntuali compiti di vigilanza prudenziale.

Questa impostazione merita di essere segnalata, ponendola a confronto con quella, diversa, registratasi in occasione dell'intervento comunitario in materia di commercio elettronico. In tale ultima circostanza, infatti, il legislatore si è prefisso l'obiettivo di conseguire "un elevato livello di integrazione giuridica comunitaria" (8). La tendenziale uniformità delle regole giuridiche viene reputata una leva essenziale per favorire l'utilizzo da parte dei cittadini europei delle opportunità offerte dal commercio elettronico. Di contro, un analogo livello di omogeneizzazione della disciplina afferente la materia dell'emissione della moneta elettronica si tradurrebbe in una compressione degli stimoli all'innovazione e, conseguentemente, in un impoverimento della crescita degli stessi servizi della Società dell'informazione.

Tecniche giuridiche diverse vengono poste al servizio di obiettivi simili.

Sotto altro profilo va sottolineata la collocazione dell'odierno intervento comunitario sugli "istituti" in quella vasta area riconducibile al sistema dei pagamenti. Se quest'ultimo può essere inteso come "l'insieme degli strumenti, delle procedure e dei circuiti di collegamento volti a realizzare il passaggio della moneta da un operatore all'altro" (9), i provvedimenti all'attenzione disciplinano l'attività dei soggetti produttori di uno dei possibili strumenti dell'industria erogatrice del servizio della "trasmissione della moneta" (10).

Complessivamente i contenuti delle direttive sugli istituti di moneta elettronica oscillano tra una disciplina del soggetto ed una della sua attività, entrambe viste nella prospettiva di una regolamentazione di vigilanza prudenziale. Peraltro, costituendo la moneta elettronica l'oggetto di quell'"attività di emissione" nella quale pressoché si esaurisce l'operatività degli "istituti", la cifra più qualificante dell'intero intervento normativo finisce per condensarsi nelle disposizioni che della moneta stessa dettano la nozione rilevante.

(8) Cfr. consid. n. 3 della direttiva 2000/31/CE.

(9) Seguendo il noto paragone proposto da PADOA SCHIOPPA T., *La moneta e il sistema dei pagamenti*, Bologna, 1992, p. 45 tra il sistema dei pagamenti ed il sistema dei trasporti ("anche qui siamo in presenza di un servizio semplice reso da un sistema complesso: strade, veicoli, codice della strada, carburante, ecc.. Il trasporto è cosa diversa dal veicolo che lo compie, così come il pagamento è cosa diversa dalla moneta"), può dirsi che le nostre direttive si interessano ad uno dei possibili veicoli, regolamentando l'attività della sua casa produttrice. Sui sistemi di pagamento, con particolare riferimento alla funzione di *oversight*, cfr. MANCINI, *Commento all'art. 146*, nel *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di CAPRIGLIONE, Padova, 1994, p. , ID., *Vigilanza sui sistemi di pagamento*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di FERRO-LUZZI E CASTALDI, Milano, 1996, t.III, p. 2156, MARCHETTI MERUSI E PROSPERETTI, *Funzione, estensione, strumenti della sorveglianza sul sistema dei pagamenti*, in *Banca e borsa*, 1996, I, p. 289, CARRIERO, *La vigilanza della Banca d'Italia sul sistema dei pagamenti: obiettivi e strumenti*, in *Scritti in memoria di Pietro De Vecchis*, Roma, 1999, v. I, p.135.

(10) Sotto un profilo giuridico va segnalato come l'attività di "emissione e gestione di strumenti di pagamento" si distingue dall'esercizio di "servizi di pagamento". Detta distinzione trova puntuale emersione nell'allegato n. 1 alla direttiva n. 2000/12/CE, nonché, conseguentemente, nell'elenco delle attività ammesse al mutuo riconoscimento contenuto nell'art. 1, co. 2, lett. f del d. lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (t.u.b.).

Si è precisato, al riguardo, che gli operatori che svolgono servizi di pagamento "si limitano a trasferire moneta da un soggetto all'altro e oggetto del trasferimento può essere moneta legale, moneta bancaria, moneta postale o qualunque altro mezzo di scambio accettato nelle transazioni economiche. Essi non creano, dunque, moneta; non emettono mezzi di scambio, ma si inseriscono nella circolazione della moneta facilitandone il trasferimento": così COSTI, *op. cit.*, *loc.cit.*.

2. La moneta elettronica

2.1. La nozione rilevante ai fini della direttiva

La definizione di “moneta elettronica” è contenuta nell’art. 1, par. 3, lett. b), della direttiva 2000/46/CE. Con tale espressione si intende, ai fini dell’applicazione dello strumento comunitario, un valore monetario, che rappresenta un credito vantato nei confronti dell’emittente, incorporato in un dispositivo elettronico ed accettato come mezzo di pagamento da imprese diverse dall’emittente.

La previsione che la moneta elettronica rappresenti un *credito* vantato nei confronti dell’emittente ha costituito una scelta obbligata per il legislatore comunitario, una volta accettata la regola - caldeggiata dalla BCE per motivi di politica monetaria - della rimborsabilità obbligatoria e permanente del nostro strumento di pagamento.

È espressione della cennata neutralità del provvedimento comunitario verso le soluzioni tecniche attraverso cui si realizza l’emissione, l’indifferenza - nella definizione di moneta elettronica - nei confronti delle caratteristiche del dispositivo elettronico adoperato dall’emittente. Ed infatti, il riferimento alle carte a microprocessore o alle memorie di elaboratore (quali possibili strumenti di caricamento) che nella proposta di direttiva era inserito nella stessa nozione di moneta elettronica (11), ha trovato definitiva collocazione solo nell’ambito dei considerando (12). Lo spostamento ha consentito, per un verso, di svincolare la definizione rilevante di moneta elettronica dal collegamento con una specifica soluzione tecnologica, per altro verso, ha permesso di epurare il testo normativo da espressioni squisitamente tecniche, come tali difficilmente traducibili in termini giuridici (13).

Il valore monetario caricato nel dispositivo deve essere accettato da parte di imprese diverse dall’emittente. Mette conto rilevare, sotto questo versante, che la previsione comunitaria non richiede una *spendibilità generalizzata* dello strumento, secondo la nota formula adoperata dal legislatore nazionale nell’art. 11 del t.u.b. Come si evince dall’art. 8 della direttiva, è infatti sufficiente che la moneta sia accettata anche solo da un limitato numero di imprese, e sinanche dai soli componenti del gruppo di appartenenza dell’emittente.

(11) Cfr. art. 1 par. 3, lett. b), numero i) della Proposta di direttiva presentata dalla Commissione il 21 settembre 1998, in G.U.C.E. n. C 317 del 15.10.98, p. 7.

(12) Particolarmente critico sulla nozione di moneta elettronica contenuta nella direttiva è risultato il parere del Comitato economico e sociale (vedilo in G.U.C.E. n. C 101 del 12.4.99, pp. 64 ss), nel quale si denuncia come la stessa accomuni fenomeni tra loro differenti: l’uno identificabile con l’etichetta di *software money* (è l’ipotesi del caricamento nella memoria di un calcolatore), l’altro riconducibile all’esperienza delle cc.dd. *carte prepagate*. Detti prodotti, pur presentando alcune caratteristiche comuni, quali la possibilità di utilizzo senza autorizzazione da parte della banca o di terzi, sono sostanzialmente differenti, tanto sotto il profilo delle tecniche e delle tecnologie impiegate, quanto, e soprattutto, in ordine alle finalità del rispettivo utilizzo ed alle implicazioni per il mercato. Sottolinea il Comitato che, mentre le carte prepagate sono usate essenzialmente nei piccoli pagamenti di contatto, la *software money* rappresenta un mezzo di pagamento per regolare le vendite a distanza, e può essere indifferentemente utilizzato per movimentare qualunque importo.

(13) Cfr. in questo senso il parere della Banca Centrale Europea dell’8 gennaio 1999, in GUCE n. C 189/7, del 6.7.1999, in particolare il punto n. 12.

Estranea alla disciplina comunitaria ogni questione afferente alla possibile equiparazione della moneta elettronica alla moneta legale (14): nei considerando della direttiva, la nostra moneta è indicata come un *surrogato elettronico* delle monete metalliche o delle banconote (15). Da tempo la dottrina ha posto in rilievo lo iato esistente tra la considerazione della funzione economica assoluta da succedanei della moneta e la valutazione giuridica che dei medesimi strumenti deve essere condotta al fine di verificarne la loro parificabilità o meno alla moneta (16). Resta dunque impregiudicato il profilo concernente l'eventuale valore solutorio dei pagamenti effettuati mediante l'utilizzo di tale strumento (17).

Infine, per quanto inserito nella definizione di moneta elettronica, la previsione secondo la quale l'emissione deve avvenire dietro ricezione di fondi il cui valore non sia in-

(14) Sul concetto di moneta, cfr. CAPRIGLIONE, voce *Moneta*, in *Enc.dir.*, Aggiornamento III, Milano, 1999, p. 747 ss., oltre, almeno, ai classici ASCARELLI, *La moneta*, Padova, 1928, Id., *Studi giuridici sulla moneta*, Milano, 1952, NUSSBAUM, *Money in the law national and international*, Brooklyn, 1950, INZITARI, *La moneta*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, vol. II, *Moneta e valuta*, parte prima, Padova, 1983. Tematica particolarmente viva, in campo giuridico, è quella dell'accostamento, al concetto di moneta, della c.d. moneta bancaria, o moneta scritturale: cfr. in termini generali, CAMPOBASSO, *Bancogiro e moneta scritturale*, Bari, 1979. Rileva CARBONETTI, *La moneta*, nei *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale*, n. 2, Roma, 1985, che la dottrina economica definisce la moneta non per ciò che essa è, ma per la sua funzione; sotto questo profilo essa è considerata, per un verso, *misura dei valori economici*, per un altro, *mezzo di scambio* (p. 19). La funzione economica di mezzo di scambio è tradotta in termini giuridici in quella di mezzo di pagamento (p. 14); riguardata sotto questo profilo "non sembra vi siano ostacoli alla qualificazione della moneta bancaria come moneta in senso giuridico: anche essa è infatti mezzo comune di pagamento, potere di acquisto astratto e trasferibile" (p. 20). Per DE VECCHIS, *Moneta e carte valori*, in *Enc.giur.*, XX, Roma, 1990, viceversa, la sola funzione agevolatrice del pagamento non sarebbe sufficiente a realizzare una piena assimilazione della moneta bancaria alla moneta, dallo stesso autore descritta come quella "res prevista e disciplinata dall'ordinamento giuridico per assolvere contestualmente e contemporaneamente a funzioni di misura di valori, di strumento di pagamento e di riserva di valore e che, in quanto tale, è mezzo di estinzione delle obbligazioni pecuniarie" (pp. 8 e 16). Sulla moneta bancaria cfr. per tutti, FARENGA, *La moneta bancaria*, Torino, 1997.

(15) Cfr. consid. n. 3 e 7 della direttiva 2000/46/CE.

