



Dipartimento di Giurisprudenza

Cattedra di Diritto della Concorrenza e dell'Innovazione

**I NUOVI OPERATORI NEL SETTORE DEI SERVIZI DI PAGAMENTO:  
DINAMICHE DI MERCATO E SFIDE PER IL DIRITTO DELLA  
CONCORRENZA**

Relatore: prof. Gustavo Olivieri

Candidato: Claudiana Barella  
(n. 136543)

Correlatore: prof. Giandomenico Mosco

## INDICE

### INTRODUZIONE

#### **CAPITOLO 1 - L'assetto normativo dei servizi di pagamento: dalla Direttiva "PSD" alla Direttiva "PSD2"**

1.1	Nozione di "servizio di pagamento" ed evoluzione storica del quadro legislativo	9
1.1.1	Evoluzione della disciplina in Italia	13
1.2	Dalla PSD alla PSD2: punti di debolezza e obiettivi programmatici	16
1.2.1	PSD: <i>rationes</i> , innovazioni e questioni	16
1.2.2	Obiettivi della PSD2	30
1.3	Le novità della PSD2	33
1.3.1	Rimodulazione <i>del negative scope</i>	38
1.3.2	<i>Account Information Services</i> : caratteristiche e requisiti necessari per l'offerta del servizio	41
1.3.3	<i>Payment Initiation Services</i> : caratteristiche e requisiti necessari per l'offerta del servizio	43
1.3.4	" <i>Access to account rule</i> ": definizione e caratteristiche	45
1.4	Considerazioni di sintesi	49

#### **CAPITOLO 2 – La rivoluzione digitale nei mercati dei servizi di pagamento: tra "FinTech" ed ingresso delle "Big Tech"**

2.1	Considerazioni introduttive	52
2.2	"FinTech" tra innovazione, regolazione e concorrenza	54
2.2.1	Challenger Banks	60

2.3	Come le BigTech entrano nel mercato dei servizi di pagamento	61
2.3.1	BigTech e dinamiche di mercato nel settore dei servizi di pagamento	64
2.4	Blockchain, cripto valute e sistemi di pagamento	66
2.5	La risposta delle banche alle nuova Direttiva	73
2.5.1	Un'alternativa: la collaborazione tra gli istituti di credito e l'esperienza di CBI Globe.	78
2.6	Considerazioni di sintesi	80
<b>CAPITOLO 3 – Nuove sfide per il diritto della concorrenza</b>		
3.1	Considerazioni introduttive	82
3.2	Concentrazioni o <i>killer acquisition</i> ?	85
3.3	<i>Over the top</i> e rischio di abuso di posizione dominante. <i>BigTech</i> nei servizi di pagamento	94
3.3.1	Il caso <i>Apple</i> in EU	100
3.3.2	Il caso <i>Fortnite</i> in USA	103
3.4	Le autorità competenti a svolgere il controllo a livello europeo e nazionale. I servizi di pagamento tra regolazione e concorrenza	105
3.5	Considerazioni di sintesi	114
<b>CONCLUSIONI</b>		116
<b>BIBLIOGRAFIA</b>		



## INTRODUZIONE

Ogni giorno sono realizzate miliardi di operazioni per acquistare beni e servizi di ogni genere. È il modo attraverso cui la società vive, cresce e si evolve e con lei anche gli strumenti cui si ricorre per rendere effettive quelle operazioni.

Infatti, così come mutano i costumi, le abitudini, gli scenari politici, mutano anche i mezzi che si usano per scambiare valore. Dal baratto alla prima moneta, alla prima cambiale, ciò che ha mosso l'uomo ad inventare un nuovo sistema è stata la necessità, il problema, il desiderio di certezza, sicurezza o maggiore rapidità negli scambi.

Questi bisogni sono quelli che si ripresentano ancora oggi quando è necessario effettuare una transazione. Ed è questo il punto di partenza della tecnologia che elabora nuovi sistemi per poter dare risposta a tali necessità e, di conseguenza, il legislatore si occupa di redigere le regole affinché le nuove tecnologie possano essere utilizzate.

Oggi, infatti, viviamo in un mondo sempre più interconnesso in cui si assiste ad una progressiva riduzione dell'utilizzo del contante a favore di soluzioni sempre più veloci, immediate, sicure. In relazione a ciò nel giro di pochi anni si è cambiato radicalmente il modo in cui si effettuano i pagamenti. Negli ultimi venti anni in particolare – un arco di tempo relativamente breve – si è assistito alla nascita e al successo delle carte di credito e debito e, contemporaneamente, alla loro smaterializzazione, il tutto a favore di strumenti nuovi e più semplici, *online* come *offline*.

A tali cambiamenti repentini e rilevanti il legislatore ha cercato di dare delle risposte e di disegnare un nuovo quadro normativo che consenta lo sviluppo delle tecnologie e tuteli gli utenti.

Con riferimento al contesto europeo, la risposta più recente ed oggetto di questa trattazione è la “Direttiva relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno” (o *Directive on the payment services in the internal market*), nota con l'acronimo di “PSD2”, succedendo alla primo intervento del legislatore europeo in questo settore nel 2007. Questa direttiva porta con sé numerosi cambiamenti, tali da rappresentare

una vera e propria rivoluzione del settore dei servizi di pagamento. Essa ha tracciato un quadro legislativo che innesca un cambiamento radicale del processo attraverso il quale si svolge e finalizza un ordine di pagamento.

Tale processo è stato suddiviso in diverse fasi e, conseguentemente, sono stati sviluppati veri e propri nuovi servizi, dando la possibilità a nuovi soggetti – diversi da quelli tradizionali – di inserirsi nel mercato dei servizi di pagamento. Tali soggetti sono definiti dalla direttiva “Prestatori di Servizi di Pagamento” (o anche “*Third Party Providers*” o “*TPP*”) e sono i protagonisti dei nuovi scenari del mercato.

Alla luce di tali innovazioni, le dinamiche instauratesi nel mercato dei servizi di pagamento sono di particolare interesse da diversi punti di vista per il loro carattere di novità, ma soprattutto complessità. Una delle lenti di ingrandimento con le quali osservare tali fenomeni e dinamiche è sicuramente quella del diritto della concorrenza.

Il presente lavoro mira ad approfondire la qualifica ed il ruolo di tali nuovi soggetti, pur descrivendo la ragioni sottostanti al loro ingresso nel mercato ed i relativi effetti nelle dinamiche e nell’interazione con i loro concorrenti. Sebbene la direttiva sia stata implementata nei diversi Paesi europei solo dal 2018, ed alcuni dei suoi aspetti sono solo da poco entrati in vigore – come il servizio di *Security Customer Authentication* (SCA)<sup>12</sup> – vi sono alcuni aspetti ed elementi che meritano di essere presi in considerazione e che presentano dei profili di interesse per il diritto *antitrust*.

A tal fine, il primo capitolo è dedicato interamente all’evoluzione della normativa del sistema dei servizi di pagamento. Partendo da un’analisi storica, ci si concentrerà su un’analisi della prima direttiva sui servizi di pagamento, analizzandone le novità e le criticità, per poi spiegare le ragioni del passaggio alla *PSD2*. Di quest’ultima si analizzeranno gli obiettivi e le innovazioni più importanti

---

<sup>1</sup> EBA, *Opinion of the European Banking Authority on the deadline for the migration to SCA for e-commerce card-based payment transactions*, 16 ottobre 2019, EBA-Op-2019-11

<sup>2</sup> La *European Banking Authority* (EBA), con l’*opinion* del 16 ottobre 2019, ha previsto che l’entrata in vigore delle norme relative alla SCA fosse posticipata al 31 dicembre 2020. Tale data è stata individuata dall’EBA sulla base dell’eterogeneità delle risposte ottenute al questionario proposto agli operatori del settore sulle tempistiche necessarie per l’implementazione dei meccanismi della SCA.

con riferimento ai due nuovi ulteriori servizi di pagamento che possono essere prestati dai TPP - il servizio di disposizione dell'ordine di pagamento (*PIS – Payment Information Service*) e il servizio di informazione sui conti di pagamento (*Account Information Service*) e la “regola” di “*Accesso a conti detenuti presso enti creditizi*”.

Una volta presentato il quadro normativo di riferimento, il secondo capitolo sarà dedicato ai soggetti destinatari della normativa e potenzialmente interessati ad entrare in questo nuovo mercato. Più precisamente si prenderà in considerazione la categoria degli operatori del cd. “FinTech”<sup>3</sup>, definendo e approfondendo le diverse tipologie di imprese e operatori nel settore. Verranno quindi analizzate le *challenger bank* (paragrafo 2.2.1) e l'ingresso nel settore dei servizi di pagamento delle cd. *BigTech*, le grandi società nel settore delle comunicazioni elettroniche e di Internet, che hanno progressivamente acquisito un significativo potere di mercato e che hanno le potenzialità di entrare in mercati nuovi e diversi con maggiore facilità. In conclusione, si prenderanno in considerazione anche i nuovi sistemi di pagamento frutto dell'interazione tecnologica con quella finanziaria: le criptovalute (paragrafo 2.4), alla cui base vi è l'utilizzo della tecnologia *blockchain*, capace di sviluppare, secondo un complesso sistema, nuove monete “virtuali” che possono fungere da mezzo di scambio (come una vera e propria moneta), e, al tempo stesso, essere convertite in una moneta riconosciuta dalle rispettive banche centrali. Infine, l'ultimo paragrafo del terzo capitolo, avrà ad oggetto l'analisi della banche, da sempre protagoniste del settore dei servizi di pagamento e che mantengono, tutt'ora un ruolo importante. Si analizzerà la loro posizione e potenziale evoluzione alla luce della nuova normativa e si cercherà di precisare l'impatto che i nuovi scenari concretizzati hanno avuto sulla loro attività e i cambiamenti che dovranno affrontare.

L'analisi del terzo capitolo sarà concentrata sulle sfide che l'evoluzione normativa, tecnologica ed economica presenta per il diritto della concorrenza. In particolare, saranno prese in considerazione le possibili condotte lesive per il

---

<sup>3</sup> Espressione utilizzata per riferirsi genericamente all'innovazione finanziaria resa possibile da quella tecnologica, che può tradursi in nuovi modelli di business, nuovi processi o prodotti, o nuovi operatori di mercato (Consob, “Fintech” <http://www.consob.it/web/area-pubblica/sezione-fintech>). Nel caso di specie, ci si riferisce ai nuovi operatori nel mercato dei servizi di pagamento.

mercato (e, conseguentemente per il consumatore) determinate dall'ampliamento dell'offerta dei servizi di pagamento e la conseguente presenza di nuovi soggetti, ciascuno con le proprie strategie e con i propri obiettivi. Si vedrà come, mentre in un primo momento si ipotizzava una difficile coesistenza sul mercato delle banche accanto alle società cd. “*Fintech*”, successivamente una delle strategie delle prime sarà quella di acquisire le seconde, loro potenziali concorrenti, per mantenere ed accrescere la propria posizione sul mercato.

In relazione a ciò, un altro aspetto rilevante e oggetto di analisi, sarà il rafforzamento del potere di mercato di alcune società – come, ad esempio, le *BigTech* – e i relativi rischi per lo stesso e, in alcuni casi, la stabilità dello stesso sistema dei servizi di pagamento. In particolare, verranno presi in considerazione due casi particolarmente rilevanti e recenti: il caso statunitense *Fortnite*, e il caso *Spotify vs Apple* in Europa (paragrafo 3.3.1 e 3.3.2).

Da ultimo, si prenderà in considerazione il tema della vigilanza e del controllo sul mercato da parte delle Autorità a tal fine preposte per prevenire o, se del caso, sanzionare le condotte degli operatori che possano rivelarsi contrarie alla normativa in tema di concorrenza. Al fine di discutere eventuali soluzioni *de iure condendo* saranno comparati due sistemi tra loro diversi: quello italiano e quello del Regno Unito.

## **CAPITOLO 1 - L'ASSETTO NORMATIVO DEI SERVIZI DI PAGAMENTO: Dalla Direttiva "PSD" alla Direttiva "PSD2"**

### **1.1 Nozione di "servizio di pagamento" ed evoluzione storica del quadro legislativo**

Il verbo "pagare" trova il suo etimo nella parola latina "pax" (pace)<sup>4</sup>: tale operazione, infatti, mette i conti in ordine, interviene per soddisfare l'interesse patrimoniale (in questo caso) di uno dei soggetti coinvolti nel rapporto obbligatorio. Il codice civile identifica questi soggetti come "creditore" e "debitore"<sup>5</sup>. Sebbene nell'utilizzo scritto e parlato della lingua italiana, il verbo "pagare" sia stato utilizzato in vari contesti, quello afferente alla sfera economica è, e rimane, il suo principale. Ed è questo il significato al quale si farà riferimento nella trattazione dell'argomento oggetto di tesi.

Per finalizzare un pagamento sono necessari diversi strumenti, tra questi, il più comune e immediato che viene in mente è la moneta. Dopo il baratto, intorno al 5000 a.C. è stato questo il modo convenzionale sviluppato per concludere transazioni economiche. Ad oggi la moneta, o meglio dire, il contante, rimane uno dei metodi maggiormente utilizzati. Tuttavia, la complessità del reale ha portato la società a sviluppare quelli che vengono definiti gli "strumenti di pagamento" e connessi a questi i "servizi di pagamento". Gli strumenti di pagamento sono un metodo alternativo allo scambio di denaro contante che consentono il trasferimento di fondi tra soggetti diversi. La loro definizione potrebbe teoricamente ricomprendere tutti gli strumenti alternativi, ma per elaborare una precisa elencazione è necessario analizzare lo sviluppo della disciplina sino ad oggi<sup>6</sup>.

In un mondo sempre più interconnesso, l'adozione di regole comunemente riconosciute e accettate è essenziale per affrontare la complessità delle operazioni economiche del presente.

---

<sup>4</sup> DE MAURO, *Il dizionario della lingua italiana*, Paravia, Torino, 2000, 1737

<sup>5</sup> Art. 1174 c.c.

<sup>6</sup> CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, UTET, Vicenza, 2013, 160ss

Facendo più di un passo indietro nel tempo, in realtà, un codice di regole che fosse efficiente e funzionale ad agevolare le transazioni commerciali tra territori molto diversi tra loro, nasce già nell'Anno Mille – un anno cruciale che marcherà per gli storici la cesura tra Alto e Basso Medioevo. In questo periodo storico, infatti, si assiste da un lato al declino dell'economia curtense e, dall'altro, al rifiorire dei centri cittadini e, con loro, del commercio. Tuttavia, tali fenomeni incontravano non pochi ostacoli: la frammentazione politica e le varietà consuetudinarie delle diverse popolazioni erano, infatti, elementi che inficiavano la sicurezza e la realizzazione stessa delle transazioni e degli scambi commerciali.

Tali difficoltà trovano una risposta nello sviluppo autonomo della cosiddetta *lex mercatoria*: un insieme di leggi di carattere sostanziale e processuale impiegate in ambito commerciale – erano nati anche dei tribunali speciali appositi – più semplici dello *ius commune*, e quindi più facilmente comprensibili e utilizzabili.

Il *corpus* di norme che ne derivò, capace di rispondere alle esigenze dei mercanti, viene ad oggi considerato dagli storici del diritto e dai comparatisti come la prima forma di diritto commerciale europeo<sup>7</sup>.

Diverso periodo storico, medesime difficoltà e necessità caratterizzavano la Germania pre-unitaria del XIX secolo, tanto che i trentanove *Landër* tedeschi, autonomi e tra loro distinti, adottavano già nel 1848 una legge unica che disciplinava i titoli di credito. Tale legge rappresentava il primo passo verso il rafforzamento di una unità tedesca che affondava le sue radici in una dimensione economica prima e politica poi (ventidue anni dopo)<sup>8</sup>.

Le cambiali e gli assegni sono, infatti, tra i più antichi strumenti di pagamento utilizzati negli scambi nazionali e internazionali. È per questa ragione che, nel mondo dei primi anni del XX secolo, il quale vedeva progressivamente allargare i propri confini ed emergere nuovi soggetti politici, diventava sempre più incalzante il bisogno di una regolamentazione internazionale che garantisse chiarezza e sicurezza nell'utilizzo di questi strumenti. Una risposta a questa esigenza è data dall'intesa raggiunta sulle convenzioni di Ginevra del 1930<sup>9</sup> e del 1931<sup>10</sup>, che hanno

---

<sup>7</sup> VARANO, BARSOTTI, *La tradizione giuridica occidentale*, 2018, Giappichelli, Torino, 108

<sup>8</sup> *Ibidem*, 141

<sup>9</sup> Convention portant loi uniforme sur les lettres de change et billets à ordre, Genève, 7 Juin 1930

<sup>10</sup> Convention portant loi uniforme sur les chèques, Genève, 19 mars 1931

ad oggetto rispettivamente le cambiali e vaglia cambiari e gli assegni. Queste due Convenzioni sono pietre miliari nella disciplina dei servizi di pagamento, poiché realizzate grazie alla collaborazione tra i più importanti Stati dell'epoca che hanno dato vita alla *loi uniforme* in queste materie, tracciandone così le linee guida anche per la regolamentazione successiva di ciascuno Stato.

Da quel momento in poi, il XX secolo è un periodo storico molto particolare: al secondo conflitto mondiale segue un periodo di rapida crescita e ascesa verso modelli, tecnologie e sistemi sempre più nuovi e all'avanguardia anche nel mondo dei servizi di pagamento.

Uno dei principali effetti del progressivo impiego della tecnologia in questo settore è stata la diversificazione dei sistemi e dei servizi di pagamento proposti, per cui ad oggi il quadro è profondamente mutato – come si vedrà nei capitoli successivi. Sono emerse, infatti, maggiori alternative e sono progressivamente caduti in desuetudine gli strumenti di pagamento più tradizionali quali assegno o cambiale.

A conferma di ciò vi sono i dati che dimostrano come ad oggi una scarsa percentuale dei pagamenti che vengono effettuati mediante strumenti alternativi al contante, viene effettuata tramite assegni – intorno al 5%. Questi sono dati che si riferiscono alla situazione in Italia, un Paese che rispetto al resto d'Europa è tradizionalmente più legato agli strumenti di pagamento tradizionali<sup>11</sup>.

Ancora più interessante lo scenario britannico, dove nel 2009 il neonato *UK Payment Council*<sup>12</sup> annunciò che il sistema degli assegni sarebbe stato eliminato entro Ottobre 2018. Tuttavia, a tale drastica dichiarazione fece seguito un immediato passo indietro e l'organizzazione stessa affermò che gli assegni avrebbero continuato a costituire un valido strumento di pagamento “fino a quando i consumatori stessi lo avrebbero ritenuto tale”<sup>13</sup>.

---

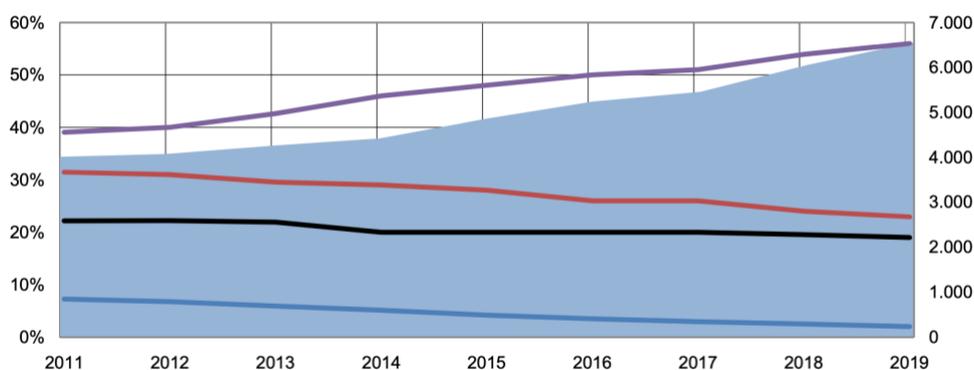
<sup>11</sup> Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 23 ottobre 2020, <[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche\\_SDP\\_23102020.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche_SDP_23102020.pdf)>

<sup>12</sup> Un'organizzazione finanziaria a sé stante nata con l'obiettivo di sviluppare politiche per innovare il sistema dei servizi di pagamento e oggi parte della Financial Conduct Authority inglese.

<sup>13</sup> UK GOVERNMENT, “Frequently asked questions on the closure of the cheque system”, 18 luglio 2011 <<https://www.gov.uk/government/news/frequently-asked-questions-on-the-closure-of-the-cheque-system>>

In ogni caso, tale vicenda suggerisce la visione futura del legislatore d'oltremanica e, insieme ai più recenti dati<sup>14</sup>, si potrebbe registrare una generale tendenza ad orientarsi verso una maggiore fiducia verso la tecnologia in questo settore, delicato e cruciale per l'economia di uno Stato<sup>15</sup>. Ulteriore conferma di ciò si riscontra osservando il progressivo ed esponenziale aumento dell'utilizzo di carte di pagamento, sia esse carte di debito, credito o borsellini elettronici. L'impiego di questi strumenti ha visto dall'inizio del secolo ad oggi un incremento tale per cui in Italia, ad esempio, nel 2000 le operazioni con carte di pagamento sono state 317.924<sup>16</sup>, invece, nel 2019 queste hanno superato la quota di 6.5 milioni. Tale dato rappresenta, infatti, più del 50% delle operazioni effettuate attraverso strumenti di pagamento alternativi al contante, come testimoniato dalla tabella seguente:

**Strumenti di pagamento alternativi al contante;  
numero di operazioni**  
(flussi; punti percentuali e milioni di unità)



17 — totale (scala di destra) — assegni — bonifici — disposizioni di incasso — carte di pagamento

Sebbene i dati appena illustrati siano positivi e non sembrano arrestarsi, la Banca d'Italia sottolinea come, nel panorama italiano, vi sia ancora un generale e diffuso

<sup>14</sup> Si prevede che entro il 2029 solo 1 transazione su 10 verrà effettuata in contanti. Non solo giovani adulti, ma anche consumatori più grandi e pensionati britannici usano la tecnologia per effettuare i pagamenti (<https://www.bbc.com/news/business-48544695>)

<sup>15</sup> Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 23 ottobre 2020 <[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche\\_SDP\\_23102020.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche_SDP_23102020.pdf)>

<sup>16</sup> Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 17 maggio 2001 <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2001-sistema-pagamenti/index.html>>

<sup>17</sup> Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 23 ottobre 2020 <[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche\\_SDP\\_23102020.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sistema-pagamenti/2020-sistema-pagamenti/statistiche_SDP_23102020.pdf)>

sentimento di diffidenza nei confronti dell'utilizzo delle carte. Questo sarebbe legato al timore di incorrere in frodi o dalla convinzione che in questo modo si sostengano maggiori costi. Non a caso, nelle classifiche con gli altri Paesi europei per diffusione dei sistemi di pagamento diversi dal contante, l'Italia si colloca, ancora, nelle ultime posizioni<sup>18</sup>.

Nell'ottica di modificare e migliorare tale situazione, diversi e vari sono gli interventi posti per ridurre la differenza tra l'Italia e gli altri Paesi nella diffusione dei pagamenti senza contanti, “*cashless*”. Da un lato un ruolo centrale è svolto dal legislatore che non solo implementa la normativa in materia, ma sviluppa politiche con il fine specifico di incentivare i pagamenti non in contanti. Si pensi alla recente iniziativa “*Italia Cashless*”, un piano ad hoc per incentivare l'utilizzo delle carte di credito anche nelle operazioni che avvengono *offline* e non solo *online*<sup>19</sup>.

Dall'altro lato è importante menzionare l'impegno in parallelo dei privati, associazioni e *think tank*, che danno un contributo importante anche sul tema. Un esempio è la piattaforma di confronto permanente “*Community Cashless Society*”<sup>20</sup>, la quale si propone di elaborare proposte e soluzioni nel settore dei servizi di pagamento elettronici da proporre alle istituzioni.

In ogni caso, in questo contesto, il legislatore mantiene un ruolo di centralità. L'analisi che segue si concentrerà su come quest'ultimo sia intervenuto sul tema e quali siano le aspettative per il futuro.

### **1.1.1 Evoluzione della disciplina in Italia**

Con riferimento alla storia e allo sviluppo della disciplina in materia di servizi di pagamento, in molti casi il motore propulsore che ha portato alla realizzazione di uno e più cambiamenti è stato l'intervento dell'Unione Europea.

---

<sup>18</sup> INCORVATI, *Carte di credito: +5% nel 2018 ma in Europa siamo tra gli ultimi* <https://www.ilsole24ore.com/art/balzo-5percento-un-anno-le-plastic-card-ACwEg2m>

<sup>19</sup> Decreto Ministeriale n. 156 del 24 novembre 2020 del Ministero dell'Economia e delle Finanze recante “Regolamento recante condizioni e criteri per l'attribuzione delle misure premiali per l'utilizzo degli strumenti di pagamento elettronici”

<sup>20</sup> “*Community Cashless Society*” è una piattaforma di confronto permanente fondata dal think tank privato “The European House – Ambrosetti”, che ha l'obiettivo di analizzare ed incentivare la diffusione dei pagamenti elettronici in Italia. Sono *partner* e *main partner* di questa iniziativa società quali Intesa Sanpaolo S.p.A., Mastercard, Visa, Unicredit S.p.A., American Express.

Dal Trattato di Maastricht in poi, infatti, il progressivo conferimento di maggiori poteri all'Unione ha consentito l'intervento di in materie che prima le erano precluse e rimesse alla competenza legislativa dei singoli Stati Membri. Fino a quel momento, il quadro legislativo a livello europeo rispetto a numerosi temi e materie ne usciva fortemente frammentato, mancando dei principi e linee guida comuni.

Per esempio in Italia, fino al 2008, non vi era stata una vera e propria normativa che disciplinasse in maniera organica il settore dei servizi di pagamento. La definizione della relazione contrattuale tra cliente e il prestatore del servizio di pagamento (o “*provider*”) era relegata al contratto redatto dalle parti in virtù del principio di autonomia contrattuale. Successivamente, quest'ultima è stata orientata – o limitata sotto alcuni aspetti. Tali limitazioni derivavano da leggi speciali che avevano ad oggetto la disciplina di altre materie, nell'ambito delle quali si prevedevano delle norme anche con riferimento ai contratti per la prestazione di servizi di pagamento: ad esempio il Testo Unico Bancario in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e di attività degli Istituti di Moneta Elettronica<sup>21</sup> o, anche, la normativa antiriciclaggio composta dal regolamento CE del 15 novembre 2006 e il decreto legislativo attuativo della direttiva 2005/60/CE. Quest'ultimo è di particolare interesse poiché, ivi si trova una prima indicazione di quelli che sono i mezzi di pagamento, iniziando così a definire cosa rientra in questa categoria giuridica<sup>22</sup>. Si può notare, infatti, come vengano ricompresi in questo macro gruppo mezzi di pagamento che, alla luce della normativa corrente, non lo sono più: *«denaro contante, assegni bancari e postali, gli assegni circolari e gli altri assegni a essi assimilabili o equiparabili, i vaglia postali, gli ordini di accreditamento o di pagamento, le carte di credito e le altre carte di pagamento, le polizze assicurative trasferibili, le polizze di pegno e ogni altro strumento a disposizione che permetta di trasferire, movimentare o acquisire, anche per via telematica, fondi, valori o disponibilità finanziarie»*<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385, “Titolo VI – Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti” (prima del D.Lgs. 13 agosto 2010, n. 141)

<sup>22</sup> BALDAN, *I servizi di pagamento* in “Le operazioni e i servizi bancari” a cura di Paolo Biffis, Giappichelli, Torino 2015, 249ss

<sup>23</sup> D. Lgs. n. 231/2007, Art. 1, comma 2, lett. i)

Un punto di cesura importante è rappresentato dall'approvazione e dalla successiva entrata in vigore della direttiva CE n. 64/2007 che ha ad oggetto la regolamentazione dei servizi di pagamento<sup>24</sup> (“*Payment Service Directive*” o “*PSD*”) e costituisce una vera e propria novità. Si tratta, infatti, di una disciplina unica ed organica che diventa punto di riferimento per l'intero settore e si propone di far venir meno quella frammentarietà sino ad allora imperante nel contesto europeo.

Si è raggiunta una maggiore sistematicità nel settore grazie alla definizione di alcuni punti fermi. Tra gli altri, molto importante, sarà l'identificazione di tutte quelle attività che ai sensi della direttiva non sono qualificate come servizi di pagamento, il cd “*negative scope*”<sup>25</sup> e alle quali non si applica la stessa. Il primo macro gruppo che viene escluso dall'applicazione della direttiva sono le operazioni di pagamento effettuate in contante: per le stesse, infatti, esiste già un mercato unico dei pagamenti ed una sua propria regolamentazione. In seguito, il secondo gruppo include gli assegni e le cambiali, oggetto delle Convenzioni di Ginevra sopra citate, in quanto, per loro stessa natura, non sono assoggettabili *tout court* alla disciplina delineata. Nonostante ciò, è bene sottolineare come, nel preambolo alla direttiva, si auspichi la lettura delle disciplina di assegni e cambiali alla luce dei principi dalla stessa enunciata, seppur diverse siano le fonti normative. Tale premessa conferma lo spirito del legislatore e l'intenzione di creare un'opera legislativa omnicomprensiva e punto di riferimento per un settore tanto importante, quanto complesso<sup>26</sup>.

Il termine concesso agli Stati Membri per l'implementazione della PSD e della sua successiva normativa è stato in vigore due anni. Su questa linea, l'Italia ha promulgato nel gennaio 2010 il decreto legislativo n.11 attuativo della PSD, che ha rappresentato per lungo tempo il punto di riferimento in questo settore. Tuttavia, neanche dieci anni dopo, il legislatore europeo ha nuovamente innovato tale norma: il quadro legislativo tracciato dalla PSD è stato sostituito da quello della seconda direttiva sui servizi di pagamento (“*Second Payment Service Directive*” o “*PSD2*”). Tale intervento nasce in risposta a lacune normative della PSD emerse

---

<sup>24</sup> Cfr. Direttiva 64/2007/CE

<sup>25</sup> Cfr. Art. 3, Direttiva 64/2007/CE

<sup>26</sup> Cfr. Considerando 19, Direttiva 64/2007/CE

successivamente alla sua implementazione ma anche per il mutato scenario sociale e per l'impiego di nuove tecnologie nel settore dei servizi di pagamento. In conseguenza di ciò, gli Stati membri sono nuovamente intervenuti attuando e dando efficacia alle nuove previsioni dalla portata per nulla trascurabile<sup>27</sup>.

Alla luce di quanto sopra esposto, si può, quindi, definire essenziale il ruolo dell'Unione Europea. I maggiori poteri ad essa conferiti hanno fatto sì che la sua attività ampliasse il raggio d'azione, favorendo un'unificazione e armonizzazione dei sistemi legislativi dei diversi Stati membri. Si è resa più concreta la possibilità di perseguire obiettivi programmatici di più ampio respiro anche nel lungo periodo. In particolare, l'intervento dell'UE in questo settore è tanto cruciale al punto che la Commissione Europea lo ha definito *<the oil in the wheels of the Internal Market>*<sup>28</sup>: espressione che dà conferma della sua centralità e importanza<sup>29</sup>.

## **1.2 Dalla PSD alla PSD2: punti di debolezza e obiettivi programmatici**

Ai fini di una maggiore completezza dell'analisi risulta utile ripercorrere quello che è stato il processo di transizione da un'assenza di regolazione del settore dei servizi di pagamento ad un primo tentativo – quello della Direttiva 2007/64/CE – e, infine, ad un nuovo intervento del legislatore europeo nel 2015. Analizzando, infatti, prima gli obiettivi e poi le criticità evidenziate, è possibile ricostruire in maniera coerente il quadro legislativo come si presenta oggi.

### **1.2.1 PSD: *rationes*, innovazioni e questioni**

Nel 2007, il Parlamento Europeo approva la prima direttiva sui servizi di pagamento. Come già accennato, questa è un'operazione di grande importanza, che

---

<sup>27</sup> MANCINI, *Il sistema dei pagamenti e la banca centrale* in “Diritto delle banche e degli intermediari finanziari” a cura di E. Galanti, in Tratt. Dir. Dell'economia diretto da E. Picozza e E. Gabrielli, V, Padova, 2008

<sup>28</sup> EBA, Single Euro Payments Area (SEPA) [http://ec.europa.eu/internal\\_market/payments/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/payments/index_en.htm)

<sup>29</sup> BOLLEN, *European regulation of payment services - recent developments and the proposed Payment Services Directive - Part 2*, J.I.B.L.R. 2007, 22(10), 532-548

si inserisce nel panorama europeo e con importanti obiettivi di lungo periodo. All'alba del nuovo millennio, infatti, una delle priorità dell'UE è quella di rafforzare il sistema del mercato unico europeo, un passaggio fondamentale verso il processo di integrazione degli Stati membri che passa attraverso quello dei rispettivi sistemi economici. Al fine di realizzare ciò, un'iniziativa decisiva è rappresentata dal lancio del progetto *Single Euro Payments Area (SEPA)* da parte della Banca Centrale Europea, rivolto ai Paesi dell'eurozona e gli altri (europei e non) che utilizzano una moneta diversa dall'euro per effettuare i pagamenti. Questa iniziativa prevede una parificazione tra i meccanismi che regolano i pagamenti all'interno di ciascuno Stato, a quelli che avvengono tra soggetti che si trovano in Paesi differenti e che aderiscono al progetto SEPA. Perché si abbiano delle procedure uniformi, il processo di omologazione deve svilupparsi su tre diversi piani: quello della sicurezza, quello dell'efficienza e quello dei costi<sup>30</sup>.

In questo contesto, la PSD è, tra gli altri, uno dei pilastri essenziali per la realizzazione del progetto europeo: tale lettura viene data anche dall'allora Commissario del Mercato Interno e dei Servizi, Charlie McCreevy, il quale affermò che la realizzazione dell'armonizzazione dei sistemi di pagamento rappresentava una colonna portante della realizzazione di questa area europea dove consentire che i tutti i pagamenti, domestici e *cross-border* avvenissero efficacemente e in sicurezza<sup>31</sup>.

Alla luce di ciò, è importante analizzare quelle che sono le principali caratteristiche e novità introdotte dalla PSD e che determinano il nuovo cambiamento del sistema, uniforme in tutti i Paesi SEPA. Tra gli elementi di novità più dirompenti vi è, probabilmente, l'introduzione e la disciplina degli istituti di pagamento (anche noti con l'acronimo "IdP"): una nuova categoria di istituti. Si tratta di una qualifica attribuita a determinate società all'esito di una procedura autorizzativa, per consentire loro la prestazione dei servizi di pagamento. Tale attività può essere svolta sia in via esclusiva sia in via complementare ad altre.

---

<sup>30</sup> FALCE, *Il mercato integrato dei sistemi di pagamento al dettaglio tra cooperazione e concorrenza* in "Banca borsa e titoli di credito", 2008, 61, 5, 558 - 584

<sup>31</sup> BOLLEN, *European regulation of payment services – the story so far*, J.I.B.L.R. 2007, 22(9), 451-468

Tali soggetti e, con essi, la classificazione di una nuova tipologia di attività di impresa, corrispondono all'obiettivo del legislatore di incoraggiare la concorrenza nel settore dei servizi di pagamento e interrompere il perpetrarsi dello *status quo ante* per cui la prestazione di questi servizi era ad appannaggio esclusivo degli enti creditizi e degli altri operatori tradizionali. Per questa categoria è stata così delineata una disciplina ad hoc cui è dedicata larga parte della direttiva del 2007. L'intero Titolo II, infatti, costituisce il riferimento per le diverse fasi dell'esercizio dell'attività di prestazione di servizi di pagamento: vengono indicati i requisiti per poter presentare domanda di rilascio dell'autorizzazione all'esercizio di tale attività di impresa e le condizioni per il successivo mantenimento o eventuale revoca<sup>32</sup>. Si tratta di regole valide uniformemente in tutti i Paesi dell'area SEPA, istituendo una vera e propria categoria di attività di impresa tutta europea.

In relazione a ciò, si sottolinea come nella PSD non si specifichi direttamente quale sarebbe stato l'organo titolare del rilascio dell'autorizzazione e quello incaricato dell'attività di vigilanza delle imprese prestatrici di servizi di pagamento. Nel testo della stessa, infatti, quando si menzionano tali attività si rimette la competenza alla "*autorità competente*", senza, intenzionalmente, individuarne una né istituirne *ex novo*. In linea con lo strumento legislativo utilizzato – la direttiva necessita di un'implementazione da parte degli Stati membri e non è direttamente applicabile – il legislatore rimette ai singoli Stati la possibilità di scegliere, sulla base della propria organizzazione interna, quale sia l'organo o istituzione che meglio possa assolvere a tale ruolo. Tuttavia, al fine di garantire un certa uniformità tra le diverse "autorità competenti" di tutti gli Stati, la sezione terza del Titolo II elenca i requisiti che queste devono possedere, definisce i poteri che è necessario che vengano loro attribuiti e, infine, i limiti che è importante vengano imposti<sup>33</sup>.

Così, in attuazione della Direttiva i singoli Stati hanno avuto la libertà di designare come "*autorità competente*" le istituzioni che meglio potevano assolvere a questo ruolo. Ad esempio, in Spagna sono state indicate due autorità competenti che sono responsabili distintamente delle due fasi separatamente: quella autorizzativa, che viene rimessa al *Ministerio de Economía y Hacienda*, presso il quale verrà redatto

---

<sup>32</sup> Cfr. Titolo II, Direttiva 2007/64/CE

<sup>33</sup> Cfr. Art. 20 Titolo II

e detenuto un apposito registro degli istituti di pagamento; quella di supervisione, ispezione e di comminazione di eventuali sanzioni al *Banco de España*<sup>34</sup>. In Italia, invece, l'autorità di riferimento è una sola: la Banca d'Italia, unica competente ad autorizzare l'esercizio di questa attività e unica responsabile per la vigilanza prudenziale degli autorizzati stessi<sup>35</sup>. L'articolo 30, del decreto legislativo attuativo della direttiva, fa esplicito riferimento alla Banca d'Italia, come autorità competente affinché l'accesso alla qualifica di istituto di pagamento sia rilasciata senza che venga fatta discriminazione e secondo criteri obiettivi e proporzionati allo scopo e al rischio<sup>36</sup>. D'altra parte, come nota Mancini, non si sarebbe potuto individuare un organo diverso: questo ulteriore compito si può ricondurre all'idea di sorveglianza sui sistemi di pagamento, del quale, alla luce dell'art. 146 TUB, la stessa è incaricata<sup>37</sup>.

Si rileva, pertanto, che ai sensi della PSD, l'attività di sorveglianza degli istituti di pagamento è, in ogni caso, appannaggio esclusivo delle autorità nazionali in linea con in principio europeo dell'“*home country control*”. Secondo tale principio, gli operatori che si trovano in un determinato Stato e che esercitano un'attività sottoposta a vigilanza, saranno oggetto di supervisione da parte delle autorità a ciò preposte dello Stato in cui operano<sup>38</sup>. Tale principio è espressione della dottrina *Cassis de Dijon*<sup>39</sup>, elaborata per la prima volta nella sentenza *Rewe-Zentral AG v Bundesmonopolverwaltung fur Branntwein* che ha elaborato il principio dell'*home country control* in relazione al settore degli scambi commerciali, in particolare la questione aveva ad oggetto quale normativa bisognasse rispettare nell'ambito di operazioni di import e commercializzazione<sup>40</sup>. In seguito, tale principio è stato alla base delle direttive in materia di servizi finanziari e assicurativi, diventando così

---

<sup>34</sup> Cfr. Real Decreto 712/2010

<sup>35</sup> Cfr. art. 33 D. Lgs. 27 gennaio 2020, n. 11

<sup>36</sup> Cfr. art. 30 D. Lgs. 27 gennaio 2020, n. 11

<sup>37</sup> MANCINI, *I compiti affidati alla Banca d'Italia nel mutato scenario del sistema dei servizi di pagamento* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 165ss

<sup>38</sup> *Ibidem*, 177

<sup>39</sup> La dottrina ha tale nome dal nome del liquore che era oggetto della disputa dalla quale si origina la sentenza.

<sup>40</sup> Cfr. Corte di giustizia della Comunità Europea, 20 luglio 1979, C - 120/78

uno dei capisaldi dell'UE pur non essendo esplicitato in nessun trattato – si ritiene, infatti, che questo sia il suo limite più consistente<sup>41</sup>.

Nell'esercizio della funzione attribuitele dalla PSD e dalla legislazione nazionale, la Banca d'Italia – e le speculari autorità competenti negli altri Stati membri – ha come obiettivi da un lato valutare che siano puntualmente rispettati e mantenuti i requisiti richiesti agli Istituti di Pagamento per continuare a detenere tale qualifica; dall'altro controllare che l'attività degli stessi sia svolta nel rispetto degli interessi pubblici. Tra questi rientra anche quello che la prestazione dei servizi di pagamento avvenga, da parte degli operatori preposti, in un regime di concorrenza leale. Pertanto, la Banca d'Italia sarà deputata a vigilare che si operi mantenendo il cd. “*level playing field*”.

Questo tema viene introdotto dall'articolo 28 della PSD che esorta gli Stati Membri ad adottare delle norme che regolino l'accesso al sistema dei servizi di pagamento. La lettera dell'articolo stabilisce che è necessario che tali norme siano “*obiettive, non discriminatorie e proporzionate*”<sup>42</sup> e siano frutto del contemperamento con un altro interesse di carattere pubblico: il contenimento di eventuali rischi sistemici (nel dettaglio rischio di regolamento, operativo e d'impresa)<sup>43</sup>. Quest'ultimo aspetto, infatti, riveste un'importanza fondamentale come anche sottolineato dalla BCE. Quest'ultima, infatti, commentando una bozza del testo della Direttiva suggeriva che il testo dell'articolo venisse modificato prevedendo che la normativa di accesso al mercato dei servizi di pagamento fosse (non solo) non discriminatoria, tutelando, sempre, la stabilità finanziaria ed operativa<sup>44</sup>.

