

STUDIO DE POLI VENEZIA

TECNOLOGIA E FINANZA: LE NUOVE SOLUZIONI PER LE IMPRESE

CUOA BUSINESS SCHOOL, ALTAVILLA VICENTINA, 15 GENNAIO 2019

Prof. Avv. Matteo De Poli
Università degli Studi di Padova
Studio De Poli – Venezia

STUDIO DE POLI
VENEZIA

FINTECH E DIRITTO

INTRODUZIONE

LA DEFINIZIONE «LEGALE» DI FINTECH

Non esiste una definizione normativa di «Fintech».

Esistono definizioni non-normative (e.g. studi, *paper*), e qualche definizione normativa «settoriale» (i.e. *crowdfunding*), ma le definizioni dei singoli servizi e prodotti Fintech sono comunque poche, considerando che gran parte della materia non è regolata.

Definizioni «non-normative»:

- «“FinTech” is defined as technology-enabled innovation in financial services that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on the provision of financial services»
Financial Stability Board, *Financial Stability Implications from FinTech*, 2017 ([link](#))
- «Il termine “tecnologie finanziarie” è utilizzato per fare riferimento all’innovazione nel settore dei servizi finanziari resa possibile dalla tecnologia che può sfociare in nuovi modelli di business, applicazioni, processi o prodotti e avere effetti concreti sui mercati e gli enti finanziari e sulle modalità di prestazione dei servizi finanziari.»
Commissione Europea, *Piano d’azione per le tecnologie finanziarie*, 2018 ([link](#))

LA DEFINIZIONE DI FINTECH: SEGUE

«Con il termine “Fintech” si indica l’innovazione finanziaria resa possibile dall’innovazione tecnologica, che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, producendo un effetto determinante sui mercati finanziari, sulle istituzioni, o sull’offerta di servizi».

Banca d’Italia, *Fintech in Italia*, 2017 ([link](#))

«La definizione del FinTech ancor oggi non è univoca e largamente condivisa, come emerge dalla pluralità di accezioni utilizzate per qualificarlo. Nella terminologia comunemente utilizzata con tale termine si indica, in modo indistinto, un insieme di società accomunate dallo sviluppo di attività basate su nuove tecnologie informatiche e digitali, che vengono applicate in ambito finanziario. Ciò comporta che nell’ambito del FinTech vengano fatte rientrare società che si rivelano estremamente eterogenee nel tipo di servizi offerti: solo alcune offrono effettivamente servizi di intermediazione finanziaria (in via esclusiva oppure in aggiunta ad altre tipologie di attività), mentre altre società si limitano ad offrire servizi funzionali o strumentali all’attività di intermediazione finanziaria».

Consob, *Lo Sviluppo del Fintech*, 2018 ([link](#))

LA DEFINIZIONE DI FENOMINI SPECIFICI: IL *CROWDFUNDING*

Pur non esistendo una definizione normativa generale di Fintech, il legislatore ha definito alcuni specifici fenomeni Fintech. Il **crowdfunding** è un esempio di fenomeno Fintech definito dal legislatore italiano e - prossimamente - europeo.

Art. 1, comma 5-novies, T.U.F.

«Per “portale per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali” si intende una piattaforma on line che abbia come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese».

LA DEFINIZIONE DI *CROWDFUNDING*: LA PROPOSTA DI REGOLAMENTO EUROPEO

Art. 3, comma 1, Proposta di Regolamento COM (2018) 113 Final

«Ai fini del presente regolamento si intende per:

- a) “servizio di crowdfunding”, l’abbinamento tra l’interesse a finanziare attività economiche di investitori e titolari di progetti tramite piattaforme di crowdfunding che assume una delle seguenti forme:
 - agevolazione della concessione di prestiti;
 - collocamento senza impegno irrevocabile (...) di valori mobiliari emessi da titolari di progetti e ricezione e trasmissione degli ordini di clienti (...) relativamente a tali valori mobiliari;
- b) “piattaforma di crowdfunding”, un sistema di informazione elettronico gestito o amministrato da un fornitore di servizi di crowdfunding».

LA REGOLAMENTAZIONE DEL *CROWDFUNDING*

In **Italia**, il *crowdfunding* è disciplinato:

- dall'art. 30 D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, che ha apportato specifiche modifiche al TUF (e.g. ha introdotto l'art. 50-quinquies *Gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali*), e
- dal Regolamento n. 18592 di CONSOB del 26 giugno 2013 sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line.

Nell'**UE**, nel 2018 la Commissione Europea ha avanzato due proposte:

- COM (2018) 113 final: una proposta di Regolamento relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese, il quale prevede *i*) requisiti proporzionati per la fornitura di tali servizi, *ii*) facilitazioni per la fornitura transfrontaliera, *iii*) la gestione dei rischi operativi ed *iv*) elevati livelli di trasparenza e di protezione degli investitori;
- COM (2018) 99 final: una proposta di Direttiva che modifichi MiFID II, escludendo dall'ambito di applicazione i fornitori europei di servizi di *crowdfunding*, così come disciplinati dal Regolamento proposto di cui al punto precedente.