(16) CAPRIGLIONE, *I surrogati della moneta nella vigente normativa del T.U. n. 204 del 1910 sugli Istituti di emissione*, in *Banca e borsa*, 1975, II, p. 365, Id., *L'emissione di assegni circolari a taglio fisso quale forma surrogatoria della moneta*, *ivi*, 1976, I, p. 13, ove riferimenti sul concetto di *surrogato* della moneta, con specifico riguardo all'esperienza dei cc.dd. mini-assegni.

(17) È noto che l'elemento più significativo nella considerazione giuridica del denaro è dato dalla sua qualità di *mezzo di pagamento legalmente non rifiutabile*, idoneo come tale ad estinguere i debiti di natura pecuniaria, caratteristica questa estrinseca alla moneta, non connaturata ad essa, ma alla stessa accordata da una apposita previsione normativa; da ciò il concetto di moneta legale: INZITARI, *La moneta*, *op.cit.*, p. 7. Dinanzi ad un atteggiamento giurisprudenziale volto a riconoscere al solo pagamento per contanti valore solutorio delle obbligazioni pecuniarie, la dottrina tende ad estendere analoga valenza anche ai pagamenti effettuati con moneta scritturale (cfr. per tutti FARENGA, *La moneta bancaria*, cit., p. 27 ss.). Di recente, ulteriori spunti a conforto di questa più evoluta impostazione sono stati ricavati dalla disciplina comunitaria relativa all'introduzione dell'Euro: cfr. BIANCA C.M., *Esigenza di una disciplina uniforme delle obbligazioni pecuniarie*, *Intervento al Convegno su Aspetti giuridici dell'introduzione della moneta unica europea*, Roma, 19 maggio 1999, e SANTORO, *L'Euro quale moneta scritturale*, relazione al Convegno su *Banca centrale europea e banche centrali nazionali*, Siena, 16-18 novembre 2000. Secondo questo ultimo autore, dalla regola di cui all'art. 8 del Reg. 974/98/CE, relativa alla conversione di unità Euro in unità monetarie nazionali e viceversa, combinata con la definizione dell'Euro quale moneta legale, scaturirebbe l'obbligo per il creditore di accettare moneta scritturale in pagamento (dattil. p. 14). Ritiene che la direttiva 2000/46/CE conferisca "un notevole impulso al superamento del primato assoluto, assorbente della moneta legale", FERRO - LUZZI, *Una fattispecie giurisprudenziale: «l'anatocismo bancario»; postulati e conseguenze*, in *Giur. comm.*, 2001, p. 31/I.

Nell'ambito di indagini tese a verificare la possibilità di parificare forme di c.d. pagamento virtuale al pagamento in denaro, si è revocata in dubbio la stessa tenuta del principio della non rifiutabilità del pagamento effettuato mediante moneta legale, valorizzando la previsione contenuta nel d.l. 143 del 1991 che vieta il trasferimento di denaro contante quando il valore da trasferire è complessivamente superiore ai venti milioni di lire (MARTUCCELLI, *Obbligazioni pecuniarie e pagamento virtuale*, Milano, 1998, p. 196 ss, in partic. p. 204; sul punto vedi già ampiamente, FARENGA, *La moneta bancaria*, cit., pp. 16 e 194). Da ciò si è inteso dedurre che, seppure limitatamente ad importi superiori a tale cifra, la moneta legale verrebbe a perdere il suo carattere di non-rifiutabilità, ed anzi sarebbe «la moneta c.d. "elettronica" a divenire irriifiutabile, determinando un trasferimento di fondi conforme alla disposizioni di cui alla legge n. 197 del 1991» (MARTUCCELLI, *op.cit.*, p. 205).

feriore al valore monetario emesso (18), più che individuare un elemento di quella fattispecie, appare in realtà confermare il principio già enunciato che vieta agli "istituti" di concedere credito.

2.2. (segue): la rimborsabilità

La direttiva prevede espressamente che il detentore di moneta elettronica abbia il diritto di chiederne il rimborso all'emittente (19). Questi dovrà versargli il corrispondente quantitativo in denaro.

Si è già rilevato come a questa previsione sia collegata la qualificazione della moneta elettronica quale *credito* vantato nei confronti dell'emittente.

La formulazione originariamente contenuta nella proposta di direttiva configurava il rimborso della moneta elettronica come ipotesi meramente eventuale. Si affidava, infatti, al contratto tra l'emittente e l'utente la determinazione se, nella specie, la moneta elettronica caricata nel dispositivo elettronico fosse o meno rimborsabile e, nell'affermativa, a quali condizioni ciò poteva avvenire (20).

(segue nota 17)

Sul punto vi è da rilevare che le disposizioni limitative dell'utilizzo del contante, contenute nella disciplina recata dal d.l. 143, si collocano all'interno di un provvedimento volto a prevenire l'utilizzazione del sistema finanziario per fini di riciclaggio. A tale scopo, si è disciplinata una particolare modalità di adempimento delle prestazioni pecuniarie di rilevante ammontare (cfr. SICCHIERO, *Adempimento delle obbligazioni pecuniarie di rilevante importo*, Padova, 1992, *passim*), configurando una qualificata interposizione, nell'adempimento stesso, da parte di intermediari abilitati, i contorni della quale sono stati ampiamente indagati in dottrina: cfr. SCIARRONE ALIBRANDI, *L'interposizione della banca nell'adempimento dell'obbligazione pecuniaria*, Milano, 1997, *passim*.

In siffatta prospettiva, se si può convenire sulla circostanza che per cifre superiori ai venti milioni di lire viene meno la irrifutabilità del pagamento in moneta legale, di certo non pare però che le disposizioni menzionate possano essere invocate per inferirne l'individuazione di una presunta doverosità dell'accettazione del pagamento effettuato in moneta elettronica. Sul punto tace il decreto. Piuttosto va registrato che il legislatore, per un verso, menziona espressamente (quali mezzi di pagamento per transazioni oltre i venti milioni) gli assegni postali bancari e circolari - restando ferme le disposizioni relative ai pagamenti effettuati allo Stato - per un altro, attribuisce al Ministro del tesoro il potere di stabilire limiti per l'utilizzo di altri mezzi di pagamento ritenuti idonei ad essere utilizzati a scopo di riciclaggio. Va poi soggiunto che la stessa dottrina sopra richiamata rileva come la pretesa irrifutabilità del pagamento effettuato mediante moneta elettronica opererebbe solo con riferimento alle transazioni di più elevato ammontare, mentre nulla muterebbe per i "pagamenti in norcineria" (MARTUCELLI, *op.cit.*, *loc.cit.*). Il che ha un impatto rilevante per quanto rileva in questa sede, giacché le transazioni regolabili tramite moneta elettronica alle quali pensa il legislatore comunitario - così come esplicitato nel consid. n. 3 della direttiva - sono, anche se non esclusivamente, proprio quelle "di limitato importo".

Sotto altro profilo si è poi segnalato che "i trasferimenti elettronici di fondi... si differenziano giuridicamente dal bancogiro solamente per le modalità di esecuzione dell'operazione, mentre da un punto di vista funzionale e strutturale vi è perfetta coincidenza tra le due fattispecie. I problemi giuridici non investono pertanto l'inquadramento generale dell'operazione, la quale - come il bancogiro - può definirsi una delegazione di pagamento" (FARENGA, *op.cit.*, p. 202). Ma vedi sul punto FERRO - LUZZI, *ult. op. cit.*, *loc. cit.* In tema di trasferimenti elettronici di fondi cfr. altresì MACCARONE, *Trasferimenti elettronici di fondi*, in *Dizionario del diritto privato*, a cura di IRTI, vol. III, *Diritto commerciale e industriale*, Milano, 1981, GIANNANTONIO, *Trasferimenti elettronici di fondi e adempimento*, in *Foro it.*, 1990, V, c. 166, SANTORO, *Appunti sulla moneta elettronica*, in *Riv.not.*, 1986, p. 879, TROIANO O., *I servizi elettronici di pagamento*, Milano, 1996.

(18) Cfr. art. 1, par. 3, lett. b), n. ii), della direttiva 2000/46/CE.

(19) L'art. 3, par. 1, della direttiva 2000/46/CE prevede che "il detentore di moneta elettronica può, durante il periodo di validità, esigere dall'emittente il rimborso al valore nominale in monete metalliche e banconote o mediante versamento su un conto corrente senza altre spese che non siano quelle strettamente necessarie per l'esecuzione di tali operazioni".

(20) Cfr. in particolare l'art. n. 2, par. 4, della citata Proposta di direttiva presentata dalla Commissione il 21 settembre 1998.

L'adozione di un sistema di rimborsabilità permanente ed obbligatoria, come anticipato, è stata fortemente sostenuta dalla BCE, che, in sede di parere, si è ampiamente soffermata sulla opportunità dell'introduzione di una simile prescrizione.

Fondando il proprio convincimento su "considerazioni in materia di politica monetaria e di sistemi di pagamento" (cfr. punto 19 del parere BCE), la Banca Centrale ha sottolineato la necessità di imporre un regime di rimborsabilità obbligatoria "per preservare la funzione di unità di conto della moneta, per mantenere la stabilità dei prezzi evitando l'emissione incontrollata di moneta elettronica, nonché per salvaguardare sia la possibilità di controllo delle condizioni di liquidità sia i tassi di interesse a breve termine fissati dalla BCE" (21).

La garanzia di rimborsabilità della moneta elettronica si sostanzia nella possibilità per il detentore - in conformità con le regole del contratto intercorrente con l'emittente - di scaricare l'importo monetario dal proprio dispositivo elettronico, ricevendo in cambio l'equivalente corrispettivo di monete metalliche e banconote ovvero un corrispondente accreditato su di un conto corrente. Detta garanzia costituisce, nelle intenzioni del legislatore comunitario, misura atta ad accrescere la fiducia verso l'utilizzo di tale strumento di pagamento (22). Se l'operazione sottostante al "caricamento" nel dispositivo elettronico consiste nello scambio di moneta bancaria o legale con moneta elettronica, la rimborsabilità assicura che abbia luogo l'operazione inversa e cioè la conversione del residuo quantitativo di moneta elettronica (a disposizione del titolare del dispositivo) nel corrispondente quantitativo di moneta legale o bancaria.

La regola sulla rimborsabilità costituisce un principio fondante della disciplina comunitaria concernente la moneta elettronica. Essa va dunque riferita a tutti i soggetti abilitati alla sua emissione. Soddisfa tale esigenza l'introduzione, nell'ambito della direttiva 2000/12/CE, dell'articolo 33 *bis*, che ha l'effetto di estendere l'applicazione del richiamato principio all'intera categoria degli "enti creditizi", e dunque anche alle banche (23).

(21) Cfr. il parere della Banca centrale europea del 18 gennaio 1999, in G.U.C.E., serie C 189/7, del 6.7.1999, punto n. 19.

(22) Una misura della rilevanza ascritta al principio in parola può essere desunta dalla circostanza che in entrambi i provvedimenti di cui si è composto l'intervento comunitario in materia di istituti di moneta elettronica se ne ripete l'enunciazione. Cfr. i considerando n. 9 e 5, rispettivamente della direttiva n. 2000/46/CE e n. 2000/28/CE.

(23) Cfr. art. 1, par. 1, punto 2 della direttiva n. 2000/28/CE.

3. Gli istituti di moneta elettronica

3.1. La scelta del soggetto

Le due direttive rimarcano la definitiva opzione comunitaria di consentire lo svolgimento dell'attività di emissione di moneta elettronica anche da parte di soggetti diversi dalle banche.

