

APPROFONDIMENTI

Gli elementi qualificanti della moneta elettronica

Tra soft law dell'EBA e interpretazioni della
Corte di Giustizia

Febbraio 2026

Michela Bruno, Responsabile Compliance & DPO, Nexi Payments

Marco Romanelli, Partner, Carbonetti e Associati



Michela Bruno, Responsabile Compliance & DPO, Nexi Payments

Marco Romanelli, Partner, Carbonetti e Associati

> **Marco Romanelli**

Marco Romanelli è specializzato nel diritto e nella regolamentazione delle banche e degli intermediari finanziari nonché nel contenzioso nelle medesime materie. Si occupa di procedure autorizzative dinanzi alla Banca d'Italia e/o alla BCE relative alla costituzione di nuovi intermediari e ad operazioni straordinarie complesse ed innovative; presta consulenza a organi sociali e prime linee dirigenziali con particolare riferimento alla definizione di sistemi di governance e organizzativi e alla redazione di contratti per nuovi prodotti. Presta altresì assistenza giudiziale in tema di opposizioni avverso sanzioni amministrative delle Autorità di Vigilanza.

1. Premessa

Recentemente l'EBA, con un atto di *soft law* che ha suscitato interesse misto ad un certo senso di disorientamento, è intervenuta sul quadro definitorio della moneta elettronica, offrendo una lettura interpretativa delle norme europee, per certi versi, innovativa.

Ci si riferisce alla **Q&A 2022_6336**¹ pubblicata in data 17 gennaio 2025, a mezzo della quale l'EBA ha affermato che la nozione di moneta elettronica – definita dall'art. 2, paragrafo 2, della direttiva 2009/110/CE (**"EMD2"**), quale *"valore monetario memorizzato elettronicamente, anche magneticamente, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente, emesso al momento del ricevimento di fondi allo scopo di effettuare operazioni di pagamento quali definite all'articolo 4, punto 5, della direttiva 2007/64/CE, e accettato da una persona fisica o giuridica diversa dall'emittente di moneta elettronica"* – implicherebbe, per la configurabilità della fattispecie, che il beneficiario del pagamento debba ricevere il denaro nella medesima forma della moneta elettronica, escludendo così che i pagamenti possano essere realizzati anche in moneta scritturale ovvero per mezzo di altre tipologie di fondi (**"Q&A e-money"**).

Tale pronunciamento dell'EBA, val la pena premettere, era stato sollecitato da una *start up* lituana alla quale l'Autorità di Vigilanza locale aveva negato l'autorizzazione ad operare come istituto di moneta elettronica, dal momento che le carte di pagamento emesse dalla società istante, utilizzabili per effettuare pagamenti secondo gli schemi dei circuiti internazionali di pagamento, non si sarebbero potute qualificare come moneta elettronica. Ad avviso dell'Autorità di regolamentazione locale, la formulazione *"accettata da una persona fisica o giuridica diversa dall'emittente di moneta elettronica"* contemplata dal citato art. 2 della EMD2 dovrebbe essere intesa nel senso che, affinché vi sia emissione di moneta elettronica, deve sussistere un'altra parte, oltre all'emittente, che accetti la moneta elettronica (non semplicemente il valore monetario memorizzato elettronicamente) come mezzo di pagamento, diventando così detentrica di moneta elettronica.

Mostrando di condividere tale linea di pensiero, ad avviso dell'EBA, il beneficiario della moneta elettronica dovrebbe avere previamente accettato di ricevere i pagamenti in moneta elettronica, mediante la stipula di un accordo contrattuale con l'intermediario emittente, analogo a quello instaurato tra il

¹ Cfr. https://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/qna/view/publicId/2022_6336.

titolare della moneta elettronica, in veste di pagatore, e lo stesso emittente; in tale modo, ad avviso dell'EBA, la moneta elettronica non sarebbe convertita o rimborsata, bensì trasferita all'interno di una rete di utenti uniti da un vincolo contrattuale con lo stesso emittente, i quali hanno accettato di regolare i pagamenti mediante scambio di moneta elettronica.