Nonostante tale commento, la formulazione dell'articolo 28 è rimasta quella originaria e rappresenta l'orientamento sul punto dell'UE, coerente con alcune pronunce della Commissione. Quest'ultima, infatti, già nella decisione su *Cartes Bancaires*, aveva stabilito che la liceità delle restrizioni all'accesso a tale circuito doveva essere valutata rispetto al rischio di disgregazione del sistema di pagamento

---

<sup>41</sup> LOMNICKA, *The Home Country Control Principle*, European Business Law Review, 324

<sup>42</sup> Art. 28 Direttiva 2007/64/CE

<sup>43</sup> Ibidem

<sup>44</sup> BCE, *Parere della Banca Centrale Europea del 26 aprile 2006 riguardo ad una proposta di direttiva relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno*, BCE/2006/21

e non con riferimento agli svantaggi subiti e ai vantaggi acquisiti dalle altre partecipanti al circuito<sup>45</sup>.

Alla luce di quanto sino ad ora esposto, si può dire che si è consentito a soggetti che non hanno come *attività principale* l'esercizio dell'attività di credito la possibilità di inserirsi nello stesso mercato delle banche, pur esercitando una differente attività imprenditoriale. Questa è, probabilmente, la più autentica innovazione che la *PSD* porta con sé. Tra le considerazioni iniziali, si menziona e ribadisce l'importanza della tutela e del rispetto di un regime di concorrenza nel mercato che si avrà in seguito alla nuova normativa, sicuramente più vario ed eterogeneo rispetto a quello precedente<sup>46</sup>.

È precisamente questa eterogeneità delle categorie di operatori a non essere stata guardata con troppo favore in primis dagli enti creditizi. Questi ultimi hanno da sempre considerato l'attività dei servizi di pagamento come loro appannaggio, si pensi come già circa quindici anni prima all'approvazione di questa direttiva, l'Istituto Monetario Europeo (antesignano della Banca Centrale Europea) sottolineava come le banche dovessero essere le uniche autorizzate a svolgere il servizio di pagamento prepagati<sup>47</sup>. Successivamente, grazie alle innovazioni tecnologiche e le preferenze manifestate dai consumatori nell'utilizzare i pagamenti elettronici in diversi settori, e un conseguente mutamento del mercato, si è riscontrata la necessità di consentire l'ingresso anche operatori che non fossero quelli tradizionali.

In generale, l'avversione degli operatori tradizionali rispetto a i nuovi soggetti che possono prestare servizi di pagamento permane e le ragioni di ciò possono rinvenirsi nel fatto che gli IdP, rispetto alle banche, siano meno sottoposti alla lentezza delle autorità di vigilanza pubblica, pur operando in un settore dove gli interessi pubblici in gioco sono consistenti. Dall'altro lato, invece, le banche sono storicamente assoggettate ad una regolamentazione particolarmente stringente e ad un costante controllo da parte delle varie autorità nazionali ed europee. Questa

---

<sup>45</sup> GIMIGLIANO, *La disciplina della concorrenza e i servizi di pagamento al dettaglio: continuità e discontinuità della Direttiva 2007/64 CE*, in Banca Impresa e Società, Fascicolo 2, agosto 2009, 269-297

<sup>46</sup> Cfr. Considerando 17 e 42 Direttiva CE n. 64/2007

<sup>47</sup> SABRI, *An Overview of the Payments Regulatory Landscape in the EU 2001-2011* 27 Banking & Finance Law Review, January 2012

situazione le porta ad avere una minore flessibilità nell'esercizio dell'attività imprenditoriale rispetto agli IdP<sup>48</sup>.

Tuttavia, questa argomentazione dell'assenza di una regolamentazione così stringente viene smentita da parte della dottrina che ritiene che gli Istituti di Pagamento siano oggetto di una disciplina più che restrittiva – in proporzione all'oggetto della loro attività d'impresa – proprio per garantire che tra i provider non siano le banche a pagare un irragionevole svantaggio competitivo. Infatti, si tenga presente che altri interessi pubblici sono in gioco, tanto che con la stessa *PSD* si è proceduto alla modifica anche di altre direttive in di materie di antiriciclaggio, terrorismo, e tutela della privacy<sup>49</sup>.

La seconda critica che si muove agli Istituti di Pagamento è relativa al tema del capitale sociale necessario affinché l'IdP possa costituirsi. Tale requisito infatti è meno oneroso di quello previsto per gli istituti di credito, i quali sono sottoposti ad una disciplina particolarmente esigente anche sotto questo punto di vista, tanto da essere da sempre un tema molto controverso oggetto un grande dibattito all'interno della comunità internazionale. La disciplina di questo aspetto risulta dunque estremamente delicata e complessa e posta continuamente in discussione per tutelare e salvaguardare i diversi operatori da rischi di carattere sistemico<sup>50</sup>.

Per gli Istituti di Pagamento, invece, la disciplina europea prevede dei requisiti meno onerosi e strutturalmente meno complessi di quelli che vengono richiesti alle banche o agli intermediari finanziari ex art. 106 TUB. Nel dettaglio, l'articolo 6 della *PSD* prevede tre livelli minimi del capitale a seconda della complessità dell'attività condotta. In ordine, per l'attività della sola rimessa di denaro il capitale minimo è di soli 20 mila euro; progressivamente €50.000,00 per la sola esecuzione di operazioni di pagamento ove il consenso del pagatore ad eseguire l'operazione sia dato da un dispositivo di telecomunicazione o digitale e il pagamento sia effettuato all'operatore del sistema che è intermediario tra il pagatore e il fornitore dei servizi (beneficiario). Infine, il requisito diventa più del doppio – 125 mila euro – quando le attività svolte sono le più diverse tra loro, tutte elencate nell'allegato:

---

<sup>48</sup> SEYAD, *A critical assessment of the Payment Services Directive* J.I.B.L.R. 2008, 23(4),. 218-230

<sup>49</sup> SANTORO, *Gli istituti di pagamento* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” in cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 49

<sup>50</sup> H-Y CHIU, WILSON, *Banking Law & Regulation*, Oxford, 2018

deposito/prelievo del contante dal/sul conto di pagamento, esecuzione di ordini di pagamento a favore di un altro utente di servizi di pagamento<sup>51</sup>.

Sebbene vi sia un progredire della soglia minima del capitale necessario per un IdP, la cifra più alta è lungi dall'essere vicina a quella richiesta dalla Banca d'Italia per gli intermediari finanziari – per questi nel 2007 il capitale minimo ammontava a €480.000,00. Pertanto, a fare da contrappeso a questo elemento che facilita consistentemente l'ottenimento dell'autorizzazione a esercitare attività di prestazione di servizi di pagamento vi è un altro requisito “innovativo”: i fondi propri<sup>52</sup>. Questi rappresentano un contrappeso rispetto alla maggiore libertà di capitale che viene accordata agli Istituti di Pagamento, la cui attività viene fortemente limitata dall'obbligo che essi hanno di trattenere determinate somme di denaro che possono essere calcolate in vario modo<sup>53 54</sup>.

In aggiunta, lo stanziamento dei fondi propri importa un ulteriore obbligo degli IdP funzionale all'efficacia dell'articolo 7 stesso: la segregazione dei patrimoni, cioè l'inattaccabilità degli stessi da parte dei creditori dell'Istituto di Pagamento. Tale misura può realizzarsi o attraverso l'isolamento delle somme precedentemente calcolate o attraverso la sottoscrizione di una polizza assicurativa e, ai sensi dell'articolo 9, questo è un vero e proprio obbligo qualora l'IdP svolga un'attività ulteriore a quella della prestazione di servizi di pagamento. La *ratio* è presto data: si vuole tutelare l'utente nel caso di crisi o insolvenza del prestatore nell'esercizio dell'altra attività, cosicché questa non danneggi né il l'utente né l'intero sistema<sup>55</sup>. Successivamente, nel paragrafo 3, si rimette agli Stati Membri in sede di implementazione la possibilità di estendere questo obbligo anche a quelle società che svolgono esclusivamente attività di prestazione di servizi di pagamento, così da prevenire ancora più efficacemente l'eventuale rischio di insolvenza.

In Italia, il legislatore ha individuato nel sistema dei patrimoni destinati lo strumento da adottare per realizzare la segregazione patrimoniale dei fondi propri inerenti l'attività di cui la direttiva: questo è lo strumento sia che si tratti di una

---

<sup>51</sup> Art 6 2007/64/CE

<sup>52</sup> Art. 7 2007/64/CE

<sup>53</sup> Art. 9 2007/64/CE

<sup>54</sup> SANTORO, *Istituti di Pagamento* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 55

<sup>55</sup> SANTORO, *I servizi di pagamento*, Ianus, 2012, 6, 19, 11

S.p.A. sia di una società a responsabilità limitata, o società in accomandita per azioni. Inoltre, sempre nel nostro Paese il legislatore ha stabilito l'estensione dell'obbligo di costituzione dei patrimoni destinati anche a quelle società che hanno come unica attività di impresa la prestazione di servizi di pagamento.

Si realizza, in questo modo, uno degli obiettivi del legislatore europeo: quello di limitare il rischio di insolvenza degli Istituti di Pagamento e, consequenzialmente, la possibilità di un rischio sistemico. Lo stesso, infatti, rimane possibile, anche nel settore dei servizi di pagamento. Questo rappresenta, anzi, una delle vie di diffusione dell'instabilità che può originarsi dagli intermediari finanziari, quindi vi è una coincidenza tra le autorità competenti al controllo di questi due sistemi degli investimenti e di pagamento<sup>56 57</sup>.

Un'ulteriore novità introdotta dalla direttiva del 2007 è l'imposizione di obblighi di trasparenza contrattuale nell'ambito dei contratti con i fornitori dei servizi di pagamento e, conseguentemente, ulteriori requisiti informativi.

In generale nel settore bancario-finanziario, quello della trasparenza e comunicazione delle condizioni applicate è da sempre un tema cruciale. In proposito, in dottrina è prevalso l'orientamento in favore di una maggiore cd. "disclosure" (apertura o comunicazione) da parte degli intermediari e delle banche nei confronti del consumatore. Infatti, tale soggetto, come anche alcune tipologie di investitori, è tendenzialmente svantaggiato da una situazione di asimmetria informativa rispetto ad intermediari, banche e Istituti di Pagamento, a tal punto da non poter operare un'adeguata valutazione del contratto ai fini di una consapevole conclusione dello stesso.

Infatti, per far sì che ciò avvenga, è necessario, quasi indispensabile, possedere particolari informazioni. Queste possono essere ottenute sostenendo dei costi, più o meno immateriali, e che sono definiti di due tipologie: di acquisizione, fissi e particolarmente elevati; e di diffusione, generalmente di un ammontare inferiore ai primi e, in realtà, non sempre necessari da sostenere. L'elevato ammontare dei costi di acquisizione e l'inesperienza con la materia del contratto da parte delle figure contrattualmente più deboli (utenti o consumatori), comportano l'impossibilità per

---

<sup>56</sup> GIANNINI, *L'età delle banche centrali*, il Mulino, BOLOGNA, 2004, 418 ss.

<sup>57</sup> DE TOMASI, *Sistema dei pagamenti e credito di ultima istanza* in "Il diritto dei sistemi di pagamento" a cura di G. Carriero e V. Santoro, Giuffrè, Milano, 2005, 375 ss.

quest'ultime di svolgere una accurata valutazione e, quindi, una ponderata scelta dei servizi di cui usufruire<sup>58</sup>. Nell'ambito bancario e finanziario, la condizione di questi soggetti è presa in considerazione dalla direttiva MIFID, che qualifica tali soggetti "clientela al dettaglio" e prevede a favore di questi corrispondenti obblighi non solo informativi ma anche di indagine di adeguatezza e proporzionalità da parte dell'intermediario che offre il servizio<sup>59</sup>.

La linea tracciata dalla direttiva MiFID viene seguita anche dalle disposizioni della PSD, creando un crescente parallelismo tra discipline, al fine di tutelare la parte contraente più debole, ossia quando questa non possa rientrare nella categoria di controparte qualificata / cliente professionale<sup>60</sup>.

Con riferimento alla normativa dei servizi di pagamento è importante notare come le tutele predisposte in tale ambito non siano riservate esclusivamente ad una o più tipologie di clientela. In questo settore, infatti, non vi è una differenziazione neppure terminologica tra le tipologie dei soggetto che usufruiscono del servizio: vi sono solo gli "utenti". Pertanto, sia che si tratti di un consumatore o di un contratto tra due imprese (cd. B2B), dovranno essere rispettate le medesime linee guida<sup>61</sup>. Tale impostazione può avere ripercussioni positive da un lato, come l'inderogabilità delle norme come l'art. 59 relativo alle prove dell'esecuzione dell'ordine di pagamento<sup>62</sup>; ma allo stesso tempo degli effetti notevolmente restrittivi quando a interfacciarsi con il prestatore sia un'impresa, non potendo, per esempio, derogare al divieto di concordare la data dell'operazione<sup>63</sup>.

A prova dell'adempimento di tali obblighi informativi il prestatore dei servizi di pagamento deve formalizzare non solo la conclusione del contratto quadro, ma anche le singole operazioni che svolge in conseguenza degli ordini di pagamento.

---

<sup>58</sup> CALLIANO, *Informazione e trasparenza nei contratti asimmetrici bancari, finanziari e assicurativi tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi finanziari*, Giappichelli, Torino 2013, 67

<sup>59</sup> Cfr. Direttiva 2004/39/CE

<sup>60</sup> RISPOLI FARINA, SPENA, *Le regole di trasparenza nel mercato creditizio: verso l'omogeneizzazione delle regole di comportamento dei prestatori dei servizi bancari, finanziari e di pagamento, con le regole di comportamento dei prestatori dei servizi di investimento* in "Regole e Mercato" a cura di Sciarrone Alibrandi, Giappichelli, 2017, 155ss

<sup>61</sup> SCIARRONE ALIBRANDI, *Le Regole contrattuali* in "Armonizzazione europea dei Servizi di Pagamento" a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 100

<sup>62</sup> Cfr. Art. 59, Direttiva 2007/64/CE

<sup>63</sup> Cfr. Art. 73, Direttiva 2007/64/CE

Tale formalizzazione avviene fornendo le informazioni su un “*supporto cartaceo o durevole*” che siano prova della stessa<sup>64</sup>.

Gli obblighi elencati in questo capo della direttiva mirano a sviluppare la tutela su due livelli: il primo, quello che garantisce l’informazione e consente una scelta consapevole; il secondo, consiste nell’evitare che vi siano sorprese negoziali in corso di esecuzione del contratto e delle singole operazioni, anche in difetto. In questo modo, le parti saranno tenute a svolgere e aspettarsi esattamente quando scritto nel contratto, nulla di più e nulla di meno, il che si traduce nell’impossibilità per il prestatore di sottrarsi agli obblighi a lui riferiti, né l’utente potrà rifiutare quella specifica prestazione<sup>65</sup>.

La PSD rappresenta un momento importante nel settore dei servizi di pagamento, per tale ragione l’analisi anche di eventuali criticità, successivamente emerse, è necessaria per una migliore comprensione del processo evolutivo della disciplina medesima. In primis vi è un’osservazione al ruolo generale della direttiva del 2007. Secondo Kišš, nel trattare dell’ambizioso progetto di creare un “*Global Code of Payments*”, il quadro normativo che si delinea con la *Payment Service Directive* non è sufficiente, perché non sarebbe adeguato a rendere questa una delle fondamenta del progetto SEPA e non consentirebbe l’auspicata armonizzazione o unificazione delle discipline dei diversi Paesi. Piuttosto, la PSD rappresenterebbe un passo importante verso una maggiore protezione del consumatore o di sviluppo e apertura del mercato, rimanendo, quindi, lontano da quello che è l’obiettivo principale dichiarato dal legislatore europeo – secondo Kišš<sup>66</sup>.

Per una migliore comprensione di tale commento, è necessario sottolineare che l’osservazione appena esposta prende vita da premesse differenti da quelle del legislatore europeo: ossia l’idea per cui il “*Global Code of Payments*” (del quale la PSD dovrebbe essere un modello cui ispirarsi) sopracitato, debba tracciare delle linee guida ma comunque consentire che gli Stati di tutto il mondo possano

---

<sup>64</sup> Cfr. Art. 43 Direttiva 2007/64/CE

<sup>65</sup> RISPOLI FARINA, SPENA, “*La trasparenza delle condizioni e i requisiti informativi per i servizi di pagamento*” in “*Armonizzazione europea dei Servizi di Pagamento*” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano, 2009, 82

<sup>66</sup> KIŠŠ, *International Payments Law Reform: Introduction of Global Code of Payments*, 25 B.F.L.R. 405, 414

sviluppare delle discipline tra loro diverse. Questo perché l'idea è quella che i sistemi sviluppati da ciascuno Stato siano in concorrenza tra loro e che le società internazionali possano valutare e scegliere il quadro normativo più adatto al proprio modello di business. In questo contesto, non può trovare spazio una disciplina che protegga o tuteli il consumatore, o che gli dia attenzione.

Una seconda critica rivolta all'approccio generale della PSD è quella di Clarich. L'Autore, infatti, parla di un'impostazione generale particolarmente intrusiva, cosiddetta, di *command & control*, che non lascia grandi margini di autonomia al legislatore domestico nel momento dell'implementazione. Sebbene si tratti di una direttiva, ciò che caratterizza la PSD è una serie di articoli precisi e dettagliati di vari e numerosi aspetti del sistema di servizi di pagamento che si vuole delineare. L'Autore sostiene che si tratti di un approccio che può essere accettato inizialmente, ma egli stesso, già all'indomani dell'approvazione del testo legislativo ne auspica una rinnovazione<sup>67</sup>.

In aggiunta a questa critica, una ve ne sono alcune su alcuni singoli aspetti della disciplina. Una ricorrente, supportata da più esempi, è quella al vocabolario utilizzato dal legislatore, giudicato talvolta improprio, talaltra impreciso. La dottrina è concorde nel rinvenire che l'origine di questa confusione derivi dalla pretesa del legislatore di fornire una disciplina unitaria che lo porta a talune lacune ed imprecisioni in alcuni punti. In proposito si menziona un interessante report del 2013 elaborato dal London Economics che studia l'impatto della *Payment Service Directive* nel mercato interno e fornisce alcuni interessanti spunti di riflessione<sup>68</sup>. In particolare, parla di una forte imprecisione nel linguaggio ed invita alla sostituzione di alcuni termini o suggerisce che altri siano meglio definiti. Ad esempio, sarebbe più opportuno che nella lista dei servizi di pagamento sostituissero taluni termini come "*issuing instruments*"<sup>69</sup> nell'allegato n.5 alla

---

<sup>67</sup> CLARICH, *L'armonizzazione europea dei servizi di pagamento. L'attuazione della direttiva 2007/64/CE* in "Armonizzazione europea dei Servizi di Pagamento" a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 248, 278

<sup>68</sup> London Economics, IFF and PaySys Consultancy GmbH, *Study on the Impact of Directive 2007/64/EC on Payment Services in the Internal Market and on the Application of Regulation (EC) No 924/2009 on Cross-Border Payments in the Community* (European Commission, 2013), [http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724\\_study-impact-psd-annex\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724_study-impact-psd-annex_en.pdf)

<sup>69</sup> Cfr. Allegato 5 Direttiva 2007/64/CE

Direttiva con la formula “*execution of a payment transaction through a payment instrument that initiates transactions other than credit transfers and direct debits*”.

Infatti, in quel contesto, a parere di tali esperti, la definizione dovrebbe includere solo ed esclusivamente i pagamenti effettuati attraverso carta di credito o strumenti simili: si tratta infatti di due momenti diversi, emettere uno strumento di pagamento non equivale a effettuare una transazione<sup>70</sup>.

Sulla linea della di tale report, vi è anche l’opinione di Troiano, il quale, condivide l’ambizione del legislatore di creare una disciplina unitaria nel settore ma non ritiene che l’attuale direttiva sia sufficiente a raggiungere tale scopo. Infatti, anche tale Autore rileva come la pretesa unitarietà della disciplina porti all’utilizzo di un linguaggio che in alcuni casi risulta impreciso e confusionale per i destinatari della stessa. L’esempio che viene portato a sostegno di questa osservazione è l’analisi della lettera dell’art. 66 relativamente alla irrevocabilità dell’ordine di pagamento, il procedimento applicabile, che è differente a seconda che sia un *credit transfer* – ordine di pagamento in senso proprio – o un *debit transfer*, che sarebbe più opportuno definire come “ordine di riscossione”. Nel primo caso, la revoca non è possibile dal momento in cui il prestatore del servizio del pagatore ha ricevuto l’ordine; nel secondo caso, invece, l’irrevocabilità sorge nel momento in cui il pagatore dà il consenso al beneficiario. I due commi si riferiscono a due situazioni differenti ma utilizzano la stessa terminologia, rischiando così di ingenerare confusione.

Si potrebbe obiettare che questo è un punto che riguarda la direttiva in versione italiana, ma così non è poiché anche in quella tedesca, ad esempio, si utilizza l’espressione “*zahlungsauftrag*”, che si riferisce agli ordini di pagamento e di riscossione<sup>71</sup>.

---

<sup>70</sup> London Economics, IFF and PaySys Consultancy GmbH, *Study on the Impact of Directive 2007/64/EC on Payment Services in the Internal Market and on the Application of Regulation (EC) No 924/2009 on Cross-Border Payments in the Community* (European Commission, 2013), [http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724\\_study-impact-psd-annex\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724_study-impact-psd-annex_en.pdf)

<sup>71</sup> TROIANO, *La disciplina uniforme dei servizi di pagamento: aspetti critici e proposte ricostruttive* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 25

Un ulteriore esempio, cui l'Autore fa riferimento per dire di come l'utilizzo di termini eccessivamente generali possa ingenerare confusione, è quello al capo 2 del titolo IV relativo alle autorizzazioni degli ordini di pagamento. Sul punto, Troiano rileva come si dedichi ampio spazio all'autorizzazione dei pagamenti ordinati dal pagatore, e solo due articoli – artt. 62 e 63 – agli ordini di pagamento disposti dal beneficiario (o “payee”). Si prenderebbero in considerazione, infatti, solo i *direct debits* e gli incarichi di riscossione in generale, ma verrebbe tralasciato l'aspetto degli ordini di riscossione non autorizzati, siano essi pagamenti ricorrenti o una singola operazione<sup>72</sup>. Non essendoci una disposizione ad hoc, la disciplina di queste fattispecie potrà essere desunta attraverso un'attività di esegesi da quanto previsto per i *credit transfer* – negli articoli immediatamente precedenti. Tuttavia, non si può non notare come tale scenario non dovrebbe realizzarsi nell'ambito di un testo legislativo che si propone di essere unitario, organico e omnicomprensivo della materia dei servizi di pagamento<sup>73</sup>.

Da ultimo, vi è un'ulteriore critica generale alla *Payment Service Directive* e, indirettamente, al legislatore europeo. Vi è una parte della letteratura che ritiene che, considerata la complessità e l'importanza della materia, l'intervento del legislatore avrebbe dovuto essere maggiormente innovativo.

Alla base di questa valutazione vi sono due ordini di motivazioni: da un lato la PSD è stata definita come una sistematica trasposizione in un linguaggio giuridico-legislativo (e quindi vincolante per gli Stati Membri), di soluzioni già precedentemente raggiunte dagli operatori del settore dalla prassi contrattuale. Conseguentemente, la direttiva in parola non innoverebbe, ma confermerebbe quanto già praticato, dimostrandosi, pertanto, come definita da un'espressione singolare – “*ill equipped*” per affrontare, come richiesto, le sfide del presente e un mercato che assiste ad una sempre crescente interazione con la tecnologia<sup>74</sup>. A ciò si collega la seconda motivazione alla base delle critiche: si ritiene, la PSD non prenda in considerazione la realtà del mercato. Questo perché la stessa non ha

---

<sup>72</sup> Cfr. Capo 2 Titolo IV Direttiva 2007/64/CE

<sup>73</sup> TROIANO, *La disciplina uniforme dei servizi di pagamento: aspetti critici e proposte ricostruttive* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Giuffrè, Milano 2009, 34

<sup>74</sup> ADEYEMI, *A new phase of payments in Europe: the impact of PSD2 on the payments industry*, C.T.L.R. 2019, 25(2), 47-53

sviluppato parametri per l'ingresso di nuovi operatori nel settore dei servizi di pagamento, né delle norme generali cui possano riferirsi gli stessi. Tale lacuna della direttiva, svantaggia gli utenti (e quindi i consumatori), ancora prima delle società: infatti, ai sensi della PSD, questi non sarebbero tutelati nell'ipotesi in cui si interfaccino con prestatori di servizi affini a quelli di pagamento o corollari, in quanto questi non sono soggetti al rispetto della normativa sulla privacy o all'antiriciclaggio<sup>75</sup>.

In ragione di quanto appena esposto, si comprende perché la letteratura abbia ritenuto la PSD non un punto d'arrivo, bensì un punto di partenza per il legislatore europeo, per l'elaborazione di un secondo intervento che fosse in grado di promuovere la crescita del settore, ma soprattutto che colmasse concretamente le lacune evidenziate, alcune delle quali sopra menzionate<sup>76</sup>. Queste ultime, infatti, sono tanto varie quanto complesse, al punto che un nuovo intervento del legislatore non potrebbe sostanziarsi in un emendamento o revisioni del testo, o raccomandazioni attraverso strumenti di *soft law*. Questi sarebbero strumenti insufficienti, al contrario, si auspicherebbe una nuova direttiva che risolvesse le criticità emerse nella precedente e sia foriera di un nuovo quadro legislativo che renda il mercato dei servizi di pagamento più sicuro e competitivo, e che quindi giovi al consumatore.

### **1.2.2 Obiettivi della PSD2**

In risposta allo scenario sopra descritto, otto anni dopo l'approvazione della PSD, il legislatore europeo ha emanato la Direttiva UE 2366/2015 sui servizi di pagamento ("*Second Payment Service Directive*" o "*Open Banking Directive*" o "*PSD2*"), per rispondere alle lacune divenute sempre più urgenti. Tali lacune e la conseguente frammentarietà della legislazione europea, che permane all'indomani delle PSD, costituisce un importante ostacolo alla nascita e sviluppo di nuovi servizi

---

<sup>75</sup> R. WANDH ZOTER, *The Payment Services Directive: Why the European Payments Industry Needs to Prepare for Significant Implementation Challenges* (2008) 2 *Journal of Payments Strategy & Systems*, 400, 401

<sup>76</sup> GIMIGLIANO, *La disciplina della concorrenza e i servizi di pagamento al dettaglio: continuità e discontinuità della Direttiva 2007/64 CE*, in *Banca Impresa e Società*, Fascicolo 2, agosto, 2009

di pagamento e operatori nel settore, come sottolineato dalla stessa Commissione Europea. È importante sottolineare come pur rappresentando la PSD2 un elemento di rottura con il sistema previgente, il suo impianto generale rimane coerente con quanto delineato con la PSD. I suoi obiettivi caratterizzanti che faranno da *fil rouge* saranno da un lato quello di creare un sistema funzionale allo sviluppo di nuove tecnologie e nuovi servizi nell'ambito del mercato dei servizi di pagamento; dall'altro, la creazione di un sistema affidabile e più sicuro che tuteli maggiormente l'utente finale<sup>77</sup>.

Rispetto a quest'ultimo punto si rimette all'ABE il compito di disciplinare gli aspetti tecnici per implementare i requisiti tecnici di sicurezza, tra i quali, ad esempio la *Strong Customer Authentication*<sup>78</sup>. Questo è, infatti un aspetto essenziale del sistema delineato dalla PSD2, poiché solo il nuovo sistema sarà garante di sicurezza per i suoi utenti, potrà esserci una larga e rapida diffusione dello stesso. La sicurezza ricopre un aspetto cruciale come sottolineato dallo stesso legislatore, che la ritiene una *condicio sine qua non* per il mercato il quale non può funzionare a pieno<sup>79</sup>, come dimostrano alcuni casi concreti come quello di PayPal. La piattaforma di pagamenti digitali, infatti, secondo il suo stesso fondatore, deve gran parte del suo successo alla fiducia che gli utenti hanno riposto nel sistema da loro sviluppato, proprio perché sicuro.

In riferimento al primo obiettivo della direttiva, si può notare come concorrono alla sua realizzazione diversi elementi, primo tra tutti la creazione di un mercato concorrenziale per gli operatori del settore iniziando con il diversificare i servizi di pagamento e, conseguentemente, i prestatori degli stessi. Aprendo il mercato alle più diverse società interessate e in grado di offrire vari servizi di pagamento (secondo tecnologie sempre nuove), vi sarebbe una maggiore possibilità di scelta per gli utenti nel selezionare il proprio prestatore di riferimento<sup>80</sup>.

---

<sup>77</sup> MONTELLA, *La Direttiva PSD2: obiettivi della revisione e principali tratti di novità Innovazione e Diritto*, 2018, 2, 147 - 152

<sup>78</sup> Nello specifico l'EBA è stata chiamata ad elaborare cinque *Regulatory Technical Standards* (RTS) e cinque *Guidelines* che disciplinassero tecnicamente gli aspetti relativi a “*Strong customer authentication and secure communication*”; “*Central Contact Point*”; “*EBA Register*”; “*Passporting notifications*”; “*Passporting compliance*”; e “*Register monitoring*” e “*Insurance policies*”; “*Authorizations*”; “*Incident reporting*”; “*Complaint procedures*”.

<sup>79</sup> Considerando 7, Direttiva 2015/2366/EU

<sup>80</sup> Considerando 33, Direttiva 2366/2015

In questo senso diventa essenziale far sì che il quadro normativo entro il quale si muovono tali nuovi operatori sia il più chiaro possibile, e allo stesso tempo, che abbia un sufficiente grado di flessibilità a seconda di quelle che sono le diverse opzioni, per consentire una maggiore attrazione degli investimenti nel settore e il loro ingresso effettivo sul mercato<sup>81</sup>.

In sostanza, il legislatore europeo crea una vera e propria “catena” dei servizi di pagamento, dalla disposizione dell’ordine di pagamento alla sua esecuzione e, per far sì che tale catena funzioni, è necessario che venga implementata l’interoperabilità tra i sistemi che consentano la realizzazione dei pagamenti elettronici e di quelli mobili. In questo modo, il cliente potrà trovarsi nella condizione di poter scegliere liberamente e senza restrizioni dettate dall’impossibilità di interagire con soggetti che scelgano un diverso *provider* e valutare senza limiti la migliore soluzione per le proprie esigenze<sup>82</sup>.

Già prima della direttiva del 2015, vi era stato un primo tentativo dei tre Payment Service Provider leader nei Paesi Bassi, Germania e Austria, rispettivamente iDEAL, Giropay ed EPS. Nel 2011, infatti, queste tre società avevano iniziato a progettare, attraverso il software *Proof of Concept*, come poter realizzare tra loro un sistema comune aperto per effettuare i pagamenti. In questo modo, anticipando per alcuni versi l’interoperabilità auspicata dalla PSD2, le tre società hanno iniziato un percorso di affermazione sul mercato europeo, dopo aver conquistato i rispettivi mercati nazionali<sup>83</sup>. In seguito alla denuncia di tale progetto da parte di Sofort Banking – un competitor maltese – alla Commissione Europea, il Commissario Europeo in materia Antitrust, ha iniziato una procedura investigativa, verificando che non si stesse instaurando un accordo che avrebbe potuto costituire una barriera

---

<sup>81</sup> GIUSSANI, *Verso una maggiore integrazione del mercato dei pagamenti al dettaglio: raggiunto il compromesso sul testo della proposta di direttiva sui pagamenti elettronici (c.d. PSD2)*, <<http://rivista.eurojus.it/verso-una-maggiore-integrazione-del-mercato-dei-pagamenti-al-dettaglio-raggiunto-il-com-promesso-sul-testo-della-proposta-di-direttiva-sui-pagamenti-elettronici-c-d-psd-2/>>

<sup>82</sup> Libro Verde della Commissione Europea, *Verso un mercato europeo unico integrato dei pagamenti tramite carte, Internet e telefono mobile*, 11 gennaio 2012, COM(2011) 941 <[http://notes9.senato.it/web/docuorc2004.nsf/6cc8889e3afb022fc12576ab0045bc47/40a52944e2ba86b6c125798e0040aeec/\\$FILE/COM2011\\_0941\\_IT.pdf](http://notes9.senato.it/web/docuorc2004.nsf/6cc8889e3afb022fc12576ab0045bc47/40a52944e2ba86b6c125798e0040aeec/$FILE/COM2011_0941_IT.pdf)>

<sup>83</sup> Steijger Communications BV, *eps, giropay and iDEAL promote the internationalization of e-payment schemes based on online banking*, 14 febbraio 2011 <<https://pressreleases.responsesource.com/news/62678/eps-giropay-and-ideal-promote-the-internationalization-of-e-payment-schemes/>>

d'ingresso al mercato. Era necessario accertare, infatti, che eventuali nuovi soggetti che volessero entrare nel mercato dei servizi di pagamento non trovassero ingiustificate difficoltà solo perché non connessi ad una delle banche parte dell'accordo. Tuttavia, il progetto di ricerca e progettazione fu in seguito sospeso e Sofort Banking ritirò la denuncia e l'investigazione si concluse nel 2013 senza proseguire<sup>84</sup>.

Alla luce di questo primo tentativo e dei profili attenzionati dalla Commissione, si può dire necessario che l'Open Banking Directive stabilisca un quadro normativo che favorisce sì l'interoperabilità ma a favore di una maggiore partecipazione di operatori al mercato, siano essi nuovi soggetti inferiori in dimensioni alle grandi banche, i cd. "*smaller players*", statisticamente più agili e abili nell'innovare rispetto agli operatori tradizionali<sup>85</sup>; ma anche ad altre realtà prima non collegate al mondo dei servizi di pagamento ma che potrebbero inserirsi nello stesso e incentivarne la diffusione. Un esempio per tutti, le società di telefonia mobile, le quali, in virtù della loro diffusione tra il pubblico e il rapporto di *loyalty* con la propria clientela, potrebbero essere interessate, come poi verificatori, ad operare come prestatori terzi di servizi di pagamento ("*Third Payment Service Providers*" o "*TPSP*") attraverso l'utilizzo di moneta elettronica e carte prepagate<sup>86</sup>.

### 1.3 Le novità della PSD2

Chiarito il quadro normativo precedente e le sue implicazioni, ed esaminati quelli che sono gli obiettivi che il legislatore europeo vuole raggiungere con la *Second Payment Service Directive*, l'analisi prosegue con l'esame delle maggiori innovazioni introdotte dalla stessa. Infatti, comprendere le caratteristiche dei nuovi servizi e la procedura prevista affinché un ordine di pagamento venga finalizzato

---

<sup>84</sup> European Commission, *Press Release – Antitrust: Commission closes investigation of EPC but continues monitoring online payments market*, 13 giugno 2013 <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO\\_13\\_553](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_13_553)>

<sup>85</sup> PWC, *Global Fintech Report. Blurred lines: How FinTech is shaping Financial Services*, marzo 2016 <[https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc\\_fintech\\_global\\_report.pdf](https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc_fintech_global_report.pdf)>

<sup>86</sup> AGCM, *Le carte prepagate in Italia. Caratteristiche, diffusione e potenziale impatto concorrenziale sull'offerta di moneta elettronica*, Prov. n. 19678 – IC 37, 19 marzo 2009 <[https://www.agcm.it/dotcmsDOC/allegati-news/old/IC37\\_%20testo%20indagine.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsDOC/allegati-news/old/IC37_%20testo%20indagine.pdf)>

risulta necessario, per comprendere al meglio l'effettiva portata della PSD2, inseritasi in un mercato che cambia molto rapidamente.

Pertanto, seguendo l'ordine della direttiva si procederà all'esame in primis nell'ampliamento del *negative scope*; poi ai nuovi servizi di pagamento introdotti e successivamente all'*XS2A rule*. Tale ordine, infatti, risulta funzionale ad una maggiore coerenza dell'analisi.

In primis, tra le novità della PSD2 si prenderà in considerazione l'ampliamento e la diversificazione delle tipologie di servizi che possono essere offerti dai prestatori dei servizi di pagamento, i veri destinatari della direttiva. La differenziazione dei servizi si rivelerà essere, con buona probabilità, l'elemento di *disruption* più forte della stessa. Questo perché, come si evince dai documenti preparatori alla direttiva, vi è una profonda lacuna nel quadro normativo delineato dalla PSD, aggravata dalla prassi operativa post 2007: nel mondo on-line sono venuti ad esistenza taluni servizi da parte dei prestatori di servizi di pagamento che si possono definire accessori agli stessi e per alcuni aspetti complementari. Per tale ragione, dunque, sono meritevoli dell'attenzione da parte del legislatore europeo<sup>87</sup>.

Sul punto la discussione si apriva già nei primi anni 2000, mentre negli Stati Uniti già iniziavano ad esserci i primi prestatori di servizi di informazione di pagamento. Si può notare, infatti, come oltre oceano, la regolamentazione del mercato segua un approccio per molti aspetti orientato alla filosofia del *laissez-faire*, a tal punto da consentire la nascita di una nuova la tipologia di servizi di pagamento, come quella prima citata attraverso il consolidamento delle condizioni contrattuali generalmente praticate, e poi successivamente riconosciute dal legislatore<sup>88 89</sup>. In Europa, invece, la generale importanza riconosciuta alla tutela del consumatore di beni e servizi, ha consentito l'introduzione di questo servizio di pagamento solo attraverso l'intervento del legislatore: il servizio di informazione di pagamento (*AIS – Account Information Service*) è infatti uno di quelli introdotti dalla *PSD2*.

---

<sup>87</sup> European Commission, *Commission Staff Working Document, Impact Assessment, documento di accompagnamento alla proposta della futura PSD 2*, Brussels, 24.7.2013, SWD(2013) 288 final, volume 2/2, 137

<sup>88</sup> Questo anche per una diversa divisione della competenza legislativa in materia

<sup>89</sup> BURCHI, MEZZACAPO, MUSILE, TROIANO, *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, CONSOB, 4, marzo 2019

Inoltre, quest'ultimo non è il solo altro servizio che viene riconosciuto e disciplinato all'interno dell'Unione: accanto ad esso è stato introdotto anche il servizio di disposizione di ordini di pagamento (*PIS – Payment Initiation Service*) la cui definizione è offerta sempre dall'articolo 4 della Direttiva 2015/2366, e verrà analizzato nel dettaglio in seguito (paragrafo 1.3.3).

Tali servizi sebbene tra loro diversi, hanno un minimo comune denominatore: affinché vengano prestati non è necessario che il soggetto che agisce come prestatore detenga o gestisca i conti di pagamento. Questi, invece, possono essere istituiti presso un ente creditizio, un istituto di pagamento o un IMEL da questi gestiti. Affinché i TPPs possano prestare il rispettivo servizio di pagamento è necessario, invece, il consenso esplicito dell'utente ad accedere alle informazioni o disponibilità di conto, a seconda del caso, detenute da uno degli istituti detentori del conto medesimo detto "Prestatore di servizi di pagamento di radicamento di conto". Una volta, che il consenso venga prestato, questo sarà obbligato a fornire le informazioni richieste, o mettere a disposizione quella determinata somma di denaro dal titolare stesso del conto<sup>90</sup>.

Quanto descritto rappresenta la struttura di base della realizzazione dell' "Open Banking", letteralmente l'apertura del sistema bancario ove non solo le banche hanno il controllo e il possesso esclusivo dei dati dei clienti, ma anche i nuovi operatori del mercato potranno avere accesso agli stessi<sup>91</sup>.

Si mette a fuoco, così, la seconda novità che la PSD2 introduce, il concetto dei *Third Party Service Providers* (TPPs), letteralmente "terze parti prestatori di servizi", la cui terzietà si sostanzia nel fatto, prima menzionato, di non detenere i conti di pagamento degli utenti, ma attraverso le loro autorizzazioni a poter prestare il servizio che gli stessi richiedono, accendendo alle informazioni o alle disponibilità dei conti. A seconda del tipo di servizio che viene offerto dai TPPs si potrà parlare alternativamente di "prestatore di servizi di disposizione di ordine di pagamento" ("*Payment Initiation Service Providers*" o "*PISP*") oppure di

---

<sup>90</sup> MCKEE, WHITTAKER, MILLAR, *PSD2 and open banking - rewiring the plumbing of the European payments ecosystem*, J.I.B.L.R. 2020, 35(3), 85-93

<sup>91</sup> NICHOLLS, *Open Banking and the Rise of FinTech: Innovative Finance and Functional Regulation*, 35 B.F.L.R., 121

“prestatore di servizi di informazione sui conti” ( “*Account Information Services*” o “*AISP*”)<sup>92</sup>.

Questa innovazione è di grande importanza, poiché apre a imprese che operano in diversi settori e che non hanno legami con gli operatori tradizionali (istituti di credito, IMEL, IdP) la possibilità di entrare nel mercato dei servizi di pagamento, cambiando lo stesso in maniera profonda e radicale. Tuttavia, vi sono coloro i quali ritengono che un simile scenario richieda tempo per concretizzarsi e non sia un percorso né immediato né veloce, poiché i requisiti di carattere tecnico inerenti sviluppo dei sistemi e dei software prima e, garantire la sicurezza degli stessi poi, necessiti di tempistiche più lunghe<sup>93</sup>.