A tale risultato si è giunti a conclusione di un ampio dibattito - svoltosi in ambito internazionale, a partire dai primi anni novanta (24) - concernente le possibili implicazioni di *policy* sollecitate dal sempre più diffuso utilizzo di schemi di moneta elettronica per il regolamento delle transazioni economiche (25).

L'iniziale orientamento dell'IME - fondato su ragioni connesse ad una corretta conduzione delle politiche monetarie e ad esigenze di stabilità finanziaria - era nel senso di circoscrivere alle sole banche (le cc.dd. *credit institutions*) la possibilità di emissione, in particolare, delle carte prepagate multiuso; da ciò l'invito affinché i singoli paesi membri promuovessero l'adozione di coerenti disposizioni normative nei rispettivi ordinamenti nazionali (26). Rispondeva anche a questa sollecitazione, in ambito domestico, la novella dell'art. 11 del t.u.b. - intervenuta in occasione del recepimento della direttiva sui servizi di investimento - con la quale è stata preclusa ai soggetti diversi dalle banche "ogni forma di *raccolta* collegata all'emissione o alla gestione di mezzi di pagamento a *spendibilità generalizzata*" (27).

È evidente che qualunque decisione in ordine alla struttura dell'offerta di moneta elettronica avrebbe dovuto comporre distinte e, a tratti, contrapposte esigenze. Una decisa limitazione dei soggetti abilitati allo svolgimento di quella attività si sarebbe riflessa negativamente sul livello di competizione nel relativo mercato e sulla sua possibilità di sviluppo. L'opposta soluzione avrebbe sollecitato non minori problemi di tipo regolamentare, dovendosi individuare un apposito statuto soggettivo per la nuova figura di intermediario, commisurata all'operatività che gli si sarebbe consentita ed ai rischi che la stessa era in grado di generare (28).

Alla definitiva scelta di ampliare il novero dei soggetti ammessi all'esercizio dell'attività di emissione di moneta elettronica ha concorso certamente la circostanza che, in diverse esperienze nazionali, detta attività risultava già svolta da enti non bancari, che sovente

(24) BIANCHI T., *Dalla moneta scritturale alla moneta elettronica. Prospettive di sviluppo*, in *Bancaria*, 1991, fasc. 9, p. 17.

(25) GROUP OF TEN, *Electronic money*, Consumer protection, law enforcement, supervisory and cross border issues, April 1997, vedilo in www.bis.org; BRI, *Implicazioni dello sviluppo della moneta elettronica per le banche centrali*, ottobre 1996, in BANCA D'ITALIA, *Bollettino economico*, n. 28, febbraio 1997, p. 45*.

(26) EMI, *Report to the Council of the European Monetary Institute on Prepaid Cards*, Frankfurt, 1994. Sulle diverse conseguenze che il ricorso agli schemi di moneta elettronica determina con riferimento alle politiche di gestione delle banche centrali, cfr. GROENEVELD E VISSER, *Signoraggio, moneta elettronica e indipendenza finanziaria delle banche centrali*, in *Moneta e credito*, 1997, p. 65 ss.; BOESCHOTEN E HEBBINK, *Electronic money, currency demand and seignorage loss in the G-10 countries*, in *DNB-Staff Reports*, 1996, n. 1.

(27) Come si avrà modo di rilevare in seguito (cfr. par. 6), la proposizione normativa in parola è riferibile ad una fenomenologia per alcuni aspetti più ampia, per altri più contenuta, rispetto all'attività di emissione di moneta elettronica. Sulle diverse questioni sollevate dalla previsione di divieto di cui all'art. 11, co. 5, t.u.b., dopo la novella del 1996, cfr. MOTTI, *Intermediari finanziari non bancari e industria dei pagamenti*, in *Studi sugli intermediari finanziari non bancari*, a cura di RISPOLI FARINA, Napoli, 1998, p. 49 ss..

(28) Cfr. BRI, *Implicazioni dello sviluppo della moneta elettronica per le banche centrali*, cit., p. 52*.

limitavano il proprio *agere* alla sola attività di emissione (29). Proprio per il contenuto ambito di attività da essi esercitata, tali soggetti non rientravano nella nozione comunitaria di enti creditizi, e talvolta neppure nella corrispondente definizione del relativo ordinamento nazionale.

Le direttive cercano di conciliare l'esigenza di disciplinare (in maniera per quanto possibile uniforme) l'attività di emissione dei soggetti abilitati - banche ed "istituti" - con quella di non imporre una struttura di mercato della moneta elettronica eccessivamente rigida sotto il profilo dell'offerta. Ciò all'evidente scopo di non mortificare quelle realtà nazionali che, avendo maturato esperienze più articolate, non intendevano rinunciarvi.

La strada prescelta è stata quella di accordare alle autorità domestiche nazionali un margine di iniziativa particolarmente esteso per la concreta attuazione della regolamentazione comunitaria dell'attività di emissione di moneta elettronica. E ciò sia in ordine all'individuazione dei soggetti abilitati, che con riguardo alla disciplina ad essi applicabile.

Vengono in particolare rilievo, sotto questo profilo, le previsioni della direttiva 2000/46/CE, contenute sotto le rubriche *deroghe* e *diritti acquisiti*. Le competenti autorità nazionali si vedono attribuita una amplissima libertà nella definizione della struttura soggettiva dell'offerta di moneta elettronica in ambito domestico, potendo esse, in definitiva, consentire la prosecuzione (o ammettere l'esercizio) dell'attività di emissione da parte di soggetti che non rispettino i requisiti imposti dalla direttiva (30).

Un ruolo determinante per garantire l'agibilità e la coerenza di un sistema siffatto - che all'evidenza, consente la conservazione di forti asimmetrie regolamentari all'interno della comunità - è affidato al principio del mutuo riconoscimento. Quest'ultimo, infatti,

(29) Espressamente il consid. n. 2 alla direttiva n. 2000/28/CE fa presente che "determinati istituti limitano la propria attività principalmente all'emissione di moneta elettronica".

(30) L'art. 8 della direttiva 2000/46/CE riserva agli Stati membri la possibilità di consentire alle loro autorità competenti di *dispensare* gli istituti di moneta elettronica dal rispetto anche di tutte le disposizioni della direttiva stessa, nonché di quelle contenute nella direttiva 2000/12/CE. Tale opportunità è ammessa al ricorrere delle ipotesi espressamente previste nelle lettere da a) a c) del par. 1 del menzionato art. 8. Si individua, per un verso, l'ipotesi che l'istituto emetta un limitato *stock* di moneta (*rectius*, di passività finanziarie connesse alla moneta elettronica in circolazione: queste non devono superare complessivamente i 5 milioni di EUR ed in nessun momento i 6 milioni di EUR), per un altro, che la moneta emessa dall'istituto sia accettata quale mezzo di pagamento solo entro un ambito circoscritto. Ricorre tale ipotesi quando la moneta è accettata in pagamento esclusivamente all'interno del gruppo cui fa parte l'emittente, ovvero da un numero limitato di imprese individuabili in base alla loro ubicazione o allo stretto rapporto finanziario o commerciale con l'emittente. La direttiva offre dunque criteri indicativi per discriminare - all'interno della distinzione tra emissione di moneta accettabile dal solo emittente (di per sé esclusa dal campo di applicazione dello strumento comunitario) ed emissione di mezzi a spendibilità generalizzata - una serie di situazioni intermedie che possono essere valorizzate dalle autorità nazionali per sottrarre gli emittenti dal rispetto di alcune o tutte le disposizioni riferite agli "istituti". Avendo riguardo all'ordinamento interno ed in una prospettiva più ampia di quella della sola disciplina dell'emissione della moneta elettronica, i criteri in parola possono fungere da parametro di riferimento per fondare una più adeguata configurazione della portata applicativa dell'art. 11, co. 5 t.u.b., sulla quale comunque vedi *infra* par 6.

Diversamente dalla disciplina contenuta nell'art. 8, il successivo art. 9, concernente i *diritti acquisiti*, assume i tipici tratti della norma transitoria. Essa è volta a regolamentare le situazioni in essere al momento dell'attuazione nazionale della direttiva. Tutti coloro che a quella data avranno già iniziato a svolgere un'attività di emissione di moneta elettronica in conformità, se esistente, alla legislazione del tempo del proprio Paese, per questo solo motivo saranno qualificabili come istituti di moneta elettronica e *si presumeranno autorizzati*. I predetti soggetti avranno sei mesi per conformarsi ai requisiti a quel punto richiesti dalla disciplina di recepimento nazionale per lo svolgimento dell'attività di emissione (si tratti di requisiti di forma giuridica, di dotazione patrimoniale minima, di qualificazioni soggettive degli esponenti aziendali, di limitazione dell'oggetto di attività e quant'altro). In difetto, e laddove l'autorità nazionale competente non disponga una "revoca dell'autorizzazione", essi potranno continuare comunque ad operare, con l'unica limitazione consistente nel fatto che non beneficeranno del regime di mutuo riconoscimento. Anche in questo caso, come è evidente, è riservato alle autorità nazionali un consistente potere di conformazione dell'offerta di moneta elettronica in ambito domestico.

non opererà in tutte quante le ipotesi in cui le autorità nazionali – avendo utilizzato le prerogative loro attribuite dalla direttiva – avranno sottratto in concreto taluni operatori dal rispetto di alcune o tutte le regole dello statuto giuridico comunitario riferibile agli istituti di moneta elettronica.

3.2. (segue): l'emendamento alla definizione di ente creditizio

Si è già rilevato come l'aspetto più qualificante dell'intervento comunitario a modifica della direttiva 2000/12/CE consiste nell'allargamento della definizione di ente creditizio. Questa affianca ora alle banche, gli "istituti" e cioè soggetti che, si anticipa, da un lato non possono erogare crediti alla clientela (31), dall'altro (se convertono immediatamente i fondi percepiti in moneta elettronica) non svolgono, ai sensi della direttiva, attività di raccolta (32).

L'intervento viene giustificato con l'esigenza di evitare distorsioni della concorrenza tra gli emittenti di moneta elettronica, e ciò anche per quanto riguarda l'applicazione di misure di politica monetaria (33). Quest'ultima indicazione, nel considerare della direttiva, assume forma di un inciso. Essa finisce in realtà per disvelare il reale obiettivo che tramite l'implementazione della nozione comunitaria di ente creditizio si è inteso realizzare.

Un intervento sistematicamente così rilevante non era infatti necessario per individuare le regole sull'attività e sulla vigilanza prudenziale applicabili nei confronti degli "istituti". Ciò trova conferma nel fatto che lo "statuto" di tali intermediari è compiutamente descritto nell'ambito della direttiva 2000/46/CE. E ciò avviene secondo due differenti modalità. Per un verso, adoperando la tecnica del rinvio, si individuano le previsioni contenute nelle direttive comunitarie in materia bancaria che trovano applicazione nei confronti degli istituti (34); per un altro verso, si detta un *corpus* di regole riferite esclusivamente a questi nuovi intermediari (35).

L'inclusione degli istituti nella nozione di ente creditizio non era dunque funzionale all'enucleazione della disciplina ai medesimi riferibile. Essa costituisce piuttosto, in certi casi, motivo di confusione (36). Appare, dunque, più corretto individuare la *ratio* della col-

(31) Cfr. art. 1, par. 5, lett. a, della direttiva in materia di vigilanza sugli istituti.