L'orientamento espresso dall'EBA pone, tra le altre, la questione se i circuiti aperti di moneta elettronica, contraddistinti dalla circostanza che il titolare ha la possibilità di spendere il proprio credito verso l'emittente in favore di una pluralità ampia e indeterminata di potenziali beneficiari, siano compatibili con la qualificazione giuridica offerta dall'Autorità europea. Ovvero, detto in altri termini, se la caratteristica della spendibilità generalizzata, tradizionalmente riconosciuta alla moneta elettronica, meriti di essere ripensata.

A tale tematica sono dedicate le presenti brevi riflessioni.

2. Il vigente *framework* regolamentare: profili tipizzanti della moneta elettronica

Per valutare i possibili impatti dell'intervento dell'EBA, pare opportuno muovere dalle previsioni normative che ne delineano i tratti caratteristici.

2.1. Ai sensi dell'art. 1, comma 2, *h-ter*), TUB che recepisce la nozione dettata dall'art. 2, comma 2, della Direttiva EMD2, per moneta elettronica si intende **“il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso per effettuare operazioni di pagamento come definite all'articolo 1, comma 1, lettera c), del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11, e che sia accettato da persone fisiche e giuridiche diverse dall'emittente”².**

La norma definitoria precisa subito che non costituisce moneta elettronica: *“1) il valore monetario me-*

² In materia si vedano, tra gli altri, Bani *sub* art. 114 *quater* in *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Capriglione Padova, 2012, 1547 ss.; Di Fonzo, *La moneta elettronica: confronto tra la normativa comunitaria e la disciplina italiana*, Roma, 2001; Gimigliano, *sub* art. t 114 *bis* - 114 *quinqies*, in *Testo unico bancario, commentario*, a cura di Porzio, Belli, Losappio, Rispoli, Farina, Santoro, Milano, 2010; Lemme, *Moneta scritturale e moneta elettronica*, Torino, 2003; Falcone, *sub* art. 114 *bis*, in *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Costa, 1231 e ss.

morizzato sugli strumenti previsti dall'articolo 2, comma 2, lettera m), del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11 (vale a dire “gli strumenti che possono essere utilizzati per acquistare beni o servizi solo nella sede utilizzata dall'emittente o in base a un accordo commerciale con l'emittente all'interno di una rete limitata prestatori di servizi e con una gamma limitata dei beni o servizi”³); 2) il valore monetario utilizzato per le operazioni di pagamento previste dall'articolo 2, comma 2, lettera n), del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11” (vale a dire le operazioni di pagamento eseguite tramite determinati dispositivi di telecomunicazione e alle condizioni ivi previste).

Come noto, la scelta normativa di qualificare la moneta elettronica quale credito memorizzato elettronicamente indipendentemente dalle soluzioni tecnologiche prescelte mira, in continuità con la prima nozione contemplata dalla direttiva 2000/46/CE⁴, a mantenerla aperta a futuri sviluppi della tecnologia⁵.

Tale nozione esprime chiaramente la **prima caratteristica** della moneta elettronica, che consiste nella **trasformazione dei fondi ricevuti** in moneta elettronica ai sensi dell'art. 114 *quater*, secondo comma, TUB (trasformazione che deve essere immediata da parte degli istituti di moneta elettronica, mentre può essere differita da parte delle banche, essendo queste ultime autorizzate a ricevere e detenere depositi).