Cambiando prospettiva, inoltre, tali innovazioni rappresentano un’opportunità anche per le stesse banche e gli enti tradizionalmente preposti alla prestazione di servizi di pagamento: anche questi possono inserirsi nel mercato dei TPPs creando a tal fine, ad esempio, delle società controllate, parti dello stesso gruppo bancario. Un’ipotesi che può avere risvolti significativi in termini di efficienza per gli istituti stessi, incentivano l’innovazione dei propri modelli di business<sup>94</sup>.

La realizzazione di un mercato dei servizi di pagamento più eterogeneo e, conseguentemente, più competitivo porta con sé nuove sfide e domande su diversi livelli, uno di questi è quello della sicurezza. L’apertura del mercato a nuovi soggetti e la conseguente condivisione di dati e informazioni degli utenti con gli stessi – operatori che fino a poco prima non erano assolutamente coinvolti in transazioni di questo genere – è una delle ragioni per cui il tema della sicurezza è così centrale. Infatti, l’interazione con la tecnologia fa sì che l’apertura del mercato sia accompagnata da un incremento dei rischi su questo fronte<sup>95</sup>.

---

<sup>92</sup> Cfr. Art. 4 Direttiva 2015/2366/UE

<sup>93</sup> ACCENTURE, *Welcoming a new phase of everyday payments in Europe*, 2015 <[https://www.accenture.com/t20150626T121130\\_\\_w\\_\\_us-en/\\_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub\\_16/Accenture-New-Phase-Everyday-Payments-Europe.pdf](https://www.accenture.com/t20150626T121130__w__us-en/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub_16/Accenture-New-Phase-Everyday-Payments-Europe.pdf)>

<sup>94</sup> SCATTONI, POZZOLI, *AISP o PISP: Opportunità o Concorrenza?* 15 giugno 2018 <<https://psd2.ntdataitalia.it/psd2-series/serie6/aisp-o-pisp-opportunita-o-concorrenza/Z>>

<sup>95</sup> BRANDON DANIELS, *S&P Global Market Intelligence: New Payments Rules May Open Bank Doors to Hackers, Experts Warn*, 25 agosto 2017 <<https://www.exiger.com/perspectives/sp-global-market-intelligence-new-payments-rules-may-open-bank-doors-hackers-experts>>

In relazione a ciò, infatti, il legislatore europeo ha predisposto un sistema di autenticazione necessario per la finalizzazione dei pagamenti particolarmente chiamato “*Strong Customer Authentication*” (o “*SCA*”)<sup>96</sup> ed è necessario per autorizzare il *TPSP* allo svolgimento di quelle attività che l’utente stesso ha richiesto con la garanzia nei confronti di questi ultimi che l’ordinante sia effettivamente il titolare del conto di pagamento. L’art. 98 della PSD2 demanda all’ABE, tra le altre cose, l’identificazione delle caratteristiche di tale procedura, affinché la stessa elabori un progetto che contempli: i requisiti della *SCA*, le ipotesi in cui è possibile esentare dall’applicazione della procedura di *SCA*, i requisiti e le misure di sicurezza che devono essere soddisfatti e i requisiti di comunicazione comuni delle diverse fasi dell’operazione tra i soggetti coinvolti (beneficiario, prestatore del servizio di pagamento, prestatore del servizio di pagamento di radicamento di conto etc.)<sup>97</sup>. Il progetto è contenuto interamente nel *Final Report*<sup>98</sup> pubblicato nel 2017, poi interamente recepito dal Regolamento UE 2018/389. Per tale progetto, è necessario che il processo di autenticazione soddisfi i seguenti requisiti: “*knowledge*”, la conoscenza di determinate informazioni la cui conoscenza è limitata all’utente (esempio, un pin); “*possession*”, letteralmente il possesso di qualcosa che – si legge nel *final report* della ABE – deve essere pensato per evitare copie e contraffazioni; infine, “*inherence*”, caratteristica che si riconnette al software utilizzato che deve ridurre la possibilità di commettere errori quanto più possibile<sup>99</sup>.

Sebbene la direttiva sia entrata in vigore il 14 settembre del 2019, già nel luglio 2019 l’ABE, a seguito delle istanze degli operatori del settore dei servizi di pagamento, aveva concesso che le norme relative alla *SCA* entrassero in vigore successivamente, più precisamente il 31 dicembre 2020<sup>100</sup>. In linea con tale

---

<sup>96</sup> Cfr. Art. 97ss. Direttiva 2015/2366/UE

<sup>97</sup> Ibidem

<sup>98</sup> Cfr. EBA, *Final Report. Draft Regulatory Technical Standards on Strong Customer Authentication and common and secure communication under Article 98 of Directive 2015/2366 (PSD2)*, 23 febbraio 2017 <(EBA/RTS/2017/02) <<https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1761863/314bd4d5-ccad-47f8-bb11-84933e863944/Final%20draft%20RTS%20on%20SCA%20and%20CSC%20under%20PSD2%20%28EBA-RTS-2017-02%29.pdf>>

<sup>99</sup> RISPOLI FARINA, *La nuova direttiva PSD2: i principali tratti di novità* in “L’evoluzione dei sistemi di pagamento nell’era digitale” a cura di Brunella Russo, CEDAM, Padova, 2018

<sup>100</sup> Vedi nota 2.

provvedimento e vista la complessità che la caratterizza l'attuazione della SCA, in data 1 agosto 2019, la Banca d'Italia comunicava di concedere una proroga di 18 mesi per l'adeguamento alla nuova normativa. In ogni caso, il provvedimento in parola, specificava che qualora, nell'ulteriore periodo adeguamento, si fossero verificate frodi, la disciplina applicabile in tema di responsabilità sarebbe stata quella della PSD2, più protettiva nei confronti del consumatore<sup>101</sup>.

Considerate alcune novità introdotte dalla direttiva, verranno di seguito esaminati i quattro punti centrali della PSD2 che tracciano la linea di demarcazione più profonda con il precedente assetto legislativo e, di conseguenza, concorrono alla realizzazione dell'*open banking*.

### **1.3.1 Rimodulazione del *negative scope*: il *positive scope***

Ai fini di una maggiore coerenza dell'analisi, l'attenzione verrà dapprima posta sull'identificazione dei soggetti che sono i veri destinatari della direttiva. La PSD2, infatti, opera una modifica del suo raggio d'azione rispetto a quello della PSD, procedendo secondo su due piani distinti: in primis sul piano soggettivo, e poi su quello oggettivo.

Affrontando il primo aspetto, si nota, come menzionato precedentemente, la direttiva del 2007 già al momento della sua approvazione, risultava anacronistica rispetto alla contemporaneità del mercato. Pertanto, dopo aver elencato nell'art. 1 i prestatori di servizi di pagamento (enti creditizi, uffici postali, IdP), nell'art. 2 della PSD2, rubricato "Ambito di applicazione", si realizza quanto auspicato dalla dottrina prevalente: un'estensione delle tipologie di operazioni di pagamento cui si applica la direttiva, il c.d. "*positive scope*". Difatti, tale espressione viene utilizzata poiché nell'articolo 2 vengono elencate non solo per operazioni di pagamento che avvengono in Euro (o altra valuta di uno Stato Membro) tra soggetti entrambi presenti all'interno dell'Unione, ma il legislatore ha aggiunto ulteriori tipologie di operazioni cui si applica la direttiva, estendendone così la sua portata. Tali sono: le operazioni che si realizzano in una valuta diversa da quelle proprie degli Stati

---

<sup>101</sup> Banca d'Italia, *Comunicato Stampa: Adozione delle procedure di autenticazione forte dei pagamenti online con carta*, 1 agosto 2019

membri ma nelle quali entrambi i soggetti coinvolti (il prestatore del servizio di pagamento e il pagatore stesso) siano siti nell'Unione Europea le cui operazioni sono effettuate solo per il prestatore del servizio di pagamento all'interno del territorio UE, e la stessa deve essere effettuata nel medesimo territorio di questo<sup>102</sup>. A tale estensione del raggio d'azione della normativa, corrisponde, dall'altro lato, l'apposizione di una serie di esenzioni dell'applicazione della stessa, il cd. “*negative scope*”, o di alcuni suoi aspetti. A tale rimodulazione è conseguita l'esclusione di alcune categorie di operazioni di pagamento effettuate utilizzando specifici strumenti o in particolari contesti oppure, ancora, operazioni aventi determinate finalità che non giustificerebbero l'imposizione di determinati adempimenti quali quelli richiesti dalla PSD2<sup>103</sup>. Già la PSD, infatti, prevedeva una serie di esenzioni. Erano, infatti, esclusi dall'applicazione della stessa non solo i pagamenti effettuati in contante o con assegni bancari e circolari, vaglia postali, titoli cambiari, ma anche quelle effettuate attraverso servizi di telecomunicazione e i pagamenti effettuati attraverso carte di credito cd. bilaterali<sup>104</sup>. Tuttavia, la mancata specificazione e definizione dettagliata di queste ultime categorie ha portato ciascuno Stato membro ad implementare differentemente tale regime di esenzione, così da realizzare una frammentazione della disciplina tra i diversi Stati. In ragione, dunque, della necessità di una maggiore unitarietà e uniformità, al fine di ottenere un rafforzamento del mercato unico europeo, il testo dell'art. 3 è particolarmente specifico: ivi si indicano dettagliatamente le tipologie di operazioni che si considerano escluse dall'applicazione di questa normativa<sup>105</sup>. Tali sono, anche in questo caso, le operazioni che si effettuano con le cd. carte bilaterali, quindi strumenti di pagamento utilizzabili per l'acquisto di beni o servizi solo all'interno di una rete limitata di prestatori di servizi vincolati da un contratto, ma con delle nuove limitazioni: potranno essere utilizzate solo per determinati beni e solo se adoperate all'interno di uno Stato membro. Ricorrendo questi presupposti,

---

<sup>102</sup> Art. 2 Direttiva 2015/2366/EU

<sup>103</sup> Considerando 15, Direttiva 2015/2366/EU

<sup>104</sup> Le carte di credito bilaterali sono carte di credito che vengono emesse da un'impresa che è allo stesso tempo emittente della carta e fornitrice dei beni e servizi che possono essere acquistati con la stessa. La carta di credito bilaterale, infatti, può essere utilizzata per effettuare pagamenti solo all'interno del circuito dell'emittente (Campobasso, 2013)

<sup>105</sup> BALSAMO TAGNANI, *Il Mercato Europeo dei Servizi di Pagamento si Rinnova con la PSD2*, Contratto e Impresa, CEDAM, Padova, 1, 2018

infatti, si parlerà sì di mezzi di pagamento – perché consentono, in concreto, di scambiare denaro per ottenere beni e servizi – ma non ai sensi della PSD2. Questo perché la loro finalità intrinseca sarebbe quella di creare una fidelizzazione tra l'utente e il prestatore del servizio (che si inserisce di solito in un altro tipo di rapporto) e non vi è unicamente la prestazione di un servizio di pagamento fine a se stessa<sup>106</sup>. Inoltre, l'art. 3, alla lettera k<sup>107</sup> prevede ulteriori precisazioni per individuare i pagamenti che avvengono tramite servizi di telecomunicazione che sono esclusi dalla PSD2. Tra questi rientrano i “micro pagamenti per contenuti digitali” che avvengono attraverso i servizi di telecomunicazione per l'acquisto, ad esempio, di servizi di intrattenimento o informazione e neanche donazioni o acquisto di biglietti, quando non ogni operazione non superi il limite 50€ e, in ogni caso, di 300€ per ciascun utente<sup>108 109</sup>.

Da ultimo, una nuova esenzione, introdotta dalla PSD2, è quella delle operazioni effettuate attraverso gli IAM – *Independent Atm Deployers*. Era già previsto nella PSD che le operazioni effettuate agli sportelli automatici non rientrassero nell'ambito di applicazione della direttiva, ma la specifica di cui sopra è necessaria poiché, nella prassi, si è assistito ad un proliferare di sportelli automatici indipendenti (cioè non legati ad enti creditizi – sebbene si preveda un sempre minore utilizzo degli stessi come già sta accadendo)<sup>110</sup>. Questo ha contribuito a creare confusione circa la disciplina applicabile e quindi sulle commissioni imponibili all'utente. Con la PSD2, si è messo fine all'incertezza escludendo che si tratti di un servizio di pagamento ai sensi della direttiva in questione<sup>111</sup>.

---

<sup>106</sup> RISPOLI FARINA, *La nuova direttiva PSD2: i principali tratti di novità in “L'evoluzione dei sistemi di pagamento nell'era digitale”* a cura di Brunella Russo, CEDAM, Padova, 2018

<sup>107</sup> Cfr. Art. 3 (k) Direttiva 2015/2366/EU

<sup>108</sup> Cfr. Art. 3 (l) Direttiva 2015/2366/EU

<sup>109</sup> McCAFFREY, *PSD2: what has changed?* Compliance & Risk 2018, 7(2). 10-11

<sup>110</sup> VERDICT STATT, *Global ATMs numbers shrunk as mobile payments gain traction*, maggio 2019 <<https://www.verdict.co.uk/retail-banker-international/news/rbr-global-atm-report-global-atms-numbers-shrink/>>

<sup>111</sup> Cfr. Art. 3 Direttiva 2015/2366/EU

### 1.3.2 *Account Information Services*: caratteristiche e requisiti necessari per l'offerta del servizio

In ordine, solo alfabetico, il primo dei nuovi servizi di pagamento che concorrono a delineare la nuova architettura del sistema dei servizi di pagamento è il Servizio di Informazione sui Conti (*AIS – Account Information Service*)<sup>112</sup>. Come specificato dalla lettera dell'art. 4, tale è un <*servizio on-line avente ad oggetto informazioni relativamente a uno o più conti di pagamento detenuti dall'utente di servizi di pagamento presso un altro prestatore di servizi di pagamento o presso più prestatori di servizi di pagamento*><sup>113</sup>. Conseguentemente, i prestatori di questo specifico servizio sono definiti “prestatori del servizio di informazione sui conti” (o “*Account Information Service Providers*” o “*AISP*”).

In concreto, il servizio consente all'utente finale, che è titolare di più conti di pagamento, di avere una sola fonte di informazioni sulle sue finanze, permettendogli, così, di essere sempre aggiornato sulla sua situazione di “*over-indebtdness*”, e sulle operazioni di pagamento svolte<sup>114</sup>.

In questo modo, inoltre, quando il prestatore del servizio di pagamento riceverà un ordine da parte dell'utente di eseguire dovrà prima verificare che ci sia disponibilità sufficiente per fare tale operazione al rispettivo AISP, il quale dovrà <confermare immediatamente><sup>115</sup> o negare tale informazione – qualora non fosse disponibile la cifra richiesta.

Affinché tale meccanismo venga posto in essere, è indispensabile che l'utente presti il suo consenso, autorizzando così il prestatore del servizio di radicamento di conto<sup>116</sup> a fornire le informazioni a quello specifico *AISP*<sup>117</sup>. Il consenso, infatti, rappresenta un nodo centrale nella disciplina dei servizi di pagamento, come verrà spiegato nel paragrafo 1.3.4.

---

<sup>112</sup> Ibidem

<sup>113</sup> Art. 4 n.16, Direttiva 2015/2366/EU

<sup>114</sup> Questo a condizione che tali conti siano accessibili tramite interfacce on-line predisposte dai prestatori di servizi di radicamento del conto, in modo che l'utente possa disporre immediatamente di un quadro generale della sua situazione finanziaria in un dato momento.

<sup>115</sup> Art. 65, comma 1 Direttiva 2015/2366/UE

<sup>116</sup> Ex art. 4 (17) della Direttiva 2015/2366/UE è “un prestatore di servizi di pagamento che fornisce e amministra un conto di pagamento per un pagatore”.

<sup>117</sup> Ibidem

La regolamentazione del servizio di informazione sui conti rappresenta una delle grandi novità introdotte dalla PSD2 e corrisponde alla precisa scelta del legislatore europeo di intervenire in questo ambito e tutelare i suoi cittadini dalle potenziali conseguenze negative della mancata regolamentazione di questa tipologia di servizi. Oltreoceano, invece, questo servizio viene offerto dai diversi operatori del settore già dagli anni '90, come già ricordato e questo ha consentito negli Stati Uniti, prima che altrove anche lo sviluppo di servizi ulteriori connessi alla raccolta di informazioni sui servizi di pagamento<sup>118</sup>.

Si ritiene, infatti, che vi siano rilevanti opportunità sia per l'utente che dispone di tale servizio, sia per le società che operano come AISP. In particolare, a queste ultime, grazie ad una maggiore visibilità sulle informazioni finanziarie del cliente, viene data l'opportunità di sviluppare ulteriormente il loro modello di *business*, offrendo servizi e prodotti connessi alla prestazione dei servizi di informazione sui conti. Gli esempi sono diversi, quali l'aggregazione dei conti e monitoraggio del flusso di cassa, il monitoraggio continuo dei conti e degli investimenti con notifiche di pianificazione proattiva, o anche il monitoraggio unico degli investimenti, il quale, stando ai sondaggi, è il servizio che suscita maggiore interesse<sup>119</sup>.

Questi sono solo alcuni degli esempi di come questo servizio che rappresenta una fase della catena per procedere all'esecuzione di un ordine di pagamento possa diventare esso stesso il perno di ulteriori servizi per l'utente.

Inoltre, quanto sopra dimostra come il legislatore europeo abbia deciso di creare un quadro normativo che accresca e renda effettiva la concorrenza tra gli operatori del mercato dei servizi di pagamento e l'offerta stessa, obiettivo dichiarato nel preambolo della direttiva.

---

<sup>118</sup> DONNELLY, *Payments in the digital market: Evaluating the contribution of Payment Services Directive II*, Computer Law & Security Review 32 (2016) 827–839

<sup>119</sup> BURCHI, MEZZACAPO, MUSILE TANZI, TROIANO, *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, CONSOB, 4, marzo 2019

### 1.3.3 *Payment Initiation Services*: caratteristiche e requisiti necessari per l'offerta del servizio

Il secondo servizio di pagamento introdotto dal legislatore europeo è il servizio di disposizione di ordine di pagamento (“*Payment Initiation Service*” o “*PIS*”), che consiste nella disposizione di un ordine di pagamento da parte dell'utente <relativamente a un conto di pagamento detenuto presso un altro prestatore di servizi di pagamento><sup>120</sup>.

Le imprese che prestano questo servizio vengono definite “prestatore di servizi di disposizione di ordine di pagamento” (“*Payment Initiation Service Providers*” o “*PISP*”) e sono i nuovi soggetti che – insieme agli AISP – consentono di diversificare il mercato dei prestatori dei servizi di pagamento. Si sottolinea, inoltre, come inizialmente fosse richiesto il capitale minimo iniziale di €50.000,00 (come per gli IdP) alle imprese che volessero prestare il servizio di pagamento in parola; tuttavia tale requisito è stato successivamente eliminato. Non è infatti previsto alcun capitale minimo iniziale né il requisito di detenere fondi propri per PISP o AISP<sup>121</sup>. Il ruolo dei PISP si caratterizza per il fatto di rendere più agile e funzionale la finalizzazione dell'ordine di pagamento. Prima che entrasse in vigore la PSD2, e quindi senza i PISP, per finalizzare l'operazione le utenze (“*user*”), beneficiario (“*merchant*”) e i rispettivi prestatori del servizio di pagamento, dovevano interagire avvalendosi dei tradizionali circuiti di carte di credito/debito.

Con l'ingresso del prestatore del servizio di disposizione dell'ordine di pagamento, invece, le comunicazioni e le connessioni tra i diversi soggetti vengono realizzate da questo, il quale agisce come un vero e proprio “*software bridge*” (programma-ponte) tra il sito del *merchant* e quello dello *user*<sup>122</sup>.

Un'ulteriore precisazione relativa alla natura dei PISP è quella che questi nello svolgere la loro attività di intermediari non possono mai e in alcun caso detenere le somme che trasferiscono in seguito all'ordine del pagatore. La *ratio* di tale divieto,

---

<sup>120</sup> Cfr. Art. 14 n. 15, Direttiva 2015/2366/UE

<sup>121</sup> PAVIA & ANSALDO, *FinTech: un termine che si sta facendo sempre più strada nel mondo della finanza ove ormai quasi quotidianamente si presentano nuovi aspetti e nuove applicazioni* <<https://www.pavia-ansaldo.it/fintech-sillabo/>>

<sup>122</sup> Considerando 27, Direttiva 2015/2366/UE

sancito dall'art. 66, è logicamente rintracciabile nella natura stessa dei PISP e nei requisiti necessari perché vengano ad esistenza. Infatti, a questi ultimi non è richiesta la detenzione di fondi propri, che, invece, rappresenta la *condicio sine qua non* per l'ottenimento dell'autorizzazione per gli Istituti di Pagamento (i quali al contrario, detengono i conti e le somme, come esposto nel paragrafo 1.2.1.).

D'altro lato, per svolgere l'attività di prestatore di servizi di iniziazione di pagamento sono richiesti ulteriori elementi: quali la sottoscrizione di una polizza assicurativa ad hoc che possa tutelare gli utenti qualora sorgano temi inerenti la responsabilità civile del PISP nell'esecuzione della prestazione dei loro servizi (ma anche si prestatori dei servizi di radicamento di conto con i quali interagiscono di volta in volta, o terzi)<sup>123</sup>. Tale strumento, infatti, vuole che si assicuri la capacità finanziaria per, eventualmente, risarcire nell'ipotesi prima citata, sebbene i PISP abbiano una minore disposizione patrimoniale rispetto ai soggetti che tradizionalmente svolgono attività di prestazione di servizi di pagamento<sup>124</sup>.

Questo sistema importa notevoli vantaggi sul piano pratico ed economico per le parti coinvolte nella transazione. Si migliora l'efficienza e la velocità dei pagamenti: il *merchant* che accetta il pagamento in questo modo avrà disponibili le somme di denaro più velocemente di quanto non accada con il sistema delle carte. Per far sì che ciò accada è essenziale che vengano impiegate anche nel sistema dei servizi di pagamento le piattaforme di *Application Programming Interface* ("API"), ovvero dei *software* che consentono alle "applicazioni di due computer di parlare tra loro utilizzando un linguaggio noto ad entrambi"<sup>125</sup>. Non vi è, nel testo della PSD2, un esplicito riferimento alle API come intermediari tra i TPPs e i soggetti che detengono i conti di pagamento degli utenti, mentre sono stabiliti solo i criteri generali che devono guidare l'accesso dei primi alle informazioni detenute dai secondi. È successivamente la BCE attraverso l'emanazione di opinion e regolamenti delegati che ha stabilito i requisiti standard operativi ("*Regulatory*

---

<sup>123</sup> LOESCH, *Payment Service Directive* in "A Guide to Financial Regulation for Fintech Entrepreneurs, 1", 2018, John Wiley & Sons, Ltd, 229-237

<sup>124</sup> PROFETA, *I third party provider: profili soggettivi e oggettivi* in "Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale a cura di Fabrizio Maimeri e Marco Mancini, Quaderni di Ricerca della Consulenza Legale – Banca d'Italia", settembre 2019, 105ss. <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/2019-0087/qrg-87.pdf>>

<sup>125</sup> JACOBSON, BRAIL, WOODS, *APIs: A Strategy Guide*, OREILLY, 2012.

*Technical Standard*” o “*RTS*”). Le API rappresentano la tecnologia più opportuna e sicura per assicurare interoperabilità tra i vari prestatori dei servizi di pagamento e i prestatori dei servizi di radicamento di conto (banche, IdP), per poter finalizzare l’ordine ricevuto dall’utente<sup>126</sup>.

Un riscontro della centralità dell’impiego delle API per consentire una piena realizzazione del sistema delineato dalla PSD2 è rappresentato da un report della “Commissione per i problemi economici e monetari” del Parlamento Europeo che ne sottolinea l’importanza e la centralità per lo sviluppo dei servizi di pagamento e auspica lo sviluppo di modelli di API standard che possano favorire l’interoperabilità tra i sistemi dei diversi prestatori, chiave per il raggiungimento degli obiettivi della direttiva<sup>127</sup>.

Da un punto di vista pratico, provvedimenti in tal senso sono stati adottati già nel 2016 dalla *Competition Market Authority* (CMA) del Regno Unito. Con un report pubblicato nell’agosto dello stesso anno, si sottolineava la mancanza di effettiva concorrenza tra gli operatori dei servizi di pagamento e, quindi, le maggiori difficoltà degli istituti di pagamento ed enti creditizi di piccole e medie dimensioni ad emergere e competere nel mercato. Alla luce di ciò, la CMA ha imposto alle nove maggiori banche britanniche di istituire la *Open Banking Implementation Entity*, una società che ha il ruolo di definire gli standard comuni per le APIs e supportare i nuovi operatori del mercato nell’adeguamento agli standard del nuovo sistema di *Open Banking*<sup>128 129</sup>.

#### **1.3.4 “Access to account rule”: definizione e caratteristiche**

Il legislatore europeo ha, dunque, reso il processo di prestazione di servizi di pagamento non più un’unica prestazione ma un vero e proprio processo composto

---

<sup>126</sup> ZACHARIADIS, OZCAN, *The API Economy and Digital Transformation in Financial Services: the Case of Open Banking*, SWIFT Institute Working Paper no. 2016-001, 15 June 2017 <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2975199](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2975199)>

<sup>127</sup> EU PARLIAMENT – COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS, *Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector*, 28 aprile 2017 <[https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2017-0176\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2017-0176_EN.pdf)>

<sup>128</sup> COMPETITION MARKETS AUTHORITY, *Final Report - Retail Banking Market Investigation*, 9 agosto 2016 <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/57ac9667e5274a0f6c00007a/retail-banking-market-investigation-full-final-report.pdf>

<sup>129</sup> NICHOLLS, *Open Banking and the Rise of FinTech: Innovative Finance and Functional Regulation*, *Banking & Finance Law Review* 121, December 2019

da più fasi, o sequenze, le quali possono essere svolte, da soggetti differenti. La descrizione degli elementi caratterizzanti della nuova architettura del sistema di pagamento non potrebbe ritenersi completa senza secondo quella che a parere di alcuni rappresenta la chiave di volta: la cd. “*Access to Account Rule*”, anche nota con l’acronimo “XS2A”.

Tale “*rule*” è espressa nell’articolo 36 della PSD2 rubricato “*Accesso a conti detenuti presso enti creditizi*” e impone agli Stati Membri che, nell’implementazione della PSD2, debbano assicurare che gli “*istituti di pagamento abbiano accesso ai servizi relativi ai conti di pagamento degli enti creditizi in maniera obiettiva, proporzionata e non discriminatoria*”. Tale accesso è strettamente funzionale alla necessità che i primi hanno di accedere alle informazioni o somme di denaro (a seconda del caso) della quali sono titolari i clienti e detenuti dai secondi. Lo stesso, infatti, dovrà essere “*sufficientemente ampio da consentire all’istituto di pagamento di fornire servizi di pagamento in modo agevole ed efficiente*”<sup>130</sup>, ed ogni eventuale rifiuto dovrà essere necessariamente motivato<sup>131</sup>.

L’art. 36 rappresenta, secondo parte della dottrina, un passaggio necessario e fondamentale per l’attuazione del sistema della PSD2. Secondo questo orientamento, infatti, dal momento che la prestazione dei servizi di pagamento introdotti con la Direttiva del 2015 e di cui sopra (AIS e PIS), consiste, in sostanza, nella condivisione di dati, la possibilità che i vari TPPs possano efficacemente svolgere la loro attività è strettamente legata e dipendente dall’accesso agli stessi per ciascun ordine impartito dall’utente.

Dall’altro lato, invece, vi sono gli enti creditizi e gli altri soggetti che, ai sensi della PSD2 possono essere definiti come prestatori dei servizi di radicamento di conto, i quali non sono in alcun modo incentivati a condividere i dati con i nuovi operatori del settore loro *sponte*. Al contrario, questi sarebbero maggiormente propensi a rifiutare la cooperazione con i TPPs, nonostante il consenso del titolare del conto. Tuttavia, all’esito di tale scenario si avrebbe un indebolimento della concorrenza

---

<sup>130</sup> Cfr. Art. 36, comma 1 Direttiva 2015/2366

<sup>131</sup> Cfr. Art. 36, comma 2 Direttiva 2015/2366

nel mercato dei servizi di pagamento che sarebbe a sua volta in contrasto con gli obiettivi programmatici dell'Unione Europea<sup>132 133</sup>.

Alla luce di quanto sopra e della chiara *intentio legis* sottostante la PSD2, la dottrina evidenzia come il testo dell'art. 36 sia un'espressione dell'approccio di "*regulation for competition*"<sup>134</sup> consapevole di regolare un settore dove il ruolo cruciale è svolto da chi detiene i dati di pagamento (cd. "*data driven*"). Secondo alcuni, infatti, la *XS2A rule* avrebbe il cruciale ruolo di eliminare una barriera d'accesso al mercato, riducendo l'asimmetria informativa esistente tra gli istituti detentori dei conti di pagamento e i TPPs, affinché questi ultimi possano esercitare senza difficoltà ulteriori la loro attività di prestazione di servizi di pagamento (pur non detenendo i conti dell'utente). Questa norma imporrebbe una condivisione dei dati "*sufficientemente ampia*" affinché i TPP possano, di volta in volta, esercitare la loro attività e mai utilizzando o conservando tali dati "*per fini diversi da quelli della prestazione del servizio*"<sup>135 136</sup>.

È importante sottolineare come tale lettura del testo della *Access to Account Rule* non sia univoca. Vi è chi, infatti, non riconosce la necessità di una previsione sì formulata per consentire ai TPP di accedere ai dati necessari per la prestazione dei servizi di pagamento indicati agli artt. 66 e 67 della PSD2 o, ancora, ne suggerisce una modifica. In questo senso, si inserisce la critica, prima e la proposta, poi, formulata da Di Porto e Ghidini. Gli autori, in primis, contestano l'idea che la *XS2A rule* sia l'unica soluzione alla situazione di asimmetria informativa esistente tra le banche e i TPPs e che sia l'unico modo attraverso il quale i TPPs possono accedere alle informazioni necessarie per potere eseguire la prestazione richiesta dall'utente. Questo perché, tali informazioni potrebbero essere rese disponibili a ciascun TPP anche in forza di un'altra previsione normativa: l'art. 20 del GDPR<sup>137</sup> che sancisce

---

<sup>132</sup> VEZZOSO, *Fintech, Access to Data, and the Role of Competition Policy* in "Competition and Innovation" di V. Bagnoli, 22 gennaio 2018, 342-38 <<https://ssrn.com/abstract=3106594>>

<sup>133</sup> European Commission, (2012) *Green Paper on 'Towards an integrated European market for card, internet and mobile payments'*, COM(2011) 941 final

<sup>134</sup> BORGOGNO, COLANGELO, *Data, Innovation and Competition in Finance: The Case of the Access to Account Rule*, *European Business Law Review*, 2020, 4

<sup>135</sup> Cfr. Art. 67 comma 2 lett. f) Direttiva 2015/2366

<sup>136</sup> BORGOGNO, COLANGELO, *Data, Innovation and Competition in Finance: The Case of the Access to Account Rule*, *European Business Law Review*, 2020, 5

<sup>137</sup> "*General Data Protection Regulation*" (o "GDPR" o "Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati") è l'espressione che viene utilizzata per riferirsi al Regolamento (UE) n. 2016/679 in

il diritto alla portabilità dai dati. In forza di ciò, i prestatori del servizio di pagamento potrebbero accedere ai dati (necessari ai fini della prestazione) e condividerli con un terzo<sup>138</sup>.

Tra gli altri, l'ulteriore tema che viene evidenziato dagli autori di cui sopra è che la lettera dell'art. 36 limiti l'accesso e l'utilizzo dei dati limitatamente alla prestazione del servizio, e quindi esclude l'impiego degli stessi per scopi che esulino da ciò<sup>139</sup>. Tuttavia, rientrerebbero nella definizione di "prestazione del servizio di pagamento" anche tutte quelle attività che vogliono migliorare l'esperienza dell'utente al fine di rendere la prestazione del servizio più efficiente ed efficace. Tale ultimo scopo, al contrario si allontanerebbe dalla prestazione del servizio in sé.

L'utilizzo dei dati si collega ad un altro tema che viene posto dagli autori ed è legato ai soggetti che possono svolgere potenzialmente e plausibilmente l'attività di TPP sono le *FinTech Startup*, ma anche le *BigTech* (paragrafi 2.2 e 2.3.) Infatti, mentre le prime, essendo nuovi operatori del settore, scontano uno svantaggio competitivo notevole con gli enti creditizi dettato dall'assenza di una clientela consolidata o di alcuna credibilità – ancora – o anche di informazioni e dati sui consumi e il mercato, le seconde possono concretamente rappresentare un vero e proprio rischio per il mercato dei servizi di pagamento. In particolare, le GAFA<sup>140</sup> grazie alla prestazione di servizi di pagamento e, in generale, operando anche nel bancario e finanziario, potrebbero acquisire e rafforzare il loro potere di mercato in maniera decisiva rispetto agli altri TPP grazie ai dati dei quali già sono in possesso e quelli che acquisirebbero<sup>141</sup>.

Alla luce di quanto esposto e delle possibili conseguenze negative evidenziate, Di Porto e Ghidini suggeriscono una modifica della *XS2A rule* che preveda, anche, una clausola di reciprocità. In virtù di questa clausola, infatti, garantito ai TPPs

---

materia di trattamento dei dati personali e di privacy, adottato il 27 aprile 2016, entrato in vigore il 24 maggio 2016 ed operativo dal 25 maggio 2018

<sup>138</sup> Art. 20 Regulation 2016/679 GDPR

<sup>139</sup> ROGERS, CARMAN, *PSD2 and the payment services regime: what's changing, what's new and what you need to do*, Compliance. & Risk 2016, 5(6), 2-6

<sup>140</sup> Acronimo che viene utilizzato per riferirsi alle BigTech nel settore dell'informatica e di internet: Google, Amazon, Facebook e Apple.

<sup>141</sup> BOURREAU, DE STREEL, "Digital Conglomerates and EU Competition Policy", 11 marzo 2019, ETNO – European Telecommunications Network Operators' Association <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3350512](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3350512)>

l'accesso “*sufficientemente ampio*” ai dati per prestare il servizio richiesto dall'utente, corrisponderà agli istituti di credito e, più in generale, i soggetti che detengono i conti di pagamento e condividono le informazioni circa gli stessi, il diritto di accedere ad “altri dati” sull'utente detenuti dal TPP<sup>142</sup>.

In questo modo si risolverebbe il rischio di un'asimmetria informativa che vedrebbe in svantaggio gli istituti che detengono i conti e che con la *XS2A rule* si formulata sono al momento obbligati a fornire dati senza ricevere<sup>143</sup>.

#### **1.4 Considerazioni di sintesi**

La digressione storica e l'analisi del quadro legislativo precedente alla PSD2 è un elemento necessario per comprendere il perché della complessità della normativa attuale. In meno di venti anni, il settore dei servizi di pagamento è passato dal non avere una normativa di riferimento, ma solo delle sezioni dedicate in legislazioni in argomenti ad essa vicini, ad avere una disciplina ad hoc ed essere un argomento di discussione e ricerca sempre più centrale.

Inoltre, dall'entrata in vigore della stessa, ad oggi, non è ancora passato tempo sufficiente per potere evidenziare in maniera precisa le sue debolezze e punti critici: soprattutto se si pensa che per vedere il dispiegarsi completo dei suoi effetti si dovrà attendere l'analisi dei risultati della implementazione del sistema di autenticazione dell'utente (SCA).

In generale, ripercorrendo le varie tappe si nota come se la *PSD* sia stata il punto di partenza, ed è solo con la *PSD2* che si può parlare della definizione di una vera e propria disciplina dei servizi di pagamento. Questo perché il legislatore del 2015, utilizzando un approccio integrato, ha sintetizzato sia le istanze che richiedevano uno suo nuovo intervento, sia le innovazioni, non ancora concretizzatesi che hanno la forza di rivoluzionare il mercato ad una velocità che non è tipica del processo legislativo. Solo così si sono potuti realizzare gli obiettivi dichiarati nel preambolo: maggiore sicurezza dei pagamenti e tutela dell'utente, incremento della

---

<sup>142</sup> DI PORTO, GHIDINI, *I Access Your Data, You Access Mine*, Max Planck Institute for Innovation and Competition, Munich, 2020, 55

<sup>143</sup> *Ibidem*

concorrenza tra i vari prestatori assicurando un *level playing field* per tutti, soprattutto i nuovi ingressi.

Così, sebbene non immune a critiche, la direttiva del 2015 è comunque accolta con favore non solo dalla dottrina, ma anche dalle imprese – in particolare *FinTech start-up*<sup>144</sup> – che si vedono riconosciute un lasciapassare per un mercato fino ad allora inaccessibile. Il mondo delle start-up così dinamico e la cui linfa vitale è l'innovazione ha ora una porta d'accesso a quello che era un settore fino ad allora precluso<sup>145</sup>.

Nell'ottica del legislatore dunque, i *Third Party Providers* diventano il vero veicolo del cambiamento, dell'innovazione e soprattutto della protezione del consumatore. Ad oggi in Europa infatti, si contano circa 400 entità giuridiche che sono autorizzate con *Account Information Services Providers*<sup>146</sup>. Un dato che segnala quanto il mercato sia ad oggi diversificato e, in conseguenza, sia varia e maggiore la competitività tra i vari operatori. Corollario di tale fenomeno è la tutela del consumatore *latu sensu*, che è tra le altre cose uno degli obiettivi primari delle politiche europee. Questo perché più operatori significa un maggiore stimolo a offrire soluzioni che meglio possono incontrare le preferenze e i bisogni dei consumatori.

In questo senso, l'impiego delle nuove tecnologie nel settore dei servizi di pagamento è oramai una certezza, così come in generale nel mondo finanziario soprattutto alla luce della pandemia da Covid-19<sup>147</sup>.

E proprio conseguentemente a questi eventi, che si è nuovamente fatta luce sull'importanza e la centralità del sistema dei pagamenti e della loro efficienza, tanto che nel mese di giugno sedici istituzioni bancarie di tutta Europa hanno lanciato il progetto *European Payment Initiative (EPI)*. Questa iniziativa, ora in una fase embrionale e di ricerca, vede l'inizio della sua fase operativa nel 2022.

---

<sup>144</sup> Vedi paragrafo 2.1

<sup>145</sup> MANSURI, *How Fintech Start-ups Made a Revolution in the Banking System*, <<https://customerthink.com/how-fintech-start-ups-made-a-revolution-in-the-banking-payment-system/>>

<sup>146</sup> HAUBRICH, *Implementation of PSD2: a viewpoint from the EBA, the European Banking Authority*, 18 marzo 2020, <<https://www.europeanpaymentscouncil.eu/news-insights/insight/implementation-psd2-viewpoint-eba-european-banking-authority>>

<sup>147</sup> SEN, *Ever wondered how FinTech is changing everyday life?*, 6 maggio 2020, <https://globalfintechseries.com/ever-wondered-how-fintech-is-changing-everyday-life/>

L'obiettivo che si vuole perseguire è il rafforzamento del mercato unico europeo e uno degli strumenti è la creazione un sistema di pagamenti digitali che sia il medesimo in tutta Europa, allineando così anche quelle aree che sono rimaste ancora dietro o che fanno ricorso a sistemi di pagamento che sono utilizzabili solo a livello nazionale<sup>148</sup>.

Questo è uno dei primi passi verso una sempre maggiore interazione degli operatori del settore a livello europeo, lo sfondo naturale per la crescita e sviluppo per le imprese, soprattutto quelle che operano nel settore dei pagamenti e finanziario.

---

<sup>148</sup> BCE, *ECB welcomes initiative to launch new European payment solution*, <<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200702~214c52c76b.en.html>>

## **CAPITOLO 2 – La rivoluzione digitale nei mercati dei servizi di pagamento: tra “FinTech” ed ingresso delle “Big Tech”**

### **2.1 Considerazioni introduttive**

Le novità introdotte dalla PSD2 hanno posto le basi affinché altri soggetti rispetto agli istituti di credito o di pagamento o IMEL potessero cogliere l’opportunità di un nuovo scenario normativo per operare nel settore dei servizi di pagamento, che, come visto nei primi paragrafi, riveste un ruolo molto importante da un punto di vista non solo economico ma anche sociale. Questo è, infatti, uno degli obiettivi del legislatore europeo, che individua l’incremento degli operatori come la via maestra da perseguire per garantire una migliore e maggiore concorrenza nel mercato.

Nel presente capitolo, pertanto l’analisi si concentrerà sull’individuazione delle categorie dei nuovi prestatori di servizi di pagamento sulla definizione delle loro caratteristiche, con particolare attenzione a come queste possano contribuire al mutamento dello scenario dei servizi di pagamento.

È importante sottolineare come il tratto distintivo di questi nuovi operatori e che rappresenta il minimo comune denominatore delle categoria sotto illustrate, sia un ampio impiego della tecnologia nello sviluppo dell’offerta dei nuovi servizi di pagamento.

Già nel 2017, infatti, il governatore della Banca d’Inghilterra, Marc Karney, affermava come lo sviluppo delle finanza e il processo di trasformazione dell’intero sistema fossero strettamente legati alla evoluzione tecnologica finalizzato a rendere, nella sua visione, il mondo della finanza più efficiente e resiliente<sup>149</sup>. Un’intuizione che si basava sull’osservazione di quanto accaduto già ad altri settori – prima ancora di quello bancario-finanziario – i quali erano stati oggetto di questo processo di trasformazione, e in conseguenza del quale le professioni sono mutate o hanno visto cambiare radicalmente i processi e i metodi per l’ottenimento dei medesimi

---

<sup>149</sup> CARNEY M. (2017), *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?*, 25 gennaio 2017 <<https://www.bis.org/review/r170126b.pdf>>

risultati<sup>150</sup>, allo stesso modo, ora la tecnologia sta cambiando (forse) irreversibilmente il mondo dei pagamenti e della finanza.