(32) Cfr. art. 2, par. 3, della direttiva in materia di vigilanza sugli istituti.

(33) Il già richiamato consid. n. 2 alla direttiva n. 2000/28/CE sottolinea infatti che, per "evitare distorsioni della concorrenza tra emittenti di moneta elettronica, anche per quanto riguarda l'applicazione di misure di politica monetaria, è consigliabile che detti istituti, soggetti a disposizioni specifiche che tengono conto delle loro particolari caratteristiche, rientrino nel campo di applicazione della direttiva 2000/12/CE".

(34) Cfr. art. 2 della direttiva n. 2000/46/CE, rubricato, per l'appunto, "applicazione delle direttive bancarie", nel cui paragrafo 1 si puntualizza che, salvo una espressa disposizione contraria, agli istituti si applicano i soli riferimenti agli enti creditizi contenuti nelle direttive 91/308/CE e 2000/12/CE, ad eccezione, in questo caso, dell'intero titolo V, capo 2. Il paragrafo 2 del predetto articolo 2, specifica poi quali disposizioni della direttiva 2000/12/CE non trovano comunque applicazione nei confronti degli istituti di moneta elettronica.

(35) Cfr. in particolare gli articoli da 4 a 7 della direttiva n. 2000/46/CE.

(36) Cfr., ad esempio, la previsione di cui all'art. 5, co. 2, della direttiva 2000/46/CE, laddove, in materia di limitazioni agli investimenti degli istituti, si prevede che gli investimenti medesimi siano soggetti a restrizioni "non meno rigorose di quelle vigenti per gli enti creditizi in forza del titolo V, capo 2, sezione III, della direttiva 2000/12/CE". Ebbene, per un verso il termine ente creditizio deve intendersi comprensivo anche della figura degli istituti di moneta elettronica, i quali, peraltro, sono sottratti alla diretta applicazione delle disposizioni del titolo V capo 2 della direttiva 2000/12/CE, ma ciò solo, "salvo espressa disposizione contraria", e potrebbe sinanche inferirsi che questa lo sia, o possa esserlo. In concreto, poi, la regola dell'art. 5 da cui si è partiti non predica altro, in buona sostanza, se non l'adozione di una disciplina, sul punto, non diversa da quella fissata per le banche. Ma è proprio la inclusione degli istituti di moneta elettronica nella definizione di ente creditizio a rendere certamente più affaticata la costruzione della regola normativa.

locazione dei nostri intermediari nella definizione di ente creditizio nell'esigenza di consentire l'applicabilità ad essi di previsioni comunitarie ispirate al perseguimento di finalità di politica monetaria.

Viene in rilievo, al riguardo, l'art. 19.1 dello Statuto del SEBC, a norma del quale la BCE può imporre il rispetto di obblighi di riserva esclusivamente nei confronti di "enti creditizi" (come definiti nella prima direttiva banche). Se non fossero stati inclusi in tale definizione, i nostri "istituti" si sarebbero dunque collocati al di fuori dei possibili destinatari dei predetti obblighi. Ciò con ovvie alterazioni non soltanto dell'efficacia degli strumenti di intervento contemplati dallo Statuto del SEBC, ma più in generale dell'obiettivo, che la direttiva mostra di coltivare, di garantire un *level playing-field* a tutti gli intermediari ammessi a concorrere nel mercato dell'emissione della moneta elettronica.

Se ciò è vero, va comunque rappresentato che l'assoggettamento degli "istituti" agli obblighi di riserva non pare costituire conseguenza automatica della loro riconduzione alla figura degli enti creditizi. L'attuale formulazione dell'art. 2, par. 1 della direttiva 2000/46/CE prevede infatti che i riferimenti agli enti creditizi contenuti in fonti comunitarie diverse dalle direttive ivi elencate - tali devono ritenersi anche lo Statuto del SEBC ed i regolamenti sugli obblighi di riserva (37) - *non sono applicabili agli istituti di moneta elettronica, salvo disposizione contraria*.

Per estendere a tali intermediari gli obblighi di riserva parrebbe allora necessaria, in ogni caso, l'adozione di una espressa misura. E ciò senza considerare che, ad oggi, l'aggregato soggetto a riserva è costituito da depositi ed altri fondi rimborsabili laddove, come anticipato, tali non sono considerate le somme di denaro ricevute dagli istituti, se immediatamente scambiate in moneta elettronica.

3.3. (segue): le attività degli "istituti"

Per "istituto di moneta elettronica" deve intendersi, ai sensi e per gli effetti della direttiva 2000/46/CE, qualsiasi impresa o altra persona giuridica diversa da una banca (*rectius*: da un ente creditizio di cui all'art. 1, primo comma, lett. a) della direttiva n. 2000/12/CE), che emetta mezzi di pagamento sotto forma di moneta elettronica.

La formulazione è volutamente molto ampia. In particolare, il riferimento alle "persone giuridiche" implica la possibilità di annoverare tra gli istituti di moneta elettronica anche soggetti nei confronti dei quali non risulterebbe calzante la nozione comunitaria di impresa (38).

Costituisce elemento sufficiente ai fini dell'inquadramento nella nozione in parola lo svolgimento di un'attività consistente nella emissione di moneta elettronica.

(37) Cfr. Regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio del 23 novembre 1998, sull'applicazione dell'obbligo di riserve minime da parte della banca centrale europea, in G.U.C.E., serie L 318/1, del 27.11.1998, e Regolamento (CE) n. 2818/98 della BCE, del 1° dicembre 1998, sull'applicazione di riserve obbligatorie minime, in G.U.C.E. serie L 356/1 del 30.12.1998.

(38) Sulla nozione di impresa in ambito comunitario, MANZINI, *Scopo di lucro e intese intragruppo nella nozione di impresa comunitaria*, in *Riv.dir.intern.privato e proc.*, 1994, p. 805, SPADAFORA, *La nozione di impresa nel diritto comunitario*, in *Giust.civ.*, 1990, II, p. 283.

La direttiva, pur identificando nella predetta attività il contenuto assolutamente prevalente dell'operatività dei nostri "istituti" non ne fornisce una espressa definizione. L'individuazione degli elementi che connotano questa attività acquista peraltro rilievo determinante. Ciò sia con riguardo alla identificazione del perimetro della relativa riserva di attività fissata dalla direttiva 2000/46/CE, sia considerando la previsione dell'art.2, par. 2, del medesimo provvedimento, secondo la quale alle attività degli "istituti" *diverse* da quella di emissione di moneta elettronica non si applicano le disposizioni sul riconoscimento reciproco di cui alla direttiva 2000/12/CE.

Al riguardo, può sostenersi che costituiscono l'attività di emissione di moneta elettronica tutte quelle operazioni elementari attraverso le quali l'emittente riceve da parte del richiedente l'emissione una somma di denaro; procede a memorizzare nel dispositivo elettronico del richiedente una posizione di disponibilità monetaria di entità non superiore alla somma previamente ricevuta (il c.d. caricamento); mette il titolare del dispositivo in condizione di disporre della moneta elettronica in esso "caricata".

Attraverso il procedimento di memorizzazione l'emittente effettua la sostituzione, il cambio, di un mezzo di pagamento - si tratti di moneta legale o di moneta bancaria - con un altro mezzo di pagamento (*i.e.*, la moneta elettronica) (39): così anche la direttiva, laddove descrive il nucleo del fenomeno dell'emissione come una "ricezione di fondi dal pubblico *in cambio* di moneta elettronica" (consid. n. 8).

Come si vedrà, lo svolgimento dell'attività di emissione può realizzarsi secondo modalità tali da dare luogo ad una *raccolta* rilevante ai fini della direttiva 2000/12/CE (40). In virtù dell'applicazione agli "istituti" della previsione dell'art. 3 di quest'ultimo provvedimento (41), peraltro, ai nostri intermediari è esteso il regime di riserva (previsto a favore degli "enti creditizi") dell'attività di raccolta di depositi e altri fondi rimborsabili tra il pubblico.

La direttiva 2000/46/CE non prescrive l'esclusività dell'oggetto d'attività degli istituti. Egualmente però questi ultimi vedono aprirsi uno spazio notevolmente contenuto per lo svolgimento di operazioni diverse dall'emissione di moneta elettronica (42).

Al riguardo, va avvertito che, nella logica del provvedimento comunitario, la limitazione delle attività consentite agli "istituti" costituisce uno dei due pilastri su cui fonda la costruzione dello statuto normativo di questa tipologia di enti, l'altro essendo rappresentato dalle regole prudenziali agli stessi riferite. Come, infatti, precisa il consid. n. 12 della direttiva, le meno onerose caratteristiche del regime di vigilanza confezionato per gli "istituti" (43) (rispetto a quello applicabile alle banche) è compensato da altre disposizioni - più severe di quelle riguardanti tali ultimi intermediari - relative in particolare alle restri-

(39) In questo senso va intesa la posizione del Comitato economico e sociale secondo la quale l'emissione di moneta elettronica non crea moneta, ma la sostituisce, e ciò almeno nella misura in cui la moneta elettronica viene emessa contro ritiro di contante o prelievo da un conto senza concessione di credito (cfr. Parere del Comitato economico e sociale, *cit.*, punto n. 2.2.).

(40) Cfr. *infra* par. 4.

(41) Arg. ex parr. 1 e 2 dell'art. 2 della direttiva 2000/46/CE.

(42) Quasi programmaticamente, il consid. n. 1 direttiva 2000/46/CE precisa infatti che le attività degli istituti sono "limitate nella loro portata".

(43) Rileva in particolare la sottrazione di tali enti dall'applicazione delle disposizioni contenute nel titolo V capo 2, della direttiva 2000/12/CE, ove sono compendiate le regole prudenziali fissate per le banche in materia di fondi propri, coefficienti di solvibilità e grandi rischi. In luogo di tali previsioni gli "istituti" devono osservare le meno onerose disposizioni di cui agli artt. 4 e 5 della direttiva 2000/46/CE.

zioni delle attività che gli istituti di moneta elettronica possono svolgere, nonché alle limitazioni dei loro investimenti.

Il bilanciamento tra minore incisività delle regole prudenziali e più acuti vincoli alle attività consentite rappresenta la formula adoperata dallo strumento comunitario per garantire condizioni di parità tra “istituti” e banche nel campo dell’emissione della moneta elettronica.

In questa ottica, la direttiva prevede che gli “istituti” potranno dedicarsi esclusivamente alla prestazione di servizi - finanziari e non finanziari - *strettamente correlati* rispetto alla loro attività principale. Si fa espresso riferimento alla prestazione di servizi di gestione della moneta elettronica, nonché all’emissione e gestione di altri mezzi di pagamento. È consentita, altresì, l’attività di memorizzazione di dati su un dispositivo elettronico, per conto di altre imprese ed enti pubblici.

La limitazione dell’operatività degli “istituti” alla sola attività di emissione della moneta elettronica ed ai servizi ad essa in qualche modo correlati non può essere superata neppure in via indiretta. A tali soggetti è, infatti, negata l’assunzione di partecipazioni in altre imprese che svolgano funzioni operative diverse da quelle accessorie e connesse alla moneta elettronica dai medesimi emessa o distribuita.