Seconda fondamentale caratteristica della moneta elettronica è la sua **funzione solutoria**, essendo essa concepita quale surrogato della moneta pubblica e, quindi, come uno **strumento a spendibilità generalizzata, idoneo a effettuare “operazioni di pagamento”**; per queste ultime, il rimando al quadro definitorio previsto dal D.Lgs. n. 11/2010 di recepimento nell'ordinamento nazionale della direttiva UE 2015/2366 (**“PSD2”**), consente di includere qualunque *“attività posta in essere dal pagatore o dal bene-*

³ In attuazione dell'art. 3, lettera k), della PSD2, che esclude dall'ambito di applicazione di tale direttiva i servizi basati su specifici strumenti di pagamento utilizzabili solo in modo limitato, il cui perimetro è stato meglio precisato dagli orientamenti pubblicati dall'EBA in data 24 febbraio 2022.

⁴ Con la differenza, tuttavia, che l'art. 1, par. 2, lett. b), della abrogata direttiva (c.d. “EMD1”) prevedeva tra i requisiti che la moneta dovesse essere accettata come mezzo di pagamento da imprese diverse dall'emittente.

⁵ Il *considerando* 8 della direttiva EMD2 esprime l'opportunità che la definizione moneta elettronica copra sia la moneta detenuta su un dispositivo di pagamento in possesso del detentore, sia la moneta memorizzata a distanza su un *server* è gestita dal detentore tramite un conto specifico per la moneta elettronica.

*ficiario, di versare, trasferire o prelevare **fondi**, indipendentemente da eventuali obblighi sottostanti tra pagatore e beneficiario”.*

Se ne deduce quindi che, sotto il profilo causale, la moneta elettronica viene emessa dall’intermediario abilitato per consentire all’utente di effettuare operazioni di pagamento tramite “**fondi**”, nozione attualmente scolpita nell’art. 1, comma 1, lettera m), del Decreto 11, che include **oltre alla moneta pubblica (i.e., banconote e monete metalliche) e alla moneta elettronica, anche la moneta scritturale**, vale a dire la moneta di creazione bancaria⁶.

Pertanto, in virtù delle disposizioni legislative sopra richiamate, pare di poter affermare che la moneta elettronica possa essere “spesa” anche mediante trasferimento di moneta scritturale, ad esempio mediante l’utilizzo della carta di pagamento che la incorpora ovvero mediante l’impartizione di un ordine di bonifico dal *wallet* sul quale essa è precaricata.

La **terza caratteristica** della moneta elettronica è la rimborsabilità, in ogni momento e al valore nominale, del valore monetario residuo (cioè l’ammontare non speso) in favore del suo detentore, secondo le modalità contrattualmente convenute (art. 114-ter TUB, in aderenza all’art. 11, par. 2, della direttiva EMD2).

Appare altresì opportuno notare, in una prospettiva *de iure condendo*, che il quadro normativo sopra delineato non appare destinato a subire modifiche sostanziali per effetto dell’attesa – e ormai imminente – emanazione della nuova *Payment Services Directive* (“**PSD3**”) che, unitamente al *Payment Services Regulation* (“**PSR**”) costituirà la nuova e unitaria cornice regolamentare per la prestazione di tutti i servizi di pagamento nell’Unione europea⁷.

⁶ Nel sistema delle fonti normative sui servizi di pagamento e nel diritto monetario non esiste una precisa e univoca definizione di “*moneta scritturale*”. Con tale termine si intende nella prassi consolidata l’insieme degli strumenti gestiti e organizzati dalle banche e dagli altri soggetti abilitati a prestare servizi di pagamento: assegni, bonifici, addebiti diretti, carte, etc. Alla moneta scritturale emessa da soggetti abilitati si contrappongono gli strumenti, digitali e non, emessi da soggetti privati, i cui profili abusivi e di rischio sono stati evidenziati innumerevoli volte dalle Autorità di settore (cfr., *ex multis*, l’Avviso al pubblico della Banca d’Italia “*Creazione di moneta scritturale da parte dei cittadini*”, pubblicato il 7 giugno 2017).

⁷ In data 27 novembre 2025 il Consiglio dell’UE e il Parlamento europeo hanno raggiunto l’accordo politico sul nuovo pacchetto normativo formato dalla PSD3 e dal PSR.