Nel 1993, nell'ambito della creazione del *Financial Services Technology Consortium* da parte di Citicorp (attuale Citibank), è stata coniata per la prima volta l'espressione "*FinTech*" per riferirsi alla interazione e confronto tra le banche e le società nel settore tecnologico del tempo. La parola stessa "*FinTech*" deriva dalla crasi tra le parole "*Finance*" e "*Technology*"<sup>151</sup> e ad oggi non ha un univoco significato né per il legislatore, domestico o internazionale, né per la letteratura, piuttosto a seconda dei contesti, viene utilizzata e declinata in vario modo. Una sintesi utile potrebbe essere quella proposta dal *Financial Stability Board* ("FSB")<sup>152</sup> secondo il quale si tratta dell'innovazione finanziaria resa possibile dall'innovazione tecnologica che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, e che produce, pertanto, un effetto decisivo sui mercati, sulle istituzioni o sull'offerta di servizi finanziari<sup>153</sup>.

Spesso in dottrina e in letteratura il termine viene utilizzato per riferirsi a gli operatori del settore, ossia per quella categoria di società che offrono servizi o strumenti di pagamento avvalendosi della tecnologia a diversi livelli, come anche sottolineato dal report del 2017 del FSB, in cui è ricompreso un gruppo eterogeneo di operatori: "*FinTech start-up*", "*challenger banks*", "*BigTech*" e sistemi di criptovalute. Queste società, oggetto di analisi del capitolo, propongono delle soluzioni per innovare il modo in cui vengono svolti i pagamenti e più in generale l'approccio ai servizi tradizionalmente svolti dalle banche. Per tale ragione meritano un'apposita analisi delle loro caratteristiche e dei conseguenti vantaggi e svantaggi

---

<sup>150</sup> I riferimenti possono essere sia a professioni che con la tecnologia sono totalmente scomparse, come quella della centralista ad inizio del XX sec.; sia a professioni che hanno visto le loro mansioni mutare come quella del traduttore o dell'avvocato che ad oggi si avvalgono di strumenti di Artificial Intelligence per svolgere attività che prima richiedevano un impegno della persona dall'inizio alla fine

<sup>151</sup> EILENE, ZIMMERMAN, *The evolution of Fintech*, 6 aprile 2016 <<https://www.nytimes.com/2016/04/07/business/dealbook/the-evolution-of-fintech.html>>

<sup>152</sup> Il Financial Stability Board è un organismo internazionale con sede a Basilea che ha il compito di monitorare il sistema finanziario mondiale. Di tale organismo sono parte tutti i paesi del G20.

<sup>153</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, "*Financial Stability Implications from FinTech - Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*", 27 giugno 2017 <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>>

per capire poi le potenziali conseguenze per il mercato in generale e come queste devono essere affrontate<sup>154</sup>.

Da ultimo, nel paragrafo 2.5 l'analisi si concentrerà sulle banche, cui la letteratura analizzata si riferisce di frequente con l'espressione "*incumbent banks*" o anche solo "*incumbents*", riferendosi alle banche che tradizionalmente hanno prestato servizi di pagamento ai loro clienti, senza l'intervento di intermediari. In conseguenza della PSD2, tali soggetti affrontano per la prima volta il tema della concorrenza nel mercato e che quindi le esorta ad una riflessione sulle opportunità e le minacce connesse all'innovazione. Un percorso che viene definito da più parti non facile ma necessario e che rappresenterebbe, in ultima istanza, un miglioramento dell'esperienza dell'utente finale<sup>155</sup>.

## 2.2 "FinTech" tra innovazione, regolazione e concorrenza

Nel presente paragrafo si descriveranno le caratteristiche delle cd. *FinTech start-up* e in particolare di quelle che prestano servizi di pagamento alla luce della Seconda Direttiva sui Servizi di Pagamento. Questo perché, come già anticipato, non vi è ad oggi una definizione univoca e definita di quali soggetti siano ricompresi della definizione<sup>156</sup>.

Negli ultimi anni, il settore del *Fintech* ha attirato numerosi investimenti: si registra che il 2018 e il 2019 siano stati anni record che hanno permesso, conseguentemente una sempre maggiore crescita in termini di numeri e di offerta degli operatori del settore. Inoltre, si prevede che le incertezze legate al periodo pandemico hanno rafforzato l'idea della centralità della tecnologia, aprendo ancora di più la strada a questo genere di imprese che stanno riscrivendo il modo di intendere l'offerta dei servizi di pagamento e il settore bancario – finanziario in genere<sup>157</sup>.

---

<sup>154</sup> D'AGOSTINO, MUNAFÒ (2018), *Prefazione alla collana dedicata al FinTech*, CONSOB Quaderni Fintech, n. 1, 23 marzo 2018 <<http://www.consob.it/web/area-pubblica/prefazione>> Cfr. ECB, *Guide to Assessments of FinTech Credit Institution Licence Applications*,

<sup>155</sup> McTEAGUE K, "*Payments after PSD2: evolution or revolution*", 10 aprile 2018 <<https://www.fca.org.uk/news/speeches/payments-after-psd2-evolution-or-revolution>>

<sup>156</sup> Vd. Nota 3

<sup>157</sup> CB Insights, *State of Fintech: Investment & sector Trends To Watch*, [https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights\\_Fintech-Report-Q4-2019.pdf?utm\\_campaign=marketing\\_fintech\\_q4-2019&utm\\_medium=email&\\_hsmi=83356242&\\_hsenc=p2ANqtz\\_QtbNjnXLKeqwJBeJayRsMQRf88766PJGLfwe22Ck76Drc-flHSu1j3p0-\\_k73G-BFo04ED-](https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights_Fintech-Report-Q4-2019.pdf?utm_campaign=marketing_fintech_q4-2019&utm_medium=email&_hsmi=83356242&_hsenc=p2ANqtz_QtbNjnXLKeqwJBeJayRsMQRf88766PJGLfwe22Ck76Drc-flHSu1j3p0-_k73G-BFo04ED-)

Tali società sono spesso riconducibili alla categoria delle *start-up* poiché si tratta di imprese che hanno sì superato la fase di avviamento, ma che per dimensioni, complessità e organizzazione interna non sono paragonabili alla grandezza e alla complessità delle BigTech (come definite e descritte nel paragrafo 2.3). Si noti come tale differente caratterizzazione interna non rende la loro attività meno incisiva o rilevante nel mercato dei servizi di pagamento, anzi tutt'altro. L'essere caratterizzate da una struttura interna più agile e flessibile e il know-how altamente innovativo applicato al settore dei servizi di pagamento sono precisamente le peculiarità delle *FinTech start-up* che tracciano la linea di demarcazione con i loro concorrenti e, in ultima istanza, costituiscono il loro vantaggio competitivo. Flessibilità e innovazione, infatti, consentono a queste imprese di innovare i meccanismi e i procedimenti per offrire i medesimi servizi di pagamento più velocemente, migliorando così l'esperienza dell'utente finale<sup>158</sup>.

Si noti, inoltre, come il settore dei servizi di pagamento rappresenta una grande opportunità per le *FinTech start-up*: infatti, tra i settori riconducibili all'ambito bancario-finanziario, il mercato dei servizi di pagamento rappresenta, in termini numerici, uno dei più significativi. Tale importanza è dettata da due elementi: il suo valore complessivo attuale. Come riportato nella Tabella 3, i dati confermano che solo in Italia già nel 2017 il valore totale delle transazioni registrato era di 33 miliardi di euro, ed è aumentato del 50% nel corso dell'anno appena trascorso. A ribadire la sua importanza vi sono anche le previsioni per i prossimi anni secondo le quali i dati del 2017 potranno essere quasi triplicati nel 2023<sup>159</sup>.

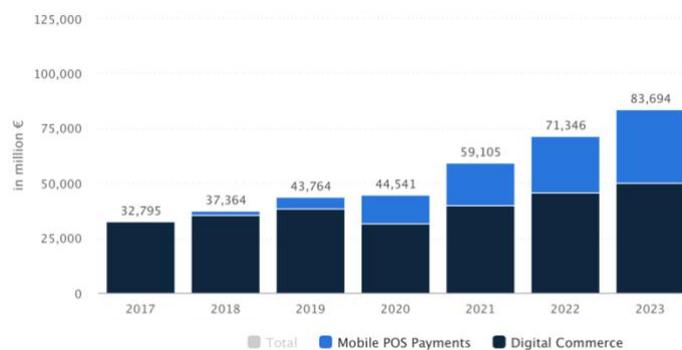
---

4Rnd1OsNjWJeQapvG6cGAzzHbdMzM--  
sqROFqpEnw&utm\_content=83356242&utm\_source=hs\_automation>

<sup>158</sup> Banca d'Italia, *FinTech in Italy. Fact-finding inquiry on the impact of financial technology on the financial, banking and insurance sectors*, Dicembre 2017  
<[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigi-lanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech\\_in\\_Italia\\_2017.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigi-lanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech_in_Italia_2017.pdf)>

<sup>159</sup> STATISTA, *Digital Payments - Italy*. (n.d.). Retrieved January 21, 2021,  
<<https://www.statista.com/outlook/296/141/digital-payments/italy>>

Tabella 3



Source: Statista (Forecast adjusted for expected impact of COVID-19), January 2021

A tale valore economico delle transazioni avvenute, si aggiunge il fatto che si tratta un servizio particolarmente utile, se non essenziale, nel mondo del *retail* (al dettaglio).

Tale settore, infatti, è caratterizzato da operazioni commerciali di entità modeste ma molto frequenti tra soggetti sempre diversi e numerosi – si pensi al numero di transazioni che ciascuno effettua ogni giorno, dall’acquisto di un caffè a alla spesa. Questo aspetto infatti, rappresenterebbe un vero e proprio vantaggio per le società di FinTech al fine di aumentare la loro diffusione e notorietà in modo sempre più veloce. In questo modo infatti, possono intercettare più facilmente potenziali clienti, più che in qualsiasi altro del settore finanziario<sup>161 162</sup>.

Considerato quanto sopra, se ne deduce come quello di riferimento sia un mercato in costante crescita e in continuo cambiamento. Si comprende così, ancora meglio, il contesto che ha portato all’entrata in vigore della PSD2 e quanto l’intervento del legislatore europeo nel delineare il nuovo quadro normativo dei servizi di pagamento sia stato importante per le *FinTech start-up*. La *Second Payment Service Directive* è stata più volte definita come una vera e propria opportunità per tali società. Grazie alla creazione dei nuovi servizi di pagamento, come affrontato nel precedente capitolo, e alla previsione di un regime autorizzativo per la qualifica di TTP<sup>163</sup> meno esigente di quello previsto dalla PSD per gli Istituti di Pagamento, si

<sup>160</sup> Ibidem

<sup>161</sup> PWC e NetConsulting, *Le aziende del FinTech in Italia 2017, 2018* <<https://www.pwc.com/it/it/industries/fintech/docs/2017-fintech-report.pdf>>

<sup>162</sup> H-Y CHIU, *A new era in fintech payment innovations? A perspective from the institutions and regulation of payment systems*, Law Innovation and Technology, 2017, 9

<sup>163</sup> Art. 5, Direttiva 2015/2366

creano per le società interessate nuove possibilità e si semplifica l'ingresso nel mercato.

Dette società sono impegnate nel proporre servizi di pagamento (e spesso non solo) secondo modalità e procedure che incontrino le aspettative degli utenti, creando sempre valore aggiunto. Inoltre, grazie a quelli che sono i loro tratti distintivi – quali l'agilità nell'innovare i propri modelli operativi, l'impegno in ricerca e sviluppo, il *know-how* innovativo – queste società hanno la capacità di colmare quel gap esistente tra i tradizionali istituti di credito e l'utente finale, offrendogli soluzioni nuove grazie all'impiego inedito della tecnologia per la prestazione di servizi di pagamento<sup>164</sup>.

Tra le principali caratteristiche delle *FinTech start-up*, che conferiscono alla stesse un ruolo centrale e dirompente nel mondo dei servizi di pagamento, vi sono la flessibilità e, strettamente connessa a questa, la capacità di attrarre clientela tradizionalmente che non si rivolge in maniera stabile agli istituti di credito o per nulla (“*non banking*”).

In dettaglio, la flessibilità si riscontra, *in primis*, nella capacità di elaborare ed innovare metodi, modelli di business e offerte per il mercato al linea con le innovazioni tecnologiche, più prontamente di quanto non siano in grado di fare le *incumbents*, ossia gli operatori tradizionali del sistema dei servizi di pagamento. Questo grazie alla costante attività di ricerca che è alla base del sofisticato *know-how* di queste società e che rappresenta il vero e proprio vantaggio competitivo delle stesse. Non solo, il tema della flessibilità è trasversale. Si parla di tale caratteristica non solo in riferimento alla capacità di innovare i processi interni, ma anche in relazione a quella di interagire e cooperare con altre società. Queste ultime spesso operano in un settore differente da quello dei servizi di pagamento, ma allo stesso tempo offrono servizi che sono in ultima istanza compatibili (sempre nel settore economico e finanziario).

---

<sup>164</sup> BLAKSTAD, ALLEN, *New Payments Landscape* in “Fintech Revolution, Universal Inclusion In The New Financial Ecosystem”, Palgrave MacMilan, 2018, 70

Arricchendo l'offerta e operando in partnership su altri mercati, le *FinTech start-up* hanno così la possibilità intercettare accrescere ulteriormente la loro clientela<sup>165</sup>. Un esempio di queste sinergie è offerto dall'operazione di cartolarizzazione di crediti personali, conclusasi alla fine del 2018 tra Prestiamoci S.p.A., piattaforma di *peer-2-peer lending*, e la Banca Valsabbina S.C.p.A.<sup>166</sup>. Il riferimento a tale operazione è utile poiché Prestiamoci S.p.A. è una società che si iscrive alla categoria delle start up che operano nel settore del FinTech, e tale operazione dimostra come l'interazione con soggetti apparentante distanti (start up ed istituto di credito) sia possibile e consenta ad entrambi di offrire ai propri clienti servizi finanziari sempre più complessi e qualificati<sup>167</sup>.

La seconda caratteristica menzionata è la suddetta capacità di attrarre clientela che, tradizionalmente, non ha familiarità con il mondo degli istituti di credito (prima citata "*non banking*"). In particolare, tale categoria ricomprende coloro i quali sono parte delle generazioni dei "Millennials"<sup>168</sup> o la cd. "Generazione Y". Le ragioni di ciò sono identificate nel fatto che le *FinTech start-up* utilizzino per la prestazione dei servizi di pagamento – e in generale bancari e finanziari – procedure ed interfaccia più intuitive e facili da utilizzare per l'utente medio (*user friendly*), come anche nella maggiore familiarità che questi hanno con la tecnologia<sup>169</sup>. Si ritiene, inoltre, che un ulteriore fattore sia stata la crisi finanziaria del 2008 e che questa abbia contribuito alla diffusione di un certo grado di scetticismo nei confronti delle istituzioni tradizionali. In conseguenza di ciò, si registra che chi è parte di questa generazione si sia allontanato dall'idea che le grandi banche siano le più solide ed affidabili e si sia sviluppata una maggiore

---

<sup>165</sup> TANDA, SCHENA, *FinTech, BigTech and Banks: Digitalisation and its Impact on Banking Business Models* in "FinTech, BigTech and Banks Digitalisation and its Impact on Banking Business Models", Palgrave Macmillan, 2019, 23 ss.

<sup>166</sup> Prestiamoci S.p.A. è una società che di che può essere inclusa nella categoria della FinTech start-up, e che gestisce prestiti personali tra privati. L'operazione con Banca Valsabbina si riferisce alla cartolarizzazione di un portafoglio di prestiti privati della prima per un valore nominale di €25 milioni, la prima volta che qualcosa di simile accade in Italia.

<sup>167</sup> La Valsabbina, Prestiamoci, *Comunicato Stampa - PRESTIAMOCI E BANCA VALSABBINA REALIZZANO LA PRIMA OPERAZIONE IN ITALIA NEL SETTORE DEL P2P LENDING*, 25 Ottobre 2018

<sup>168</sup> Le espressioni "*millennial*" o "generazione Y" sono utilizzate per riferirsi a coloro che sono nati tra il 1980 e il 1995.

<sup>169</sup> PWC, *Global FinTech Report – How FinTech is Shaping Financial Services*, marzo 2016 <[https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc\\_fintech\\_global\\_report.pdf](https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc_fintech_global_report.pdf)>

tendenza da parte di Millennials all'utilizzo di servizi in ambito finanziario offerti da *FinTech start-up*<sup>170</sup>.

Grazie a queste peculiarità menzionate sino ad ora, le *FinTech start-up* riescono dunque, rispetto agli operatori tradizionali, ad intercettare più facilmente le necessità degli utenti, riducendo notevolmente il *time-to-market*. Ecco perché quando si parla di *FinTech start-up* le si definisce spesso “*disruptor*” del settore dei servizi di pagamento e di quello bancario in generale. Per completezza dell'analisi, è necessario anche evidenziare eventuali aspetti critici che possono emergere con l'ingresso di questo tipo di società nel settore dei servizi di pagamento.

Come sottolinea l'ABE<sup>171</sup>, la maggiore interazione e interconnessione tra il mondo della finanza e quello della tecnologia porta con sé molti vantaggi, ma anche taluni rischi. Questo perché la maggiore condivisione di dati ad alta velocità resa possibile da un'incrementata automazione nell'esecuzione delle transazioni, se da un lato rappresenta un'opportunità per l'utente, dall'altro è una potenziale occasione per gli hacker e per il realizzarsi di attacchi informatici. Questo si traduce in un non trascurabile rischio per la sicurezza che può causare problemi operativi e legali, e da una prospettiva macro economica, anche problemi alla stabilità del sistema finanziario stesso<sup>172</sup>. Tali rischi, infatti, se non opportunamente affrontati dal legislatore, potrebbero ingenerare una diffusa sfiducia e diffidenza nei confronti di queste nuove tecnologie.

In proposito, come evidenzia un'indagine condotta dalla Banca d'Italia relativa al primo semestre del 2019, la consapevolezza che tale genere di rischi possa verificarsi – in particolare quelli operativi – rappresenta un deterrente all'utilizzo

---

<sup>170</sup> ROONEY, *After the crisis, a new generation puts its trust in tech over traditional banks*, 14 settembre 2018 <<https://www.cnn.com/2018/09/14/a-new-generation-puts-its-trust-in-tech-over-traditional-banks.html>>

<sup>171</sup> Acronimo di Autorità Bancaria Europea o anche European Banking Authority (EBA o ABE)

<sup>172</sup> EBA, *Discussion Paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech)*, 4 agosto 2017, EBA/DP/2017/02, pag 37ss. <<https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1919160/7a1b9cda-10ad-4315-91ce-d798230ebd84/EBA%20Discussion%20Paper%20on%20Fintech%20%28EBA-DP-2017-02%29.pdf>>

dei servizi offerti dalle *FinTech start-up*. Alla luce di ciò, assumono ancora più importanza i progetti delle istituzioni finalizzati al rafforzamento della sicurezza<sup>173</sup>. Tuttavia, con riferimento alla contemporaneità, è importante menzionare come la pandemia da Covid-19 iniziata nel marzo 2020, abbia influito nel settore del FinTech. Soprattutto i mesi di *lockdown* imposto dai governi di tutto il mondo hanno visto un radicale cambio delle abitudini delle persone, tra queste anche del modo di pagare per beni e servizi. Questo scenario ha rappresentato un momento di crescita per molte *FinTech-start-up* che operano nel settore dei servizi di pagamento, avendo queste consentito di effettuare le operazioni per l'acquisto dei beni essenziali senza l'utilizzo del contante. La maggiore accessibilità dei servizi di pagamento attraverso le *FinTech-start-up* le ha qualificate anche come un importante strumento di inclusione sociale e finanziaria, quasi a ribadire l'importanza non solo da un punto di vista esclusivamente economico<sup>174</sup>.

### 2.2.1 Challenger Banks

Definite le caratteristiche delle FinTech start-up, ai fini dell'analisi è importante sottolineare che alcune di esse hanno ad oggetto l'esercizio dell'attività bancaria, e vengono definite “*challenger banks*” – in chiara opposizione alle *incumbent banks*<sup>175</sup>. Si tratta di veri e propri istituti di credito che non hanno filiali, ma consentono l'apertura e la gestione di un conto corrente (e relativi servizi) online e sono accessibili tramite delle applicazioni ad hoc dal proprio smartphone. Questo modello rappresenta una vera e propria trasformazione dell'idea classica di banca e che “sfida” la stessa (da qui “*challenger*”)<sup>176</sup>.

---

<sup>173</sup> Banca D'Italia, *Indagine Fintech Nel Sistema Finanziario Italiano*, Dicembre 2019, 19 <[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/approfondimenti-banche-int/Allegato\\_2\\_Indagine\\_Fintech.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/approfondimenti-banche-int/Allegato_2_Indagine_Fintech.pdf)>

<sup>174</sup> SAHAY, ERIKSSON VON ALLMEN, LAHRECHE, KHERA, OGAWA, BAZARBASH, BEATON, *The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era*, *International Monetary Fund*, 2020, 129

<sup>175</sup> Vedi paragrafo 2.5

<sup>176</sup> TANDA, SCHENA, *Bank Strategies in the Light of the Digitalisation of Financial Activities in “FinTech, BigTech and Banks Digitalisation and its Impact on Banking Business Models”*, Palgrave Macmillan, 2019, 67 ss.

Grazie ad un assetto normativo tendenzialmente più permissivo, la sede legale ed operativa preferita da questa tipologia di società è il Regno Unito, in particolare Londra: qui, successivamente alla crisi del 2008 vi è stato un fiorire di questa tipologia di banche anche grazie alla positiva risposta da parte degli utenti. Le caratteristiche delle FinTech start-up implementate nel mondo degli istituti di credito rende le *challenger bank* delle dirette concorrenti delle *incumbents*. Ciò che le distingue infatti è la velocità nell'offrire i propri servizi e nell'adattarsi e rispondere alle richieste della clientela<sup>177</sup>.

Tra le varie *challenger bank* di successo, si può menzionare la prima start-up nel settore bancario che ha raggiunto lo status di unicorno<sup>178</sup> nel 2018: Revolut Ltd, la quale ha promosso da sempre un approccio all'utente che fosse il più possibile vicino, immediato, personalizzato e poco costoso<sup>179</sup>.

### 2.3 Come le BigTech entrano nel mercato dei servizi di pagamento

La seconda tipologia di società che sono riconducibili agli operatori del FinTech è quella delle BigTech. Come suggerisce la parola stessa, la tipologia di società che fanno parte di questa categoria non sono in fase di avviamento, tutt'altro. Queste operano in settori diversi da quello economico finanziario e nei loro rispettivi mercati d'elezione detengono quote considerevoli. Si tratta di società che possiedono ingenti risorse economiche e strutturali e si rivolgono ad una clientela internazionale, al fine di arricchire ulteriormente la propria offerta.

---

<sup>177</sup> LU, *Financial technology and challenger banks in the UK: gap fillers or real challengers?*, J.I.B.L.R. 2017, 32(7), 273-282

<sup>178</sup> Definizione coniata dal magazine Fortune nel 2015, che viene data ad una startup quando viene valutata più di \$1miliardo.

<sup>179</sup> Per cogliere la differenza con gli istituti di credito tradizionali si può far riferimento a principio ispiratore della stessa che, come dichiarato dal suo fondatore, è "fare l'esatto contrario di ciò che avrebbero fatto le banche tradizionali". Infatti, accanto a delle offerte di piano premium, Revolut Ltd. offre un piano base che include la possibilità di avere un conto corrente inglese a costo zero, poter il cambio di valuta in trenta monete differenti e il prelievo dei contanti senza alcuna commissione. Tale offerta competitiva, anche rispetto alle altre challenger banks, è resa anche possibile dalla scelta di Revolut di mantenere in-house le procedure per la realizzazione di qualunque servizio, controllandone così i costi (RUSSON, *What is Revolut?*, 2 aprile 2019 <<https://www.bbc.com/news/business-47768661>) (SMITH, *Revolut's Nikolay Storonsky Is Building The Amazon Of Banking*, 20 settembre 2018 <<https://www.forbes.com/sites/oliversmith/2018/09/20/revoluts-nikolay-storonsky-is-building-the-amazon-of-banking/#5918e46a18a9>>)

A differenza delle *FinTech start-up*, la prima relazione con l'utente nasce in un contesto di servizi non finanziari. La stessa, infatti, rappresenta l'occasione per raccogliere dati che poi vengono utilizzati dalla società cd. BigTech per diversi fini. Inizialmente tali dati possono essere venduti ai fornitori di servizi di pagamento o la BigTech funge da canale attraverso il quale i suoi utenti possono accedere a tali servizi forniti da un'istituzione separata. In seguito in Europa, grazie alla PSD2, sono le stesse BigTech che divengono prestatori di servizi di pagamento<sup>180</sup>. In tal senso, un esempio potrebbero essere Apple Inc., Facebook, Amazon, società che sebbene operino, originariamente, in mercati diversi (dispositivi elettronici, social network e e-commerce) sono accomunate dall'utilizzo della tecnologia nello sviluppo dei propri beni e servizi offerti, dalla radicata presenza a livello internazionale, e dalla capacità di raccolta e gestione di una considerevole quantità di dati<sup>181</sup>.

Un'ulteriore analisi delle caratteristiche di questo tipo di società è stata sviluppata nel report annuale del 2019 della Bank for International Settlements. Nello stesso si utilizza l'acronimo “DNA” per indicare in maniera immediata quelli che sono gli elementi caratterizzanti il modello di business delle BigTech: “D” sta per “*data analytics*”, ossia analisi dei dati acquisiti nel momento in cui prestano i loro prodotti e servizi alla quale segue una fase di gestione e poi archiviazione; “N” sta per “*network externalities*”, riferendosi all'effetto rete che si crea quando anche solo un singolo *seller* o *buyer* scelgono di avvalersi di questo servizio e “obbligano” coloro i quali vogliono interagire con loro ad utilizzare lo stesso, innescando una vera e propria reazione a catena che consente alle società di acquisire un numero sempre maggiore di utenti (e quindi di dati); infine, la “A” si riferisce a “*interwoven Activities*”, vale a dire le attività eterogenee e interconnesse alla loro attività principale, che possono essere svolte dalle BigTech per offrire nuovi prodotti e/o servizi come, appunto, i servizi di pagamento. Grazie al fatto che le BigTech fossero sul mercato prima ancora di fornire servizi di pagamento consente loro di poter

---

<sup>180</sup> ZETZSCHE, BUCKLEY, ARNER, BARBERIS, *From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*, 25 aprile 2017, EBI Working Paper Series 2017–no.6 <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2959925](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2959925)>

<sup>181</sup> FROST, GAMBACORTA, HUANG, SONG SHIN, ZBINDEN, *BigTech and the changing structure of financial intermediation*, BIS Working Paper, n.779, aprile 2019 <<https://www.bis.org/publ/work779.pdf>>

contare non solo su una profonda conoscenza delle preferenze degli utenti finali, ma anche dell'affidabilità guadagnata nel mercato che da forza all'effetto DNA<sup>182</sup>.

Le caratteristiche appena elencate fanno del settore dei servizi di pagamento il settore ideale per operare e generare immediato profitto, più che in qualunque altro settore in ambito bancario e/o finanziario. Questo perché avendo già delle relazioni con la clientela al dettaglio e disponendo delle risorse economiche per implementare innovativi servizi, le BigTech possono più facilmente delle *FinTech start-up* acquisire una posizione di rilevanza anche nel settore dei servizi di pagamento. Lo stesso inoltre, rappresenta, la via d'accesso principale e più facile per operare in generale nel settore finanziario<sup>183</sup>. Le BigTech avrebbero infatti, la base clienti e le risorse economiche e tecnologiche per gestire una vera e propria “*platform bank*”. Qualora ciò si realizzasse, queste diventerebbero così le principali concorrenti delle *incumbents* non solo con riferimento alla prestazione di servizi di pagamento, ma anche per tutti i servizi rivolti alla clientela dalla raccolta del risparmio alla gestione del patrimonio<sup>184</sup>.

Al tempo stesso, operare in un settore come quello bancario migliorerebbe l'offerta di ciascuna BigTech nell'originario mercato di riferimento secondo il principio del *learning by doing* (letteralmente “acquisire più informazioni operando”). Secondo tale principio operando in diversi settori le BigTech potrebbero acquisire più informazioni che possono migliorare la loro conoscenza dell'utente e quindi migliorare l'offerta in ciascuno dei settori nei quali sono presenti<sup>185</sup>. Tale aspetto si collega a quello che secondo una certa lettura del fenomeno, è l'interesse sotteso alla prestazione dei servizi di pagamento da parte delle BigTech: i dati. Un'espressione efficace per spiegare questa idea è quella utilizzata da un articolo del *The Economist*, che dichiara che le “*BigTech are not going after your money,*

---

<sup>182</sup> BIS, *Annual Economic Report*, giugno 2019 <<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e.pdf>>

<sup>183</sup> CARSTENS, *Big tech in finance and new challenges for public policy*, FT Banking Summit London, 4 December 2018 <<https://www.bis.org/speeches/sp181205.pdf>>

<sup>184</sup> STULZ, *FinTech, BigTech, and the Future of Banks*, settembre 2019, NBER Working Paper No. 26312 <http://www.nber.org/papers/w26312>>

<sup>185</sup> HAL, VARAN, *Big Tech alla sfida delle competenze*, 12 marzo 2018 <<https://www.ilsole24ore.com/art/big-tech-sfida-competenze-AEQvllIDE>>

*are going after your data*”<sup>186</sup>. L’obiettivo finale dell’attività di prestazione dei servizi di pagamento, non sarebbe dunque offrire la migliore prestazione possibile sul mercato, bensì rappresenterebbe il mezzo per ottenere ulteriori informazioni sulla propria clientela<sup>187</sup>.

### **2.3.1 BigTech e dinamiche di mercato nel settore dei servizi di pagamento**

Dal punto di vista pratico può essere utile prendere un considerazione come le BigTech abbiano mosso i primi passi nel settore dei servizi di pagamento. In proposito è opportuno analizzare le strategie messe in atto dalle cd. GAFA, che operano maggiormente in Europa, come anche l’attività delle BigTech che sono nate e sono tutt’ora maggiormente presenti sul mercato cinese<sup>188</sup>. Qui, infatti, già nel 2004, Alibaba, multinazionale cinese che offre una piattaforma di *e-commerce*, crea Alipay, una piattaforma per rendere più sicure le transazioni commerciali realizzate tramite internet. Con il successivo avvento degli smartphone, questa società ha sviluppato una vera e propria applicazione per effettuare i pagamenti digitali: prima solo nel circuito delle transazioni che avvenivano per l’acquisto dei beni forniti da Alibaba, poi, guadagnando terreno, ed espandendosi in ogni altro settore. La crescita di questa società come prestatore di servizi di pagamento è stata esponenziale nel corso di pochi anni, tanto che ad oggi i suoi utenti sono sei volte superiori a quelli di PayPal nel mondo, ma soprattutto, oltre la metà delle transazioni online nella Repubblica Popolare Cinese avviene attraverso Alipay<sup>189</sup>. La caratteristica del servizio di Alipay e le ragioni del suo successo risiederebbero nell’aver risolto in problema della fiducia tra pagatore e beneficiario nelle transazioni online. Il sistema sviluppato assicurava, infatti, che il pagamento per il

---

<sup>186</sup> THE ECONOMIST, *Plug and Pay. BigTech takes aim at the low-profit retail-banking industry*, Finance & economics, 21 novembre 2019, Lisbona, Londra, San Francisco <<https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/11/21/big-tech-takes-aim-at-the-low-profit-retail-banking-industry>>

<sup>187</sup> Ibidem

<sup>188</sup> Acronimo che sta per Google, Apple, Amazon e Facebook.

<sup>189</sup> KEYES, MAGANA, *REPORT: Chinese fintechs like Ant Financial's Alipay and Tencent's WeChat are rapidly growing their financial services ecosystem*, 19 dicembre 2019 <<https://www.businessinsider.com/china-fintech-alipay-wechat?IR=T>>

bene o servizio fosse finalizzato solo quando il bene fosse stato consegnato al cliente: così mentre la società assicurava la disponibilità dei fondi al venditore, dall'altro lato deteneva la somma corrisposta dal pagatore sino a quando quest'ultimo non avesse confermato di aver ricevuto il prodotto in buone condizioni. A questo si aggiunge la capacità di questa società di innovarsi, grazie ai continui investimenti nell'attività di ricerca nel settore della tecnologia, essenziale per lo sviluppo di ogni aspetto dell'attività di prestazione di tali servizi<sup>190</sup>. Infatti, l'offerta di questa società continua ad estendersi ad altri settori del sistema finanziario, come dimostra la creazione di MyBank<sup>191</sup> nel 2014, una delle prime banche cinesi esclusivamente online.

Le GAFAs e le altre BigTech maggiormente diffuse nel mercato europeo e statunitense, hanno fatto il loro ingresso nel mondo dei servizi di pagamento e finanziario più tardi rispetto alle loro corrispondenti cinesi, tuttavia negli ultimi anni si è assistito ad una rapida ascesa di queste. Si pensi, ad esempio, al percorso che ha portato Google nel settore dei servizi di pagamento: nel 2011 è stata creata *Google Wallet*, un'applicazione che consentiva di raccogliere i documenti più importanti simulando un portafoglio virtuale, ma senza possibilità di effettuare dei pagamenti. Solo nel 2018, dalla fusione di Google Wallet ed Android Pay nasce Google Pay, un'applicazione che consente di effettuare i pagamenti online e offline attraverso l'utilizzo del cellulare, inaugurando così l'ingresso di questa società nel mondo dei servizi di pagamento<sup>192</sup>. Da qui, Google ha continuato ad investire ed elaborare strategie per sviluppare ed accrescere la sua presenza nel mondo dei servizi bancari e finanziari. A dare riscontro di ciò, il fatto che già nel 2016 aveva iniziato il processo autorizzativo presso la Banca Centrale della Lituania per ottenere la licenza di IMEL, riconosciuta poi nel 2018 – grazie a tale autorizzazione

---

<sup>190</sup> CHAUDHARY, *Alipay: The Success Story of Jack Ma's Billion Dollar Startup*, 14 luglio 2019 <<https://coinnounce.com/alipay-the-success-story-of-jack-ma-billion-dollar-startup/>>

<sup>191</sup> My Bank è la prima banca interamente digitale e che non possiede filiali creata da Ant Financial, società finanziaria affiliata di Alibaba. La mission di questa banca è quella di fornire servizi a piccoli clienti e PMI, le quali sono in difficoltà o che hanno intenzione di entrare nel mercato ma che non riescono ancora ad investire a sufficienza per farlo.

<sup>192</sup> NORMAN, *Big Tech In Finance: A Deep Dive Into The Future Of Fintech* <<https://www.normanalex.com/2020/02/10/big-tech-in-finance-a-deep-dive-into-the-future-of-fintech/>>

e il principio del mutuo riconoscimento, infatti, potrebbe operare come IMEL in tutta Europa<sup>193</sup>.

L'esperienza di Google che muove dal settore dei servizi di pagamento a quello bancario non rappresenta un unicum. Ad esempio, Apple ha stretto una partnership con la banca d'investimenti Goldman Sachs per la creazione di una carta di credito per tutti i possessori di iPhone, non limitandosi così ad essere un prestatore di servizi di pagamento (attraverso il servizio di Apple Pay), ma l'emittente di una vera e propria carta di credito<sup>194</sup>.

L'implementazione di queste iniziative delle già citate Google e Apple, ma anche delle altre BigTech non rimangono prive di conseguenze. Se da un lato l'obiettivo dichiarato è quello di migliorare l'esperienza dell'utente, dall'altro vi sono delle implicazioni non trascurabili che attengono non solo al tema della sicurezza dei dati, ma anche della stabilità del sistema finanziario e della concorrenza tra gli operatori nel mercato, tema che verrà considerato nel paragrafo 3.3.

## **2.4 Blockchain, cripto valute e sistemi di pagamento**

Le modalità attraverso le quali sono offerti i servizi di pagamento da parte delle categorie di società sino ad ora analizzate hanno tre principali punti in comune: l'utilizzo della moneta emessa da una banca centrale, l'avere dei costi (di emissione e di circolazione) e il rischio legato alla sicurezza dell'operazione stessa, suscettibile di essere violata. Inoltre, in termini ipotetici, si potrebbe dire che vi è anche l'assenza della certezza che quel pagamento sarà irreversibile, poiché, in determinate ipotesi predefinite, il pagamento potrebbe essere contestato secondo apposite procedure. Come visto nel capitolo precedente, tra gli obiettivi della PSD2 vi è quello di affrontare tali criticità e i rischi relativi al tema della sicurezza, tanto da aver introdotto la disciplina della SCA.

---

<sup>193</sup> SEPUTYTE, KAHN, *Google Payment Expands With E-Money License From Lithuania*, 21 dicembre 2018 <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-12-21/google-payment-expands-with-e-money-license-from-lithuania>>

<sup>194</sup> MICKLE, HOFFMAN, RUDEGEAIR, *Apple, Goldman Sachs Team Up on Credit Card Paired With iPhone*, 21 febbraio 2019 <<https://www.wsj.com/articles/apple-goldman-sachs-team-up-on-credit-card-paired-with-iphone-11550750400>>

Secondo una lettura particolarmente critica, anche in questo modo non si garantirebbe l'assoluta sicurezza nell'effettuare la transazione. Al contrario, taluni ritengono che il solo strumento valido per consentire che i pagamenti avvengano in sicurezza possa essere la tecnologia *blockchain*. Tale tecnologia – letteralmente in italiano “catena di blocchi” – consiste in una struttura di dati decentralizzata, condivisa e crittograficamente immutabile. Si tratta di un vero e proprio registro di transazioni in ordine cronologico costruito in modo tale che quelle già avvenute non possano essere alterate (ecco perché crittograficamente immutabile) e per realizzarne delle nuove sarà necessario iscriverle in ciascun registro (o blocco) esistente. Tale iscrizione sarà possibile attraverso un meccanismo di consenso decentralizzato, che verrà dato dai blocchi che formano la catena sulla base delle iscrizioni precedenti, che devono quindi confermare che l'utente che vuole operare la nuova iscrizione (*miner*) sia, sulla base delle stesse, il soggetto titolare di tale potere. Una volta appurato ciò, si procederà alla nuova iscrizione che verrà copiata su tutti gli altri blocchi cosicché possa essere dato il consenso per le operazioni successive<sup>195</sup>.

La sicurezza del meccanismo appena descritto deriva dunque dal fatto che l'iscrizione impressa su ciascun blocco della catena è imm modificabile e che questa sia possibile solo se tutti i blocchi diano il loro consenso. La comunicazione tra questi è infatti ciò che consente al meccanismo di funzionare, e non rende necessaria una autorità terza che svolga la funzione di intermediario o garante<sup>196</sup>.

Si ritiene che l'applicazione di questa tecnologia all'emissione di valuta abbia una portata rivoluzionaria, tanto da essere paragonata da alcuni all'invenzione della stampa nel 1500<sup>197</sup>. La valuta emessa grazie alla tecnologia *blockchain* si chiama “cripto valuta”, proprio perché si basa su un linguaggio crittografato. Senza approfondire ulteriormente gli aspetti meramente tecnici del sistema *blockchain*, si

---

<sup>195</sup> GALLO, *DLT, Blockchain E Smart Contract* in “Diritto del Fintech” di Marco Cian e Claudia Sandei, CEDAM, Padova, 2020, 139ss.

<sup>196</sup> DABROWSKI, JANIKOWSKI, *Virtual currencies and central banks monetary policy: challenges ahead*, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies European Parliament, 2018, pag. 9  
<[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/619009/IPOL\\_IDA\(2018\)619009\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/619009/IPOL_IDA(2018)619009_EN.pdf)>

<sup>197</sup> KNEZEVIC, *Impact of Blockchain Technology Platform in Changing the Financial Sector and Other Industries*, Montenegrin Journal of Economics, 2018, Vol. 14, No. 1, 109-120

evince dalla sua descrizione la differenza rispetto alla moneta cosiddetta “*fiat*”. Quest’ultima, invece, viene emessa dalle banche centrali e il suo valore è determinato dai bilanci dello Stato dove ha sede la banca emittente. In questo caso, il valore della moneta è legato a fattori esterni, a differenza di quanto accade con la cripto valuta<sup>198</sup>.

L’aleatorietà del valore della moneta fiat, tradizionalmente utilizzata, è stata l’elemento scatenante la nascita delle cripto valute, in particolare Bitcoin, la prima cripto valuta al mondo. Contestualmente alla crisi finanziaria del 2008, Satoshi Nakamoto pubblica il manifesto con il quale annuncia la nascita dei Bitcoin, un sistema *peer-2-peer* che, come lo definisce lui stesso, è “*robust in its unstructured simplicity*” – in contrapposizione alla moneta fiat che dipende invece da una complessa organizzazione e non è, secondo la sua visione, solida<sup>199</sup>.