Impedita la concessione di credito, sotto qualsiasi forma (44), agli “istituti” è vietata l’emissione di moneta elettronica per un importo superiore alla somma previamente ricevuta dal richiedente l’emissione stessa (45). Si è così precluso a tali intermediari l’esercizio di una *funzione monetaria* (attraverso il noto meccanismo del moltiplicatore del credito), con l’effetto di conservare alle sole banche tale possibilità (46).

A cavallo tra disciplina del soggetto e disciplina prudenziale sono poi le regole concernenti le limitazioni degli investimenti. Gli “istituti” devono investire in attività liquide e a basso rischio (47) un importo non inferiore alle passività da essi detenute in connessione alla moneta elettronica in circolazione.

Complessivamente si ricava l’immagine di un soggetto specializzato sull’intero spettro di iniziative collegabili all’emissione e gestione di strumenti di pagamento alternativi rispetto alla moneta legale. I consistenti vincoli posti all’operatività dei nostri istituti ne pronosticano, peraltro, una dimensione contenuta in termini di impatto competitivo già nell’ambito dell’industria dei pagamenti. Va, infatti, rappresentato che tali soggetti non appaiono allo stato in grado di poter affiancare all’emissione ed alla gestione degli strumenti lo svolgimento di veri e propri servizi di pagamento; perdendo le connesse evidenti sinergie che in questo campo possono registrarsi. Sotto altro profilo, la inibizione all’esercizio del credito pone gli “istituti” in posizione di sostanziale inferiorità non solo rispetto alle banche, ma anche degli altri intermediari finanziari attivi nel campo dell’offerta di mezzi di pagamento non riservati.

(44) Cfr. art. 1, par. 5, lett. a) della direttiva 2000/46/CE.

(45) Arg. ex art. 1, par. 3, lett. b) punto ii), della direttiva 2000/46/CE.

(46) Sulla funzione monetaria svolta dalle banche, cfr. MEZZACAPO, *Banche (disciplina amministrativa)*, nel *Dizionario amministrativo*, diretto da GUARINO, Milano, 1983, p. 449.

(47) Cfr., al riguardo, l’elenco di attività contemplato nell’art. 5 della direttiva 2000/46/CE.

3.4. (segue) la riserva dell'attività di emissione di moneta elettronica

L'art. 1, par. 4, della direttiva 2000/46/CE fissa il principio di riserva dell'attività di emissione di moneta elettronica a favore delle banche e degli "istituti" (48).

Preliminarmente deve rilevarsi che la disposizione in parola fa riferimento alla sola *emissione* e non anche alla *gestione* di tali mezzi di pagamento. Tale conclusione è resa inequivoca dall'inserimento della "gestione di moneta elettronica" tra le altre attività che possono essere svolte dagli "istituti", ai sensi della direttiva (49). Ne consegue che, anche a seguito di quest'ultimo intervento, l'ordinamento comunitario non sottopone a limitazioni l'attività di gestione della moneta elettronica (così come quella di ogni altro strumento di pagamento) per quanto concerne i soggetti che possono esercitarla, anche in via professionale.

La nuova previsione di riserva si va ad affiancare all'omologa regola, concernente l'attività di raccolta di depositi o di altri fondi rimborsabili tra il pubblico, contemplata nell'art. 3 della direttiva 2000/12/CE. Insieme disegnano le frazioni di operatività che l'ordinamento comunitario rimette all'esclusivo esercizio degli enti creditizi, nella ultima, più comprensiva accezione, che di tali figure è stata introdotta.

Proprio per l'inevitabile valenza sistematica della disposizione in parola, non ne appare felice l'inserimento nella direttiva concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli "istituti", piuttosto che nel *corpus* di regole sull'attività degli enti creditizi, ora compendiato nella direttiva 2000/12/CE. Ciò è tanto più vero considerando che tale previsione è collocata in un articolo che esordisce dichiarando la propria applicabilità agli istituti di moneta elettronica, e non anche alle banche, che pur risultano riservatarie, insieme a quelli, dell'attività di emissione.

Il raffronto tra le due disposizioni di "riserva" consente di apprezzarne le differenti modalità di costruzione.

Se infatti il precetto contenuto nella direttiva sugli "istituti" predica che l'attività di emissione di moneta elettronica sia *di per sé* *inibita* a persone e imprese diverse dagli enti creditizi, quale che ne sia la modalità di svolgimento, il divieto concernente la raccolta di

(48) Come in tutte le circostanze nelle quali si fronteggiano fenomeni che investono una dimensione sovranazionale, integrata a livello mondiale, aleggia pesantemente il dubbio relativo all'efficacia delle misure individuate. Si fa espressione di tale preoccupazione il Comitato economico e sociale nel già menzionato parere, laddove sottolinea come l'emissione di moneta elettronica da parte di entità di paesi terzi rispetto alla Comunità, *non registrate come istituzioni creditizie e non regolamentate*, "si configurerebbe come una prestazione di servizi finanziari da parte di intermediari non autorizzati, costituendo un'attività vietata". Ciononostante, l'istituzione in parola segnala le difficoltà che incontrerebbe il concreto contrasto nei confronti dell'utilizzo di moneta elettronica - in particolare nelle forme della *software money* - "di un emittente di un paese terzo, da parte di un beneficiario europeo, o [del]l'offerta di un servizio di *software money* da parte di un emittente americano a clienti europei" (punto 2.11 del parere). La tematica, nella sua dimensione più generale, è all'attenzione dei diversi soggetti regolatori: cfr., tra i tanti, MEYER, *The challenges of global financial institution supervision*, Intervento al Federal Financial Institutions Examination Council, *International Banking Conference*, Arlington, Virginia, 31.5.2000; FERGUSON, *Information Technology in Banking and Supervision*, Intervento alla Financial Services Conference, St. Louis University, St. Louis, Missouri, 20.10.2000; CARSE, *Recreating the financial services industry for the new economy: a regulator's perspective*, Intervento all'Asian Banking Summit, Hong Kong, 24.10.2000: vedili in www.bis.org.

Un evidente richiamo alle sfide aperte dalla disciplina dei fenomeni di un'economia globalizzata è contenuto anche nella direttiva 2000/31/CE, laddove si individua nella strada della concertazione tra l'Unione europea e le principali aree non europee l'unica strada per conseguire un funzionamento effettivo del mercato per via elettronica in un contesto di mondializzazione (cfr. consid. n. 61).

(49) Cfr. art. 1, par. 5, lett. a), della direttiva 2000/46/CE.

depositi o altri fondi rimborsabili tra il pubblico scatta solo se la relativa attività è esercitata *in via professionale* (50), finendo per avere così un campo di operatività più ristretto.

Ed ancora, diversamente da quanto consentito dall'art. 3 della direttiva 2000/12/CE a proposito della raccolta del risparmio, la riserva di emissione di moneta elettronica non abilita gli Stati membri a prevedere deroghe a favore di soggetti diversi dagli enti creditizi (51).

Se ne potrebbe trarre la conclusione che, nella sistematica comunitaria, la riserva di emissione di moneta elettronica venga sottoposta a presidi più stringenti rispetto a quelli fissati per l'attività di raccolta tra il pubblico.

Le cose stanno però in maniera diversa. Come già accennato, la direttiva sugli "istituti" consente infatti corpose deroghe all'osservanza dello "statuto normativo" disegnato per tali intermediari, salvi gli effetti in materia di mutuo riconoscimento (52). Gli Stati membri possono consentire alle autorità nazionali competenti di "dispensare" gli istituti di moneta elettronica dall'osservanza di alcune o (pressocché) di tutte le disposizioni ad essi riferibili (53), con la conseguenza di ammettere l'esistenza di soggetti che conservino solo la denominazione di "istituto di moneta elettronica" e, con essa, però, la possibilità di svolgere, almeno in ambito domestico, l'attività di emissione. In questi termini risulta alterata la stessa tenuta del principio che restringe lo svolgimento dell'attività di emissione ai soli enti creditizi.

In conclusione, entrambi i regimi di riserva sono ampiamente modulabili dai singoli Stati membri: ciò che differisce è il modo di conseguire questo risultato. In materia di raccolta del risparmio tra il pubblico, fissato il principio di divieto a carico dei soggetti diversi dagli enti creditizi, si consente la previsione di espresse deroghe a quel divieto. Nel campo della emissione di moneta elettronica, viceversa, si ammette che possano qualificarsi "istituti di moneta elettronica" (con il conseguente legittimo esercizio delle attività a questi riservate) anche soggetti completamente sottratti al rispetto dello statuto giuridico previsto, in via generale, per tale categoria di intermediari.

(50) Si consenta, sul punto, il rinvio al mio *La disciplina della raccolta del risparmio nel d.lgs. n. 481 del 14 dicembre 1992*, in AA.VV, *Il recepimento della seconda direttiva CEE in materia bancaria*, a cura di CAPRIGLIONE, Bari, 1993, p.206.

(51) Se si eccettua, ovviamente, la espresa sottrazione al campo di applicazione della direttiva degli istituti di cui all'art. 2, par. 3, della direttiva 2000/12/CE (cfr. art. 1, par. 2, della direttiva 2000/46/CE).

(52) Vedi *supra*, nt. 30.

(53) Al regime di deroga consentito dall'art. 8 della direttiva 2000/46/CE fa espresso riferimento anche la "direttiva sul commercio elettronico". Nell'allegato a quest'ultima direttiva si prevede, infatti, che nei confronti dell'emissione di moneta elettronica da parte di istituti per i quali sia stata adottata la deroga di cui al predetto art. 8, non si applichino le previsioni che impediscono agli Stati membri, tra l'altro, di limitare la libera circolazione dei servizi della società dell'informazione, provenienti da un altro Stato membro.

4. Attività di emissione di moneta elettronica e raccolta del risparmio

4.1. Ricezione di fondi per l'emissione di moneta elettronica e disciplina della raccolta del risparmio

Rilevato che l'attività di emissione assume la configurazione di una “ricezione di fondi dal pubblico in cambio di moneta elettronica”, occorre esaminare quale relazione intercorra tra l'“attività di emissione di moneta elettronica” e l'“attività di raccolta di risparmio”.

In primo luogo va considerato che, come anticipato, l'acquisizione di fondi (dal pubblico) da parte dell'emittente - collegata alla emissione della moneta elettronica - non costituisce *in ogni caso*, sotto il profilo giuridico, attività di raccolta, ai sensi e per gli effetti della direttiva 2000/12/CE.

È la stessa direttiva 2000/46/CE ad offrire chiare indicazioni in questo senso.

In primo luogo è precisato che la rimborsabilità della moneta elettronica non implica *di per sé* che i fondi ricevuti in cambio di moneta elettronica siano da considerare depositi o altri fondi rimborsabili ai sensi ai fini della direttiva 2000/12/CE (54).

E difatti, secondo l'art. 2, par. 3, della direttiva, la ricezione di fondi da parte dell'emittente *non* configura una forma di raccolta di risparmio se l'intermediario provvede immediatamente a “caricare” il corrispondente quantitativo di moneta nel dispositivo elettronico del richiedente l'emissione.