STUDIO DE POLI
VENEZIA

FINTECH E DIRITTO

L'APPROCCIO DEL LEGISLATORE

LA NECESSITÀ DI REGOLAMENTARE LA MATERIA

Il sistema di Fintech si presta a frodi, finanziamenti illeciti e ad altre operazioni vietate (e.g. cripto valute e acquisto di beni illeciti), ma:

- gli istituti giuridici tradizionali sono inadeguati, dunque la maggior parte dei servizi e prodotti Fintech non sono riconducibili a fattispecie già regolate dal legislatore;
- la maggior parte delle imprese Fintech non ricade all'interno della regolamentazione degli intermediari finanziari, pur conducendo attività di intermediazione finanziaria o altre a questa strumentali (vedasi la lista redatta da Consob, *Lo Sviluppo del Fintech*, 2018, pp. 22 ss. - [link](#)) Effetto: fenomeni di *Shadow banking* o simili;
- dubbi su come risolvere alcune delicate questioni giuridiche (e.g. chi risponde dei danni causati da un'erronea consulenza finanziaria di un *robo-advisor*?).

Ergo, il Fintech andrebbe regolato, ma... (v. a breve)

La situazione al giorno d'oggi:

- assenza di una specifica regolamentazione del Fintech;
- dubbi su se e, nel caso, su come, regolarlo.

LA REGOLAMENTAZIONE E GLI INTERESSI DA BILANCIARE

Lo sviluppo tecnologico ed il progresso, tendenzialmente, non possono essere arrestati, ma:

- in linea generale, deve essere assicurata la stabilità del sistema finanziario e tutelato il cliente;
- deve essere garantita la corretta competizione tra operatori finanziari (assenza di regolamentazione = vantaggio competitivo per le imprese Fintech);
- si deve gestire l'assenza di interazione umana sulla formazione del consenso;
- devono essere contrastati fenomeni di criminalità organizzata (e.g. riciclaggio, finanziamento del terrorismo), potenzialmente agevolati dai servizi/prodotti Fintech;
- si devono porre adeguati presidi contro il *cyber risk* (e.g. furti di cripto valute o di dati organizzati da *hacker*).

GLI INTERESSI DA BILANCIARE: LA TUTELA DEL CLIENTE

La clientela, specie se *retail*, deve essere tutelata su più fronti:

- le imprese Fintech devono operare in un regime di trasparenza, garantendo al cliente un'adeguata informazione sui servizi e prodotti offertigli, affinché egli possa allocare correttamente i propri risparmi;
- si deve garantire la massima tutela dei dati personali trattati.

In conclusione:

- un approccio di c.d. *laissez-faire* sarebbe eccessivamente rischioso;
- è necessario regolamentare la materia; ma
- il legislatore non può essere eccessivamente rigoroso perché tempo e costi per compliance vanno a scapito dell'innovazione.

COME REGOLAMENTARE LA MATERIA

La regolamentazione:

- dovrebbe guardare all'impresa e al servizio o il prodotto offerto, non alla tecnologia sottostante o al modello di business (*tech-neutral*);
- dovrebbe preferire un approccio *activity based* ad un approccio *entity based* (dunque stessa attività, stesso rischio, stessa regola);
- dovrebbe essere improntata ai principi di uguaglianza e proporzionalità;
- deve accoppiare all'approccio *rule-based* uno *principle-based*.
- assicurare per le imprese una condizione di *level playing field*;
- essere condivisa a livello internazionale, posto che gli operatori Fintech operano *cross-border*.

UNA METODOLOGIA DI REGOLAMENTAZIONE: IL *CROWDFUNDING*

In **Italia**, il *crowdfunding* è attraverso:

- definizioni
- regole sul registro dei gestori;
- condizioni per l'iscrizione al registro;
- regole di condotta;
- procedure per la segnalazione di violazioni;
- disciplina dell'offerta tramite portali.

FINTECH E DIRITTO

L'APPROCCIO DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA

I TRE TIPI DI APPROCCIO A LIVELLO INTERNAZIONALE

- 1) *Innovation Hub;*
- 2) *Regulatory sandbox;*
- 3) Incubatore/acceleratore.

L'APPROCCIO DELLE AUTORITÀ

1) *INNOVATION HUB*

INNOVATION HUB

È un luogo d'incontro istituzionale tra imprese e Autorità.

Stimola il dialogo tra imprese Fintech e Autorità e la collaborazione (e.g. l'impresa chiede delucidazioni circa la compatibilità della tecnologia in fase di sviluppo con la normativa vigente).

La creazione di *innovation hub* è legittimata dalle disposizioni di carattere generale degli Statuti delle Autorità volte a:

- assicurare la stabilità finanziaria;
- garantire la protezione dei consumatori;
- promuovere la competizione tra imprese;
- incentivare l'innovazione nei mercati finanziari.