Sempre nel manifesto propone la nascita della cripto valuta, come la risposta alla necessità di un sistema chiaro ed efficiente, che eviti il fenomeno del *double spending* (i costi connessi ad un’operazione di pagamento) e che non dipenda da un’autorità centrale e altri fattori esterni<sup>200</sup>. La necessità che è alla base della nascita di Bitcoin, e al seguito altre criptovalute (cosiddette Altcoin, quali Litecoin, Ethereum, Ripple) risiede, in sostanza, in una esigenza di disintermediazione, connessa alla mancanza di fiducia nei confronti delle autorità affinché si possano garantire dei pagamenti efficaci, efficienti, sicuri e immediati.

Dal 2008, questo fenomeno ha attirato a sé l’attenzione prima dei media e poi anche degli Stati. Tant’è che il fenomeno mostra profili di interesse monetario ma anche speculativi, rendendo la discussione sul suo inquadramento giuridico interessante, quanto complessa<sup>201</sup>.

Basti pensare che nel nostro ordinamento giuridico il concetto di “cripto valuta” è stato definito come “*rappresentazione digitale di valore che può essere trasferita,*

---

<sup>198</sup> GEVA, *Disintermediating electronic payments: digital cash and virtual currencies*, J.I.B.L.R. 2016, 31(12), 661-674

<sup>199</sup> Satoshi Nakamoto, *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>

<sup>200</sup> Ibidem

<sup>201</sup> CHAN, SANDEI, *Diritto del Fintech*, CEDAM, Padova, 2020, 25 ss.

*archiviata e negoziata elettronicamente*”<sup>202</sup> solo in occasione della normativa antiriciclaggio.

Attualmente, non vi è in vigore alcuna normativa (direttiva o regolamento) dell’Unione Europea che prenda in considerazione tale fenomeno, neanche nei suoi più recenti interventi legislativi in materia finanziaria: né la MIFID II del 2014<sup>203</sup>, né la *Second Payment Service Directive*, hanno preso in considerazione tale fenomeno, pur avendo l’obiettivo di regolare l’intero mercato dei servizi di pagamento e dei servizi finanziari. Il quadro legislativo europeo si presenta, al momento, manchevole di un riferimento a questo tema. Si ritiene, infatti, improbabile che le cripto valute possano sostituire la moneta emessa dalle banche centrali, tuttavia si tratta di un fenomeno presente e che è necessario regolare quantomeno in alcuni dei suoi aspetti, tra cui rilevano, quelli fiscali<sup>204</sup>.

Tuttavia, la *European Central Bank* sin dal 2012 ha promosso una discussione sul fenomeno delle cripto valute, rinnovando nel 2015 l’invito agli organi legislativi competenti ad elaborare una normativa che disciplini il fenomeno. Tali esortazioni hanno trovato una sintesi nella prima proposta della Commissione Europea contenuta in un regolamento che disciplini i mercati delle cripto attività e che si inserisce nel *Digital Finance Package*<sup>205</sup>, approvato da parte della stessa Commissione il 24 settembre 2020. In particolare, la proposta di regolamento prende in considerazione il fenomeno delle *stablecoin*<sup>206</sup> suscettibile di avere un forte impatto sul sistema finanziario e stabilisce per queste e per le cripto valute in generale un regime ad hoc. Introduce nuove categorie come il “*servizio per le*

---

<sup>202</sup> Art. 1, comma 2, lett. Qq, D.lgs. 90/2017 in modifica al Titolo I del D.lgs. 231/2007

<sup>203</sup> Direttiva 2014/65/EU

<sup>204</sup> DABROWSKI, JANIKOWSKI, *Virtual currencies and central banks’ monetary policy: challenges ahead*, *Monetary Dialogue July 2018*, European Parliament, 2018

<sup>205</sup> Si tratta di una serie di proposte legislative della Commissione Europea che si propongono di, entro il 2024, di creare un quadro normativo per il settore della finanza digitale che riesca a <(i) affrontare la frammentazione del mercato unico digitale nell’ambito dei servizi finanziari, per fornire ai consumatori europei l’accesso a servizi transfrontalieri e aiutare le imprese finanziarie europee ad espandere la loro operatività digitale (ii) garantire che il quadro normativo dell’UE agevoli l’innovazione digitale nell’interesse dei consumatori e dell’efficienza del mercato (iii) creare uno spazio europeo di dati finanziari al fine di promuovere l’innovazione guidata dai dati e (iv) affrontare le nuove sfide e i rischi legati alla trasformazione digitale> (COM(2020) 591 final).

<sup>206</sup> Con il termine *stablecoin* si intendono quelle cripto valute il cui valore è reso stabile in quanto ancorato a determinati indici (materie prime, altre cripto valute) e che conseguentemente ne riducono la volatilità rendendole potenzialmente utilizzabili come valuta di scambio nella transazioni ordinarie e quindi suscettibili di avere un importante impatto sistemico.

*cripto-attività*” e l’*“emittente di cripto-attività”* e stabilisce i requisiti necessari per l’ottenimento di tale qualifica come: i requisiti di capitale minimo, la custodia e l’amministrazione delle cripto valute, una procedura di reclamo che possono intraprendere gli investitori nei confronti dell’emittente, e i loro relativi diritti<sup>207</sup>. Prima ancora della suddetta proposta dell’Unione europea, al fine di colmare le lacune normative, giurisprudenza di alcuni paesi europei era già intervenuta a definire alcuni aspetti che risultano necessari nell’ambito della risoluzione di controversie che prendono in considerazione il fenomeno delle cripto valute. Ad esempio, nel 2019, il Tribunale di Firenze ha riconosciuto le cripto valute come beni ai sensi dell’art. 810 del codice civile, e quindi nel caso di specie, assoggettabili all’inventario e poi all’esecuzione forzata nell’ambito di una procedura fallimentare<sup>208</sup>.

Non solo, nel marzo del 2020, in Germania, la BaFin – corrispondente italiano della Consob – ha qualificato Bitcoin e cripto valute come legali strumenti finanziari, risolvendo quindi, limitatamente al loro Paese, l’annosa questione<sup>209</sup>.

Nonostante queste pronunce, rimane un alone di incertezza giuridica attorno a questo fenomeno oggetto di discussione tra punti di vista spesso estremi.

Tuttavia, può aiutare a fare chiarezza su alcuni aspetti, la ricerca di Houben che suggerisce di regolare il fenomeno Bitcoin in maniera differente a seconda dell’impiego che ne viene fatto – se strumento finanziario o di pagamento – e, in caso di conflitto tra norme, optare per la soluzione che tuteli maggiormente l’utente finale<sup>210</sup>. Nell’analisi che prende in considerazione gli aspetti giuridici di questo fenomeno è necessario operare una distinzione tra operazioni di pagamento *crypto-crypto*, e quelle *crypto exchange*. Le prime si propongono come una vera e propria alternativa alla moneta *fiat* per l’acquisto di qualsiasi bene e servizio. Queste operazioni non sono prese in considerazione dalla *PSD2*, neanche indirettamente. Le seconde, invece – le *crypto exchange* – sono interessate dalla direttiva (*latu*

---

<sup>207</sup> Commissione Europea, *Proposta di Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937*, 2020/0265 COD

<sup>208</sup> Tribunale di Firenze, sez. fallimentare, 21 gennaio 2019

<sup>209</sup> HERKSTRÖTER, BORN, LOECK, *New regulatory regime for crypto assets in Germany*, Marzo 2020, <<https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/5ee1e37e/new-regulatory-regime-for-crypto-assets-in-germany>>

<sup>210</sup> HOUBEN, *Bitcoin: there are two sides to every coin*, I.C.C.L.R. 2015, 26(5), 155-170

*sensu*), poiché nell'operazione di cambio, la somma nella valuta emessa dalle banche centrali viene accreditata su una carta di credito o debito, e quindi rientra nel raggio d'azione della direttiva, e per determinati aspetti è oggetto della disciplina<sup>211</sup>. Questa lettura va a vantaggio della PSD2 che per alcuni aspetti riesce nell'intento di disciplinare questo fenomeno, accrescendo così la sua importanza nel panorama della disciplina dei servizi di pagamento<sup>212</sup>.

Questo passo avanti nell'interpretazione segna il tentativo di regolazione del fenomeno, ma non risolve le incertezze e i pericoli che si intravedono nell'utilizzo di questo strumento. Permane infatti un problema di inquadramento non solo giuridico, ma persino semantico. Si pensi alla *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – speculare francese della Consob – che le ha recentemente definite “*moneta elettronica*”, in ragione dell'assenza di una sua dimensione materiale. Allo stesso tempo, però, ha sottolineato che tale binomio “moneta elettronica” non deve essere inteso ai sensi della Direttiva CE 2009/110<sup>213</sup>.

Così, mentre Bitcoin non è qualificato né come moneta elettronica, né cash, né come credito nei confronti di un'istituzione, tale incertezza sulla sua definizione e disciplina applicabile, conferisce un altissimo rischio di volatilità del suo valore, rappresentando così dei veri e propri problemi di (il)liquidità per chi la utilizza.

All'incertezza sulla qualificazione giuridica di questo strumento, si aggiunge l'impossibilità di identificare la persona fisica che è dietro l'indirizzo (“*address*”) di chi effettua l'operazione. Per quanto l'*address* in sé sia chiaro e conoscibile, l'impossibilità di risalire al titolare dello stesso (cd. “*payer*”) porta a parlare di anonimato quando si menzionano le caratteristiche della tecnologia *blockchain*. A conferma di ciò il fatto che ad oggi vi è assoluta impossibilità di rintracciare l'identità dell'ideatore dei Bitcoin, pure conoscendo l'*address* del primo blocco della catena.

Questo aspetto ha reso le cripto valute uno strumento privilegiato per effettuare operazioni illecite, anche nel *dark web* dove negli ultimi tre anni in valore

---

<sup>211</sup> Ibidem

<sup>212</sup> ACHESON, *PSD2 and Blockchain: Mutual Support*, 7 agosto 2017 <<https://www.coindesk.com/psd2-blockchain-mutual-support>>

<sup>213</sup> HOSSEIN NABILOU, *The dark side of licensing cryptocurrency exchanges as payment institutions*, *Law and Financial Market Review*, 14, 1, 2019

complessivo delle transazioni effettuate tramite Bitcoin e altre cripto valute ha visto un incremento del 340%<sup>214</sup>. Non è un caso, infatti, che l'unica normativa attualmente in vigore che menziona le cripto valute sia proprio la normativa antiriciclaggio. Sono considerate infatti come uno strumento che agevola le attività illecite, a tal punto che da una certa giurisprudenza sono state considerate come caratterizzate da una <illegalità intrinseca><sup>215 216</sup>.

Tuttavia, ridurre le cripto valute a un mero strumento per commettere reati di natura economica sarebbe una *deminutio* del rilievo del fenomeno stesso, anche perché – alcuni obiettano – lo stesso potrebbe dirsi delle valute “fiat” quando utilizzate sotto forma di contante. Infatti, nonostante i rischi, vi sono non trascurabili elementi positivi legati all'utilizzo di cripto valute che possono migliorare la qualità del modo in cui avvengono i pagamenti. Tra i punti a favore se ne possono menzionare tre: *in primis*, i costi molto bassi delle transazioni, poiché non ci sono più intermediari tra *payer* e *payee*. Tale aspetto, infatti, potrebbe essere molto vantaggioso soprattutto per le operazioni che si realizzano al di fuori dell'Unione Europea. Inoltre, un secondo elemento a favore sarebbe la velocità dell'operazione in sé: queste, infatti, non solo si potrebbero realizzare in pochi minuti, ma la loro validazione e conferma si potrebbe avere immediatamente dopo, senza tener conto di giornate lavorative e festivi.

Da ultimo, un'ulteriore caratteristica generalmente considerata negativamente ma che potrebbe essere anche un punto a favore è l'anonimato, *latu sensu*. Sebbene a questo aspetto siano ricondotti alcuni innegabili rischi – come visto – lo stesso può diventare un punto di forza delle *cryptocurrencies*, poiché eliminerebbe il problema della condivisioni dei dati e della tutela della privacy<sup>217</sup>.

Numerose sono le cripto valute ad oggi esistenti – se ne contano più di 2500 – e nei loro manifesti vengono sottolineati i capisaldi del sistema, quali l'indipendenza, la

---

<sup>214</sup> HARPER, *Bitcoin Dark Web Activity Up 340% Since 2017: Report*, 19 Maggio 2020 <<https://www.forbes.com/sites/colinharper/2020/05/19/bitcoin-dark-web-activity-up-340-since-2017-report/>>

<sup>215</sup> A & M Records, Inc. v. Napster, Inc., 114 F. Supp. 2d, 896.

<sup>216</sup> MONTI, *Per un'analisi critica della natura giuridica delle criptovalute*, Ragion Pratica, 2, 2018

<sup>217</sup> DABROWSKI, JANIKOWSKI, *Virtual currencies and central banks monetary policy: challenges ahead*, *Monetary Dialogue July 2018*, European Parliament, 2018

sicurezza e l'esistenza di un meccanismo più giusto che vuole eliminare le terze parti (banche, intermediari) e rendere all'utente un servizio sicuro e personalizzato, corredato di tutti gli altri vantaggi di sopra menzionati<sup>218</sup>.

Come dimostrato, l'impatto della *blockchain* sul mondo dei pagamenti ha i presupposti e le qualità per essere rivoluzionario. A tal punto però è fondamentale, per garantire un approccio costruttivo e che possa consentire di apprezzare i lati positivi di questa tecnologia, che il legislatore intervenga per regolare il fenomeno, tracciandone raggio d'azione e limiti.

## 2.5 La risposta delle banche alle nuova Direttiva

Alla luce dell'analisi dei nuovi operatori parte del settore dei servizi di pagamento, grazie al quadro legislativo della *Payment Service Directive 2*, appare spontaneo interrogarsi su quello che è, e sarà, il ruolo degli istituti di credito in quanto “*incumbents*” nel settore dei servizi di pagamento.

Gli istituti di credito sono stati i soggetti più interessati dalla riforma sul piano dei cambiamenti richiesti. Se da un lato si è voluto facilitare l'ingresso di nuovi operatori, dall'altro si è obbligato quelli già esistenti ad una importante riflessione sul proprio percorso di crescita e futuro sviluppo dell'attività.

Infatti, la *voluntas* del legislatore europeo del 2015 non si sostanzia solo nel voler rendere più competitivo il mercato dei servizi di pagamento, accanto a questo, vi è l'obiettivo di accrescere la sicurezza nella prestazione di questi servizi. In conseguenza di ciò, la *PSD2* impone alle banche ulteriori requisiti di informazione e trasparenza, irrobustendo l'assetto di regole cui le banche sono ordinariamente sottoposte<sup>219</sup>.

Pertanto, il nuovo quadro normativo ha indotto le banche a confrontarsi con una realtà nuova e soprattutto con entità giuridiche prima sconosciute e da loro

---

<sup>218</sup> ZHANG, H. DENG , LIU , ZHENG, *Blockchain based efficient and robust fair payment for outsourcing services in cloud computing*, Information Sciences, 2018, 462, 262-277

<sup>219</sup> SOLODKIY, *What Do PSD2 and Similar Activities Mean for Banks and FinTech Start-ups?* in *The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, 2019, Millennial Ltd.

radicalmente diverse per struttura interna, disciplina di riferimento, regime autorizzativo e per l'esercizio dell'attività.

In letteratura in merito ai report di diverse società di consulenza, si è concordi nel ritenere che la PSD2 rappresenti una vera e propria occasione per le banche, le quali non dovrebbero limitarsi ad avviare un processo di *compliance* (adeguamento) con la nuova normativa, ma cogliere l'opportunità di rivedere il proprio modello di business. Tuttavia, si tratta di una scelta che sul piano pratico comporterebbe un impegno e uno sforzo di proporzioni non trascurabili. Allo stesso tempo, però, questa si ritiene essere l'unica soluzione per mantenere la propria posizione sul un mercato estremamente mutevole<sup>220</sup>.

L'impegno richiesto non è solo di carattere manageriale, ma anche economico. Infatti, all'indomani dell'approvazione della PSD2, la letteratura ha definito l'insieme dei costi da sostenere per l'adeguamento alla nuova normativa, un vero e proprio "*compliance burden*". Per gli istituti di credito, che tradizionalmente hanno dimensioni e costi infrastrutturali elevati, appare più semplice apparentemente efficace (nel breve termine) adeguarsi asetticamente alla normativa, piuttosto che intraprendere un processo di transizione verso una nuova organizzazione interna che sia più agile e una innovazione dell'offerta.

Complici di questo atteggiamento altri due elementi: l'assenza di un dialogo tra i soggetti interessati nel processo di regolamentazione e implementazione (banche, esperti del settore della tecnologia, e regolatore); e una generale complessità della normativa cui le banche sono assoggettate, dettata delle novità introdotte pochi anni prima (della PSD2) dalla regolamentazione post *Global Financial Crisis* (GFC)<sup>221</sup> del 2008<sup>222</sup>. Non solo, la *GFC* ha portato le banche ad intraprendere loro stesse attività di controllo e adempimenti burocratici in adempimento di doveri di *compliance*: questo ha come conseguenza un aumento dei dipartimenti e relativi costi. Si stima, infatti, che nei prossimi anni la spesa complessiva delle banche

---

<sup>220</sup> DELOITTE, *PSD2 opens the door to new market entrants – Agility will be key to keeping market position*, Marzo 2016 <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/financial-services/deloitte-uk-open-banking-how-to-flourish-in-an-uncertain-future.pdf>>

<sup>221</sup> *Global Financial Crisis*, ci si riferisce con questa espressione alla crisi finanziaria del 2008 iniziata con il fallimento della banca americana Lehman & Brothers.

<sup>222</sup> ROBINSON, *The RegTech barriers: in depth analysis (part 2 of 3)*, 7 marzo 2016 <<https://jwg-it.eu/the-regtech-barriers-in-depth-analysis-part-2-of-3>>

raggiungerà i 17 miliardi di sterline. Per tale ragione non sarebbe un'operazione sostenibile sul lungo periodo quella di ignorare i cambiamenti richiesti dal mercato alla luce della PSD2. Sarebbe invece auspicabile un approccio proattivo nei confronti della normativa rispettoso delle regole e allo stesso tempo le consideri come un'opportunità per un radicale cambiamento<sup>223</sup>.

Il processo di transizione verso nuovi modelli di business si ritiene essere una scelta fortemente consigliata alle banche, anche solo per non correre il rischio di passare dall'essere i principali operatori di un mercato del quale detenevano il quasi monopolio (se si escludono IMEL e IdP), ad essere prestatori di un servizio di *commodity*<sup>224</sup>. Alcuni autori, infatti, ritengono che l'apertura del mercato della prestazione dei servizi a società che non sono enti creditizi, potrebbe progressivamente qualificare l'attività di detenzione dei conti di pagamento come una vera e propria *essential facility*.

Andare incontro all'evoluzione del settore dei servizi di pagamento è una scelta che richiede impegno nel semplificare ed ottimizzare i processi interni<sup>225</sup> e l'impiego di alcune risorse in voci prima inesistenti come la ricerca e lo sviluppo o l'implementazione di *Application Programming Interface (API)* sarebbe essenziale, per fornire dei migliori servizi di pagamento servizi alla propria clientela e diventare delle vere e proprie piattaforme multilaterali, facilitando l'accesso ai propri servizi<sup>226</sup>.

La realtà dimostra però come, sebbene i dati non siano dichiarati, secondo un'indagine di S&P, ad oggi le banche spendano tra il 10%-20% dei ricavi manutenzione e lo sviluppo della tecnologia. Tali somme prima ancora di essere incrementate, dovrebbero essere utilizzate in maniera più efficiente. Questo infatti affinché gli investimenti in sviluppo e ricerca tecnologica siano una costante e

---

<sup>223</sup> FARHADI, *Why a Substantial Investment in Financial Services RegTech Now Will Strategically Reduce Your Future Regulatory Compliance Costs* in *The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, in *The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, Edited by Janos Barberis, Douglas W. Arner and Ross P. Buckley

<sup>224</sup> KLEBECK, *FinReg, FinTech, and RegTech – Quo Vadis, EU?* in *The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, 2019 Millennial Ltd., 147 ss.

<sup>225</sup> EBER, HARVERD, BRUNI ROCCIA, *"The early bird catches the worm": anticipating the challenges and opportunities of PSD2*, Deloitte

<sup>226</sup> CORTET, RIJKS, NUJLAND, *PSD2: The digital transformation accelerator for banks*, *Journal of Payments Strategy & Systems*, Vol 10, 1

realizzino il cd. “*technology cycle*”, in virtù del quale migliori investimenti in ricerca e sviluppo genererebbero nuovi guadagni, derivanti dall’aumentata capacità innovativa della banca. In questo modo, infatti, si consentirebbero nuovi finanziamenti in ricerca tecnologica per continuare a migliorare l’esperienza della propria clientela<sup>227</sup>. Questo perché la tecnologia è in continua evoluzione e le piattaforme delle banche richiederanno uno sviluppo costante ed è, pertanto, necessario pensare ad un ripensamento generale del sistema.

Le capacità e la forza dei concorrenti degli *incumbents*, esaminati nei paragrafi precedenti, dovrebbero rappresentare un incentivo per le stesse a prendere atto della necessità di intraprendere scelte simili. In proposito, sembrerebbe essere poco convincente nel nuovo scenario del mercato l’idea per cui la fiducia dei clienti verso gli istituti tradizionali sia l’*asset* più importante degli stessi sino a rappresentare uno dei loro vantaggi competitivi<sup>228</sup>. Secondo un sondaggio commissionato da Deloitte nell’ambito dello sviluppo di un report, già nel 2016 (del quale si riportano i risultati nella Figura 10), risulta che data la possibilità di scegliere quale canale utilizzare per accedere ai diversi servizi offerti tradizionalmente dalle banche, mediamente più del 40% degli intervistati preferirebbe i canali digitali. L’unico servizio per il quale si manifesta una spiccata preferenza per le filiali è quello della richiesta di erogazione di un mutuo, attività tendenzialmente complessa – sebbene vi sia comunque il 20% degli intervistati che non avrebbe difficoltà ad interfacciarsi con dei canali innovativi anche per ottenere questo tipo di servizio<sup>229</sup>.

Alla luce del sondaggio, si potrebbe affermare come quelli che sono sempre stati considerati indiscutibili vantaggi competitivi delle banche – l’affidabilità di una struttura complessa sotto la vigilanza pubblica e il rapporto di fiducia che si instaura tra il cliente e il suo referente di filiale – possano essere messi in discussione nel

---

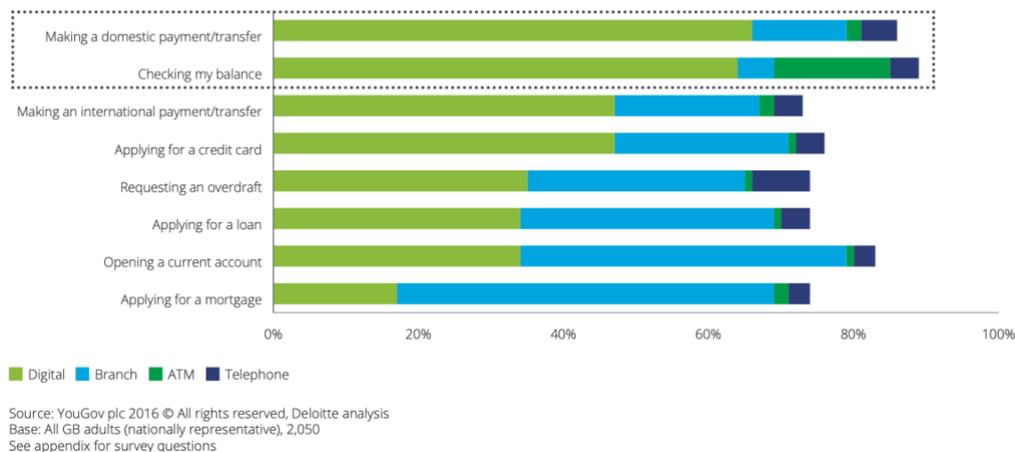
<sup>227</sup> BARNES, *European Banks Count The Cost Of Inefficiency*, S&P Global Ratings, ottobre 2019 <<https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/191022-european-banks-count-the-cost-of-inefficiency-11202117>>

<sup>228</sup> STOLARSKI, *Bank account infrastructure as an indispensable means to provide financial services - the essential facilities doctrine revisited*, E.C.L.R. 2018, 39(3), 124-128

<sup>229</sup> DELOITTE, *How to flourish in an uncertain future – Open Banking and PSD2*, 2017 <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/financial-services/deloitte-uk-open-banking-how-to-flourish-in-an-uncertain-future.pdf>>

breve periodo, dalle più recenti innovazioni se non adeguatamente implementata anche dagli istituti tradizionali.

**Figure 10. Preferred channels for banking services (%), GB consumers**



Non solo, qualora tali intenzioni corrispondessero poi al reale comportamento dei consumatori, ci si chiede se le banche saranno ancora in grado di fidelizzare la propria clientela, in tale futuro che appare sempre più orientato al digitale. Questo perché non recandosi più in filiale, anche per servizi di (apparentemente) modico valore, le banche perderebbero il contatto personale con il cliente e con questo la possibilità di proporre nuove operazioni o prodotti o servizi (ben più redditivi per l'istituto di credito) e, conseguentemente, consolidare ulteriormente il rapporto di fiducia con lo stesso. In sintesi, il mancato rapporto diretto con il cliente, potrebbe rappresentare la perdita di numerose opportunità di guadagno per la banca, ma soprattutto di fidelizzazione del cliente e di perdita di quel rapporto di esclusiva con lo stesso. Si dice infatti che, non solo il processo di prestazione di servizi di pagamento, ma anche l'attività bancaria in sé sia sottoposta ad un processo di cd. *un-bundling* (scorporamento).

Nell'ambito del nuovo quadro legislativo dei servizi di pagamento, la banca non è più al centro, tutt'altro. Qualora la stessa non provvederà a rendere più efficiente i propri processi interni e migliorare la propria offerta, la sua attività potrebbe essere svolta anche da nuovi operatori i quali – come esposto – potrebbero svolgere la

stessa tipologia di servizi usufruendo della loro abilità gestoria e di detenzione dei conti degli utenti<sup>230</sup>.

### **2.5.1 Un'alternativa: la collaborazione tra gli istituti di credito e l'esperienza di CBI Globe.**

Se da un lato è vero che la scelta degli istituti di credito è tra semplicemente adeguarsi o cogliere l'opportunità di trasformarsi, si è evidenziato dall'altro lato, come spesso questa possa essere una scelta particolarmente complessa per le banche, soprattutto quando si tratti di istituti di credito di piccole dimensioni. Tali, infatti, sarebbero limitati, e dunque svantaggiati, dall'incapacità di sostenere i costi necessari per l'implementazione delle tecnologie necessarie per migliorare l'offerta dei servizi di pagamento. Un secondo tema che rappresenterebbe un ulteriore ostacolo è quello del know-how, non solo in tema tecnologico ma anche manageriale: nei contesti di banche meno internazionali, infatti, si potrebbe riscontrare la mancanza di competenze ad hoc per gestire questa fase di transizione verso un nuovo modello di esercizio dell'attività dei servizi di pagamento, e bancaria nel suo complesso.

Per superare questo ostacolo una soluzione può essere rappresentata dalla collaborazione tra gli istituti di credito attraverso l'istituzione di *think tanks*, associazioni, consorzi, tavole rotonde. Questa sarebbe, infatti, la via da percorrere al fine di favorire il confronto tra ricercatori, banche ed anche lo stesso regolatore, ai fini di elaborare e definire quali potrebbero essere le *best practice* da mettere in atto per rendere più efficienti i processi interni e innovarsi alla luce della nuova normativa.

In Italia, ad esempio, è stata questa la filosofia che ha ispirato la nascita del Consorzio CBI<sup>231</sup>, un *think tank* nato nel 2001 con il patrocinio dell'Associazione

---

<sup>230</sup> ARGENTATI, *Le banche nel nuovo scenario competitivo. Fin-Tech, il paradigma Open banking e la minaccia delle big tech companies* in Mercato Concorrenza Regole, Il Mulino, 3, 2018, 441-466

<sup>231</sup> CBI, *La Carta dei Valori* <[https://www.cbi-org.eu/Engine/RAServeFile.php/f/Carta\\_dei\\_Valori\\_CBI.pdf](https://www.cbi-org.eu/Engine/RAServeFile.php/f/Carta_dei_Valori_CBI.pdf)>

Banche Italiane, per la ricerca per l'innovazione e lo sviluppo della competitività nel settore finanziario.

Questi sforzi hanno portato nel 2018 alla nascita di *CBI Globe* una vera e propria società consortile per azioni che ha creato una piattaforma internazionale di *open finance* con l'obiettivo di semplificare le connessioni tra *ASPSP* e *TPPs*<sup>232</sup>. L'obiettivo che va realizzandosi è quello di rendere la gestione dei conti di pagamento più facile ed efficiente e creare delle soluzioni nell'ambito del FinTech che soddisfino le sempre più sofisticate esigenze di società e consumatori, un progetto che rappresenterebbe un vantaggio per tutte le banche che ne sono parte<sup>233</sup>. Questo perché, attraverso questo strumento di collaborazione e interazione si ridurrebbero significativamente gli investimenti richiesti dall'intero settore bancario per le attività necessarie a garantire la conformità alla PSD2; si razionalizzerebbero le attività tecnico-operative che rappresentano solo dei costi che altrimenti dovrebbero essere sopportati da ciascuna banca (es. monitoraggio delle operazioni, supporto alla gestione delle controversie, autenticazione TPP) e permettendo alle banche di implementare, in modo collaborativo o individuale, lo sviluppo di nuovi servizi a valore aggiunto concorrenti per i propri clienti<sup>234</sup>.

La realtà di *CBI Globe* è il frutto della volontà e dell'impegno del Consorzio CBI, un soggetto del quale fanno parte il 95% degli operatori del settore bancario italiano: questo dato può fare immaginare il rilievo di questa piattaforma e la sua utilità per il supporto e il potenziamento delle banche che sono sul territorio nazionale. Si auspica infatti che sorgano altre iniziative simili anche in altri contesti<sup>235</sup>.

---

<sup>232</sup> FRATINI PASSI, *An open banking ecosystem to survive the revised Payment Services Directive: Connecting international banks and FinTechs with the CBI Globe platform*, *Journal of Payments Strategy & Systems*, 12, 4

<sup>233</sup> CBI – Globe, luglio 2019, <<https://www.cbiglobe.com/About-us>>

<sup>234</sup> FRATINI PASSI, *An open banking ecosystem to survive the revised Payment Services Directive: Connecting international banks and FinTechs with the CBI Globe platform*, *Journal of Payments Strategy & Systems*, 12, 4

<sup>235</sup> CBI – Globe, Luglio 2019, <<https://www.cbiglobe.com/About-us>>

## 2.6 Considerazioni di sintesi

In considerazione dell'esposizione delle principali caratteristiche dei nuovi operatori nel mercato dei servizi di pagamento è chiaro come tale settore e successivamente quello dei servizi finanziari in genere siano attraversati da un profondo cambiamento. Questo è strettamente legato non solo all'evoluzione tecnologica ma soprattutto a come questi nuovi strumenti possono essere utilizzati ed implementati dai vari operatori analizzati<sup>236</sup>.

Si ritiene dunque importante per un'analisi efficiente continuare ad osservare le strategie e attività poste in essere per cercare di comprendere quelli che potrebbero essere i nuovi scenari nel mercato dei servizi di pagamento.

Se da un lato si auspica una maggiore collaborazione tra operatori che hanno background e caratteristiche diverse (i.e. banche e *FinTech start-up*), dall'altro tale collaborazione e/o cooperazione può tradursi nella vera e propria integrazione tra questi. Non è infatti raro come siano spesso le società più grandi e forti sul mercato ad acquisire le start-up nel settore dei servizi di pagamento. Tale soluzione consentirebbe alle prime di acquisire e portare in-house il know-how tecnologico e alle seconde di poter usufruire nell'esercizio della loro attività della forza organizzativa e commerciale di un vero e proprio gruppo bancario.

All'esito di tale scenario, si potrebbero considerare le *FinTech* come delle vere e proprie *enablers* degli istituti di credito capaci di innovare gli stessi e migliorare la loro offerta e non più delle *disruptors* del loro settore inteso nel senso di contrasto con gli incumbents. Uno scenario questo non così surreale se si pensa che il 47% delle società che operano nell'ambito dei servizi finanziari hanno in programma di acquisire una società di *FinTech* nei prossimi 3-5 anni<sup>237</sup>.

Questi dati consentono di affermare che il terreno guadagnato dalla tecnologia e dall'informatica nel settore dei servizi di pagamento non è destinato ad arretrare, tutt'altro. La tendenza è sempre più quella di creare delle esperienze che siano

---

<sup>236</sup> BANSAL, BRUNO, HOU, ISTACE, NIEDERKORN, *How the payments industry is being disrupted*, 1 novembre 2015 <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/how-the-payments-industry-is-being-disrupted>>

<sup>237</sup> AON, *How PSD2 will revolutionise FinTech* <<https://www.aon.com/unitedkingdom/insights/how-psd2-will-revolutionise-fintech.jsp>>

programmate su misura rispetto alle esigenze di ciascun utente. Tali dati, infatti, suggerirebbero come sarà inevitabile anche per gli operatori più tradizionali dover innovare e abbandonare l'attuale *modus operandi* per continuare a mantenere un ruolo sul mercato nei prossimi anni<sup>238</sup>.

Responsabile e promotrice, allo stesso tempo, di questo cambiamento è indubbiamente la PSD2: questa ha dato l'opportunità ai nuovi operatori di entrare nel mercato e implementare le loro innovazioni e poter offrire all'utente i nuovi servizi sviluppati grazie alla tecnologia. Pur non negando il ruolo cruciale di questa direttiva, si dovrebbe riconoscere come la stessa rappresenti, ancora una volta un punto di partenza e non di arrivo.

Come emerso dall'analisi, vi sono ancora diversi punti che è necessario che il legislatore prenda in considerazione. Tra questi sicuramente di assoluta importanza la regolamentazione delle criptovalute come anche l'asset di norme che gestisca l'interazione tra i nuovi operatori dei servizi di pagamento.

---

<sup>238</sup> ERPB, *ERPB RESPONSE TO THE CURRENT COVID-19 PANDEMIC*, giugno 2020  
[https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/erpb/shared/pdf/13th-ERPB-meeting/Item\\_2\\_-\\_ERPB\\_response\\_to\\_the\\_current\\_Covid19\\_pandemic.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/erpb/shared/pdf/13th-ERPB-meeting/Item_2_-_ERPB_response_to_the_current_Covid19_pandemic.pdf)

## CAPITOLO 3 – NUOVE SFIDE PER IL DIRITTO DELLA CONCORRENZA

### 3.1 Considerazioni introduttive

Il terzo ed ultimo capitolo è dedicato all'individuazione e all'analisi degli effetti sul mercato successivi all'entrata in vigore (e implementazione) della *Second Payment Service Directive* in particolare alla luce dell'ingresso dei nuovi soggetti che operano come prestatori di servizi di pagamento e in che modo le nuove dinamiche instaurate presentano dei profili di interesse per il diritto della concorrenza.

È stato chiarito nella presentazione della PSD2 come l'instaurazione e la garanzia di un regime concorrenziale tra gli operatori anche nel settore dei servizi di pagamento sia stato motivo ispiratore della direttiva del 2015 e uno degli obiettivi programmatici elencati nel preambolo della stessa<sup>239</sup>. Si tratta, infatti, di un elemento essenziale e funzionale alla creazione del mercato unico europeo per la prestazione dei servizi di pagamento che sia efficiente e che contribuisca a rendere l'Unione stessa più forte e competitiva a livello internazionale<sup>240</sup>.

È stato chiarito, inoltre, come la rosa dei servizi di pagamento sia stata ampliata dalla PSD2, permettendo a soggetti nuovi – i *Third Party Providers* – di poter prestare alcuni di essi senza essere obbligati alla detenzione e alla gestione dei conti di pagamento di cui l'utente è titolare. Questo poiché secondo la nuova architettura del sistema di pagamento delineata dalla direttiva, vi è stato un “*unbundling*” del sistema precedente, attraverso un radicale cambiamento della “catena di distribuzione” dei servizi di pagamento. Un cambiamento reso possibile dalla frammentazione del processo di prestazione dei servizi. Attraverso lo “spacchettamento” dei diversi momenti, infatti, si è data la possibilità ai vari operatori – diversi dalle banche – di intervenire e prestare alcuni dei servizi funzionali all'esecuzione dell'ordine di pagamento stesso (AIS e PISP).

---

<sup>239</sup> Cfr. Considerando 4 Direttiva UE 2366/2015

<sup>240</sup> EUROPEAN COMMISSION, *FAQ – Making electronic payments and online banking safer and easier for consumers*, 13 settembre 2019  
<[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA\\_19\\_5555](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_19_5555)>

La direttiva europea prevedendo la categoria dei Third Party Provider, ha così eliminato, per alcuni aspetti, le barriere di ingresso a questo mercato consentendo anche a istituti diversi da banche, IMEL e IdP, di poter esserne parte. Tale scelta per consentire che i nuovi operatori potessero contribuire a rendere l'offerta più competitiva ed efficiente proponendo delle soluzioni che fossero sempre più vantaggiose per gli utenti. Tutto questo, senza mai perdere di vista alcune priorità quali la sicurezza dei dati e la tutela da frodi a danno degli utenti (consumatori e società)<sup>241</sup>.

L'ingresso di questi nuovi operatori – menzionati e descritti nel secondo capitolo – ha come conseguenza naturale quella della creazione di dinamiche nuove per il mercato, ed ecco come il tema può assumere una rinnovata importanza non solo per il regolatore ma, soprattutto, per le autorità preposte alla vigilanza ed al controllo della concorrenza del mercato e alla tutela dei consumatori<sup>242</sup>.

Infatti, il settore dei servizi di pagamento, per la sua centralità e importanza, è strettamente legato a quello della tutela del mercato e, di riflesso, dei consumatori, come confermato da Cateautje Hijmans van den Bergh, uno dei membri del consiglio della *Autoriteit Consument & Markt*, autorità indipendente in materia di concorrenza olandese. La stessa evidenza come la il tema della concorrenza sia uno dei punti essenziali dell'analisi del mercato dei prestatori dei servizi di pagamento. Partendo da questo presupposto, infatti, ritiene che il mercato dei servizi di pagamento debba avere come riferimento non solo la sua *lex specialis* (*Second Payment Service Directive* e ed eventuali successivi interventi), ma anche la normativa europea e nazionale in materia di concorrenza.

Inoltre – aggiunge – che l'approccio e l'interpretazione della stessa non può essere quello standard, non si possono applicare in maniera acritica a un settore che è appena nato le stesse categorie e gli stessi standard utilizzati sino ad ora: un simile approccio non solo sarebbe sbagliato, ma addirittura pericoloso e controproducente rispetto a gli obiettivi della PSD2.

---

<sup>241</sup> THEODORE, *PSD2 broadens competitive landscape for European banks in the digital age*, SCOPE, Scope Insights, 18 luglio 2019

<sup>242</sup> COPELAND, *Regulatory Revolution and New Competition in the European Union Payments Industry*, 2018 69 N IR LEGAL Q 215

Cioè che sarebbe auspicabile, dunque, è che si instauri tra le *authorities* e tutti gli operatori coinvolti – siano essi banche e *non-banks* – un dialogo continuo e costante sulla normativa e la sua interpretazione, affinché i nuovi operatori non rimangano esclusi<sup>243</sup>.

Tuttavia, è importante sottolineare che si tratta di un'attività non semplice e a tratti insidiosa, poiché la eterogeneità del gruppo dei soggetti coinvolti – start-up, grandi banche e BigTech – e degli interessi di ciascuno, non consente di avere un approccio metodologico classico: non si tratta di individuare a priori se una determinata condotta sia qualificabile come *predatory pricing*<sup>244</sup> o *tying & bundling*<sup>245</sup>. La qualifica di una condotta come pratica anticoncorrenziale o meno è il frutto di un processo complesso, così come lo è il mercato in cui questo si realizza. Questo poiché le attività dei suoi protagonisti sono in continuo divenire e gli interessi in gioco molteplici e diversi, al punto che non è facile tracciare delle linee definite che consentano di capire quali pratiche sono ammesse e quali danneggino il mercato<sup>246</sup>.

È per le ragioni sopra esposte che si tratterà del tema della concorrenza analizzandone vari aspetti. In primis, si prenderà in considerazione il tema delle concentrazioni, in ragione della nuova tendenza – soprattutto delle banche – ad acquisire nei loro gruppi le *FinTech start-up*, individuate come *disruptor* e loro potenziali concorrenti. Si analizzeranno quelli che sono i vantaggi per entrambe le parti, ma allo stesso tempo quelle che potrebbero essere le conseguenze negative di questa strategia.

Dalle concentrazioni, il focus si sposterà sul tema del significativo potere di mercato che può derivare a pochi soggetti dalla riduzione degli operatori nel settore

---

<sup>243</sup> HIJMANS VAN DEN BERGH, *Taking chances to compete in the payments market*, 3 dicembre 2018 <<https://www.acm.nl/nl/publicaties/speech-hijmans-van-den-bergh-rol-acm-bij-fintech-en-psd2>>

<sup>244</sup> Pratica considerata anti concorrenziale che prevede l'offerta di beni o servizi da parte di un operatore del mercato ad un prezzo tanto basso che i concorrenti corrono il concreto rischio di essere messi fuori dal mercato, poiché non è sostenibile offrire i medesimi beni e/o servizi al prezzo dei concorrenti.

<sup>245</sup> Definizione che viene utilizzata per definire tutte quelle condotte dell'impresa che si trova in una posizione dominante le quali si caratterizzano per creare un legame di dipendenza con i contraenti (siano essi altre imprese o consumatori) dal quale gli stessi non riescono ad affrancarsi con facilità.