Al contrario, costituisce *raccolta* rilevante quella massa di fondi percepiti dall'emittente e non scambiata immediatamente in moneta elettronica, bensì conservata, anche per un breve lasso di tempo, presso l'intermediario, sotto forma di un saldo a credito in un conto intestato al depositante (55). Per coerenza deve ritenersi che analoga conclusione valga anche in fase di rimborso della moneta elettronica non utilizzata, se le somme da restituire sono anche temporaneamente trattenute presso l'emittente.

Sul punto, va sottolineato, in una prospettiva di carattere generale, come la circostanza che l'operatività degli emittenti non sviluppi *necessariamente* anche una attività qualificabile giuridicamente come *raccolta* di depositi o altri fondi rimborsabili (56) sminuisca il senso della inclusione degli istituti di moneta elettronica nella definizione di enti creditizi. Come si è visto, la sollecitazione ad emendare la relativa nozione muoveva proprio dal presupposto, che si riteneva indefettibile, secondo il quale la ricezione dei fondi doveva costituire per l'emittente raccolta di risparmio, come tale da assoggettare agli obblighi di riserva (57).

(54) Così il considerando n. 8 della direttiva 2000/46/CE.

(55) Cfr. ancora il predetto considerando n. 8.

(56) Dipendendo tale qualificazione dalle modalità con le quali si sarà proceduto a “cambiare” la moneta legale o bancaria nel corrispondente quantitativo di moneta elettronica, e viceversa.

(57) Sottolinea sul punto il Comitato economico e sociale nel citato parere reso sull'allora proposta di direttiva, come la mancata qualificazione della moneta elettronica in termini di “deposito”, comporta che essa non potrebbe essere coperta dai fondi di garanzia e tutela dei depositanti.

4.2. (segue): raccolta del risparmio da parte degli istituti di moneta elettronica e regime del mutuo riconoscimento

Ove ricorra in concreto, sulla base dei criteri sopra indicati, un'attività di *raccolta*, mette conto valutare se, nella prospettiva dell'ordinamento comunitario, questa venga considerata quale un momento dell'attività di emissione ovvero se si debba riconoscere autonoma rilevanza.

La direttiva non offre un contributo diretto alla chiarificazione della questione che ci occupa. Allargando l'orizzonte alla legislazione comunitaria in materia bancaria, si deve viceversa registrare come nell'allegato alla direttiva 2000/12/CE (nel quale si elencano le attività che beneficiano del regime del mutuo riconoscimento), l'attività di "raccolta di depositi ed altri fondi rimborsabili" riceva separata evidenza rispetto alla attività di "emissione e gestione di mezzi di pagamento".

Valorizzando tale elemento testuale, può giungersi alla conclusione che la *raccolta*, eventualmente svolta da parte degli "istituti", debba configurarsi come un qualcosa di distinto ed aggiuntivo rispetto all'attività di emissione di moneta elettronica. Ciò riempie di significato - anche nella prospettiva di esercizio dell'attività di emissione - la già indicata applicabilità a detti "istituti" dell'art. 3 della direttiva 2000/12/CE.

Precisando quanto indicato con riferimento alle "attività" degli "istituti", può quindi ritenersi che rientri nel perimetro dell'"attività di emissione" la sola ricezione di fondi contestualmente *scambiati* in moneta elettronica. In tutti i casi nei quali *non* vi è contestualità tra ricezione dei fondi e loro tramutamento in moneta elettronica si avrà un'operatività posta al di fuori dell'"attività di emissione", sebbene ad essa *collegata*, e qualificabile in termini di raccolta. L'estensione dell'art. 3 della direttiva 2000/12/CE consente di ritenere che, almeno in linea di principio, gli "istituti" possono procedere a *raccolta* di fondi tra il pubblico anche non in collegamento con l'attività di emissione. E ciò eventualmente per finanziare le attività accessorie loro consentite dallo "statuto comunitario" (per esempio la memorizzazione di dati su un dispositivo elettronico per conto di altre imprese ed enti pubblici).

Le conclusioni cui si è giunti con riferimento al raccordo tra raccolta ed attività di emissione producono un impatto non trascurabile in ordine alla disciplina applicabile nei confronti dei nostri intermediari.

Viene infatti in considerazione la già menzionata previsione dell'art. 2, par. 2, della direttiva 2000/46/CE, che preclude l'applicazione del mutuo riconoscimento alle attività degli "istituti" diverse da quella di emissione di moneta elettronica. Ciò anche nel caso in cui - per venire alla questione che qui rileva - l'autorizzazione ottenuta nel paese d'origine espressamente abiliti i soggetti della specie a svolgere l'attività di emissione di moneta elettronica secondo modalità che configurino una raccolta di risparmio tra il pubblico.

La situazione testé descritta è tale da ingenerare un deciso *vulnus* alla prospettiva, che sembrerebbe animare l'intero disegno normativo, di evitare distorsioni della concorrenza tra emittenti di moneta elettronica, e cioè tra banche ed "istituti". Mentre infatti le prime potranno fruire per intero dei benefici derivanti dall'applicazione del "passaporto europeo", gli istituti vedrebbero limitata questa possibilità alla sola forma di attività di emissione nella quale i fondi percepiti fossero immediatamente caricati nei dispositivi elettronici.

E ciò può apparire ancor più singolare atteso che la riserva per la raccolta di risparmio tra il pubblico comprende l'intera categoria degli enti creditizi, e cioè sia banche che "istituti".

5. Una “nuova” nozione comunitaria di raccolta di fondi rimborsabili tra il pubblico

Come si è visto, la rimborsabilità della moneta elettronica non qualifica necessariamente come “depositi o altri fondi rimborsabili” le somme incamerate dall’emittente in occasione del rilascio della corrispondente quantità di moneta elettronica.

Questa circostanza fornisce l’occasione per soffermarsi brevemente sull’incidenza che essa potrebbe avere in merito all’identificazione della nozione di raccolta di risparmio, fissata dal legislatore comunitario. Evidenti sono i riflessi anche per gli aspetti di carattere domestico: come infatti è stato autorevolmente rilevato, la definizione nazionale della raccolta di risparmio fa ricorso ad espressioni e locuzioni sovente volutamente atecniche ed espressione piuttosto di una pedissequa traslazione nella fonte interna della corrispondente definizione comunitaria (58).

Dalla direttiva 2000/46/CE emerge che *di per sé* non rileva né la circostanza che l’emittente riceva fondi dal pubblico, né che i fondi di cui trattasi siano rimborsabili.

Due delle caratteristiche che assumono decisivo rilievo nella descrizione dell’attività riservata di cui all’art. 3 della direttiva 2000/12/CE, vengono ad essere dequotati, in quanto non sufficienti a connotare in termini di raccolta rilevante un’operatività che si sostanzia per l’appunto nel ricevere fondi dal pubblico con un impegno a rimborsarli a richiesta.

La portata innovativa ascrivibile alla direttiva sugli “istituti” è accentuata dalla considerazione che, sotto altra angolazione, la giurisprudenza comunitaria si spinge ad individuare una forma di *raccolta* anche nel caso di emissione di strumenti finanziari per i quali la rimborsabilità dei fondi costituisce mero oggetto di pattuizione contrattuale, e non piuttosto una caratteristica intrinseca dello strumento (59). Da ciò la posizione della dottrina (60) che registra come, per tal via, si tenda ad ampliare la nozione di raccolta, facendovi rientrare ogni e qualunque situazione nella quale sia fissato un impegno restitutorio, anche se solo in via convenzionale.

In siffatto contesto, il contributo proveniente dalla direttiva va individuato nell’aver superato il richiamo al mero dato della rimborsabilità ed aver ascritto rilevanza al profilo della *destinazione* delle somme affluite presso l’intermediario.

Si viene così a qualificare in termini di raccolta la sola ipotesi nella quale le somme percepite non vengano immediatamente destinate alla funzione per la quale sono state consegnate all’istituto di moneta elettronica (cioè caricate nel dispositivo elettronico), bensì rimangano, anche se solo per un breve lasso di tempo, a disposizione dell’istituto (61).

(58) FERRO-LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di FERRO - LUZZI e CASTALDI, Milano, 1996, I, p. 224 ss.

(59) Corte di Giustizia della Comunità Europea, sent. 11 febbraio 1999, causa C-366/97, in *Raccolta della giurisprudenza*, 1999, p. I-855.

(60) Cfr. SCIARRONE ALIBRANDI, *Commento all’art. 2 del d.lgs. 4 agosto 1999, n. 342*, in *Le nuove modifiche al testo unico bancario*, a cura di DOLMETTA, Milano, 2000, p.15 ss, secondo la quale la nozione di raccolta potrebbe essere estesa a qualunque operazione di acquisizione di disponibilità temporanea di denaro riguardo alla quale sia stata convenzionalmente pattuita, pur se in subordine al verificarsi di certi presupposti, la restituzione del denaro stesso.

(61) In termini analoghi MOTTI, *Intermediari finanziari non bancari e industria dei pagamenti*, cit., p. 76, esaminando la possibile distinzione tra la raccolta e l’acquisizione di disponibilità liquide collegata all’esecuzione di pagamenti, ha ritenuto configurarsi la prima ipotesi qualora le somme fornite dalla clientela all’intermediario siano da questi trattenute per un tempo eccedente la necessità dell’incarico, dando così luogo non già ad un semplice transito, bensì ad una vera e propria “custodia” di fondi.

Può dunque sostenersi che il concetto di raccolta (termine che nel sistema privatistico domestico non ha alcun significato preciso, non corrispondendo ad alcuna definizione né istituto) (62) evochi allora quel comportamento consistente nell'accumulare le disponibilità liquide della clientela, consentendo *medio tempore* al soggetto che effettua tale accumulazione di impiegare per proprio conto i mezzi così raccolti (63).

Questa impostazione è conforme alla disciplina prevista per gli istituti di moneta elettronica. Questi, come detto, devono investire in attività prive di rischio, ovvero ad elevata liquidità e bassa oscillazione di valore, *un importo non inferiore alle proprie passività connesse alla "moneta elettronica in circolazione"*. La frazione di fondi percepiti dagli istituti ma non cambiata immediatamente in moneta elettronica, costituirà raccolta di risparmio ai sensi della direttiva 2000/12/CE e potrà essere impiegata, salva l'osservanza di eventuali obblighi di riserva, nelle attività, diverse da quella di emissione, che sono comunque consentite agli "istituti".

(62) Così FERRO - LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, cit., p. 222.

(63) Ancora MOTTI, *op.cit.*, *loc. cit.*

6. Prospettive per il recepimento delle direttive sugli istituti di moneta elettronica nell'ordinamento nazionale

Il recepimento delle direttive dovrà intervenire entro l'aprile 2002. Un termine, questo, abbastanza ampio per consentire all'ordinamento interno di dotarsi di una più compiuta disciplina concernente le diverse problematiche emergenti dal ricorso ai servizi della Società dell'informazione.

Per quella data saranno state definitivamente introdotte - in attesa di un futuro specifico intervento comunitario (64) - anche le regole domestiche, la cui adozione è stata già preannunciata (65), poste a presidio dello svolgimento in rete dell'attività finanziaria, la cui interazione rispetto all'utilizzo degli schemi di moneta elettronica è di tutta evidenza.