La definizione di moneta elettronica recata dalla PSD3, infatti, si pone in continuità con l’attuale regime della EMD2, con particolare riguardo alle sue evidenziate caratteristiche di trasformazione immediata dei fondi ricevuti in moneta, rimborsabilità e funzione solutoria⁸.

Di talché le riflessioni critiche che la *Q&A e-money* pone in termini di qualificazione della moneta elettronica non sembrano destinate ad essere saranno superate dall’atteso nuovo quadro regolamentare.

2.2 Le interpretazioni giurisprudenziali

Tale essendo la cornice normativa della moneta elettronica, pare opportuno osservare che l’EBA, a fondamento dell’opinione secondo la quale i requisiti normativi della fattispecie in esame si estenderebbero alla sussistenza di un accordo contrattuale tra l’emittente e il beneficiario, tenuto ad accettare la moneta elettronica come mezzo di pagamento, richiama solamente alcuni passaggi della **sentenza della Corte di Giustizia ABC Projekt I (C-661/22)**⁹.

Tale sentenza, si noti, era stata emessa ad esito di un rinvio pregiudiziale nell’ambito di una controversia promossa da un istituto di pagamento al quale l’Autorità nazionale lituana aveva revocato l’autoriz-

⁸ Cfr. art. 2, n. 34, PSD3 che così definisce il perimetro della moneta elettronica: “*il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell’emittente che sia emesso dietro ricevimento di fondi per effettuare operazioni di pagamento e che sia accettato da persone fisiche o giuridiche diverse dall’emittente*”. La PSD3 aggiornerà il quadro normativo vigente, integrando gli IMEL come sottocategoria degli istituti di pagamento e abrogando la EMD2. Il PSR, quale regolamento direttamente applicabile, disciplinerà in modo unitario le regole di condotta e di funzionamento dei servizi di pagamento, inclusi quelli basati su moneta elettronica.

⁹ La questione pregiudiziale di diritto rimessa dalla Corte suprema di Lituania alla Corte di Giustizia, ai sensi dell’art. 267 TFUE, poneva l’interrogativo se l’articolo 4, punto 3, della direttiva PSD2 e l’articolo 2, punto 2, della direttiva EMD2 dovessero essere interpretati nel senso che l’attività di un istituto di pagamento consistente nell’accettare fondi da parte di un utente di un servizio di pagamento, senza che tali fondi siano immediatamente combinati con un ordine di pagamento, in modo tale che essi restino disponibili su un conto di pagamento amministrato da tale istituto, costituissero un servizio di pagamento fornito da detto istituto di pagamento o un’operazione di emissione di moneta elettronica. La Corte ha risolto la questione disattendendo la tesi sostenuta dal Governo lituano, argomentando come “*l’emissione di moneta elettronica si distingue dalla semplice iscrizione su un conto di pagamento in quanto, in particolare, prima di essere utilizzata per un tale pagamento, quest’ultima deve essere «memorizzata» elettronicamente, il che implica che sia stata precedentemente emessa, vale a dire trasformata in un’attività monetaria distinta dai fondi consegnati, e che il suo utilizzo, come mezzo di pagamento, sia accettato da una persona fisica o giuridica diversa dall’emittente di moneta elettronica*”.

zazione ad operare, perché lo stesso avrebbe detenuto fondi dei clienti per un periodo eccessivamente lungo, configurando – secondo la tesi accusatoria – un’emissione non autorizzata di moneta elettronica.