<sup>246</sup> CARMONA, GONZÁLEZ-QUEL LOMBARDO, RIVERA PASTOR, TARÍN QUIROS, VILLAR GARCÍA, RAMOS MUÑOZ, CASTEJÓN MARTÍN, *Competition issues in the Area of Financial technology (FinTech)*, Policy Department A: Economic And Scientific Policy, Luglio 2018

prendendo in considerazione sì il ruolo delle banche forti dell'acquisizione delle nuove società di FinTech, ma soprattutto delle BigTech, nuove arrivate nel settore dei servizi di pagamento, ma non per questo impreparate. In particolare, quando si parla di BigTech queste sono anche società cosiddette “*over the top*” (OTT)<sup>247</sup>, caratterizzate da una capillare diffusione e facilmente accessibili grazie al fatto che sia necessaria una connessione a banda larga per la vasta gamma di servizi che le stesse offrono<sup>248</sup>. Tali società infatti, come Apple, sono suscettibili di avere un forte impatto sul mondo dei servizi di pagamento e a dimostrazione di ciò verranno presi in considerazione due recenti casi: Fortnite in USA e Apple in Europa<sup>249</sup>.

In ultima istanza, si tratterà di un tema trasversale: la vigilanza e supervisione del mercato da parte delle autorità competenti. Si parlerà di quale dovrebbe essere l'approccio più opportuno soprattutto ora che il settore vede non solo le banche – comunque soggette alla vigilanza delle banche centrali – ma anche operatori non oggetto di un particolare controllo. Per un'analisi più completa si prenderanno in considerazione due esperienze: quella del delicato rapporto tra Banca d'Italia e Autorità Garante della Concorrenza e del mercato in Italia; e quella peculiare del Regno Unito dove è stata istituita un'autorità ad hoc, il *Payment Service Regulator*.

### **3.2 Concentrazioni o *killer acquisition*?**

Dall'analisi sino ad ora condotta emerge come, nonostante la recente entrata in vigore ed implementazione della PSD2, l'ingresso nel mercato dei servizi di pagamento dei nuovi operatori in qualità di TTPs, tra i quali quelli di cui al capitolo 2, abbia segnato un cambiamento, un punto di svolta, con lo status precedente. Si

---

<sup>247</sup> Termine coniato nel settore delle telecomunicazioni per riferirsi a quelle imprese che forniscono attraverso internet servizi, contenuti e pubblicità e generano profitti non solo da quanto viene corrisposto dagli utenti, ma anche dalla vendita di spazi pubblicitari. La peculiarità risiede nel fatto che tali società non hanno una loro struttura ma sono accessibili con qualsiasi strumento purchè connesso alla banda larga. (AGCM, Relazione annuale 2012 sull'attività svolta e sui programmi di lavoro, 2012)

<sup>248</sup> AGCM, Relazione annuale 2012 sull'attività svolta e sui programmi di lavoro un'impresa di venderli in pacchetti a prezzo prefissato, 2013 <<http://www.agcom.it/documents/10179/16144/RELAZIONE+ANNUALE+2012.pdf/e4ab0ad8-fb88-44ec-96be-26888af508e3>>

<sup>249</sup> ROMANOVA, GRIMA, SPITERI, KUDINSKA, *The Payment Services Directive II and Competitiveness: The Perspective of European Fintech Companies*, European Research Studies Journal Volume XXI, Issue 2, 2018, 3-22

ritiene infatti che la PSD2 avrà nel prossimo futuro un ruolo cruciale nel cambiamento del mercato dei servizi di pagamento e poi in quello finanziario. In risposta alle innovazioni da questa introdotte, gli operatori tradizionali sono stati per alcuni versi obbligati ad operare un ripensamento dei loro modelli di business e delle strategie alla luce delle nuove dinamiche del mercato, profondamente diverso dal precedente.

A tali cambiamenti corrispondono delle nuove riflessioni, in particolare sulle dinamiche che possono instaurarsi tra tali operatori e come queste possano indirizzare lo sviluppo del mercato soprattutto in relazione a particolari temi afferenti al diritto della concorrenza.

L'attenzione a queste tematiche diventa ancora più importante, poiché il mercato dei servizi di pagamento – come quello bancario – è da sempre caratterizzato da uno stringente controllo *ex ante* che prevede un processo autorizzativo impegnativo, anche se solo per la qualifica come istituti di pagamento. Come evidenziato nel primo capitolo, invece, l'aver creato dei nuovi servizi di pagamento e, in relazione a ciò, aver reso meno farraginoso ed oneroso il processo per l'ottenimento della qualifica di *Third Party Provider*, ha dato un nuovo impulso al mercato favorendo l'ingresso di operatori nuovi e diversi dagli istituti di credito. Si spiegano così anche le critiche emerse che sono state rivolte prima alla PSD, rispetto all'istituzione della nuova categoria degli Istituti di Pagamento, e poi alla PSD2 per le radicali innovazioni introdotte potenzialmente dannose per le *incumbents*. Non sarebbe errato sottolineare come all'indomani della PSD2 le banche siano entrate per la prima volta in contatto, limitatamente al settore dei servizi di pagamento, con una dimensione del mercato particolarmente competitiva<sup>250</sup>.

Alla luce del mutamento del quadro normativo, gli istituti di credito hanno dunque due alternative: adeguarsi allo stesso o ripensare dalle basi le proprie strategie rispetto alla prestazione dei servizi di pagamento (“*to comply or to change*”). Come evidenziato precedentemente, la seconda alternativa, seppur maggiormente impegnativa, se considerata come strategia di lungo periodo

---

<sup>250</sup> ARNOLD, BINHAM, *European banks brace for shake-up in customer data access*, 12 gennaio 2018 <<https://www.ft.com/content/e026eb2e-f6c7-11e7-8715-e94187b3017e>>

potrebbe essere l'opzione preferibile per continuare a mantenere la propria posizione sul mercato, o persino rafforzarla.

Per continuare ad essere competitivi, è necessario sviluppare ed implementare non solo delle nuove strategie, ma prima ancora le conoscenze e competenze dei nuovi strumenti, specialmente in ambito tecnologico, indispensabili per competere nelle nuove dinamiche di mercato. Al tempo stesso, sviluppare e innovare richiede non solo degli sforzi, ma anche dei tempi che potrebbero non essere in linea con le esigenze della banca e che sono dettate dalla velocità del mercato. Pertanto, per ovviare a ciò, una delle strategie per colmare queste mancanze nel minor tempo possibile è l'acquisizione o la fusione con quelle società che già hanno sviluppato quel preciso know-how e le caratteristiche necessarie. In particolare, nel caso dei rapporti tra banche e società del mondo del FinTech è più corretto parlare di vere e proprie acquisizioni più che di fusioni.

Prendendo in considerazione questi due tipi di società, si evidenzia come i modelli di business di ciascuna siano profondamente diversi tra loro, con punti di forza e di debolezza che le pongono agli antipodi per certi versi. Le banche possiedono infatti una complessa e forte struttura organizzativa, credibilità dettata dalla loro più o meno storica presenza sul mercato, ma soprattutto ingenti risorse economiche derivanti dalle diverse attività che svolge (ad esempio erogazione del credito, gestione dei patrimoni). Dall'altro lato, invece, le *FinTech start-up*, con dimensioni più ridotte e meno strutturate, hanno il *know-how* e l'expertise necessaria per poter sviluppare quelle soluzioni nuove e inedite che rappresentano la loro chiave di ingresso nel mercato dei servizi di pagamento. Non solo, tali elementi, sono in ultima istanza il loro vero vantaggio competitivo<sup>251</sup>.

Così è proprio nella differente caratterizzazione che risiede l'interesse di entrambe le parti a cooperare piuttosto che competere. Infatti, fatte salve le eccezioni come quella di *Revolut*<sup>252</sup> che sono appunto degli unicum, è frequente che le *FinTech start-up* incontrino delle difficoltà sia nel crescere sia nel realizzare un effettivo profitto nel sistema dei servizi di pagamento che può definirsi un'economia di scala. Questo perché oltre alla ricerca e allo sviluppo di nuove

---

<sup>251</sup> Sveta Cherednichenko, *7 Key Challenges Fintech Startup Faces and Their Solutions*, 29 gennaio 2020 <<https://www.mobindustry.net/7-key-challenges-fintech-startup-faces-and-their-solutions/>>

<sup>252</sup> Cfr. paragrafo 2.2.1

modalità di strumenti di pagamento, ci sono ulteriori aspetti da tenere in considerazione. Tali sono legati alla nascita e alla gestione della società come entità giuridica, la difficoltà nel trovare investitori e ad emergere nel mercato acquisendo e consolidando la propria clientela. A questo ciò si aggiungono i non trascurabili obblighi di adeguamento alla norme che sono corollario dell'esercizio dell'attività dei servizi di pagamento (normativa antiriciclaggio, GDPR) che richiedono ulteriore impegno – basti pensare che nei grandi istituti di credito vi sono dipartimenti che si occupano specificatamente di tali aspetti<sup>253</sup>.

Viste le diverse criticità che banche da un lato e *FinTech start-up* dall'altro devono affrontare, un'alternativa possibile potrebbe essere quella dell'acquisizione di queste ultime da parte delle prime, per poter integrare i propri modelli di business. Tale soluzione sarebbe un'opzione valida per gli istituti di credito poiché in questo modo potrebbero acquisire tecnologie e competenze nuove senza dover creare dei dipartimenti ad hoc. Inoltre, le stesse eliminerebbero contemporaneamente la potenziale rivalità con un concorrente attuale o futuro che in ogni caso sarebbe capace di offrire un servizio nuovo che avrebbe messo in discussione la sua posizione sul mercato<sup>254</sup>.

I dati confermano, infatti, che all'indomani della PSD2 numerose sono state le acquisizioni di società *FinTech start-up* da parte delle banche, grandi o medie che fossero e il trend non pare arrestarsi. Il CEO di JP Morgan ha anzi dichiarato essere un vero e proprio obiettivo quello di acquisire le migliori società di FinTech per prepararsi alla competizione con le BigTech, le cui scelte e recenti operazioni suggeriscono un forte interesse non solo per il settore dei servizi di pagamento, ma in generale quello bancario<sup>255</sup>.

Tali acquisizioni sono avvenute anche nel contesto europeo, alcune di queste sottoposte al vaglio della Commissione per la loro finalizzazione secondo quanto previsto dall'art. 4 del Regolamento 2004/163 sulle concentrazioni, altre sottoposte

---

<sup>253</sup> D.HARROCH, GUZY, *10 Key Issues For FinTech Startup Companies*, 12 ottobre 2019 <<https://www.forbes.com/sites/allbusiness/2019/10/12/fintech-startup-companies-key-challenges/>>

<sup>254</sup> MAZZOTTI, CAMINITI, *The FinTech Opportunity for Banks in Europe*, 21 marzo 2018 <<https://www.europeanbusinessreview.com/the-fintech-opportunity-for-banks-in-europe/>>

<sup>255</sup> HUGH SON, *Jamie Dimon says JP MorganChase is on the hunt for its next big acquisition*, 25 febbraio 2020 <<https://www.cnbc.com/2020/02/25/jamie-dimon-says-jpmorgan-chase-is-on-the-hunt-for-its-next-big-acquisition.html>>

al controllo dell'autorità nazionale. Tale controllo infatti riveste un'importanza fondamentale per il monitoraggio e la vigilanza delle dinamiche di mercato secondo i criteri previsti dal regolamento.

Nell'esercizio del controllo preliminare e autorizzativo uno degli aspetti che si devono considerare è il “*market power*” che la società risultante avrebbe nel mercato rilevante<sup>256</sup>. L'individuazione dei confini di quest'ultimo è spesso un tema controverso nel caso delle acquisizioni nel settore dei servizi di pagamento e ci si chiede, infatti, se non sia necessaria una revisione dei criteri utili ad individuare lo stesso. Questo poiché le società in questione (siano esse banche o FinTech) non operano in un solo Paese e spesso la loro offerta non comprende esclusivamente servizi di pagamento, ma anche altre attività complementari<sup>257</sup>. A supporto di questo interrogativo, ad esempio, la valutazione del AGCM, il quale ha recentemente approvato l'acquisizione di UBI Banca da parte di Intesa San Paolo, due gruppi bancari molto forti sul territorio italiano, la cui unione avrà conseguenze importanti per i rapporti di concorrenza tra i diversi istituti di credito<sup>258</sup>. Nel caso di specie si tratta di due banche, ma la il testo della delibera del Garante può risultare utile ai fini della definizione del mercato rilevante per i servizi di pagamento. Intesa Sanpaolo S.p.A., infatti, aveva sottolineato come, a suo avviso relativamente ai servizi di pagamento, il mercato rilevante da prendere in considerazione dovesse essere quello sovranazionale e non esclusivamente quello nazionale. Dall'altro lato, come si evince dal testo di seguito riportato, l'AGCM non ha ritenuto neppure necessario approfondire questo aspetto o procedere ad una analisi dei mercati merceologici.

---

<sup>256</sup> AGCM, delibera 217/17/CONS, *Indagine conoscitiva sui BIG DATA*, con AGCOM, GPDP, 2017 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC\\_Big%20data\\_imp.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC_Big%20data_imp.pdf)>

<sup>257</sup> CARMONA, GONZÁLEZ-QUEL LOMBARDO, RIVERA PASTOR, TARÍN QUIROS, VILLAR GARCÍA, RAMOS MUÑOZ, CASTEJÓN MARTÍN, *Competition issues in the Area of Financial technology (FinTech)*, Policy Department A: Economic And Scientific Policy, European Research Studies Journal Volume XXI, Issue 2, 2018 <[https://www.ersj.eu/dmdocuments/01.GRIMA%20ET%20AL\\_XXI\\_2\\_18.pdf](https://www.ersj.eu/dmdocuments/01.GRIMA%20ET%20AL_XXI_2_18.pdf)>

<sup>258</sup> DAVI, *Intesa Sanpaolo conquista Ubi: ecco i prossimi passi verso l'incorporazione*, 29 luglio 2020 <[https://www.ilsole24ore.com/art/ops-intesa-ubi-segno-ecco-che-cosa-succede-ora-ADIIxg?refresh\\_ce=1](https://www.ilsole24ore.com/art/ops-intesa-ubi-segno-ecco-che-cosa-succede-ora-ADIIxg?refresh_ce=1)>

“70. L’ambito geografico può essere definito quantomeno a livello nazionale in ragione dell’omogeneità delle condizioni di offerta dell’insieme dei descritti servizi sul territorio nazionale<sup>259</sup>.”

71. In proposito, ISP ha rappresentato che il settore dei pagamenti ha assunto un’estensione geografica sovranazionale in considerazione delle modifiche normative, regolamentari e tecnologiche occorse negli ultimi anni, quali ad esempio, la creazione della Single European Payment Area (SEPA), l’implementazione delle direttive PSD e PSD2, l’adozione del Regolamento sulle commissioni interbancarie, l’avvento di nuovi operatori (cd. Fintech).

72. Sul punto, si rileva come, in ragione del posizionamento sul mercato delle parti, la valutazione della presente operazione non appare sollevare criticità e, pertanto, in questa sede, non appare necessario procedere agli approfondimenti richiesti da ISP, né ad una puntuale disamina dei mercati merceologici<sup>260</sup>.”

È proprio per questa ragione che un accurato controllo è necessario, cosicché si possa appurare che la concentrazione realizzata possa rappresentare un valore aggiunto per il mercato, e non sia invece ragione di un pericolo dello stesso. Il rischio connesso a questo tipo di operazioni è l’appiattimento delle potenzialità di sviluppo della società che viene acquisita e che si realizzino delle cd. “*killer acquisition*”. Questo perché è possibile che quando un *incumbent* decida di acquistare una *FinTech start-up* sia meno incentivato a continuare gli investimenti che questa avrebbe sviluppato se avesse continuato ad essere un suo concorrente. Tale disincentivo ad innovare può essere tale che una grande banca o impresa storica possa acquisire una start-up innovativa con il solo scopo di arginare o rallentare l’implementazione di tali tecnologie. Si tratta di un fenomeno che può interessare vari settori merceologici e quindi anche quello dei servizi di pagamento<sup>261</sup>. Avallare concentrazioni di questo genere sarebbe assolutamente controproducente, oltre che contrario allo spirito stesso della normativa nel settore dei servizi di

---

<sup>259</sup> AGCM, Delibera 11 maggio 2020 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/PS11737\\_non%20adozione%20sospensiva.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/PS11737_non%20adozione%20sospensiva.pdf)>

<sup>260</sup> Ibidem

<sup>261</sup> COLLEEN CUNNINGHAM, FLORIAN EDERER, SONG MA, *Killer Acquisitions*, 18 settembre 2018 <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3241707](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3241707)>

pagamento: a giovare della fusione sarebbe dunque solo l'acquirente, mentre per il mercato tale evento rappresenterebbe un grave danno. Per tali ragioni è importante che il controllo dell'Antitrust sia particolarmente attento.

Da ultimo è importante considerare un secondo aspetto delle *killer acquisition*. Come sottolineato in diversi punti, essendo quello dei servizi di pagamento un settore nei quali i dati assumono un ruolo cruciale, ad oggi si potrebbe parlare di *killer acquisition* anche quando una BigTech acquisisca delle *FinTech-start up* o altre società innovative (non solo quando sia un *incumbent*). Questo poiché, in virtù delle caratteristiche evidenziate e soprattutto con riferimento al *DNA effect*, tali società possono esercitare un forte potere anche in mercati dove non sono ancora presenti, pur nel rispetto degli obblighi derivati dalla disciplina in materia di protezione dei dati personali. In particolare, è stata evidenziata non solo dal settore dei servizi di pagamento, ma in generale da quello bancario-assicurativo e delle telecomunicazioni, la necessità che venga prestata particolare attenzione a questo tipo di eventuali acquisizioni. Si tratta di una richiesta dettata dal fatto che, a differenza della BigTech e in particolare delle OTT, le società che operano in queste macro aree sono tenute al rispetto delle corrispondenti *lex specialis* in ciascun ambito e, conseguentemente, alla vigilanza di un'altra autorità indipendente (Banca d'Italia e Autorità Garante delle Comunicazioni)<sup>262 263</sup>.

L'indagine congiunta sui BigData effettuata da AGCM, AGCOM e Autorità Garante della Protezione dei Dati Personali, con riferimento alle potenziali *killer acquisition* da parte delle BigTech, sottolinea come nel controllo sulle concentrazioni sia necessario prestare particolare attenzione nella fase di analisi e di individuazione del potere di mercato a diversi fattori quali la “*tipologia di attività innovativa svolta dalle parti, la struttura dei mercati del prodotto collegati a tale attività innovativa, le caratteristiche della concorrenza di natura dinamica, e la*

---

<sup>262</sup> Cfr. audizioni di Unicredit (8 marzo 2018), Intesa San Paolo (23 febbraio 2018), Generali (21 marzo 2018), Experian (28 novembre 2017), CRIF (18 dicembre 2017), Allianz (17 novembre 2017), Vodafone (7 dicembre 2018), Wind-Tre (29 novembre 2018), Fastweb (7 dicembre 2018), TIM (7 dicembre 2018).

<sup>263</sup> AGCM, delibera 217/17/CONS, *Indagine conoscitiva sui BIG DATA*, con AGCOM, GPDP, 81 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC\\_Big%20data\\_imp.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC_Big%20data_imp.pdf)>

*capacità delle imprese di appropriarsi dei benefici dell'innovazione*"<sup>264</sup>. Il prezzo al quale vengono offerti i servizi non può essere infatti l'unico criterio utilizzato, dal momento che vi sono dei mercati cd. "zero price" (a costo zero), nei quali può comunque realizzarsi una concentrazione che può minacciare la concorrenza<sup>265</sup>.

Vi sono infatti altri elementi che possono rilevare quando sia necessario valutare l'opportunità o meno per il mercato che una concentrazione avvenga e che possono qualificare la stessa come una "killer acquisition". In un'industria "data-driven" quale quella dei servizi di pagamento, il possesso dei dati ricopre, infatti, un ruolo cruciale, a tal punto da poter essere considerati il vero e proprio "prezzo" che gli utenti pagano per usufruire di un determinato servizio o una condizione necessaria per potere ottenere un'elevata qualità dello stesso. E' come se l'autorizzazione a condividere i dati coincidesse con il pagamento del servizio in sé. Attraverso l'acquisizione delle informazioni, delle preferenze e delle esigenze di ciascun utente ogni società può, infatti, profilare meglio lo stesso e così ricavarne delle informazioni che, una volta elaborate possono tradursi in un vero e proprio guadagno. Questa lettura è stata di recente confermata, ad esempio, dal TAR del Lazio il quale ha riconosciuto come al valore economico dei dati dell'utente – condiviso per usufruire dello specifico servizio – corrisponda l'obbligo inderogabile del professionista (o impresa) di comunicare allo stesso che le informazioni ricavabili da questi dati che lo stesso condivide per usufruire di uno specifico servizio tali dati saranno usate per finalità commerciali che vanno al di là della utilizzazione per il servizio richiesto<sup>266</sup>.

Posto ciò, si comprende perché nell'analisi delle concentrazioni tra imprese che operano nel settore dei servizi di pagamento, il tema dei dati è così rilevante. Si ricordi, infatti, come lo scambio di informazioni si lo strumento imprescindibile affinché vengano prestati i servizi di informazioni sui conti o di disposizione di ordini di pagamento – il prestatore del servizio di radicamento di conto dovrà condividere con il TPP incaricato dall'utente le informazioni relative alla disponibilità del conto del quale quest'ultimo è titolare.

---

<sup>264</sup> Ibidem, 82

<sup>265</sup> Ibidem, 88

<sup>266</sup> TAR Lazio, sez. I, sentenza 18 dicembre 2019 – 10 gennaio 2020, n. 261

Tuttavia, ad oggi, non vi sono dei criteri oggettivi nell'analisi delle concentrazioni – neanche con particolare riferimento a società che operano in questo settore – che facciano riferimento a parametri oggettivi con riferimento ai dati che un'impresa è in grado di raccogliere per valutare se tale fusione o acquisizione possa essere più o meno vantaggiosa per il mercato, e conseguentemente bloccarla o consentirla. All'esito dell'indagine conoscitiva sui *Big Data* di cui sopra, infatti, si può trarre, tra le altre, una conclusione significativa: la questione dei dati e del loro utilizzo rappresenta un tema emergente estremamente importante in riferimento a qualunque settore merceologico. In quanto tale, lo stesso necessità di essere approfondito congiuntamente sotto diversi punti di vista: quello delle privacy sicuramente, ma anche quello del consumatore e della concorrenza. Infatti, il diritto della concorrenza singolarmente non potrebbe perseguire l'interesse della protezione dei dati personali, poiché questo non coincide con il suo obiettivo finale<sup>267</sup>: se non si tenesse a mente ciò, potenzialmente pressoché ogni condotta lesiva di qualche interesse potrebbe essere classificata, in ultima istanza, come una violazione della protezione dei dati e verrebbe meno la plurioffensività delle condotte stesse. D'altra parte, non si tratta di due mondi opposti. Si potrebbe dunque dire che il rispetto delle norme in materia di *privacy* sia un elemento che, tra gli altri, concorre significativamente a garantire quel *level playing field* che è la finalità cui tendono le disposizioni della normativa *antitrust*. Dunque, anche in materia di concentrazioni sarebbe necessario fare in modo che questo aspetto rilevasse in maniera più incisiva affinché nell'ambito di concentrazioni di società che operano nel settore dei servizi di pagamento dove i dati ricoprono un ruolo essenziale, non si valuti la “concentrazione del potere” solo con riferimento al fatturato risultante delle due società, poiché lo stesso può derivare anche da altri fattori<sup>268</sup>.

In questo contesto e da questa premessa, muove una delle proposte formulate all'esito dell'indagine conoscitiva di cui sopra. Le autorità incaricate della stessa, infatti, viste le nuove difficoltà che emergono in un mercato sempre

---

<sup>267</sup> MAGGIOLINO M., *I Big Data e il diritto anti-trust*, EGE, 2018, 78

<sup>268</sup> PALMERINI, AIELLO, CAPPELLI, MORGANTE, AMORE, DI VETTA, FIORINELLI, GALLI, *FinTech and the data-driven economy - Some civil and criminal law issues*, in “Quaderni Fintech”, CONSOB, Dicembre 2018, 38

più complesso, raccomandano, tra le altre cose, che si operi una riforma a livello nazionale e internazionale che consenta all'AGCM, e le rispettive autorità europee, di poter valutare anche le operazioni di concentrazione che non rientrano nei parametri di fatturato indicati dalla normativa sulla concentrazioni. Si suggerisce, infatti, un'integrazione di questi affinché si renda necessaria la segnalazione anche per quelle concentrazioni in conseguenza delle quali potrebbe esserci un forte elemento di squilibrio per la concorrenza del mercato *ab initio* della loro attività, sebbene non abbiano (ancora) un fatturato sì rilevante.

Inoltre, con particolare riferimento al quadro normativo italiano, le autorità suggeriscono una modifica dell'art. 6, comma 1, della legge sulla tutela della concorrenza e del mercato<sup>269</sup>. Tale articolo, rubricato "*Divieto delle operazioni di concentrazione restrittive della libertà di concorrenza*" elenca gli elementi che devono essere presi in considerazione nel valutare se consentire o meno un'operazione di concentrazione. Tra tali criteri, le autorità suggeriscono l'inserimento di criteri e standard valutativi che siano più in linea con le sfide dell'economia digitale e soprattutto che facciano leva sul criterio dell'impedimento significativo della concorrenza effettiva.

### **3.3 *Over the top* e rischio di abuso di posizione dominante. *BigTech* nei servizi di pagamento**

L'importanza del controllo sulle concentrazioni, sia si tratti di banche che acquisiscono *FinTech start-up* o di *BigTech*, è strettamente collegata al tema del pratiche anticoncorrenziali che possono poste in essere dalla nascita delle entità risultanti da tali operazioni e che, conseguentemente, potrebbero danneggiare il mercato.

Qualora il controllo sulle concentrazioni non fosse debitamente operato, le nuove società potrebbero essere accentratrici di un tale potere nel mercato di riferimento al punto da poter porre in essere strategie e politiche aziendali che influenzerebbero in maniera decisiva quelle dei loro competitor (che non avrebbero lo stesso potere)

---

<sup>269</sup> Legge del 13 ottobre 1990, n. 287

e che, poiché poste in essere da imprese che detengono una c.d. “posizione dominante”, possono risultare lesive del regime di concorrenza.

In sintesi, ad un non adeguato controllo *ex ante* su fusioni e acquisizioni corrisponderebbe l’avallo, o quantomeno il favorire, da parte dell’autorità pubblica competente della posizione dominante delle (nuove) società. Tale posizione è di per sé origine di pratiche anticoncorrenziali, poiché determinate condotte se poste in essere da queste ultime potrebbero essere qualificate come abusive ex art. 102 TFUE<sup>270</sup>.

In relazione a quanto affrontato sopra, il tema del possibile abuso di posizione dominante è infatti particolarmente significativo non solo perché impedisce la realizzazione di un regime di concorrenza del mercato vantaggioso per tutte le parti coinvolte. Detta fattispecie può essere integrata da diverse condotte le quali sono individuate nell’art. 102 del Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea. Tuttavia, l’elenco presente in questo articolo non è esaustivo né tantomeno tassativo. La norma infatti ha i caratteri della generalità e dell’astrattezza, così da non limitare *ex ante* le possibili condotte lesive del mercato e che sono realizzate in funzione della posizione di dominanza di quella società.

In relazione alla possibile qualificazione di alcune condotte come abusive, è importante prestare attenzione al mondo delle BigTech e a come queste, che molto spesso occupano già una posizione di assoluta rilevanza nel mercato di riferimento, possono qualificarsi come prestatori di servizi di pagamento, alterando le dinamiche anche su questo mercato. A ciò si è strettamente connessa un’ulteriore questione di carattere metodologico: come è possibile qualificare se vi sia un abuso o meno di posizione dominante e se sia ancora incerto quale sia il mercato rilevante di riferimento. Si tratta di un passaggio fondamentale, e assolutamente non scontato soprattutto perché quando ci si riferisce alle condotte di una BigTech, in connessione con quanto esposto sino ad ora, diventa sempre più difficile tracciare e definire i contorni del mercato in cui operano, e stabilire se rispetto a questo siano in una posizione di dominanza. Le *BigTech*, ed in particolar modo le GAFA,

---

<sup>270</sup> OLVIERI, GHEZZI, *L’abuso di posizione dominante* in *Diritto Antitrust*, Giappichelli, Torino, 2013, 200 ss.

rientrano nella categoria cd. delle “*Over the Top*”<sup>271</sup>, espressione nata nel settore delle telecomunicazioni e che si riferisce a quelle società che non necessitano di infrastrutture ad hoc ma possono comunque prestare dei servizi, grazie alla banda larga i vari e diversi settori.

Tale atteggiamento, *mutatis mutandis*, potrebbe realizzarsi anche nel settore dei servizi di pagamento. In tale contesto, infatti, queste società possono, grazie alla PSD2, prestare anche quei servizi di pagamento (indicati nel primo capitolo) e per i quali non è necessario siano detenuti i conti di pagamento degli utenti.

Sebbene secondo un’indagine di dicembre 2020 condotta dall’ACM olandese, non si registra che tali società abbiano ancora acquisito una posizione dominante sul mercato dei servizi di pagamento europeo, ciò non significa che il pericolo di raggiungimento della stessa e del realizzarsi condotte abusive non sia concreto. Tale ipotesi è invece da prendere in considerazione, soprattutto alla luce della rapida crescita che le stesse hanno avuto nel recente periodo<sup>272</sup>. Delle caratteristiche di queste società, infatti, si è ampiamente discusso ed è importante ricordare, tra le più importanti, quella della “globalità” che è il *fil rouge* di tutte le strategie e delle policy che vengono messe in atto. Una peculiarità che va intesa sia nella sua accezione geografica, poiché il mercato in cui queste si muovono è globale; sia nel senso di un approccio all’utente che sia completo, a tutto tondo. L’obiettivo delle *BigTech* non coinciderebbe con quello di fornire il miglior servizio di pagamento possibile, o il più innovativo ed efficiente e nemmeno il miglior servizio di messaggistica (nel caso di *Facebook*, ad esempio), ma il fine ultimo sarebbe fare in modo che l’utente sia soddisfatto completamente dalla gamma dei servizi che vengono offerti dalla stessa società. Ed è precisamente così che la stessa riesce a fidelizzare l’utente grazie ad una profonda conoscenza di quelle che sono le sue preferenze<sup>273</sup>. È questo, inoltre il tipico approccio delle società *BigTech* cinesi, in un certo senso precursori di questo *modus operandi*. *Alibaba* e *WeChat* hanno entrambe sviluppato delle tipologie di servizi nel settore finanziario e dei servizi di

---

<sup>271</sup> Vedi nota 250.

<sup>272</sup> NETHERLANDS AUTHORITY FOR CONSUMERS AND MARKETS, *Big Techs in the payment system*, 16 novembre 2020 <<https://www.acm.nl/sites/default/files/documents/acm-report-on-big-techs-in-the-payment-system.pdf>>

<sup>273</sup> GIUGOVAZ, *Banche e Big Tech:” scontro tra titani”*, MK, Bancaria Editrice, 2018, 1

pagamento a tal punto che nel mercato dei servizi di pagamento hanno una posizione dominante rispetto a quella delle banche cinesi – con riferimento allo specifico mercato dei *mobile payments* le prime detengono il 94% del mercato<sup>274</sup>. Un particolare non trascurabile nell’analisi di queste società è anche il contesto giuridico ed economico in cui nascono e si sviluppano: in Cina, infatti, vi è una regolamentazione molto rigida del sistema bancario cinese ed una conseguente limitata capacità di innovarsi delle banche fortemente condizionata anche dalla organizzazione politica della Repubblica Popolare Cinese<sup>275</sup>.

Nonostante ciò, gli esempi di *Alibaba* o *WeChat* possono essere utili per immaginare il ruolo che potenzialmente potrebbero assumere le BigTech anche nel mercato europeo, se queste non incontrassero alcun ostacolo alla loro espansione nei più diversi settori.

In ragione di quanto sopra, si auspica a più parti con riferimento ai servizi di pagamento, che il legislatore europeo, intervenga per integrare la PSD2 alla luce di quelle che sono le nuove dinamiche manifestatesi conseguentemente all’ingresso nel settore da parte delle BigTech. Infatti, se il loro vantaggio competitivo è, in ultima istanza, rappresentato dalla capacità di raccolta, ma soprattutto, di gestione dei dati, ci si interroga su come l’attuale disciplina prevista per consentire ai TTP di accedere alle informazioni necessarie per la prestazione del servizio di pagamento non possa arrecare dei pregiudizi al mercato<sup>276</sup>.

Il riferimento è in particolare alla *XS2A rule*, ai sensi della quale le banche, gli IMEL e di Istituti di Pagamento, ossia quelle società che detengono i conti di pagamento degli utenti, hanno l’obbligo di condividere con i *Third Party Providers* – nel rispetto dell’articolo 36 – le informazioni necessarie ai fini della prestazione del servizio di pagamento. Dall’altro lato però i TTP, come evidenziato nel paragrafo 1.3.4 non hanno alcun obbligo di condivisione dei dati. La mancanza di una c.d. “clausola di reciprocità” – come invece suggerito da Ghidini e Di Porto –

---

<sup>274</sup> KHIAONARONG, GOH, *FinTech and Payments Regulation: Analytical Framework*, IMF Working Paper, WP/20/75, Maggio 2020

<sup>275</sup> GIUGOVAZ, *Banche e Big Tech: ”scontro tra titani”*, MK, Bancaria Editrice, 2018, 1

<sup>276</sup> NETHERLANDS AUTHORITY FOR CONSUMERS AND MARKETS, *Big Tech and the Dutch payment market: tightening of rules needed to maintain a level playing field*, 1 dicembre 2020 <<https://www.acm.nl/en/publications/big-tech-and-dutch-payment-market-tightening-rules-needed-maintain-level-playing-field>>

non fa altro che rafforzare il vantaggio competitivo delle *BigTech*, che progressivamente acquisiscono sempre più informazioni a svantaggio non solo degli istituti che detengono i conti di pagamento, ma anche delle *FinTech start-up*. Il protrarsi di questa impostazione è causa della creazione e del consolidamento di una condizione di asimmetria informativa tra gli operatori del mercato dei servizi di pagamento che va a rafforzare, indebitamente, le *BigTech*<sup>277</sup>. Infatti, non è solo il possesso di dati o informazioni in sé a generare potere e a rafforzare la posizione di una società sul mercato, grazie alla possibilità di calibrare l'offerta sulla base gli specifici bisogni dei consumatori. Questo fattore assume ancora maggior rilievo quando a detenere e gestire un'elevata quantità di dati siano imprese – quali le *BigTech*, appunto – che operano in settori a più versanti, che “si nutrono secondo un meccanismo di autoalimentazione” e che progressivamente acquisiscono sempre maggior potere in ciascuno dei settori in cui operano<sup>278</sup>.

Inoltre, è necessario sottolineare come il possesso dei dati in sé non conferisca automaticamente e direttamente una maggiore potere all'impresa sul mercato. Invero ciò che conferisce maggiore influenza alla singola impresa è la sua capacità di raccolta ed analisi degli stessi: è questo infatti che rende le *BigTech* sì meritevoli di attenzione quando operano nel settore dei servizi di pagamento<sup>279</sup>.

È anche per tale ragione che il più recente dibattito a livello europeo è focalizzato sulla necessità di evitare che ciò si verifichi: si ipotizza, infatti, l'obbligo per il TTP di dover condividere a loro volta con il detentore del conto di pagamento alcune informazioni finanziariamente rilevanti sull'utente<sup>280</sup>. La stessa Commissaria Antitrust dell'Unione Europea si è espressa sul punto, sottolineando come sia urgente una regolamentazione anche “al contrario” per evitare di avvantaggiare le *BigTech* più di quanto già non siano<sup>281</sup>. Il che vuol dire non l'inizio di una crociata contro queste società, ma evitare che la loro posizione di potere sul mercato sia

---

<sup>277</sup> BIS, Annual Economic Report, giugno 2019

<sup>278</sup> DI PORTO, *La rivoluzione BIG DATA. Un'introduzione*, Concorrenza e Mercato, vol. 23, 2016, 5-14

<sup>279</sup> PITRUZZELLA, *Big Data and Antitrust Enforcement*, Rivista Italiana di Antitrust, 2017, 1, 77 - 88

<sup>280</sup> RENGA, *La PSD2 non è reciproca: ne serve una per i dati delle BigTech*, 7 gennaio 2020 <[https://blog.osservatori.net/it\\_it/psd2-per-i-dati-delle-big-tech](https://blog.osservatori.net/it_it/psd2-per-i-dati-delle-big-tech)>

<sup>281</sup> ESPINOZA, MURGIA, WATERS, *Big Tech will have to share data under EU proposals*, 19 febbraio 2020 <<https://www.ft.com/content/a5c7b640-526c-11ea-8841-482eed0038b1>>

fondata su un ingiusto vantaggio competitivo, che potrebbe avallare condotte abusive e limitare o impedire l'accesso a nuovi soggetti che possono innovare e migliorare l'offerta per il consumatore<sup>282</sup>.

In ragione della centralità e dell'importanza del settore dei servizi di pagamento e di quello finanziario, l'ingresso delle BigTech – in particolare ci si riferisce alle GAFAs (Google, Amazon, Facebook, Apple) – in questi settori coincide, di riflesso, con un rafforzamento della loro posizione in tutti gli altri mercati in cui le stesse operano. Tale fenomeno, infatti, dovrebbe essere propriamente affrontato da un punto di vista regolamentare, poiché dal rafforzamento in un settore si instaura una crescita a catena che fa acquisire a queste società un potere poi difficile da regolare<sup>283</sup>.

Una simile situazione, infatti potrebbe portare il mercato dei servizi di pagamento verso nuove barriere per l'ingresso di nuovi operatori. Il possesso di dati potrebbe rappresentare un ostacolo all'ingresso nel settore dei servizi di pagamento (e di un mercato in generale) quando questi siano rilevanti nell'offerta del bene o servizio stesso e il numero o varietà di fonti dalle quali possono essere dedotti<sup>284</sup>. Viste le peculiarità del mercato dei servizi di pagamento che vive in una dimensione tutta digitale e della struttura dei servizi creati dalla *Second Payment Service Directive*, non sarebbe sbagliato considerare l'importanza del possesso dei dati cruciale per l'offerta degli stessi sul mercato. I nuovi potenziali operatori non solo sarebbero dunque svantaggiati dalla mancanza di dati sui potenziali clienti – che progressivamente potrebbero comunque acquisire – ma, prima ancora, disincentivati ad operare su questo mercato e, in generale, a investire ed innovare in questo settore.

Tale tendenza comporterebbe una riduzione del numero degli operatori nel mercato, una minore efficienza dei servizi prestati e conseguenze negative sul piano della

---

<sup>282</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Communication From The Commission To The European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee And The Committee Of The Regions – A European Strategy for Data*, COM(2020) 66 final, pag. 30 <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-european-strategy-data-19feb2020\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-european-strategy-data-19feb2020_en.pdf)>

<sup>283</sup> FSB, *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*, 19 febbraio 2019 <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140219.pdf>>

<sup>284</sup> AGCM, delibera 217/17/CONS, Indagine conoscitiva sui BIG DATA, con AGCOM, GPDP, 2017 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC\\_Big%20data\\_imp.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC_Big%20data_imp.pdf)>

concorrenza, in quanto il mercato sarebbe guidati da pochi, grandi operatori; tanto quando sul piano del rischio sistemico e la tenuta stessa del settore dei servizi di pagamento<sup>285</sup>.

Da ciò, discende l'importanza che l'attività dei suddetti servizi – esercitata oramai a pieno titolo anche dalle BigTech – sia costantemente monitorata con attenzione da parte delle autorità competenti perché le sue dinamiche e il suo evolvere sono strettamente legati non solo al contenimento delle minacce e alla competitività del mercato attraverso condotte abusive, ma ancora di più alla stabilità del sistema dei servizi di pagamento<sup>286</sup>.

Ai fini di dare un riscontro pratico di quanto sopra e di come una presunta posizione dominante nel mercato possa dar origine a presunti abusi si prenderanno in considerazione nei successivi paragrafi due casi: in entrambi la condotta anticoncorrenziale è attribuita ad Apple. La differenza tra i due risiede nel fatto che nel primo si tratta di un'indagine da parte della Commissione Europea successiva ad una segnalazione di Spotify e che è ancora in corso; nel secondo caso si tratta di un processo al momento conclusosi in Florida e che quindi si fonda su un diritto differente. Tuttavia, quest'ultimo risulta interessante per comprendere uno dei possibili esiti e traccia le basi per la definizione del ruolo di queste grandi società.

### **3.3.1 Il Caso *Apple* in EU**

Il primo esempio che dimostra come le società che occupano una posizione *over the top* possano porre in essere delle condotte repute lesive della concorrenza dagli altri operatori, è quello di Apple. La società di Cupertino è attualmente oggetto delle investigazioni da parte della Commissione Europea che hanno avuto inizio nel luglio del 2020, in seguito ad una segnalazione di Spotify<sup>287</sup>. Nel marzo 2019, la società svedese di servizi musicali digitali ha depositato una segnalazione all'Antitrust lamentando pratiche commerciali scorrette da parte di Apple che

---

<sup>285</sup> BIS, Annual Economic Report, giugno 2019

<sup>286</sup> LIBERATORE, *Big Tech nel settore bancario: timori per stabilità finanziaria*, 5 febbraio 2018 <<https://www.wallstreetitalia.com/big-tech-nel-settore-bancario-timori-per-stabilita-finanziaria/>>

<sup>287</sup> Cfr. AT.40437

danneggiavano la sua stessa attività. Non solo, la questione riveste una tale importanza per la società svedese che ha contestualmente iniziato una vera e propria campagna contro la società americana evidenziando come le condotte di Apple corrispondano ad una precisa strategia al fine di ostacolare l'attività di *Spotify* pregiudicando la diffusione dell'applicazione e, conseguentemente i ricavi della società<sup>288</sup>.