È in un contesto siffatto che verrà dunque a collocarsi l'attuazione degli strumenti comunitari riguardanti gli istituti di moneta elettronica. Allo stato, possono indicarsi solo alcuni dei profili di maggiore rilevanza che dal confronto tra l'attuale ordinamento interno e le fonti comunitarie paiono emergere.

Nell'ordinamento interno l'emissione e la gestione di strumenti di pagamento in genere (e quindi anche nella forma di moneta elettronica) è consentita alle banche. Ciò in forza della clausola generale dell'art. 10, co. 3, t.u.b., secondo la quale tali intermediari possono esercitare, oltre a quella bancaria, "ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria di ciascuna". L'emissione e la gestione di strumenti di pagamento rientra altresì nel novero delle attività delle banche ammesse al mutuo riconoscimento (66).

Equiparata alla posizione delle banche, a questi effetti, è la condizione di Poste italiane s.p.a., ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, co. 5, del d.p.r. 14 marzo 2001, n. 144 (67).

Quanto agli intermediari finanziari del titolo V del testo unico bancario, va detto che l'art. 106 t.u.b. fissa una previsione di riserva limitatamente all'attività di "prestazione di servizi di pagamento" e non già di "emissione e gestione di mezzi di pagamento". Le due attività, come già segnalato, si distinguono concettualmente, sebbene sovente siano esercitate congiuntamente (68). Il Ministro del tesoro, facendo esercizio del potere di *specificare* il contenuto delle attività che formano oggetto della riserva (art. 106, co. 4, t.u.b.) è tuttavia intervenuto in materia con decreto del 6 luglio 1994. Precisato che *non* rientra nell'attività di prestazione di servizi di pagamento l'emissione o la gestione di carte prepagate o di carte di credito e debito cc.dd. monouso (69), il cennato decreto ha viceversa ricondotto nell'alveo della attività di prestazione di servizi di pagamento l'"emissione o ge-

(64) Un riferimento espresso alla futura direttiva concernente la vendita a distanza di servizi finanziari ai consumatori è contenuto nella direttiva n. 2000/31/CE (cfr. consid. n. 11).

(65) DESARIO, *E-banking. Nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*, Intervento alla VI Convention annuale dell'ABI, Sorrento 17.10.2000 e ID, *La Banca d'Italia e lo sviluppo dell'e-banking*, Intervento all'Assemblea annuale della CIPA, Frascati, 19.9.2000, vedili in www.bancaditalia.it; ALPA, *Relazione introduttiva* al convegno su *La tutela del navigatore in Internet*, cit.

(66) Cfr. allegato n. 1 alla direttiva 2000/12/CE, n. 5 e art. 1, co. 2, lett. f), n. 5, del t.u.b.

(67) Il d.p.r. 14 marzo 2001, n. 144, *Regolamento recante norme sui servizi di bancoposta* (vedilo in *Gazz. Uff.*, n. 94, del 23.4.2001, n. 32), include tra le attività di bancoposta svolte da Poste Italiane s.p.a., tra le altre, i servizi di pagamento, "comprese l'emissione, la gestione e la vendita di carte prepagate e di altri mezzi di pagamento, di cui all'art. 1, comma 2, lettera f), numeri 4) e 5), del testo unico bancario" (art. 2, co. 1, lett. c).

(68) Cfr. *supra*, par. 1.

(69) Si è così confermata la possibilità dello svolgimento di tale attività, anche in via professionale, da parte di soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari.

stione di carte di credito, di debito o di altri mezzi di pagamento, nel rispetto del divieto di raccolta del risparmio tra il pubblico previsto dall'art. 11 t.u.b.” (70).

Il co. 5 di quest'ultima disposizione, nel testo modificato dall'art. 64 del d.lgs. n. 415/96, come già accennato, vieta ora ai soggetti diversi dalle banche (71) ogni forma di raccolta collegata all'emissione o alla gestione di mezzi di pagamento “a spendibilità generalizzata” (72).

Sovente questa disposizione è stata invocata per ricavarne un principio di riserva, a favore delle sole banche, dell'emissione e gestione di mezzi di pagamento c.d. *multi-purpose* (73). In realtà, il divieto ivi contemplato non concerne l'emissione e la gestione di mezzi di pagamento a spendibilità generalizzata in quanto tale, ma solo nella misura in cui essa si traduca, per le modalità attraverso le quali ha luogo l'emissione, in una raccolta di

(70) L'estesa funzione normativa riconosciuta al Ministro del tesoro costituisce il tratto caratteristico della disciplina speciale degli intermediari finanziari, CERA, *Gli intermediari finanziari nel testo unico in materia bancaria*, in *Giur.comm.*, 1995, I, p. 217. Secondo MOTTI, *op.cit.*, p. 72 - che ragionava sull'art. 6, co. 5, d.lgs. n. 415/96, a mente del quale alle SIM era consentito di prestare professionalmente nei confronti del pubblico servizi accessori e *altre attività finanziarie, fatte salve le riserve di attività previste dalla legge* (identica proposizione è ora contenuta nell'art. 18, co. 4, del d.lgs. n. 58/98) - l'attività di prestazione di servizi di pagamento e, per quanto qui interessa, l'emissione e la gestione di mezzi di pagamento, dovrebbe essere consentita anche alle SIM, pur quando non correlata allo svolgimento di un servizio di investimento. E ciò in quanto il riferimento alle *riserve di attività* non potrebbe riguardare anche quelle contenute nell'art. 106 t.u.b. Non si ritiene di poter aderire a questa impostazione, considerando proprio la finalità della riserva introdotta con la disposizione ora menzionata del t.u.b., che aveva l'obiettivo di sottrarre al libero esercizio determinate attività finanziarie (svolte o meno nei confronti del pubblico, arg. ex art. 113), rimettendole in esclusiva a specifici intermediari qualificati. Quanto alle SIM non può non rilevare come ad esse venga consentito lo svolgimento di alcune delle attività contemplate nella riserva dell'art. 106 t.u.b. È l'ipotesi della concessione di finanziamenti e della intermediazione in cambi, di cui all'art. 1, co. 6, t.u.f. Ma in entrambe le ipotesi le attività in parola sono ammesse nella misura in cui si configurino come *accessorie* allo svolgimento di servizi di investimento. Ove non connesse le stesse attività ora menzionate sono viceversa da considerare inibite alle società di intermediazione mobiliare, giusta la riserva dell'art. 106 a favore dei soggetti operanti nel settore finanziario. Sulla portata dell'art. 18 del t.u.f., cfr. ora SODA, *Commento all'art. 18*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Padova, 1998, I, p. 197 ss..

(71) Al divieto sfuggono, evidentemente, gli Stati, gli organismi internazionali e gli enti pubblici indicati nelle lettere a) e b) del co. 4 dello stesso articolo 11.

(72) Rispetto all'originaria previsione del co. 5 dell'art. 11, il divieto di raccolta collegato all'emissione e gestione di mezzi di pagamento è stato circoscritto alle sole ipotesi nelle quali detti mezzi siano per l'appunto a spendibilità generalizzata. La relazione illustrativa al decreto legislativo n. 415 del 1996 giustifica tale intervento rilevando che “l'assimilazione dei mezzi di pagamento alla moneta legale, che è il fondamento del divieto, sussiste infatti soltanto per quei mezzi che attribuiscono al titolare un potere di acquisto generalizzato, utilizzabile presso un insieme di operatori, non identificabili preventivamente”. Il divieto riguarderebbe la raccolta collegata all'emissione di strumenti che per la loro diffusione ed accettazione generalizzata, finiscono per essere assimilati alla moneta legale. In realtà oggetto della tutela deve identificarsi non già nella moneta legale (sul punto cfr. le osservazioni di MOTTI, *op.cit.*, p. 64), bensì nella moneta bancaria derivante da operazioni di raccolta di fondi, inclusa la c.d. moneta scritturale; e ciò allo scopo di circoscrivere alle sole banche l'esercizio della “delicata funzione monetaria”: così CASTALDI, *Commento all'art. 64*, in *La disciplina degli intermediari e dei mercati finanziari*, a cura di CAPRIGLIONE, Padova, 1997, p. 571; nello stesso senso NAPOLITANO, in *La nuova legge bancaria*, a cura di FERRO-LUZZI e CASTALDI, Padova, 1998, IV, p. 28.

(73) Sia CASTALDI che NAPOLITANO, *loc.citt.* (analoghe conclusioni pare raggiunga GALLETTI, *Grande distribuzione commerciale e autoproduzione di servizi bancari*, in *Banca impresa società*, 2000, p. 76 ss.) rilevano che si sarebbe determinata una linea di netta demarcazione nell'ambito delle carte prepagate, risultando limitata alle banche la sola emissione delle c.d. *multi-purpose*, mentre la commercializzazione delle altre sarebbe consentita anche agli intermediari finanziari non bancari. Tali impostazioni risultano evidentemente condizionate dalla indicazione contenuta nella Relazione ministeriale al d.lgs. n. 415 del 1996, secondo la quale “l'emendamento [all'art. 11] consente, inoltre, di tracciare una chiara linea di demarcazione in tema di carte prepagate, precisando che rimane riservato alle banche l'utilizzo delle sole carte a spendibilità generalizzata (c.d. *multi-purpose*)”.

fondi. La riserva a favore delle banche attiene, anche nel co. 5 dell'art. 11 t.u.b, alla raccolta e non all'emissione o alla gestione del mezzo di pagamento.

Il principio che si vorrebbe trarre dall'art. 11 t.u.b. potrebbe condividersi solo se fosse vero il presupposto che, in ogni caso, l'emissione di mezzi di pagamento a spendibilità generalizzata determina una raccolta di risparmio. E ciò in quanto, essendo preclusa a soggetti diversi dalle banche la raccolta di risparmio tra il pubblico, ne conseguirebbe il divieto di emettere mezzi di pagamento che richiedono necessariamente una previa o contestuale raccolta di fondi.

È proprio su questi profili che interviene la direttiva 2000/46/CE, disegnando più nettamente i contorni della nozione di raccolta che vengono in rilievo in questo particolare settore.

Si era già segnalato in dottrina come in tutto il sistema dei servizi e dei mezzi di pagamento “è più che dubbio non tanto che non vi sia raccolta, ma che vi sia raccolta nel senso tradizionalmente inteso” (74). L'intervento comunitario, con una previsione che ha i chiari tratti della regola *self-executing*, discrimina tra le forme attraverso le quali gli intermediari che emettono moneta elettronica trattano i fondi incamerati in vista dell'emissione, ritenendo che si abbia raccolta solo al ricorrere delle circostanze precedentemente indicate. Come già avvertito, si è dell'avviso che la previsione *de qua*, pur trattando dell'emissione di moneta elettronica, impatti sulla più generale nozione di raccolta di cui all'art. 3 della direttiva 2000/12/CE.

Sono evidenti le conseguenze sul versante della portata applicativa della disposizione contenuta nell'art. 11, co. 5 t.u.b. Ferma la liceità dell'emissione da parte degli intermediari finanziari non bancari di strumenti di pagamento a spendibilità *non* generalizzata, analoga conclusione dovrà riguardare anche quegli strumenti nei quali ricorra l'estremo della spendibilità generalizzata, ma la cui emissione avvenga contestualmente alla ricezione dei fondi e quindi in maniera tale da non realizzare una forma di raccolta rilevante ai fini della direttiva. Come già evidenziato, traendo spunto dalle previsioni contenute nell'art. 8 del provvedimento comunitario, possono cogliersi indicazioni per qualificare in termini più precisi il concetto di spendibilità generalizzata, che, allo stato, mostra confini piuttosto labili (75).