Da tale precedente l’EBA estrapola i seguenti concetti:

- la moneta elettronica è “*un’attività monetaria distinta dai fondi ricevuti*” (paragrafo 47);
- la creazione di tale attività monetaria separata richiede non solo la ricezione di fondi da parte dell’emittente, ma anche il consenso dell’utente all’emissione di moneta elettronica (paragrafo 48);
- l’accettazione di moneta elettronica, in base alla quale la persona che accetta la moneta elettronica diventa titolare di moneta elettronica, implica la sussistenza di un preventivo accordo contrattuale con l’emittente di moneta elettronica, in virtù dei principi e delle norme che disciplinano la rimborsabilità della moneta; in particolare, l’EBA richiama l’art. 11, paragrafo 3, dell’EMD2 che dispone che le condizioni di rimborso devono essere indicate nel contratto tra l’emittente di moneta elettronica e il detentore di moneta elettronica, nonché il paragrafo 7 del medesimo articolo che stabilisce che “*i diritti di rimborso di una persona, diversa da un consumatore, che accetta moneta elettronica sono soggetti all’accordo contrattuale tra l’emittente di moneta elettronica e tale persona*” (paragrafo 49).

Nel motivare tale conclusione, val la pena notare che l’EBA non menziona gli ulteriori arresti della Corte di Giustizia in materia, tra i quali merita di essere annoverata l’importante sentenza **Paysera** (C-389/17), la cui motivazione non pare essere stata superata dalla citata sentenza *ABC Projekt* ¹⁰.

Il caso *Paysera* riguardava un IMEL lituano al quale la Banca centrale locale aveva contestato l’errata applicazione delle norme relative al computo dei fondi propri degli istituti di moneta elettronica, af-

¹⁰ E, infatti, nel paragrafo 50 della sentenza *ABC Projekt I*, la Corte afferma espressamente che “*la sentenza del 16 gennaio 2019, Paysera LT (C-389/17, EU:C:2019:25), menzionata nella decisione di rinvio, non è direttamente pertinente in questo contesto. Infatti, nella causa che ha dato luogo a tale sentenza, la ricorrente nel procedimento principale era un istituto di moneta elettronica e la controversia principale verteva sulle regole di calcolo dei fondi propri degli istituti di moneta elettronica. Orbene, nella presente causa, la ricorrente nel procedimento principale non ha una tale qualità e sembra non aver mai avuto l’intenzione di emettere moneta elettronica*”.

fermando, per quanto di interesse ai fini del presente approfondimento, che i bonifici effettuati da un detentore di moneta elettronica a partire da un conto di moneta elettronica, dallo stesso detenuto presso un istituto di moneta elettronica, verso i conti di terzi presso istituti di credito non sarebbero “*servizi di pagamento legati all’emissione di moneta elettronica*”, con sostanziali ricadute in termini di assorbimento patrimoniale, stante il più gravoso regime prudenziale applicabile ai servizi di pagamento non collegati all’emissione di moneta elettronica¹¹.

Nell’ambito della controversia che ne era scaturita, la Corte suprema lituana aveva chiesto in via pregiudiziale alla Corte di Giustizia se l’articolo 5, paragrafo 2, in combinato disposto con l’articolo 6, paragrafo 1, lettera a), della EMD2, dovesse essere interpretato nel senso che gli anzidetti servizi debbano essere considerati come servizi di pagamento legati all’emissione di moneta elettronica.

A tale quesito la Corte aveva risposto positivamente, argomentando come il bonifico dei fondi in favore del terzo beneficiario non titolare di un conto di moneta elettronica comportasse comunque, su istruzione del pagatore, il rimborso dei fondi al loro valore nominale in favore del detentore della moneta, propedeutico al loro trasferimento sul conto bancario del terzo, sicché il servizio di pagamento era da ritenersi in ogni caso legato all’emissione di moneta elettronica.