L'origine della questione viene rintracciata nella modifica unilaterale da parte di *Apple*, delle condizioni contrattuali che regolano i rapporti con le società sviluppatrici di applicazioni per poter essere su *AppStore*. Tra queste modifiche del 2011, vi è anche la decisione di Apple di eliminare la possibilità di scelta dei metodi di pagamento per l'acquisto di app, e – nel caso che interessa a *Spotify* – per l'acquisto di piani *premium*. Non solo, contestualmente impone alle società le cui applicazioni sono su *AppStore* l'obbligo di corrispondere a sé il 30% di ogni operazione effettuata, sia per acquistare l'applicazione sia per eventuali aggiornamenti o servizi aggiuntivi.

In risposta a ciò, *Spotify* contesta l'esistenza stessa di tale commissione che definisce “*Discriminatory Tax*” che costringerebbe la stessa ad aumentare le tariffe per i suoi utenti<sup>289</sup>. In aggiunta, *Spotify* lamenta un altro aspetto: l'imposizione di questa commissione pone in una posizione di vantaggio notevole quello che ritiene essere il suo diretto competitor, cioè *Apple Music*, la piattaforma di streaming musicale sviluppata dalla stessa, non dovendo questa corrispondere alcuna commissione ad *Apple* stessa, potendo praticare delle tariffe più basse godendo di un ingiustificato vantaggio competitivo sul mercato<sup>290</sup>. A ciò, si aggiungono altre obiezioni di *Spotify* sul piano operativo e dell'accesso stesso all'applicazione attraverso i dispositivi *Apple*<sup>291</sup>. Sulla base di ciò, *Spotify* si è rivolta alla

---

<sup>288</sup> È stato, infatti, creato un apposito sito web dal nome “Time to Play Fair”, dove spiega le ragioni della denuncia e racconta, avvalendosi di una linea del tempo, in che modo *Apple* abbia progressivamente ostacolato la loro attività.

<sup>289</sup> Per ovviare a ciò, *Spotify* rinvia il cliente all'utilizzo di un qualsiasi browser per completare il pagamento per l'acquisto di un qualsiasi servizio che la stessa offre: una scelta che non risulta però essere veloce ed intuitiva, quindi non *user-friendly*.

<sup>290</sup> AVRAM, *Official complaint by Spotify against Apple for discrimination and Apple Music's unfair advantage over Spotify: the power of digital platforms, Question for written answer E-002996/2019 to the Commission*, Rule 138 <[https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/E-9-2019-002996\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/E-9-2019-002996_EN.pdf)>

<sup>291</sup> Quali l'impossibilità di sviluppare un'applicazione per il *Watch*, ma anche altre legate all'aspetto del software, come il rigetto delle richieste di aggiornamento dell'applicazione *Spotify* per

Commissione Europea che ha iniziato una procedura di investigazione che è ancora in corso. Per ora nessuna dichiarazione è stata rilasciata da parte della Commissione, pertanto sarà solo con la conclusione che si potrà determinare ufficialmente se Apple sia rispetto al mercato in una posizione di dominanza e se le sue condotte integrino una delle fattispecie indicate all'articolo 102 TFUE<sup>292</sup>.

Tuttavia, c'è chi ritiene queste segnalazioni infondate e, per alcuni versi, faziose per due ordini di ragioni: il tempismo delle stesse, e per le posizioni occupate dalle due società nel mercato dei servizi di musica in streaming. La prima ragione perché, nell'attuale contesto storico e culturale, pare esserci una generalizzata diffidenza nei confronti delle *BigTech* – in particolare quando si tratta di una delle GAFAs – a tal punto che questo genere di segnalazioni viene fatto per cogliere l'occasione per obbligarle a modificare – anche ingiustamente – le loro strategie e ottenere dei vantaggi per le proprie società, apparentemente danneggiate<sup>293</sup>. In proposito, si ricorda che l'Antitrust Europeo è ben noto per aver comminato numerose ingenti sanzioni a Microsoft o Apple quando opportuno, e di rivolgere una particolare attenzione al loro operato<sup>294</sup>. La seconda ragione sta nel fatto che vi è chi ritiene che, considerati i dati, in realtà non sussista alcuna reale competizione nel mercato europeo dei servizi di musica in streaming tra Spotify ed Apple Music<sup>295</sup>.

Il caso riportato rappresenta uno spunto di riflessione e dimostra come il l'operare di società BigTech quali Apple nel settore dei servizi di pagamento, sia suscettibile

---

consentire di accedervi anche attraverso Siri, il software di assistenza virtuale dei dispositivi Apple – cosa che invece è prevista per l'applicazione concorrente di cui sopra. Tuttavia ad ottobre 2020, in occasione di un aggiornamento di iOS (il software dell'iPhone) Apple ha aggiornato Siri consentendo ad oggi di accedere all'applicazione di Spotify attraverso il software di assistenza virtuale (<https://www.cnn.com/2019/10/07/how-to-play-spotify-with-siri-on-your-iphone.html>).

<sup>292</sup> EUROPEAN COMMISSION – Press release, *Antitrust: Commission opens investigations into Apple's App Store rules*, 16 giugno 2020, Brussels <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP\\_20\\_1073](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_1073)>

<sup>293</sup> TOPLANSKY, *Brussels poised to probe Apple over Spotify's fees complaint*, 5 maggio 2019, <<https://www.ft.com/content/1cc16026-6da7-11e9-80c7-60ee53e6681d>>

<sup>294</sup> ADAM SATARIANO, *This is a New Phase', Europe shifts tactics to limit Tech's Power*, 30 luglio 2020 <<https://www.nytimes.com/2020/07/30/technology/europe-new-phase-tech-amazon-apple-facebook-google.html>>

<sup>295</sup> COOPER, *Why has Spotify filed a complaint against Apple to the EU?*, 13 marzo 2019 <[https://www.engadget.com/2019-03-13-spotify-apple-complaint-eu-app-store.html?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLml0Lw&guce\\_referrer\\_sig=AQAAAIaScBN4b2\\_\\_hdESytmU3na-Po8VUi5NU4IKiZMyIRjTvcgDUfyPWe-UVCVCibFsp2-AsksVL-4u-aRO8d5qjks44fgJT1ArD\\_Rvz\\_\\_v5LhgAn1FsN05OhttoOOubFKJnxIwpkpFy6ZfYrue3M9DHIBZ3NXxNeWquzZ9ssG0OM5c](https://www.engadget.com/2019-03-13-spotify-apple-complaint-eu-app-store.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLml0Lw&guce_referrer_sig=AQAAAIaScBN4b2__hdESytmU3na-Po8VUi5NU4IKiZMyIRjTvcgDUfyPWe-UVCVCibFsp2-AsksVL-4u-aRO8d5qjks44fgJT1ArD_Rvz__v5LhgAn1FsN05OhttoOOubFKJnxIwpkpFy6ZfYrue3M9DHIBZ3NXxNeWquzZ9ssG0OM5c)>

di sconvolgere gli equilibri e aver un enorme impatto sulle società con le quali questa si interfaccia e interagisce in relazione anche a tutti i servizi offerti. Se poi tali condotte costituiscano un abuso di posizione dominante – e ancora prima se sussista tale posizione di dominanza della società – verrà accertato dalle autorità competenti, e in particolare nel caso europeo, all’esito delle investigazioni della Commissione.

### 3.3.2 Il Caso *Fortnite* in USA

Il caso *Fortnite* è d’interessante perché mostra come dall’apertura del mercato della prestazione dei servizi di pagamento e dalla maggiore concorrenza nello stesso, possano sorgere nuove questioni legali che pongono nuove domande sul piano del diritto della concorrenza. Si premette, tuttavia, che si tratta di una vicenda giuridica che attiene al diritto statunitense, in particolare quello californiano. Tuttavia, un’analisi si rende necessaria alla luce della rilevanza mediatica e come riferimento per le possibili valutazioni e letture che possono essere date della condotta della medesima società.

Le parti coinvolte sono *Epic Games*, società di sviluppo di videogiochi e *Apple Inc.*. In sintesi, uno scontro tra la prima e il mondo delle BigTech, definita da alcuni commentatori come la lotta di Davide contro Golia<sup>296</sup>.

Un passo indietro è necessario per presentare la prima società e comprendere meglio il caso proposto. Nel 2017 *Epic Games* ha sviluppato e rilasciato un nuovo videogioco sul mercato, *Fortnite*: uno nuovo *shooting game* che ha riscosso un successo globale<sup>297</sup>. Il canale attraverso il quale questa piattaforma genera profitto

---

<sup>296</sup> HERN, *Fortnite maker Epic plays David to Apple's Goliath in App Store showdown*, 14 agosto 2020 <<https://www.theguardian.com/games/2020/aug/14/fortnite-maker-epic-plays-david-to-apples-goliath-in-app-store-showdown>>

<sup>297</sup> La ragione di tale successo è riconnessa principalmente a due sue caratteristiche distintive: la possibilità di accedere al gioco attraverso qualunque console e, ancora più importante, la possibilità di utilizzarlo senza sottoscrivere una quota iniziale né dover acquistare una versione hardware. Così sebbene vi siano altri concorrenti anche più noti su questo mercato, questo gioco è reso unico dal fatto che non sia necessario sostenere dei costi per accedervi. Il suo ulteriore carattere distintivo e che ha contribuito alla sua rapida diffusione è il livello di interazione che riesce a generare, non solo tra i giocatori ma anche per i terzi: una partita, infatti, diventa un vero e proprio spettacolo da guardare, e che gode di una notevole popolarità. Basti pensare che nel marzo 2018, in un solo momento sono stati registrati più di 600 milioni di spettatori in diretta attraverso tra le piattaforme Twitch TV, Amazon Prime Video e YouTube.

è l'utilizzo del gioco in sé: nel corso della partita il giocatore ha la possibilità di acquistare nuovi gadget per migliorare la performance, oppure accedere a piani *premium* particolari. Così, grazie alla forte attrazione mediatica e l'assenza della necessità di sostenere un investimento iniziale per essere un giocatore, riesce a generare profitti milionari attraverso innumerevoli micro pagamenti che vengono effettuati nel mezzo di una partita dal giocatore per raggiungere il suo obiettivo<sup>298</sup>. Uno dei canali di distribuzione del gioco era *AppStore*, sempre il negozio digitale di *Apple*, menzionato nel caso precedente, il che significa che tutti i pagamenti effettuati per l'acquisto di servizi accessori al gioco erano operati solo ed esclusivamente attraverso il sistema di pagamento di *Apple Pay*. ed anche in questo caso la società *Epic Games* è stata obbligata a corrispondere ad *Apple* il 30% di ogni transazione. Alla luce di tale policy, *Epic Games* ha cercato di aggirare l'obbligo di corrispondere quella che è stata definita la “*discriminatory tax*”, creando un proprio sistema per la prestazione dei servizi di pagamento. Una scelta resa possibile proprio dall'apertura del mercato dei servizi di pagamento ai più vari soggetti: non solo banche, ma, in questo caso, anche società sviluppatrici di videogiochi.

Il 14 agosto, poche ore dopo il lancio di questa opzione, *Apple* ha risposto con un ultimatum, esortando *Epic Games* ad eliminare questa, pena la rimozione dall'*AppStore*. Tale invito non è stato accolto e ha determinato la rimozione dell'applicazione in questione e l'inizio di una battaglia legale tra le due società che non ha avuto l'esito sperato<sup>299300</sup>. Il giudice ha negato la richiesta affermando che la decisione sia stata conseguente ad una mancata aderenza di *Epic Games* alle policy della società attraverso la quale distribuiva il suo gioco e che dal momento che, ha precisato il giudice Yvonne Gonzalez-Rogers “*self-inflicted wounds are not irreparable injury*”<sup>301</sup>, una risposta diversa non poteva essere attesa.

Non solo, successivamente a questa sentenza, *Apple* ha ribattuto aprendo un nuovo processo contro *Epic Games*, accusando la società sviluppatrice di aver utilizzato

---

<sup>298</sup> GANTI, *How does Fornite make money?*, 10 settembre 2020 <<https://www.investopedia.com/tech/how-does-fornite-make-money/>>

<sup>299</sup> SKYTG25, *Epic Games, creatore di Fornite fa causa ad Apple*, 14 agosto 2020 <<https://tg24.sky.it/tecnologia/2020/08/14/epic-games-fornite-apple>>

<sup>300</sup> AT.40437

<sup>301</sup> Case No. 3:20-cv-05640-YGR, US Court District of California, (*Epic Games vs Apple*)

un sistema per prestare direttamente i servizi di pagamento che ha messo a repentaglio il sistema *Apple* e i suoi standard di sicurezza – un vero e proprio *Trojan horse*<sup>302303</sup>. Tale impostazione è stata da ultimo accolta dalla Corte Distrettuale del Nord California, che ha ritenuto che la *discriminatory tax* applicata da *Apple* sia giustificata dalla necessità di quest'ultima di porre in essere gli adempimenti necessari per tutelare i propri utenti<sup>304</sup>.

### **3.4 Le autorità competenti a svolgere il controllo a livello europeo e nazionale. I servizi di pagamento tra regolazione e concorrenza**

Condivisa la necessità di utilizzare un approccio e dei metodi innovativi, rimane un altro interrogativo: quale debba essere l'autorità competente ad esercitare l'attività di vigilanza *ex ante*, ma soprattutto *ex post* sul mercato, e alla quale dovranno essere conferiti poteri di indagine, ispettivi e sanzionatori per poter esercitare questo controllo. Si tratta, infatti, di un'attività particolarmente complessa e che deve tener conto dei molteplici interessi coinvolti nel mercato dei servizi di pagamento, determinata dall'eterogeneità dei soggetti che vi operano. Se da un lato, infatti, vi sono le banche che propendono per un'applicazione restrittiva delle normativa ed un controllo più invasivo anche dei loro concorrenti, in nome della tutela della stabilità finanziaria e delle moneta; dall'altro lato, i nuovi operatori (menzionati e descritti nel secondo capitolo), invece, preferirebbero un approccio che abbia come priorità la tutela della concorrenza e la promozione della

---

<sup>302</sup> MACDONALD, *Fortnite Removed from Apple's App Store and the Google Play Store as Epic Games Sues in Antitrust Battle*, 13 agosto 2020 <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=05f40b31-406f-4bbd-9114-cde58221d1e0>>

<sup>303</sup> Il confronto ha assunto una grande rilevanza mediatica. Si pensi che già nella prima memoria depositata Epic Games ha definito Apple l'antagonista dei suoi stessi valori, accusandola di essere "un gigante del mercato che ostacola la crescita, blocca la concorrenza e soffoca l'innovazione (ALLYN, *Fortnite Fight: CEO Explains Why He Launched War Against Apple, Google*, 10 settembre 2020 <https://www.npr.org/2020/09/10/911658041/fortnite-maker-tim-sweeney-on-apple-and-google-these-monopolies-need-to-be-stopp?t=1600382043563>) La condotta di Apple, infatti, configurerebbe secondo le conclusioni di Epic Games, un vero e proprio abuso di posizione dominante, finalizzato a favorire il proprio sistema di servizio di pagamento impedendo a quello di Epic Games di nascere e operare sul mercato. Secondo la società sviluppatrice, infatti, avallare tali condotte non danneggerebbe solo lei stessa, ma sul lungo termine rappresenta un pericolo per tutto il mercato poiché si scoraggerebbe la nascita di altre applicazioni (Epic Games Inc. Vs. Apple Inc., Complaint for Injunctive Relief, 85)

<sup>304</sup> Epic Games v. Apple Inc., Case No. 4:20-cv-05640-YGR, (North District California 9 ottobre 2020)

competitività del mercato. Si tratta di un binomio da sempre esistente, e che caratterizza il dibattito non solo con riferimento al settore dei servizi di pagamento, ma in generale in tutto in relazione al tema dei controlli e della vigilanza sull'attività di banche, istituti finanziari, assicurativi e di pagamento<sup>305</sup>.

E' anche per tale ragione che, in ciascuno Stato Membro, la tutela di questi due interessi viene demandata a due distinte autorità. Alle banche centrali e determinate autorità indipendenti *ad hoc* – come la Consob e l'IVASS in Italia – vengono assegnate competenze e poteri per l'attività di vigilanza *ex ante* ed *ex post* rispettivamente sul sistema bancario, finanziario e assicurativo; mentre il compito di tutelare e promuovere la concorrenza nel mercato e di proteggere il consumatore viene rimesso ad un'altra apposita autorità che abbia sempre le caratteristiche di indipendenza – in questo caso in Italia è l'Autorità Garante per la Concorrenza e del Mercato, che ha suoi corrispondenti in altri Paesi, come l'*Autoriteit Consument & Markt* nei Paesi Bassi<sup>306</sup>.

Nel 2018 – seppur esprimendo un suo parere personale in occasione di una conferenza a Londra – Jean Bergevin, il direttore del team finanziario della sezione Antitrust della Commissione Europea, ha “messo in guardia” i nuovi operatori nel mercato dei servizi di pagamento, sottolineando, come il ruolo dell'autorità antitrust avrebbe avuto un ruolo cruciale nel raggiungimento degli obiettivi prefissati dalla *Second Payment Service Directive*. Questo implicherebbe, secondo Bergevin, la necessità per i nuovi operatori di avere come riferimento normativo nello sviluppo delle loro strategie non solo la PSD2, ma anche la disciplina in materia di tutela della concorrenza e del mercato. Non tener conto infatti di questi aspetti consoliderebbe il rischio del verificarsi nel mercato dei servizi di pagamento dei tipici effetti negativi delle economie di scala: oligopoli, monopoli o abusi di posizioni dominante. In conseguenza del verificarsi di questi, infatti, il mercato in toto compierebbe un sostanziale passo indietro, risultando così in contrasto con gli

---

<sup>305</sup> BARBAGALLO, *Fintech: Ruolo dell'Autorità di Vigilanza in un mercato che cambia*, Associazione dei docenti di economia degli intermediari e dei mercati finanziari e finanza d'impresa, Convegno Invernale 2019 <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2019/barbagallo-08.02.2019.pdf>>

<sup>306</sup> CLARICH M., *Le autorità indipendenti* in “Manuale di Diritto Amministrativo” a cura di Marcello Clarich, Bologna, il Mulino, 2017, 225

obiettivi del legislatore orientati, invece, ad incentivare e supportare l'innovazione in questo settore<sup>307 308</sup>.

Pertanto, in questo percorso, l'intervento e il coinvolgimento delle autorità pubbliche diventa essenziale purché non avvenga secondo un approccio tradizionale. Il principio europeo rispetto all'approccio che l'autorità di vigilanza deve seguire è riassumibile nell'espressione "*same activity, same rules, same risk, same supervision*". Tuttavia, è importante sottolineare come problemi nuovi necessitino di soluzioni nuove. Pertanto, qualora il *modus operandi* delle autorità di vigilanza rimanga lo stesso, lo stesso potrebbe risultare non adeguato ad affrontare le nuove sfide. Posto ciò, è dunque necessario che anche le autorità pubbliche colgano le peculiarità di queste nuove dinamiche del mercato e rivalutino le loro attuali procedure di analisi adattandole quando necessario<sup>309</sup>.

Si ritiene, inoltre, che la stessa strategia o attività posta in essere da soggetti differenti possa generare risultati e, quindi, rischi diversi. Ad esempio, la prestazione di servizi di pagamento da parte di una società BigTech si inserisce in una rosa più ampia di attività che può includere il commercio elettronico o la gestione patrimoniale di altre attività. Pertanto, una loro scelta o strategia operata in qualità di prestatore di servizi di pagamento può sollevare criticità o persino rischi sistemici non solo con riferimento a questo mercato, ma anche perché condizionata dall'interazione con i rischi generati da ogni altra attività in cui è coinvolta. In considerazione di ciò, l'applicazione delle norme guardando solo alla prestazione dei servizi di pagamento, potrebbe non risultare efficace ai fini della tutela non solo della concorrenza ma anche della stabilità del mercato<sup>310</sup>.

Affinché tali obiettivi vengano conseguiti, è necessario utilizzare dei metodi di valutazione più attuali, che siano in linea con il nuovo contesto delineato dalla PSD2

---

<sup>307</sup>“ Some of the scale and network effects can actually kill the innovation, and very often we see there were innovative start-ups that got bought out by the bigger groups”, Bergevin said at the Knect365

<sup>308</sup> BASQUILL, *European Commission Fires Antitrust Warning Over PSD2*, 1 giugno 2018 <[https://paymentscompliance.com/premium-content/insights\\_analysis/european-commission-fires-antitrust-warning-over-psd2](https://paymentscompliance.com/premium-content/insights_analysis/european-commission-fires-antitrust-warning-over-psd2)>

<sup>309</sup> BCE, *Implications of digitalization in retail payment for the Eurosystem's catalyst role*, luglio 2019, 9 <[https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb\\_implicationsdigitalisationretailpayments201907~d0a6f7abca.en.pdf?3a5c39cb63932a0b454d8a0b30cba85e](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb_implicationsdigitalisationretailpayments201907~d0a6f7abca.en.pdf?3a5c39cb63932a0b454d8a0b30cba85e)>

<sup>310</sup> RESTOY, *Regulating fintech: what is going on, and where are the challenges?*, BIS, 16 ottobre 2019 <<https://www.bis.org/speeches/sp191017a.pdf>>

e in grado di coglierne le diverse peculiarità. In sintesi, si tratta di non far prevalere la forma sulla sostanza e, quindi, dare in modo che le pratiche commerciali dei *Third Party Providers* – qualunque tipologia di società operi questa funzione – non siano valutate prescindendo dalla tipologia di operatore oggetto di decisioni o disposizioni differenti solo perché apparentemente diverse o atipiche<sup>311</sup>.

Dall'altro lato, è necessario sottolineare come, invece, sia necessario trattare in maniera uniforme quelle situazioni che sono oggettivamente le medesime: quindi a rischi uguali si dovranno applicare le medesime norme, tracciando così la strada per una “neutralità” del quadro legislativo quando si parla di tecnologie<sup>312</sup>.

Definiti quelli che sono gli obiettivi e i rispettivi ambiti di riferimento del controllo sull'attività dei prestatori dei servizi di pagamento (quello della concorrenza da un lato e quello finanziario dall'altro) ci si chiede come fare in modo che questi due interessi pubblici vengano tutelati e, soprattutto, a quale autorità sia più opportuno conferire tale potere. A tal proposito si potranno prendere come spunti di riflessione due casi molto diversi: quello italiano e quello inglese. Sebbene, ad oggi, il Regno Unito non sia più parte dell'Unione Europea<sup>313</sup>, gli effetti della Brexit sono iniziati a decorrere dal 1 gennaio 2021. Lo stesso, infatti, è stato uno dei primi Paesi ad adoperarsi – già nel 2016 (prima che entrasse in vigore la PSD2) – per consentire la piena realizzazione della direttiva e realizzare l'auspicato sistema di *open banking*.

In Italia, due sono le Autorità di riferimento nella gestione e vigilanza del sistema dei servizi di pagamento: la prima è la Banca d'Italia, la quale è l'“autorità competente” cui si riferisce il testo della PSD2 ogni qual volta la si menzioni in relazione ai temi dell'autorizzazione dei prestatori dei servizi di pagamento ad esercitare tale attività e della vigilanza sul rispetto della normativa. La seconda è l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM), punto di riferimento

---

<sup>311</sup> BIANCHINI, *L'approccio eurounitario ai nuovi “modelli di business” del Fintech* in “Diritto del Fintech” a cura di Marco Cian, Claudia Sandei, CEDAM, 2020, 449

<sup>312</sup> MENZELLA, *Il Fintech e le regole: una, nessuna, centomila* in “Giurisprudenza e autorità indipendenti nell'epoca del diritto liquido: studi in onore di Roberto Pardolesi” a cura di Di Ciommo, Troiano, Pardolesi, Piacenza, La Tribuna, 2018, 528

<sup>313</sup> Il 31 dicembre 2020 si è concluso il periodo di transizione post Brexit in seguito al quale il Regno Unito non è più ufficialmente uno Stato Membro dell'Unione Europea.

per la vigilanza della concorrenza nel mercato e che include anche quello dei servizi di pagamento.

Con riferimento al contesto italiano, la definizione del rapporto tra queste due autorità risulta interessante da analizzare. Un primo passo ispirato verso la direzione di una maggiore collaborazione risale al 2014, ben prima dell'approvazione della PSD2. Infatti, quell'anno è stato siglato un protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e AGCM in nome del quale entrambe le parti si impegnavano a lavorare in uno spirito di reciproca cooperazione e leale collaborazione, ogni qual volta si fossero presentate alla prima questioni che coinvolgessero temi inerenti l'ambito di competenza della seconda, e viceversa. Inoltre, sempre in tale documento, ciascuna delle autorità si impegnavano a segnalare all'altra eventuali elementi o questioni che fossero emerse nell'ambito di segnalazioni ricevute o di processi istruttori, ma che presentassero profili di rilevanza afferenti all'ambito di competenza dell'altra<sup>314</sup>. Si può dire che gli impegni assunti in tale documenti siano in linea con il principio di "buon andamento della pubblica amministrazione", sancito nell'art. 97 della Carta Costituzionale che dovrebbe guidare le pubbliche amministrazioni nel portare avanti i rispettivi compiti<sup>315</sup>.

Come affrontato sopra, il controllo dell'autorità competente è infatti necessario – se non fondamentale – e deve essere teso a garantire il rigoroso rispetto della PSD2, così come il mantenimento e tutela del cd. *level playing field* nel mercato dei servizi di pagamento. Perché ciò avvenga, infatti, è necessario che non vengano poste in essere pratiche anticoncorrenziali o potenzialmente tali. Si è evidenziato come la peculiarità del tema della concorrenza nel settore dei servizi di pagamento risiede nel fatto che l'interesse della tutela della stessa deve essere sì prioritario, ma allo stesso tempo temperato con l'interesse della stabilità del sistema dei servizi di pagamento, a sua volta strettamente legata a quella del sistema finanziario. In questo caso, infatti, la linea di demarcazione tra ciò che può essere considerato anticoncorrenziale o a tutela della stabilità del sistema può essere labile e per tale ragione si impone una riflessione.

---

<sup>314</sup> Banca d'Italia, AGCM, Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in materia di tutela dei consumatori nel mercato bancario e finanziario, 14 ottobre 2014

<sup>315</sup> Cfr. Art. 97 Costituzione della Repubblica

Tuttavia, il protocollo d'intesa del 2014 non risulta sufficiente a definire quali siano i rapporti tra le due autorità sopramenzionate nello specifico settore dei servizi di pagamento, proprio in ragione della sua complessità. Infatti, è lo stesso legislatore italiano che nel decreto legislativo<sup>316</sup> emanato in attuazione della PSD2, traccia la linea che circoscrive l'area di competenza dell'una e dell'altra autorità.

Secondo l'impostazione dello stesso, la competenza delle due autorità nel vigilare sul sistema dei servizi di pagamento è in un rapporto di generalità-specialità. Nel dettaglio, si può dire che, da un lato, in via principale l'autorità amministrativa competente a vigilare sul rispetto della normativa PSD2 da parte degli operatori del mercato è la Banca d'Italia. D'altra parte, vi possono essere aspetti specifici e stabiliti *ex lege* il cui controllo e competenza sono demandati all'AGCM. In quest'ultimo caso, si tratterebbe di temi che, in ragione degli interessi coinvolti, sarebbero più vicini all'ambito di competenza del Garante. Al momento tali punti sono specificatamente individuati dal legislatore italiano nel decreto legislativo 218/2017<sup>317</sup>. Alla luce della normativa, inoltre, si deduce che al momento gli aspetti inerenti il mercato dei servizi di pagamento, la cui competenza è espressamente demandata all'AGCM, si riferiscono ad un'attività di controllo *ex post*.

Per chiarire ulteriormente il meccanismo previsto, può essere utile riportare l'esempio del controllo sul rispetto del divieto delle pratiche di *surcharge*. Con la parola "*surcharge*"<sup>318</sup>, ci si riferisce all'ipotesi in cui un esercente o un professionista decida di imputare al proprio cliente una maggiorazione percentuale del prezzo del prodotto o del servizio fornito, qualora il pagamento venga effettuato con uno strumento diverso dal contante<sup>319</sup>.

Si noti come, prima di giungere alla disciplina attuale prevista dalla PSD2, il tema dell'eventuale possibilità di applicare spese aggiuntive in relazione allo strumento di pagamento utilizzato sia stato ampiamente discusso già nell'ambito della formulazione del testo della *Payment Service Directive* del 2007. All'origine del

---

<sup>316</sup> D.Lgs 15 dicembre 2017 n. 218

<sup>317</sup> RABITTI, *Il riparto di competenze tra autorità amministrative indipendenti nella direttiva sui sistemi di pagamento in innovazione e regole nei pagamenti digitali*, Il bilanciamento degli interessi nella PSD2 a cura Di Maria Cecilia Paglietti, Maria Iride Vangelisti, Romatre-Press, Marzo 2020, 81ss.

<sup>318</sup> "Surcharge", in italiano "maggiorazione".

<sup>319</sup> Cfr. Considerando 68 Direttiva 2366/2015

dibattito vi era la classica dicotomia tra l'interesse alla protezione del sistema finanziario a qualunque costo e quello a promuovere la concorrenza nel mercato. Da un lato, infatti, la Banca d'Italia era, in linea con il suo approccio tradizionale, a favore dell'imposizione di commissioni percentuali differenziate a seconda delle modalità attraverso le quali viene effettuato il pagamento da parte di ciascun esercente. Tale strategia, dal punto di vista della banca centrale italiana, sarebbe ritenuta utile al fine di orientare ed incentivare le abitudini del consumatore finale verso l'utilizzo di strumenti di pagamento più efficienti e tracciabili. Inoltre, consentendo l'imputazione della spesa – appunto, *surcharge* – al consumatore, non se ne imporrebbe una ulteriore al venditore o prestatore del servizio, il quale altrimenti sarebbe disincentivato ad ammettere strumenti pagamento che risulterebbero a lui più costosi. Dall'altro lato, invece, nella prospettiva del Garante, si crea un danno al consumatore che vede limitata la propria libertà di scelta e al mercato tutto<sup>320</sup>.

Un punto di equilibrio in questo ambito è stato raggiunto con la direttiva del 2015 che sancisce il divieto per gli esercenti di applicare delle commissioni rispetto al tipo di strumento di pagamento utilizzato. Posto tale divieto, il legislatore italiano ha stabilito che l'autorità ritenuta responsabile della vigilanza del rispetto del divieto è l'AGCM, precisando inoltre che con riferimento alla vigilanza su questo aspetto vi deve essere costante collaborazione e scambio di informazioni tra questa e la Banca d'Italia, specificando che le due non possono “reciprocamente opporsi il segreto d'ufficio”<sup>321</sup> <sup>322</sup>. In aggiunta a ciò, e sempre con riferimento all'autorità competente in materia di *surcharge*, a fine 2018 il Garante ha emesso una comunicazione rivolta a tutti gli esercizi commerciali dove ribadisce il suo ruolo e coglie l'occasione per esortare gli stessi al rispetto delle norme in materia dei servizi

---

<sup>320</sup> BROGGIATO, *Profili competitivi e consumeristici del divieto di surcharge* in Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale a cura di Fabrizio Maimeri e Marco Mancini, Quaderni di Ricerca della Consulenza Legale – Banca d'Italia, Settembre 2019, 105ss. <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/2019-0087/qrg-87.pdf>>

<sup>321</sup> Art. 3, comma 4-ter nel D.lgs. 218/2017

<sup>322</sup> RABITTI, *Il riparto di competenze tra autorità amministrative indipendenti nella direttiva sui sistemi di pagamento* in Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2 a cura Di Maria Cecilia Paglietti, Maria Iride Vangelisti, Romatre-Press, Marzo 2020, 81ss.

di pagamento, e in particolare del divieto di applicazioni delle commissioni aggiuntive<sup>323</sup>.

Alla luce dell'esempio riportato e della disciplina attuale si può dire che, nel contesto italiano, il rapporto tra la banca centrale e Garante della Concorrenza con riferimento alla vigilanza del mercato dei servizi di pagamento che abbia come obiettivo la tutela della concorrenza dello stesso, dà la possibilità di tutelare adeguatamente tutti gli interessi pubblici coinvolti ed evita le situazioni di conflitto che potrebbero verificarsi: l'autorità di riferimento rimane quindi la Banca d'Italia, salvo i casi previsti *ex lege* in cui la competenza viene rimessa all'AGCM.

Il secondo caso che risulta interessante prendere in considerazione è quello del Regno Unito, seppur si tratti di uno Stato non più membro dell'Unione, viste le politiche implementate e la storica propensione a favorire investimenti nel settore bancario e finanziario ed ora anche dei servizi di pagamento. Tra gli elementi che hanno contribuito a questo scenario concorrono non solo un'organizzazione amministrativa e della giustizia meno farraginoso – tipica degli ordinamenti di common law – ma anche una disciplina societaria più permissiva e ideata proprio per incentivare lo sviluppo di questo settore – si pensi alla possibilità per le società a responsabilità limitata di emettere titoli di credito da offrire al pubblico risparmio, o al fatto di essere stata tra i primi Paesi dell'Unione a implementare il sistema dell'Open Banking nella legislazione nazionale<sup>324</sup>.

Con riferimento all'individuazione del soggetto competente in materia di vigilanza del settore dei servizi di pagamento, il Regno Unito ha elaborato una soluzione particolarmente chiara, tanto quanto originale. Lo stesso ha, infatti, istituito un'autorità indipendente (“*authority*”) ad hoc: *Payment System Regulator (PSR)*.

Si tratta di una vera e propria autorità indipendente che ha poteri regolatori, di investigazione e sanzionatori nel mercato dei servizi di pagamento. In particolare, nel portare avanti le attività di indagine ed, eventualmente, di comminazione di

---

<sup>323</sup> AGCM, Comunicazione alle imprese sul divieto di applicazione di supplementi per l'uso della carta di credito / debito o altri strumenti di pagamento, 26 novembre 2018 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/avviso\\_credit\\_card\\_surcharge.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/avviso_credit_card_surcharge.pdf)>

<sup>324</sup> CORAPI, La Società per Azioni in “Lo statuto delle società per azioni”, Giuffrè, Milano, 1971, 89.

sanzioni, lavora coordinandosi con la *Competition & Market Authority* – garante per la concorrenza e il mercato della Gran Bretagna<sup>325</sup>.

Le linee guida che tracciano le basi per la sua istituzione erano già state poste nel 2013 con il *Financial Services Act*<sup>326</sup>, ma è solo dopo un lungo processo di consultazioni – iniziato nel 2014 e terminato con la pubblicazione del *Policy Statement* del 2015<sup>327</sup> – che si è giunti alla sua nascita il 1° aprile del 2015<sup>328</sup>.

Direttamente sul sito web di questa autorità indipendente colpisce subito l'utilizzo di una frase utilizzata proprio per presentarsi e che molto dice sulle ragioni della sua istituzione e sull'approccio alle tematiche su cui è chiamata ad intervenire: “*We change our approach to get the best outcome for everyone*”<sup>329</sup>. Questa frase appare una vera e propria dichiarazione programmatica che conferma l'importanza del supporto delle autorità indipendenti affinché la normativa in materia possa esprimere al meglio le sue potenzialità. Lo scopo di questa istituzione è pertanto quello di assicurare il corretto funzionamento del sistema dei servizi di pagamento, senza che sorgano temi o profili problematici legati alla concorrenza e che abbia come riferimento il mercato dei servizi finanziari del Regno Unito<sup>330</sup>.

Non solo, accanto al ruolo di regolatore del sistema dei servizi di pagamento, il PSR si propone anche come innovatore del mercato. Infatti, anche in previsione dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, nel gennaio del 2020 il *Payment System Regulator* ha lanciato un bando indirizzato a tutti gli operatori del settore, per avviare delle consultazioni finalizzate alla creazione di un nuovo sistema dei servizi di pagamento britannico. Un progetto sicuramente importante del quale non sono stati ancora pubblicati i risultati, ma che si inserisce in un contesto storico molto importante: si noti infatti che l'obiettivo e la conclusione del progetto è stata quella di giungere a conclusione entro il 2020. Nella testo che apriva alla pubblica

---

<sup>325</sup> MALINAUSKAITE, *Payment Systems Regulator - a new body to improve competition in the UK payments sector*, E.C.L.R. 2015, 36(10), 415-422

<sup>326</sup> In seguito alla crisi finanziaria del 2008, il Parlamento inglese ha adottato il *Financial Services Act* il 9 dicembre 2012, entrato in vigore il 1 aprile 2013. Tale legge ha riformato il sistema finanziario britannico, ed in particolare ha sostituito l'architettura prevista per la vigilanza prudenziale.

<sup>327</sup> PSR, *Factsheet - PSR Policy Statement 15.1*, 25 marzo 2015 <<https://www.psr.org.uk/publications/policy/factsheet-psr-policy-statement-15-1/>>

<sup>328</sup> Section 40 of the *Financial Services Act 2013*

<sup>329</sup> PSR <<https://www.psr.org.uk/about-psr/psr-purpose>>

<sup>330</sup> MALINAUSKAITE, *Payment Systems Regulator - a new body to improve competition in the UK payments sector*, E.C.L.R. 2015, 36(10), 415-422

consultazione, infatti, tra gli obiettivi programmatici, si sottolineava come si trattasse di un intervento che avrebbe avuto delle ripercussioni sulle generazioni future e quindi sull'economia inglese<sup>331 332</sup>.

Il modello proposto dal Regno Unito, cioè l'istituzione di un'autorità ad hoc, non ha al momento un corrispondente in altri Paesi che hanno implementato la PSD2, tale carattere di novità può dirsi, in ultima istanza, in linea con la sua tradizione giuridica ma soprattutto politica ed economica che ha da sempre un'attenzione particolari ai temi del commercio e della finanza.

### 3.5 Considerazioni di sintesi

L'analisi della risposta del mercato all'input dal legislatore che ha aperto il mercato al settore dei servizi di pagamento ai nuovi soggetti è l'ultimo step per raggiungere quelli che erano gli obiettivi prefissati all'inizio della dissertazione. Se da un lato è importante incentivare la competizione e l'interazione tra i diversi soggetti, allo stesso modo è essenziale vigilare e regolare su queste interazioni. Considerati gli ambiziosi obiettivi della *Second Payment Service Directive*, e le innovazioni che introduce, non è sbagliato affermare che si è ancora all'inizio dell'espletamento delle sue potenzialità, soprattutto se si considera che è entrata in vigore solo di recente, per tali ragioni nel capitolo è stato preso in considerazione solo l'inizio dell'attività.

Tuttavia, analizzare le prime reazioni delle società che sono presenti sul mercato e le prime risposte delle autorità competenti è un primo passo per avviare un dialogo più costruttivo. Certo è che un nuovo intervento del legislatore europeo sarà necessario, non tanto per riformare, quanto per regolare i nuovi fenomeni corollari del processo di innovazione – o rivoluzione – innescato dalla PSD2 nel settore dei servizi di pagamento.

---

<sup>331</sup> PSR, CP20/2 - *Call for input: Competition and Innovation in the UK's New Payments*, 28 gennaio 2020.

<sup>332</sup> DABO, *Regulator seeks views on competition issues in UK's payments architecture*, 28 gennaio 2020 <<https://www.electronicpaymentsinternational.com/news/regulator-seeks-views-on-competition-issues-in-uks-payments-architecture/>>

Un intervento legislativo che è opportuno che agisca in due momenti, *ex ante*, e quindi eviti la possibilità che sul mercato vengano poste in essere delle condotte lesive della concorrenza da parte degli operatori, ed anche *ex post*, fornendo alle autorità preposte alla vigilanza la supervisione del mercato con gli strumenti per svolgere al meglio le loro funzioni quali vigilare, indagare, eventualmente reprimere condotte che distorcono il mercato.

I casi analizzati danno un'idea di quelle che possono essere le conseguenze negative che possono realizzarsi nel rimettere unicamente al mercato la definizione di alcune logiche tra i rapporti tra le diverse società.

Come precisato dall'allora Presidente dell'Antitrust Pitruzzella, nel 2018 in un'audizione dinanzi alla Commissione Finanze del Senato, è importante che quando si pensa agli interventi necessari nel settore del diritto bancario-finanziario-assicurativo bisogna avere sempre un punto di riferimento, un aspetto da garantire: la tutela non solo del mercato, ma anche del consumatore. Quest'ultimo, infatti, nel vedere facilitati e ottimizzati alcuni processi non può veder pregiudicata la tutela dalla sua sicurezza e dei suoi dati<sup>333</sup>.

Così una regolazione del settore dei servizi di pagamento rappresenta un punto cruciale in questo cambiamento del settore in genere, proprio per la sua centralità e diffusione più di qualunque altro aspetto del settore bancario-finanziario.

L'intervento del legislatore, che guardi a questi fenomeni con occhi nuovi e secondo una prospettiva di lungo termine diventa quindi, opportuno se non necessario per limitare le potenziali *negative externalities* e promuovere e orientare uno sviluppo del mercato competitivo a vantaggio degli utenti che se ne servono.