INNOVATION HUB: SEGUE

Guardando alle esperienze nei vari Stati dell'Unione Europea, gli *innovation hub* si possono differenziare per:

- le modalità di interazione tra imprese e Autorità (e.g. online, mail, telefono, incontri);
- la natura della risposta (generalmente non vincolante, ma potrebbe anche esserlo);
- il tipo di staff (specifico o in comune con altri settori);
- la tenuta di un registro pubblico o la creazione di resoconti, alla luce delle risposte fornite.

INNOVATION HUB: IL CANALE FINTECH DI BANCA D'ITALIA

Nel 2017, la Banca d'Italia ha aperto nel proprio sito web il Canale Fintech ([link](#)):

- serve ad accompagnare start-up ed imprese innovative del settore Fintech nei processi di innovazione, nell'ambito del quadro regolamentare anche in una logica evolutiva;
- tramite apposito modulo, le imprese possono inoltrare le proprie richieste (e.g. informazioni, chiarimenti) alla Banca d'Italia;
- la Banca d'Italia dà riscontro alle richieste in vari modi (e.g. contatti telefonici, incontri).

L'APPROCCIO DELLE AUTORITÀ

2) *REGULATORY SANDBOX*

REGULATORY SANDBOX

Consente alle imprese di godere di «deroghe normative temporanee» che consentono loro di sperimentare la tecnologia in fase di sviluppo su scala ridotta. Tali «deroghe normative» non devono essere intese come disapplicazione di regole, bensì come forme di vigilanza più specifiche e «collaborative» verso l'impresa.

La creazione di *regulatory sandbox* è legittimata dalle disposizioni di carattere generale degli Statuti delle Autorità (vedi *supra*).

Come funziona?

1. L'impresa domanda all'Autorità di essere ammessa alla *regulatory sandbox*;
2. l'Autorità ne valuta la possibilità di ammissione;
3. se ammessa, l'impresa entra nella fase di *testing*;
4. conclusa questa fase, l'Autorità e l'impresa traggono le proprie valutazioni.

REGULATORY SANDBOX: LA INSURANCE BLOCKCHAIN SANDBOX DI IVASS

Dal 2018 IVASS promuove la c.d. *Insurance Blockchain Sandbox* (in breve «IBS») ([link](#)).

La IBS consente alle imprese assicuratrici partecipanti di testare prodotti, servizi, modelli di business e modelli distributivi, basati sulla tecnologia *blockchain*, nel mercato reale, con veri imprese e clienti.

Lo scopo è di promuovere benefici diretti (e.g. maggiore trasparenza, facilità d'uso dei servizi) e indiretti (e.g. aumento della concorrenza nel mercato) per il consumatore.

L'APPROCCIO DELLE AUTORITÀ

3) IL COORDINAMENTO

IL COORDINAMENTO TRA AUTORITÀ

Le Autorità coordinano la propria azione in materia di Fintech generalmente partendo da un *Memorandum of Understanding*.

Esistono diversi tipi di coordinamento:

- a livello internazionale, tra Autorità dello stesso settore (e.g. vigilanza bancaria);
- a livello nazionale, tra Autorità dello stesso settore;
- a livello nazionale, tra Autorità operanti in settori diversi (e.g. vigilanza bancaria e tutela dei dati personali).

IL COORDINAMENTO TRA AUTORITÀ IN ITALIA

Nel 2018, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, è stato istituito il Comitato di coordinamento per il Fintech, con un protocollo d'intesa ([link](#)) siglato da MEF, Banca D'Italia, CONSOB, IVASS, AGCM, Garante per la Protezione dei Dati Personali, Agenzia per l'Italia Digitale e Agenzia delle Entrate.

Tale Comitato è finalizzato a:

- osservare e monitorare l'evoluzione del Fintech, approfondirne gli aspetti regolamentari e funzionali, al fine di formulare eventuali proposte di intervento normativo;
- condurre attività di sensibilizzazione e comunicazione sui profili Fintech di interesse per il pubblico;
- coordinare l'attività di collaborazione con Autorità estere in materia di Fintech.

FINTECH E DIRITTO

CONCLUSIONI

CONCLUSIONI

1. Fintech è un fenomeno da regolare e vigilare ma in modo innovativo.
2. Sono auspicabili interventi:
 - più a livello europeo che a livello nazionale;
 - basati sull'attività piuttosto che sui soggetti, dunque *tech-neutral*;
 - basati tanto su regole quanto su principi;
 - tanto prescrittivi quanto elastici.
3. Un ruolo fondamentale sarà giocato dalle Autorità e dalle loro iniziative in materia (*innovation hub e regulatory sandbox*).

TECNOLOGIA E FINANZA: LE NUOVE SOLUZIONI PER LE IMPRESE

CUOA BUSINESS SCHOOL, ALTAVILLA VICENTINA, 15 GENNAIO 2019

STUDIO DE POLI – VENEZIA

Venezia Mestre, Via Antonio Lazzari 5 – 30174

Venezia, Santa Croce 205 – 30135

Vicenza, Contrà San Marco 25 – 36100

direzione@studiodepoli.it

www.studiodepoli.eu

STUDIO DE POLI
VENEZIA