Così procedendo, condivisibilmente la Corte di Giustizia aveva riconosciuto l’esistenza di un ciclo unitario della moneta elettronica, che comprende emissione e rimborso e, soprattutto, aveva confermato come l’utilizzo della moneta elettronica per effettuare pagamenti a favore di terzi non legati da un rap-

¹¹ Ai sensi dell’art. 5, paragrafi 2 e 3, della EMD2, per quanto riguarda l’attività di emissione di moneta elettronica, i requisiti relativi ai fondi propri degli istituti di moneta elettronica devono essere almeno pari al 2% della moneta elettronica media in circolazione. Per contro, per quanto riguarda le attività che non sono legate all’emissione di moneta elettronica e che, per tale motivo, ricadono nell’alveo della PSD2, i fondi propri richiesti sono calcolati conformemente a uno dei tre metodi (A, B o C) previsti dall’articolo 9 di tale direttiva. In considerazione degli importi dei fondi propri relativi a ciascuno di tali metodi, un istituto di moneta elettronica è tenuto a disporre di una quota maggiore di fondi propri quando questi sono calcolati in forza dei metodi A, B o C, rispetto a quando gli stessi sono calcolati conformemente al metodo applicabile alla moneta elettronica. Sul diverso trattamento prudenziale tra IMEL e IP riveniente dal progetto legislativo di EMD2, la Banca Centrale Europea rilasciò una *opinion* in data 5 dicembre 2008 con la quale esprime il timore che tale assetto avrebbe potuto attenuare il regime di vigilanza prudenziale per gli istituti di moneta elettronica e determinare possibili ripercussioni negative sul piano degli obiettivi di politica monetaria.

porto contrattuale con l'IMEL non fosse un fenomeno estraneo alla moneta elettronica.

3. Moneta elettronica: strumenti, forme e target di riferimento nel mercato italiano

Il vigente *framework* normativo ha favorito lo sviluppo dei pagamenti effettuati mediante moneta elettronica e, più in generale, dei pagamenti elettronici, i quali hanno registrato una crescita strutturale e costante, sostenuta dall'espansione del commercio elettronico e dalla progressiva diffusione delle tecnologie digitali.

In questo scenario di continua crescita dei pagamenti digitali, è particolarmente importante chiarire come la moneta elettronica si distingua dagli altri strumenti di pagamento più diffusi. Infatti, mentre dal punto di vista dell'utente finale possono sembrare soluzioni simili, sul piano giuridico la loro natura, le regole che li disciplinano e le responsabilità degli operatori coinvolti sono profondamente diverse; è proprio questa differenza strutturale che consente di comprendere meglio il ruolo specifico della moneta elettronica.

La distinzione tra moneta elettronica e carta di debito non è solo tecnologica, ma attiene alla struttura giuridica del rapporto sottostante.

Come noto, la carta di debito costituisce uno strumento di accesso a un conto di pagamento, attraverso il quale l'utente impartisce un ordine di addebito diretto delle somme disponibili sul conto bancario. Il pagamento avviene dunque mediante movimentazione immediata di fondi depositati, con conseguente coinvolgimento diretto del sistema bancario tradizionale.

La moneta elettronica, invece, si fonda come detto sul meccanismo della trasformazione immediata dei fondi versati dal titolare. E, come già sottolineato, il pagamento tramite la moneta elettronica non comporta un addebito diretto su un conto bancario, bensì l'utilizzo di valore già emesso.

Questa distinzione strutturale costituisce un elemento fondamentale per l'utilizzo della moneta elettronica rispetto alla carta di debito, in quanto incide sulla limitazione del rischio dello strumento o quanto meno sulla sua percezione. Nel caso della carta di debito, l'accesso diretto al conto corrente può far percepire al cliente una maggiore esposizione al rischio di prelievi indebiti, o un utilizzo fraudolento con impatto sull'intera disponibilità bancaria. La moneta elettronica, invece, consente di limitare

il rischio al solo importo precaricato, in quanto il valore spendibile è predeterminato e non vi è accesso diretto al conto bancario.

3.1 Target di riferimento

Come già riportato in precedenza, la moneta elettronica può essere utilizzata senza l'apertura di un conto bancario tradizionale ed il rapporto giuridico è diretto tra utente ed emittente.

Tale autonomia risponde a esigenze di:

- inclusione finanziaria
- semplificazione contrattuale
- accesso ai servizi di pagamento da parte di soggetti non titolari di un conto bancario.