---

<sup>333</sup> PITRUZZELLA, *L'attività dell'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato nei settori bancario-finanziario-assicurativo*, 18 settembre 2018

## CONCLUSIONI

L'obiettivo di questa tesi era operare un'analisi di come, alla luce del quadro giuridico tracciato dalla *Second Payment Service Directive*, siano mutati gli scenari economici nel settore dei servizi di pagamento e conseguentemente quali siano gli spunti e i profili di interesse per il diritto della concorrenza.

Quello dei servizi di pagamento è, come evidenziato dall'espressione “*the oil in the wheels of the internal market*”, un mercato di per sé molto importante nel processo di integrazione europea. In seguito all'approvazione ed entrata in vigore della nuova direttiva, questo ha assunto ulteriore centralità nel dibattito accademico. Ciò, in ragione dei vari aspetti presi in considerazione dalla PSD2, del suo spirito pro concorrenziale e dell'obiettivo di aprire il mercato dei servizi di pagamento anche ai nuovi operatori e alle nuove imprese del mondo del FinTech.

Nell'elaborato, si sono analizzate in primis la struttura e le tipologie dei servizi di pagamento sia allo status coante, sia prima della direttiva del 2015, analizzando i profili sui quali il legislatore è intervenuto e approfondendo le criticità emerse con il primo intervento legislativo e come queste siano state in seguito superate.

Si è rappresentato in che misura la PSD2 abbia influito sul cambiamento del mercato dei servizi di pagamento e di come, contemporaneamente, sia stata una risposta a talune istanze del mercato da un lato (ad esempio, ampliando il *negative scope*), e, dall'altro, abbia cercato di disciplinare ipotetici scenari futuri (creando una nuove categorie di servizi di pagamento).

Si è concordi nel ritenere che la direttiva in parola abbia rivoluzionato il modo di intendere il settore dei servizi di pagamento nel suo complesso. Questo in ragione della destrutturazione del processo funzionale alla loro prestazione che ha posto le basi per la creazione del cd. “*open banking*”. Grazie a tale innovazione, oggi differentemente da quanto accadeva sino a dieci anni fa, è consentito a nuovi soggetti imprenditoriali, ed in particolare per quelle società in fase di avviamento quali sono le *FinTech start-up*, inserirsi in un mercato tradizionalmente riservato a grandi istituti come gli enti creditizi. Obiettivo dichiarato nel preambolo della stessa

PSD2, infatti, era quello di rimuovere per quanto possibile, quegli elementi che rappresentavano delle barriere al mercato dei servizi di pagamento che si sostanziano, ad esempio, nell'onerosità di taluni requisiti i quali, erano suscettibili di limitare o persino scoraggiare l'ingresso di nuovi operatori nel mercato.

Come analizzato, tale intervento si è reso necessario in conseguenza delle radicali innovazioni derivanti dall'applicazione della tecnologia al mondo dell'economia e in particolare nel settore *de quo*, e, nondimeno, supportato da un profondo mutamento delle abitudini della società. Come mostrano i dati riportati, complice il concorrere di diversi fattori, progressivamente l'utente medio si orienta con sempre maggiore frequenza verso l'utilizzo di piattaforme digitali anche per i servizi di pagamento, riponendo sempre maggiore fiducia nelle stesse per usufruire dei servizi finanziari e di pagamento.

Considerata la complessità della direttiva e la varietà del rinnovato mercato degli strumenti e servizi di pagamento, si è ritenuto importante procedere ad un'analisi attenta delle principali caratteristiche della PSD2, con riferimento ai nuovi servizi di pagamento, e alle norme che ne disciplinano la loro operatività (XS2A) al fine di fornire una migliore consapevolezza del quadro normativo di riferimento.

Successivamente, ci si è concentrati sull'analisi delle intrinseche caratteristiche dei nuovi operatori del mercato dei servizi di pagamento per chiarire quali siano i nuovi soggetti del mercato ed ipotizzare, così, il loro approccio al settore dei servizi. In relazione a ciò, ci si è riferiti non solo alle modalità con le quali questi offrono i servizi in questione, ma anche alle ragioni che possono muovere diversi tipo di società a prestare, un servizio di pagamento – ora esclusivamente ora in parallelo ad un'altra attività.

Descritto il quadro giuridico e presentati i nuovi attori, si è potuto, nel terzo capitolo, giungere all'esame dei profili di rilevanza per il legislatore e le autorità di vigilanza dalla prospettiva del diritto della concorrenza. Considerata la recente implementazione, non sussiste ad oggi una giurisprudenza alla quale poter fare

riferimento atta a supportare talune ipotesi o a smentirne talaltre e/o fornire nuovi spunti di riflessione che facciano emergere degli spunti inediti.

Nonostante ciò, in conseguenza dell'ingresso di tali nuovi operatori, consapevoli che la tutela del mercato rimanga un elemento cruciale è emerso come vi sia un generale consenso nell'affermare la centralità e l'importanza di alcuni strumenti per la tutela del mercato. Tali sono, in primis, il controllo *ex ante* sulle concentrazioni tra gli operatori (siano esse acquisizioni o fusioni) e conseguentemente la disciplina delle stesse, affinché questa sia in grado di cogliere le sfumature e le peculiarità del nuovo mercato. Un corretto controllo sulle concentrazioni rimane essenziale per prevenire una eccessiva polarizzazione del mercato e la costituzione di soggetti che occupino posizioni tali da avere il potere di dettare le regole e gli standard dei servizi di pagamento.

I contributi della letteratura e delle indagini delle autorità indipendenti nazionali ed internazionali (AGCM, FSB) sia in materia di concorrenza, sia del sistema finanziario *in toto*, sono infatti concordi nel riconoscere che l'ingresso delle BigTech in questo settore meriti un'attenta osservazione. Questo sia per il mantenimento di un effettive regime di concorrenza tra gli operatori, ma soprattutto per le naturali conseguenze che derivano da ciò.

Infatti, il mantenimento di un *level playing field* nel settore dei servizi di pagamento rappresenta un contributo significativo per la tutela di altri due aspetti di carattere economico e sociale. Il primo è la stabilità del sistema finanziario, che come sottolineato in più punti, è fortemente influenzata anche da quella del settore dei servizi di pagamento che ne costituisce una sua declinazione. Il secondo è quello della tutela dei dati. Ad oggi, anche nell'opinione comune, si è fatta strada l'importanza del tema della condivisione delle informazioni e della tutela delle stesse, in particolar modo quando si tratti di informazioni inerenti la propria situazione economica e finanziaria.

Operata l'analisi dal punto di vista sostanziale, ci si è anche focalizzati nell'individuare quelli che possono essere le diverse modalità con le quali viene portata avanti la vigilanza e il controllo sul mercato dei servizi di pagamento alla luce dell'apertura dello stesso ai nuovi settori come le banca. Per fare ciò si sono esaminate due diverse esperienze: quella italiana che pur rimettendo il controllo alla

Banca d'Italia prevede una costante interazione con l'AGCM e quella inglese ove, invece, si è istituita una nuova apposita autorità (il *Payment Services Regulator*).

In considerazione dei contributi del tema, vi è una generale concordia nell'affermare che in un modo che si presenta sempre più interconnesso e, soprattutto, veloce, non sarebbe ragionevole cercare di avversare il cambiamento determinato dalla tecnologia. Piuttosto, il compito del legislatore europeo risiederebbe, ancora una volta, nel continuare a guardare con attenzione all'evoluzione del mercato dei servizi di pagamento. Nel fare ciò sarà dunque essenziale l'analisi delle nuove questioni che potranno essere poste dalle future dinamiche e scenari di mercato o dai nuovi risultati dell'interazione tra il mondo della tecnologia e quello della finanza, inteso nel suo complesso. Dall'altro, uno sguardo attenzione dovrà essere rivolto ad eventuali lacune che potrebbero emergere nella prassi applicativa della normativa stessa e che, come per la PSD potranno rivelarsi nel futuro prossimo (si ricordi che solo dal 1° gennaio di quest'anno sono entrati in vigore ulteriori aspetti fondamentali come la SCA). All'esito dell'analisi ed in linea con lo spirito e gli obiettivi dell'Unione, si auspica che l'intervento della stessa rispetto ai futuri scenari possibili, sia guidato – definiti di volta in volta i requisiti essenziali per la prestazione di questi servizi – dal fine di garantire e tutelare la pluralità qualitativa e quantitativa degli operatori (si tratti di banche, imprese che operano nel FinTech etc.) mantenendo così un equilibrio nel mercato dei servizi di pagamento.

## **BIBLIOGRAFIA**

### **Legislazione Europea**

- Direttiva 2004/39/CE
- Direttiva 2007/64/CE
- Direttiva 2014/65/EU
- Direttiva 2015/2366/EU
- Regolamento 139/2004/EC
- Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, 1957

### **Legislazione internazionale**

- Convention portant loi uniforme sur les chèques, Genève, 19 mars 1931
- Convention portant loi uniforme sur les lettres de change et billets à ordre, Genève, 7 Juin 1930
- Real Decreto 712/2010 Spagna

### **Legislazione nazionale**

- Costituzione Italiana
- Decreto Legislativo. n. 11/2010, “Attuazione della direttiva 2007/64/CE, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, e che abroga la direttiva 97/5/CE”
- Legge n. 231/2007
- R.D.L. 25 agosto 1932, n. 1130, convertito dalla legge 22 dicembre 1932, n. 1946, reca: “Esecuzione alle convenzioni stipulate a Ginevra il 7 giugno 1930 fra l'Italia e gli altri Stati per l'unificazione del diritto cambiario”.
- R.D.L. 25 agosto 1933, n. 1077, convertito dalla legge 4 gennaio 1934, n. 61, reca: “Esecuzione alle convenzioni stipulate a Ginevra il 19 marzo 1931 fra l'Italia e gli altri Stati, per l'unificazione del diritto cambiario”

### **Giurisprudenza**

- A & M Records, Inc. v. Napster, Inc., 114 F. Supp. 2d 896
- AGCM, 11 maggio 2020
- AGCOM, delibera 217/17/CONS, Indagine conoscitiva sui BIG DATA, con AGCOM, GPDP, 2017 <[https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC\\_Big%20data\\_imp.pdf](https://www.agcm.it/dotcmsdoc/allegati-news/IC_Big%20data_imp.pdf)>
- Cass Sez. Civ. I., 20 maggio 2016, n. 10516
- Cass. Sez. Civ. I., 11 aprile 2016, n. 7068
- Cass. Sez. Civ. I., 27 aprile 2016, n. 8395
- Cass. Sez. Civ. I., 27 marzo 2016, n. 8395
- EPIC GAMES INC. vs. APPLE INC., Complaint for Injunctive Relief, Paragrafo 85
- Tribunale di Firenze, sez. fallimentare, 21 gennaio 2019, n.6218

## Dottrina e articoli

- Acheson N., *PSD2 and Blockchain: Mutual Support*, 7 agosto 2017 <<https://www.coindesk.com/psd2-blockchain-mutual-support>>
- Adeyemi A., *A new phase of payments in Europe: the impact of PSD2 on the payments industry*, C.T.L.R. 2019, 25 (2)
- Allegreni F., *Peer to peer lending: Prestiamoci dà il via alla prima cartolarizzazione di crediti personali*, 31 Ottobre 2018
- Ammanati L., *Verso un Diritto delle Piattaforme Digitali? in Evoluzione dei sistemi di pagamento nell'area UE* a cura di Brunella Russo, CEDAM, 2018
- AON, *How PSD2 will revolutionise FinTech* <<https://www.aon.com/unitedkingdom/insights/how-psd2-will-revolutionise-fintech.jsp>>
- Argentati A., *Le banche nel nuovo scenario competitivo. Fin-Tech, il paradigma Open banking e la minaccia delle big tech companies*, Mercato Concorrenza Regole, 3, 2018
- Baldan C., *I servizi di pagamento* in “Le operazioni e i servizi bancari” a cura di Paolo Biffis, Giappichelli, Torino, 2015
- Balsamo Tagnani S., *Il Mercato Europeo dei Servizi di Pagamento si Rinnova con la PSD2, Contratto e Impresa*, CEDAM, 1, 2018
- Banca d'Italia, *Comunicato Stampa: Adozione delle procedure di autenticazione forte dei pagamenti online con carta*, 1 agosto 2019
- Bansal S., Bruno P, Hou G., Istace F., and Niederkorn M., *How the payments industry is being disrupted*, 1 novembre 2015 <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/how-the-payments-industry-is-being-disrupted>>
- Barnes R., *European Banks Count The Cost Of Inefficiency*, S&P Global Ratings, October 2019 <<https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/191022-european-banks-count-the-cost-of-inefficiency-11202117>>
- Basquill J., *European Commission Fires Antitrust Warning Over PSD2*, 1 giugno 2018 <[https://paymentscompliance.com/premium-content/insights\\_analysis/european-commission-fires-antitrust-warning-over-psd2](https://paymentscompliance.com/premium-content/insights_analysis/european-commission-fires-antitrust-warning-over-psd2)>
- Bianchini M., *L'approccio eurounitario ai nuovi “modelli di business” del Fintech* in *Diritto del Fintech* a cura di Marco Cian, Claudia Sandei, CEDAM, 2020, 449
- Biffis P., *Le operazioni e servizi Bancari*, Giappichelli Editore Torino 2009 vol 2
- Blakstad S., Allen R., *New Payments Landscape* in *FINTECH REVOLUTION, UNIVERSAL INCLUSION IN THE NEW FINANCIAL ECOSYSTEM*, Palgrave MacMilan, 2018
- Bollen R., *European regulation of payment services - recent developments and the proposed Payment Services Directive - Part 2* J.I.B.L.R. 2007, 22(10),
- Borga L., *Caso Fortnite-Apple, la guerra dei giochi in streaming è solo l'inizio*, 18 agosto 2020 <https://tg24.sky.it/economia/approfondimenti/fortnite-apple-google>

- Borgogno O., Colangelo G., *Data, Innovation and Competition in Finance: The Case of the Access to Account Rule* *European Business Law Review* 2020
- Bostoen F., *Epic v Apple (1): introducing antitrust's latest Big Tech battle royale*, 4 settembre 2020 <<https://www.lexxion.eu/en/coreblogpost/epic-v-apple-1/>>
- Bowne R. , *Big Tech will push deeper into finance this year — but avoid the ‘headache’ of being a bank*”, 3 gennaio 2020, < <https://www.cnn.com/2020/01/03/big-tech-will-push-into-finance-in-2020-while-avoiding-bank-regulation.html>>
- Broggiato T., *Profili competitivi e consumeristici del divieto di surcharge* in *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale* a cura di Fabrizio Maimeri e Marco Mancini, *Quaderni di Ricerca della Consulenza Legale – Banca d’Italia*, Settembre 2019, 105
- Bryan Y., *How Far Can ‘Challenger’ Banks Ride Fintech Charters?*, *American Banker*, 2016, 181, 245
- Burchi A., Mezzacapo S., Musile Tanzi P., Troiano V., *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, CONSOB, 4, marzo 2019
- Calliano O. M., *Informazione e trasparenza nei contratti asimmetrici bancari, finanziari e assicurativi tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi finanziari*, Torino, 2013
- Campobasso G.F., *Diritto Commerciale*, 5ª edizione, UTET Giuridica
- Carney M. (2017), *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?*
- Cervone E., “*Servizi di pagamento e innovazione tecnologica. Ruolo dell’Autorità bancaria europea alla luce della giurisprudenza della Corte di Giustizia*”
- Chan M., Sandei C., *Diritto del Fintech*, CEDAM, Padova, 2020, 25
- Chaudhary V. , *Alipay: The Success Story of Jack Ma’s Billion Dollar Startup*, 14 luglio 2019, <https://coinnounce.com/alipay-the-success-story-of-jack-ma-billion-dollar-startup/>
- Cherednichenko S., *7 Key Challenges Fintech Startup Faces and Their Solutions*, 29 gennaio 2020 < <https://www.mobindustry.net/7-key-challenges-fintech-startup-faces-and-their-solutions/>>
- Commission Staff Working Document. *Impact Assessment, documento di accompagnamento alla proposta della futura PSD 2*, Brussels, 24.7.2013, SWD(2013) 288 final, v. 2/2
- Commissione Europea, *Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*, 03/08/2018, Brussels
- Cooper C., *Why has Spotify filed a complaint against Apple to the EU?*, 13 marzo 2019 < [https://www.engadget.com/2019-03-13-spotify-apple-complaint-eu-app-store.html?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLml0Lw&guce\\_referrer\\_sig=AQAAAIaScBN4b2\\_\\_hdESytmU3na-Po8VUi5NU4IKiZMyIRjTvcgDUfyPWe-UVCVCibFsp2AsksVL-](https://www.engadget.com/2019-03-13-spotify-apple-complaint-eu-app-store.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLml0Lw&guce_referrer_sig=AQAAAIaScBN4b2__hdESytmU3na-Po8VUi5NU4IKiZMyIRjTvcgDUfyPWe-UVCVCibFsp2AsksVL-)

4uaRO8d5qjkS44fgJTIArD\_Rvz\_\_v5LhgAn1FsN05OhttoOOubFKJnxIwpkpFy6ZfYrue  
3M9DHIBZ3NXxNeWquzZ9ssG0OM5c>

- Copeland R., *Regulatory Revolution and New Competition in the European Union Payments Industry*, 2018, 69, N IR LEGAL Q, 215
- Cortet M., Rijks T., Nujland S., *PSD2: The digital transformation accelerator for banks*, Journal of Payments Strategy & Systems Volume 10, Number 1
- Cunningham C., Ederer F., Ma S., *Killer Acquisitions*, 18 settembre 2018, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3241707](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3241707)
- D'Agostino G., Munafò P. (2018), *Prefazione alla collana dedicata al FinTech*, CONSOB Quaderni Fintech, n. 1, marzo
- Dabo M., *Regulator seeks views on competition issues in UK's payments architecture*, 28 gennaio 2020 <<https://www.electronicpaymentsinternational.com/news/regulator-seeks-views-on-competition-issues-in-uks-payments-architecture/>>
- Dabrowski M., Janikowski L., *Virtual currencies and central banks monetary policy: challenges ahead*, *Monetary Dialogue July 2018*, European Parliament, 2018
- Davi L., *Intesa Sanpaolo conquista Ubi: ecco i prossimi passi verso l'incorporazione*, 29 luglio 2020 <[https://www.ilsole24ore.com/art/ops-intesa-ubi-segno-ecco-che-cosa-succede-ora-ADIITxg?refresh\\_ce=1](https://www.ilsole24ore.com/art/ops-intesa-ubi-segno-ecco-che-cosa-succede-ora-ADIITxg?refresh_ce=1)>
- De Mauro T., *Il dizionario della lingua italiana*, Torino, 2000
- De Tomasi, *Sistema dei pagamenti e credito di ultima istanza*, in *il diritto dei sistemi di pagamento*, a cura di G. Carriero e V. Santoro, Milano, 2005
- Di Porto F., Ghidini G., "I Access Your Data, You Access Mine", Max Planck Institute for Innovation and Competition, Munich, 2020
- DI PORTO F., *La rivoluzione BIG DATA. Un'introduzione*, Concorrenza e Mercato, vol. 23, 2016
- Eber P., Harverd A., Bruni Roccia G., "The early bird catches the worm": *anticipating the challenges and opportunities of PSD2*, Deloitte
- Espinoza J., Madhumita Murgia, Waters R., Big Tech will have to share data under EU proposals, 19 febbraio 2020, <<https://www.ft.com/content/5c7b640-526c-11ea-8841-482eed0038b1>>
- European Central Bank, *Executive Summary – Implications of digitalization in retail payment for the Eurosystem's catalyst role*, luglio 2019, <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.implicationsdigitalisationretailpayments201907~d0a6f7abca.en.pdf?3a5c39cb63932a0b454d8a0b30cba85e>>
- European Commission – Press release, *Antitrust: Commission opens investigations into Apple's App Store rules*, 16 giugno 2020, Brussels
- European Commission, *FAQ – Making electronic payments and online banking safer and easier for consumers*, 13 settembre 2019, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA\\_19\\_5555](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_19_5555)

- European Commission, *Green Paper on 'Towards an integrated European market for card, internet and mobile payments'*, COM(2011) 2012
- Falce V. , *'Il mercato integrato dei sistemi di pagamento al dettaglio tra cooperazione e concorrenza'* in Banca borsa e titoli di credito 2008, Vol 61, Fasc. 5
- Farhadi N., *Why a Substantial Investment in Financial Services RegTech Now Will Strategically Reduce Your Future Regulatory Compliance Costs in The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, 2019, Millennial Ltd.
- Fraile Carmona A., González-Quel Lombardo A., Rivera Pastor R., Tarín Quiros C., Villar García J. P., Ramos Muñoz D., Castejón Martín L., *Competition issues in the Area of Financial technology (FinTech)*, POLICY DEPARTMENT A: ECONOMIC AND SCIENTIFIC POLICY, luglio 2018
- Fratini Passi L., *An open banking ecosystem to survive the revised Payment Services Directive: Connecting international banks and FinTechs with the CBI Globe platform*, Journal of Payments Strategy & Systems, 12, 4
- Frost J., Gambacorta L., Huang Y, Song Shin H., Zbinden P., *BigTech and the changing structure of financial intermediation*, BIS Working Paper, n.779, Aprile 2019 <<https://www.bis.org/publ/work779.pdf>>
- Ganti A., *How does Fornite make money?*, 10 settembre 2020 <<https://www.investopedia.com/tech/how-does-fornite-make-money/>>
- Geva B., *Disintermediating electronic payments: digital cash and virtual currencies*, J.I.B.L.R. 2016, 31(12), 661-674
- Giannini C., *L'età delle banche centrali*, Il Mulino, Bologna, 2004
- Gimigliano G., *La disciplina della concorrenza e i servizi di pagamento al dettaglio: continuità e discontinuità della Direttiva 2077/64 CE*, in Banca Impresa e Società, Fascicolo 2, agosto 2009
- Giugovaz C., *Banche e Big Tech: "scontro tra titani"*, MK, Bancaria Editrice, 2018, 1
- Giussani C., *Verso una maggiore integrazione del mercato dei pagamenti al dettaglio: raggiunto il compromesso sul testo della proposta di direttiva sui pagamenti elettronici (c.d. PSD 2)*, <http://rivista.eurojus.it/verso-una-maggiore-integrazione-del-mercato-dei-pagamenti-al-dettaglio-raggiunto-il-com-promesso-sul-testo-della-proposta-di-direttiva-sui-pagamenti-elettronici-c-d-psd-2/>
- Gomber P., Kauffman R. J., Parker C., Weber B. W., *On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services*, Journal of Management Information Systems, 35, 2018
- H-Y Chiu I., *A new era in fintech payment innovations? A perspective from the institutions and regulation of payment systems*, Law Innovation and Technology, 9, 2017
- H-Y Chiu I., Wilson J., *Banking Law & Regulation*, Oxford, 2018

- Harper C., *Bitcoin Dark Web Activity Up 340% Since 2017: Report*, 19 Maggio 2020  
<<https://www.forbes.com/sites/colinharper/2020/05/19/bitcoin-dark-web-activity-up-340-since-2017-report/>>
- Herkströter C., Born M., Loeck A., *New regulatory regime for crypto assets in Germany*, marzo 2020  
<<https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/5ee1e37e/new-regulatory-regime-for-crypto-assets-in-germany>>
- Hern A., *Fortnite maker Epic plays David to Apple's Goliath in App Store showdown*, 14 agosto 2020 <<https://www.theguardian.com/games/2020/aug/14/fortnite-maker-epic-plays-david-to-apples-goliath-in-app-store-showdown>>
- Hijmans van den Bergh C., *Taking chances to compete in the payments market*, 3 dicembre 2018, <<https://www.acm.nl/nl/publicaties/speech-hijmans-van-den-bergh-rol-acm-bij-fintech-en-psd2>>
- Hong-li Tang, Jian-min Liu, Jin-guang Wu, *The impact of command-and-control environmental regulation on enterprise total factor productivity: A quasi-natural experiment based on China's 'Two Control Zone policy'* JCP 254, maggio 2020
- Houben R., *Bitcoin: there are two sides to every coin*, I.C.C.L.R. 2015, 26(5)
- <https://www.fisglobal.com/en/insights/merchant-solutions-worldpay/article/ask-the-expert-how-will-psd2-affect-your-crypto-exchange>
- Incorvati L., *Carte di credito: +5% nel 2018 ma in Europa siamo tra gli ultimi* <<https://www.ilsole24ore.com/art/balzo-5percento-un-anno-le-plastic-card-ACwEg2m>>
- Kagan J., *Financial Technology – Fintech*, 28 agosto 2020 <<https://www.investopedia.com/terms/f/fintech.asp>>
- Keyes D., Magana G., *REPORT: Chinese fintechs like Ant Financial's Alipay and Tencent's WeChat are rapidly growing their financial services ecosystem*, 19 dicembre 2019, <<https://www.businessinsider.com/china-fintech-alipay-wechat?IR=T>>
- Khiaonarong T., Goh T., *FinTech and Payments Regulation: Analytical Framework*, IMF Working Paper, WP/20/75
- King I., *New UK banks challenge dominance of the 'Big Four'*, 26 aprile 2018 <https://news.sky.com/story/revolut-is-uks-first-digital-bank-unicorn-11347255>
- Kišš J., *International Payments Law Reform: Introduction of Global Code of Payments 25 B.F.L.R.*
- Klebeck U., *FinReg, FinTech, and RegTech – Quo Vadis, EU? in The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, 2019, Millennial Ltd.
- Knezevic D., *Impact of Blockchain Technology Platform in Changing the Financial Sector and Other Industries*, Montenegrin Journal of Economics, 2018, Vol. 14, No. 1

- Liberatore L., *Big Tech nel settore bancario: timori per stabilità finanziaria*, 5 febbraio 2018 <<https://www.wallstreetitalia.com/big-tech-nel-settore-bancario-timori-per-stabilita-finanziaria/>>
- Lomnicka Eva, *The Home Country Control Principle*, *European Business Law Review* Vol. 5, 2000
- Lu L., *Financial technology and challenger banks in the UK: gap fillers or real challengers?*, *J.I.B.L.R.* 2017, 32(7), 273-282
- MacDonald R., *Fortnite Removed from Apple's App Store and the Google Play Store as Epic Games Sues in Antitrust Battle*, 13 agosto 2020 <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=05f40b31-406f-4bbd-9114-cde58221d1e0>>
- Macknight J., *PSD2: What next?*, 1 settembre 2019 <<https://www.thebanker.com/Banking-Regulation-Risk/PSD2-what-next?ct=true>>
- Malinauskaite J., *Payment Systems Regulator - a new body to improve competition in the UK payments sector*, *Eutopian Competition Law Review*, 36(10),
- Mancini M., *Il sistema dei pagamenti e la banca centrale*, in "Diritto delle banche e degli intermediari finanziari" a cura di E. Galanti, in Tratt. Dir. Dell'economia diretto da E. Picozza, E. Gabrielli, V. Cedam, Padova, 2008
- Martin Arnold M., Binham C., *European banks brace for shake-up in customer data access*, 12 gennaio 2018 <<https://www.ft.com/content/e026eb2e-f6c7-11e7-8715-e94187b3017e>>
- Mazzoli G. M., *Inquadramento Legale e Fiscale in Da Zero alla Luna* a cura di Gianluca Comandini, Dario Flaccovio Editore, 2020
- Mazzotti E., Caminiti F., *The FinTech Opportunity for Banks in Europe*, 21 marzo 2018 <<https://www.europeanbusinessreview.com/the-fintech-opportunity-for-banks-in-europe>>
- McCaffrey B., *PSD2: what has changed?* *Compliance & Risk* 2018, 7(2)
- McKee M., Whittaker C., Millar N., *PSD2 and open banking - rewiring the plumbing of the European payments ecosystem*, *Journal of International Banking Law and Regulation* 2020, 35(3)
- Monti A., *Per un'analisi critica della natura giuridica delle criptovalute*, *Ragion Pratica*, 2, 2018
- Nabilou H., *The dark side of licensing cryptocurrency exchanges as payment institutions*, *Law and Financial Market Review*, 14, 1, 2019
- Nakamoto S., *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
- Norman Alex, *BIG TECH IN FINANCE: A DEEP DIVE INTO THE FUTURE OF FINTECH* <<https://www.normanalex.com/2020/02/10/big-tech-in-finance-a-deep-dive-into-the-future-of-fintech/>>

- Panebianco M., *Il possibile impatto in economia e finanze dei GAFAs*, PWC 14 giugno 2018, <https://www.pwc.com/it/it/industries/asset-management/assets/docs/impatto-economico-finanziario-gafa.pdf>
- Parere BCE/2006/21
- Pitruzzella G., *Big Data and Antitrust Enforcement*, Rivista Italiana di Antitrust, 2017
- Pitruzzella G., *L'attività dell'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato nei settori bancario-finanziario-assicurativo*, 18 settembre 2018
- PWC e NetConsulting, *Le aziende del FinTech in Italia 2017*, 2018 <<https://www.pwc.com/it/it/industries/fintech/docs/2017-fintech-report.pdf>>
- Rabitti M., *Il riparto di competenze tra autorità amministrative indipendenti nella direttiva sui sistemi di pagamento in innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2 a cura Di Maria Cecilia Paglietti, Maria Iride Vangelisti*, Romatre-Press, Marzo 2020, 81
- Ranise S., Siena A., *Fintech, I principali rischi cyber e tre rimedi tecnologici*, <https://www.agendadigitale.eu/sicurezza/fintech-i-principali-rischi-cyber-e-tre-rimedi-tecnologici/>
- Renga, *La PSD2 non è reciproca: ne serve una per i dati delle BigTech*, 7 gennaio 2020 <[https://blog.osservatori.net/it\\_it/psd2-per-i-dati-delle-big-tech](https://blog.osservatori.net/it_it/psd2-per-i-dati-delle-big-tech)>
- Rispoli Farina M., Spina A., *Le regole di trasparenza nel mercato creditizio: verso l'omogeneizzazione delle regole di comportamento dei prestatori dei servizi bancari, finanziari e di pagamento, con le regole di comportamento dei prestatori dei servizi di investimento* in Regole e Mercato
- Rispoli Farina, *“La nuova direttiva PSD2: i principali tratti di novità”* in “L'evoluzione dei sistemi di pagamento nell'era digitale” a cura di Brunella Russo, Padova, 2018
- Robinson M., *The RegTech barriers: in depth analysis (part 2 of 3)*, 7 marzo 2016 <<https://jwg-it.eu/the-regtech-barriers-in-depth-analysis-part-2-of-3>>
- Rogers J., Carman T., *PSD2 and the payment services regime: what's changing, what's new and what you need to do*, Compliance. & Risk 2016, 5(6)
- Románova I., Grima S., Spiteri J., Kudinska M., *The Payment Services Directive II and Competitiveness: The Perspective of European Fintech Companies*, European Research Studies Journal Volume XXI, Issue 2, 2018
- Russon M., *What is Revoluit?*, 2 aprile 2019 <https://www.bbc.com/news/business-47768661>
- Sabri T., *An Overview of the Payments Regulatory Landscape in the EU 2001-2011*, 27 Banking & Finance Law Review, January 2012
- Sahay R., von Allmen U. E., Lahreche A., Khera P., Ogawa S., Bazarbash M., Beaton K., *The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era*, International Monetary Fund, 2020

- Santoro V., *‘Gli istituti di pagamento’* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Milano 2009.
- Santoro V., *I servizi di pagamento*, Ianus, 2012, 6, 19, 11.
- Satariano A., *‘This is a New Phase’, Europe shifts tactics to limit Tech’s Power*, 30 luglio 2020 <<https://www.nytimes.com/2020/07/30/technology/europe-new-phase-tech-amazon-apple-facebook-google.html>>
- Scattone C., Pozzoli L., AISP or PISP: Opportunities or Competition? 15 June 2018 <<https://psd2.nttdaitalia.it/psd2-series/serie6/aisp-o-pisp-opportunita-o-concorrenza/Z>>
- Sciarrone Alibrandi A., *Le Regole contrattuali”* in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Milano 2009.
- Seyad S. M., *A critical assessment of the Payment Services Directive*, J.I.B.L.R. 2008, 23(4)
- Smith O., *Revolut’s Nikolay Storonsky Is Building The Amazon Of Banking*, 20 settembre 2018 <<https://www.forbes.com/sites/oliversmith/2018/09/20/revoluts-nikolay-storonsky-is-building-the-amazon-of-banking/#5918e46a18a9>>
- Solodkiy V., *What Do PSD2 and Similar Activities Mean for Banks and FinTech Start-ups?* In *The RegTech Book: The Financial Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and Visionaries in Regulation*, 2019, Millennial Ltd.
- Statt V., *Global ATMs numbers shrnk as mobile payments gain traction*, Maggio 2019 <<https://www.verdict.co.uk/retail-banker-international/news/rbr-global-atm-report-global-atms-numbers-shrink/>>
- Steennot R., *The single payment area*, at 484
- Stolarski K., *Bank account infrastructure as an indispensable means to provide financial services - the essential facilities doctrine revisited*, E.C.L.R. 2018, 39(3), 124-128
- Tanda A., Schena C., *FinTech, BigTech and Banks: Digitalisation and its Impact on Banking Business Models*, Palgrave Macmillan, 2019, 23
- Tassi P., *Fortnite Revenues Fall Almost 40% From Last Year, But It’s Still A Cash Cow*, 22 giugno 2019 <https://www.forbes.com/sites/paultassi/2019/06/22/fortnite-revenues-fall-almost-40-from-last-year-but-its-still-a-cash-cow/#530d2aca75b6>
- The Economist, *Plug and Pay. BigTech takes aim at the low-profit retail-banking industry*, Finance & economics, 21 novembre 2019, Lisbona, Londra, San Francisco <<https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/11/21/big-tech-takes-aim-at-the-low-profit-retail-banking-industry>>
- Theodore S., *PSD2 broadens competitive landscape for European banks in the digital age*, SCOPE, Scope Insights, 18 luglio 2019
- Toplensky R., *Brussels poised to probe Apple over Spotify’s fees complaint*, 5 maggio 2019, <https://www.ft.com/content/1cc16026-6da7-11e9-80c7-60ee53e6681d>

- Troiano O., *La disciplina uniforme dei servizi di pagamento: aspetti critici e proposte ricostruttive*, in “Armonizzazione europea dei servizi di pagamento” a cura di Rispoli Farina, Santoro, Sciarrone Alibrandi, Troiano, Milano 2009.
- Varano V., Barsotti V., *La tradizione giuridica occidentale*, Torino, 2018
- Varian H., *Big Tech alla sfida delle competenze*, 12 marzo 2018 <<https://www.ilsole24ore.com/art/big-tech-sfida-competenze-AEQvllDE>>
- Wang Y., Lim E., *Banks Face Challenges Acquiring Fintech Firms*, 5 gennaio 2018 <<https://www.forbes.com/sites/mergermarket/2018/01/05/banks-face-challenges-acquiring-fintech-firms/#19f5e9b8428a>>
- Zhang Y., Deng R. H. , Liu X., Zheng D., *Blockchain based efficient and robust fair payment for outsourcing services in cloud computing*, Information Sciences, 2018, 462

### Report Istituzionali

- Accenture Payment, *Consumers 'initial reactions to the new services enabled by PSD2*. Dublin: Accenture, 2016, [https://www.accenture.com/t00010101T000000Z\\_\\_w\\_/gb-en/\\_acnmedia/PDF-29/Accenture-UK-Banking-PSD2-Consumer-Reactions.pdf](https://www.accenture.com/t00010101T000000Z__w_/gb-en/_acnmedia/PDF-29/Accenture-UK-Banking-PSD2-Consumer-Reactions.pdf)
- Accenture, *Welcoming a new phase of everyday payments in Europe*, 2015 [https://www.accenture.com/t20150626T121130\\_\\_w\\_/us-en/\\_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub\\_16/Accenture-New-Phase-Everyday-Payments-Europe.pdf](https://www.accenture.com/t20150626T121130__w_/us-en/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub_16/Accenture-New-Phase-Everyday-Payments-Europe.pdf)
- Banca d'Italia, AGCM, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in materia di tutela dei consumatori nel mercato bancario e finanziario*, 14 ottobre 2014
- Banca d'Italia, *FINTECH IN ITALIA - Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*, dicembre 2017 <[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigi-lanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech\\_in\\_Italia\\_2017.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigi-lanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech_in_Italia_2017.pdf)>
- Banca d'Italia, *FinTech in Italy. Fact-finding inquiry on the impact of financial technology on the financial, banking and insurance sectors*, Dicembre 2017
- Banca d'Italia, *Indagine fintech nel sistema finanziario italiano*, Dicembre 2019 <[https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/approfondimenti-banche-int/Allegato\\_2\\_Indagine\\_Fintech.pdf](https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/approfondimenti-banche-int/Allegato_2_Indagine_Fintech.pdf)>
- Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 17 maggio 2001
- Banca d'Italia, *Sistema di pagamenti*, 22 maggio 2020
- BIS, *Annual Economic Report*, giugno 2019 <<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e.pdf>>

- CB Insights, *State of Fintech: Investment & sector Trends To Watch*, [https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights\\_Fintech-Report-Q4-2019.pdf?utm\\_campaign=marketing\\_fintech\\_q4-2019&utm\\_medium=email&\\_hsmi=83356242&\\_hsenc=p2ANqtz\\_QtbNjnXLKeqwJBeJayRsMQRf88766PJGLfwe22Ck76Drc-flHSu1j3p0-\\_k73G-BFo04ED-4Rnd1OsNjWJeQapvG6cGAzzHbdMzM--sqROFqpEnw&utm\\_content=83356242&utm\\_source=hs\\_automation](https://www.cbinsights.com/reports/CB-Insights_Fintech-Report-Q4-2019.pdf?utm_campaign=marketing_fintech_q4-2019&utm_medium=email&_hsmi=83356242&_hsenc=p2ANqtz_QtbNjnXLKeqwJBeJayRsMQRf88766PJGLfwe22Ck76Drc-flHSu1j3p0-_k73G-BFo04ED-4Rnd1OsNjWJeQapvG6cGAzzHbdMzM--sqROFqpEnw&utm_content=83356242&utm_source=hs_automation)>
- CBI – Globe, Luglio 2019, <https://www.cbiglobe.com/About-us>
- CFTC and SEC, *Findings regarding the markets events of May 6, 2010. Report of the staffs of the CFTC and SEC to the Joint Advisory Committee on Emerging Regulatory Issues U.S. Commodity Futures Trading Commission and Securities Exchange Commission*, Washington, DC, September 30, 2010 <<https://www.sec.gov/news/studies/2010/marketevents-report.pdf>>
- Commissione Europea, Communication From The Commission To The European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee And The Committee Of The Regions – A European Strategy for Data, COM(2020) 66 final <[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-european-strategy-data-19feb2020\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-european-strategy-data-19feb2020_en.pdf)>
- Deloitte, *How to flourish in an uncertain future – Open Banking and PSD2*, 2017
- Deloitte, *PSD2 opens the door to new market entrants – Agility will be key to keeping market position*, marzo 2016
- EBA, *Final Report. Draft Regulatory Technical Standards on Strong Customer Authentication and common and secure communication under Article 98 of Directive 2015/2366 (PSD2)*, 23 Febbraio 2017
- ERPB, *ERPB RESPONSE TO THE CURRENT COVID-19 PANDEMIC*, giugno 2020 <[https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/erpb/shared/pdf/13th-ERPB-meeting/Item\\_2\\_-\\_ERPB\\_response\\_to\\_the\\_current\\_Covid19\\_pandemic.pdf](https://www.ecb.europa.eu/paym/groups/erpb/shared/pdf/13th-ERPB-meeting/Item_2_-_ERPB_response_to_the_current_Covid19_pandemic.pdf)>
- EU Parliament – Committee on Economic and Monetary Affairs, *Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector*.
- FBS, *BigTech in Finance, Market developments and potential financial stability implications*, 9 dicembre 2019
- FSB, *FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*, 19 febbraio 2019 <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140219.pdf>>
- KuppingerCole per PWC, *The Future of Banking: Innovation & Disruption in light of the revised European Payment Service Directive (PSD2)*, marzo 2017
- London Economics, IFF and PaySys Consultancy GmbH, *Study on the Impact of Directive 2007/64/EC on Payment Services in the Internal Market and on the Application of Regulation (EC) No 924/2009 on Cross-Border Payments in the Community*, European

Commission, 2013 <[http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724\\_study-impact-psd-annex\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/payments/docs/framework/130724_study-impact-psd-annex_en.pdf)>

- PWC, *Global Fintech Report. Blurred lines: How FinTech is shaping Financial Services*, Marzo 2016 <[https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc\\_fintech\\_global\\_report.pdf](https://www.pwc.com/il/en/home/assets/pwc_fintech_global_report.pdf)>

#### **Siti Web**

- Daniels B., *S&P Global Market Intelligence: New Payments Rules May Open Bank Doors to Hackers, Experts Warn* 25 agosto 2017 <<https://www.exiger.com/perspectives/sp-global-market-intelligence-new-payments-rules-may-open-bank-doors-hackers-experts>>
- <https://www.bbc.com/news/business-48544695>
- <https://www.ecb.europa.eu/paym/integration/retail/sepa/html/index.en.html>
- <https://www.fisglobal.com/en/insights/merchant-solutions-worldpay/article/ask-the-expert-how-will-psd2-affect-your-crypto-exchange>
- <https://www.gov.uk/government/news/frequently-asked-questions-on-the-closure-of-the-cheque-system>
- <https://www.ilsole24ore.com/art/balzo-5percento-un-anno-le-plastic-card-ACwEg2m>
- PSR, <https://www.psr.org.uk/about-psr/background-psr>
- PSR, <https://www.psr.org.uk/about-psr/psr-purpose>