La direttiva riserva l'attività di emissione di moneta elettronica alle banche ed agli “istituti”.

Questa previsione non impatterà prevedibilmente sullo statuto normativo della banche che, come detto, già ad oggi possono svolgere questa attività. Meno agevole la conclusione per quanto riguarda gli intermediari di cui al titolo V del testo unico bancario.

La descrizione dell'operatività consentita dalla direttiva agli “istituti” pare muovere infatti verso una sostanziale limitazione dell'oggetto di attività di questi soggetti alla sola emissione e gestione di mezzi di pagamento ed alla prestazione di servizi strettamente correlati (arg. ex art. 1, par. 5, direttiva 2000/46/CE). Circostanza questa che non appare coerente con l'attuale regime degli intermediari disciplinati dagli artt. 106 ss. t.u.b., il cui ambito di operatività è esteso allo svolgimento di tutte le attività finanziarie. Per di più, in sede di recepimento, dovranno essere rispettati tanto il divieto all'esercizio del credito quanto le rigide limitazioni all'assunzione di partecipazioni posti a carico degli “istituti” dalla fonte comunitaria, ulteriori elementi che tendono a connotare in termini peculiari la configurazione degli “istituti”.

(74) Così FERRO-LUZZI, *Attività bancaria e attività delle banche*, in *Banca impresa società*, 1996, p. 14.

(75) Cfr. *supra* nota n. 30.

È dunque probabile che la disciplina nazionale individui una nuova figura di intermediario che riponga in ambito domestico le caratteristiche degli “istituti” comunitari.

La sorte dell’attività di emissione della moneta elettronica potrebbe finire così per divaricarsi rispetto a quella relativa ai restanti mezzi di pagamento. Mentre l’emissione di mezzi di pagamento *diversi* dalla moneta elettronica potrebbe continuare ad essere svolta dagli intermediari del titolo V del testo unico bancario, in forza anche delle già menzionate prescrizioni del Ministro del tesoro (76), gli “istituti” sarebbero i soli soggetti (insieme alle banche) a poter operare sull’intero spettro degli strumenti di pagamento.

Quanto poi alla definizione dello statuto dei nuovi “istituti” potrebbe prospettarsi una soluzione analoga a quella recentemente sperimentata per le *società veicolo* in materia di cartolarizzazione dei crediti, o ancora di cambiavalute o di mediatori del credito. In altri termini si procederebbe alla definizione di un regime speciale che utilizza parte delle regole dello statuto generale dei soggetti operanti nel settore finanziario, integrandolo con regole specifiche o derogandovi per profili particolari (77).

La direttiva ammette, infine, che gli istituti di moneta elettronica possano raccogliere risparmio tra il pubblico. Il recepimento di questo principio nell’ordinamento nazionale comporterà evidentemente una modifica del regime di riserva di raccolta a favore delle banche che, per l’effetto, andrà esteso anche a vantaggio degli “istituti”.

(76) Si deve ricordare che l’art. 2, co. 2, del d.m. 13 maggio 1996 limita ai soli intermediari finanziari iscritti nell’elenco di cui all’art. 107 t.u.b. l’esercizio dell’attività di emissione e gestione di carte di credito e debito.

(77) Su di un piano più generale, il probabile impatto del recepimento delle direttive sugli “istituti” sull’odierna disciplina dei *Soggetti operanti nel settore finanziario* pone all’attenzione l’esigenza di una più compiuta riconsiderazione dell’intero titolo V del t.u.b. Quest’ultimo mostra oggi infatti una rilevanza tutta nuova, forse non compiutamente avvertita al momento dell’elaborazione del testo unico, evolvendo da semplice “contenitore” della disciplina degli intermediari c.d. “residuali” (vedi l’utilizzo di questa accezione in ANTONUCCI, *Gli intermediari finanziari “residuali” dalla legge antiriciclaggio al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Rass.econ.*, 1994, p. 245) - diversi dalle banche e dagli intermediari abilitati all’esercizio dei servizi di investimento - a punto di riferimento per ogni intervento regolamentare dei fenomeni di innovazione finanziaria e creditizia.

QUADERNI PUBBLICATI

- n. 1 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Evoluzione tecnica e disciplina giuridica dell'intermediazione finanziaria*, ottobre 1985 (esaurito).
- n. 2 — FRANCESCO CARBONETTI, *Moneta*, dicembre 1985.
- n. 3 — PIETRO DE VECCHIS, *L'istituto di emissione*, febbraio 1986 (esaurito).
- n. 4 — GIUSEPPE CARRIERO, *Governo del credito e Regioni a statuto speciale: il quadro istituzionale*, aprile 1986.
- n. 5 — GIORGIO OPPO, *Una svolta dei titoli di massa (il progetto Monte Titoli)*, aprile 1986.
- n. 6 — LUIGI DESIDERIO, *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria n. 780/77 in materia creditizia*, maggio 1986 (esaurito).
- n. 7 — GIORGIO SANGIORGIO - FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, giugno 1986.
- n. 8 — VINCENZO MEZZACAPO, *L'attività bancaria nell'ambito dei movimenti di capitali nella CEE*, giugno 1986 (esaurito).
- n. 9 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le gestioni bancarie di patrimoni mobiliari*, luglio 1986.
- n. 10 — FRANCESCO CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, settembre 1986.
- n. 11 — *La legge bancaria*, ottobre 1986.
- n. 12 — CARMINE LAMANDA, *L'evoluzione della disciplina del controllo sul sistema creditizio dalla legge bancaria ad oggi*, dicembre 1986 (esaurito).
- n. 13 — GIOVANNI IMPERATRICE, *L'accertamento dell'illecito amministrativo nel diritto valutario e nel diritto tributario*, marzo 1987.
- n. 14 — GIORGIO SANGIORGIO, *Profilo istituzionale della disciplina pubblicistica del credito*, maggio 1987.
- n. 15 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, (a cura di) *La disciplina comunitaria del credito al consumo*, luglio 1987.
- n. 16 — CARLO TAGLIENTI, *Il credito documentario: nozione, fondamento, problematica*, settembre 1987.
- n. 17 — PIETRO DE VECCHIS, *Aspetti legali delle crisi bancarie in Italia*, gennaio 1988.
- n. 18 — VINCENZO MEZZACAPO, *Il mercato secondario organizzato dei titoli emessi o garantiti dallo Stato*, agosto 1988.
- n. 19 — FRANCESCO CARBONETTI, *Il controllo della Banca d'Italia sulle emissioni di titoli atipici*, ottobre 1988.
- n. 20 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le polizze di credito commerciale*, dicembre 1988.
- n. 21 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La responsabilità penale del banchiere: evoluzione giurisprudenziale e prospettive di riforma*, dicembre 1989 (esaurito).
- n. 22 — MARCELLO CONDEMI, *Le sanzioni amministrative bancarie e la giurisprudenza della Corte d'Appello di Roma*, aprile 1991.

- n. 23 — MARCO MANCINI - MARINO PERASSI, *I trasferimenti elettronici di fondi*, maggio 1991.
- n. 24 — ENRICO GALANTI, *La crisi degli enti creditizi nella giurisprudenza: la liquidazione coatta amministrativa*, giugno 1991.
- n. 25 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Note introduttive alla disciplina delle s.i.m. e dell'organizzazione dei mercati finanziari*, giugno 1991.
- n. 26 — AA.VV., *La ristrutturazione della banca pubblica e la disciplina del gruppo creditizio*, gennaio 1992.
- n. 27 — GIORGIO SANGIORGIO, *Le Autorità creditizie e i loro poteri*, marzo 1992.
- n. 28 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, febbraio 1993.
- n. 29 — *Il Sistema dei pagamenti. Atti del Convegno giuridico* (Perugia - S.A.Di.Ba., 23-24 ottobre 1992), settembre 1993.
- n. 30 — OLINA CAPOLINO, *L'amministrazione straordinaria delle banche nella giurisprudenza*, ottobre 1993.
- n. 31 — P. FERRO-LUZZI - P. G. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, dicembre 1993.
- n. 32 — *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, marzo 1994.
- n. 33 — *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. The 1993 Banking Law*, marzo 1994.
- n. 34 — GIUSEPPE CARRIERO, *Struttura ed obiettivi della legge sui fondi immobiliari chiusi*, novembre 1994.
- n. 35 — LUCIO CERENZA, *Profilo giuridico del sistema dei pagamenti in Italia*, febbraio 1995.
- n. 36 — GIOVANNI CASTALDI, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, marzo 1995.
- n. 37 — VINCENZO PONTOLILLO, *L'evoluzione della disciplina dell'attività di emissione di valori mobiliari*, giugno 1995.
- n. 38 — O. CAPOLINO - G. CARRIERO - P. DE VECCHIS - M. PERASSI, *Contributi allo studio del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, dicembre 1995.
- n. 39 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Cooperazione di credito e Testo Unico bancario*, dicembre 1995.
- n. 40 — MARINO PERASSI, *L'attività delle banche in "securities" e la disciplina dei contratti derivati in Giappone*, aprile 1996.
- n. 41 — ENRICO GALANTI, *Norme delle autorità indipendenti e regolamento del mercato: alcune riflessioni*, novembre 1996.
- n. 42 — M. PERASSI - R. D'AMBROSIO - G. CARRIERO - O. CAPOLINO - M. CONDEMI, *Studi in materia bancaria e finanziaria*, novembre 1996.
- n. 43 — *Convegno Per un diritto della concorrenza* (Perugia, giugno 1996), dicembre 1996.
- n. 44 — *Crisi d'impresa, procedure concorsuali e ruolo delle banche*, marzo 1997.
- n. 45 — DONATELLA LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco" nell'art. 58 del T.U. bancario*, aprile 1997.

- n. 46 — PAOLO CIOCCA - ANTONELLA MAGLIOCCO - MATILDE CARLA PANZERI, *Il trattamento fiscale dei rischi sui crediti*, aprile 1997.
- n. 47 — P. DE VECCHIS - G.L. CARRIERO - O. CAPOLINO, M. MANCINI, R. D'AMBROSIO, *Studi in materia bancaria e finanziaria 1996*, settembre 1997.
- n. 48 — GIUSEPPE CARRIERO, *Il credito al consumo*, ottobre 1998.
- n. 49 — *Fondamento, implicazioni e limiti dell'intervento regolamentare nei rapporti tra intermediari finanziari e clientela*, marzo 1999.
- n. 50 — A. MAGLIOCCO - D. PITARO - G. RICOTTI - A. SANELLI, *Tassazione del risparmio gestito e integrazione finanziaria europea*, settembre 1999.
- n. 51 — ENRICO GALANTI, *Garanzia non possessoria e controllo della crisi di impresa: la floating charge e l'administrative receivership*, gennaio 2000.
- n. 52 — *Bankruptcy Legislation in Belgium, Italy and the Netherlands*, (Brussels, 7 July 2000), giugno 2001.
- n. 53 — VINCENZO TROIANO, *Gli Istituti di moneta elettronica*, luglio 2001.