Sulla base di questi aspetti, anche secondo quanto riportato in una Indagine del 2009 di AGCM¹², ancora attuale, i principali target possono essere descritti così:

- 1) Consumatori "unbanked/underbanked": giovani o, in generale, utenti che per vari motivi non hanno la possibilità o non vogliono aprire conti correnti e intendono usare soluzioni sempre più digitali;
- 2) Famiglie / aziende che vogliono un controllo del *budget*. La prepagata (o *wallet* con saldo) è spesso usata come "borsellino" digitale, con vantaggio di limitare o controllare i limiti di spesa;
- 3) Consumatori più avversi al rischio: clientela in generale, sia "bancarizzata" che non, per alcune tipologie di transazioni che possono essere percepite come più rischiose, ad esempio acquisti su Internet, o all'estero.

3.2 Strumenti e forme di moneta elettronica: una mappa operativa

In linea con il principio di neutralità tecnologica, la moneta elettronica si caratterizza per la sua immaterialità, potendo il valore monetario essere memorizzato su carte elettroniche e/o su dispositivi

¹² Le carte prepagate in Italia. Caratteristiche, diffusione e potenziale impatto concorrenziale sull'offerta di moneta elettronica (IC 37) - Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato

digitali / applicazioni informatiche.

3.2.1. Per quanto concerne la **moneta elettronica basata su carte prepagate**, nel mercato si sono sviluppati **modelli aperti** e **modelli chiusi**, in funzione dell'ampiezza del circuito di pagamento.

Nel primo caso, le **carte prepagate "aperte"** (*open loop*) operano su circuiti generalisti (es. Visa/Mastercard) e consentono l'esecuzione di operazioni di pagamenti presso una platea ampia di esercenti, assolvendo a una funzione di spendibilità generalizzata.

Nel secondo caso, le **carte prepagate "chiuse"** (*closed loop*) sono spendibili entro un circuito limitato (un singolo emittente/rete: telecomunicazioni, payTV, retail).

Come si può immaginare, le carte prepagate "aperte" assolvono a funzioni almeno in parte comuni al conto corrente come strumento di accesso ai pagamenti, mentre le carte "chiuse" rispondono per lo più a logiche di fidelizzazione/servizio accessorio all'interno di un ecosistema proprietario.

In proposito, come indicato nel recente *Rapporto del Comitato dei Pagamenti sulle operazioni di pagamento fraudolente in Italia* (I semestre 2025), **"in Italia la moneta elettronica si è diffusa in larga parte attraverso strumenti di pagamento prepagati basati su schema di carta "a quattro parti", mentre in altri paesi, soprattutto dell'Europa continentale, prevalentemente nell'ambito di schemi di pagamento cd. "closed loop". In tali schemi, gli utenti effettuano e ricevono pagamenti presso conti (o wallet digitali) radicati all'interno di una rete autonoma rispetto a quella bancaria, in cui il gestore dell'infrastruttura, l'emittente dello strumento e l'acquirer che ne garantisce l'accettazione sono generalmente la stessa entità (es. PayPal)".**

3.2.2 Moneta elettronica "software-based": e-wallet e conti di pagamento presso IMEL

Negli ultimi anni si è registrata una quota crescente di portafogli digitali e *app*, in cui la moneta elettronica si manifesta spesso come **saldo prepagato** gestito in un **conto di moneta elettronica** o su un *wallet* a ciò destinato, attraverso il quale il titolare del conto o del *wallet* può effettuare operazioni di pagamento in favore di terzi inseriti in uno schema di pagamento *open loop* o *closed loop*, similmente all'operatività basata sulle carte.

3.2.3 Nuove frontiere: token di moneta elettronica e MiCA

Un nuovo impulso alla diffusione della moneta elettronica, peraltro, dovrebbe giungere dalla disciplina europea sulle criptoattività: tra le attività connesse al Regolamento (UE) 2023/1114 (c.d. **"MiCAR"**) è prevista anche l'emissione/offerta di **token di moneta elettronica ("EMT")** che l'art. 48, comma 2, del citato regolamento equipara alla moneta elettronica, per tale via includendola nella più ampia nozione di fondi¹³.

In tale modo, si dovrebbe ampliare il perimetro dell'*emoney*, suscettibile di diventare un riferimento per ulteriori forme di valore digitale regolamentato, con notevoli implicazioni sui profili di trasparenza, salvaguardia dei fondi e *governance*.

4. Cenni conclusivi

Sulla scorta delle considerazioni che precedono, avuto riguardo al vigente quadro regolamentare che disciplina la moneta elettronica (destinato ad essere confermato nell'ambito della riforma di PSD3/PSR) e considerata la prassi di mercato che ha visto l'evoluzione di variegati strumenti digitali di pagamento incorporanti valori monetari precaricati, pare di poter affermare che **la Q&A e-money non dovrebbe incidere, né limitare, i circuiti di moneta elettronica open loop.**

Come osservato in precedenza, al fine di assicurare la sua principale funzione solutoria, la moneta elettronica deve poter essere utilizzata anche in un circuito aperto, consentendo al suo detentore di trasferire fondi in favore di soggetti terzi che non intrattengono una relazione contrattuale con l'emittente, senza che ciò determini il venir meno dei requisiti affinché il valore monetario memorizzato digitalmente si qualifichi come moneta elettronica; **l'esperienza del caso Paysera, in cui la Corte di Giustizia ha esaminato l'operatività di un IMEL, testimonia come il pagamento in moneta scritturale in favore di terzi titolari di conti bancari costituisca un ordinario utilizzo della moneta elettronica, assimilabile ad una forma di rimborso che diminuisce il credito residuo vantato dal detentore verso l'emittente.**

¹³ Con la conseguenza, come noto, che gli EMT sono considerati sia cripto-attività ai sensi del MiCAR sia fondi ai sensi della PSD2; pertanto, esiste una sovrapposizione tra i servizi per le cripto-attività forniti dai CASP e i servizi di pagamento regolamentati dalla PSD2.

Diversamente opinando, del resto, si perverrebbe al paradosso di assegnare dignità di moneta elettronica solamente a quella emessa nell'ambito di circuiti "privativi" i quali, invece, sulla base della ricordata esenzione normativa prevista dalla PSD2 e recepita nell'ordinamento nazionale, non costituiscono servizi di pagamento riservati ai soggetti abilitati.

E, peraltro, laddove la qualificazione giuridica della moneta elettronica dipendesse dagli eventuali utilizzi che il detentore intendesse farne, si avrebbe l'ulteriore paradosso che i requisiti costitutivi della fattispecie deriverebbero da vicende attinenti alla fase esecutiva del rapporto contrattuale instaurato tra l'emittente e il detentore della moneta.

Invero, l'orientamento espresso dall'EBA pare di potersi ricondurre al **regime prudenziale dei fondi propri dell'emittente di moneta elettronica**, considerato che i servizi di pagamento collegati all'emissione e/o al rimborso della moneta elettronica determinano un assorbimento patrimoniale più favorevole rispetto a quello applicabile agli istituti di pagamento in relazione ai servizi di pagamento non legati all'emissione di moneta elettronica.

In questa prospettiva, per la corretta determinazione dei requisiti patrimoniali a fronte dei servizi prestati, sarebbe auspicabile un chiarimento normativo sul novero dei servizi di pagamento oggettivamente collegati all'emissione e/o al rimborso della moneta elettronica, in modo da segnare la linea di confine rispetto ai servizi di pagamento esercitabili da un istituto di pagamento.

La **prossima emanazione della direttiva PSD3**, ovvero nel contesto della sua attuazione, potrebbe offrire l'occasione congeniale per intervenire opportunamente.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
