



diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2021

INTERVENTI di

*B. Inzitari, L.M. Quattrocchio, P. Pia
T.S. Musumeci, M. Riverditi, G. Cossavella*

APPROFONDIMENTI di

T.M. Francioso, G.G. Sandrelli

SAGGI di

F. Nieddu Arrica, D. Gasbarro



G. Giappichelli Editore – Torino

Rivista telematica bimestrale 2 - 2021 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223
ISSN 2499-3158



dei **diritto ed economia
dell'impresa**

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2021



G. Giappichelli Editore – Torino

Direttore responsabile: Luciano M. Quattrocchio

Direzione e Redazione:

www.dirittoeconomiaimpresa.it

© Copyright 2021 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

EISSN 2499-3158

Pubblicato nel mese di maggio 2021

Direzione

Direttore: Luciano M. Quattrocchio.

Segretaria: Federica Bellando.

Segretaria: Valentina Bellando.

Esperto Linguistico: Diana Fahey.

Comitato Scientifico

Segretario: Stefano Cerrato.

Niccolò Abriani, Guido Alpa, Christian Armbrüster, Guido Bonfante, Maurizio Borghi, Stefano Bresciani, Federico Briolini, Giacomo Büchi, Valter Cantino, Miriam Cugat Mauri, Francesca Culasso, Diego Corapi, Marina Damilano, Francesco De Santis, Bruno Dondero, Luca Enriques, Gaudencio Esteban Velasco, Francesco Fimmanò, Sergio Foà, Giancarlo Frosio, Josep Ramon Fuentes Gasó, Carlo Ibba, Bruno Inzitari, Toni Jaeger-Fine, Peter Kindler, Fiorella Lunardon, Mario Notari, Federica Pasquariello, Elisabetta Pederzini, Piero Pisoni, Gaetano Presti, Angela Principe, Luigi Puddu, Alberto Quagli, Gabriele Racugno, Alessandra Rossi, Antonella Sciarrone Alibrandi, José Antonio Tardío Pato, Alberto Maria Teboldi, Claudia Tedeschi, Francesco Vella, Lihong Zhang, Elena Zucconi Galli Fonseca.

Comitato Referee

Segretario: Mia Callegari.

Francesca Angiolini, Luigi Ardizzone, PierDanilo Beltrami, Massimo Bianca, Cristiano Cincotti, Alberto De Pra, Ivan Demuro, Alain Devalle, Luca Geninatti Satè, Elisa Giacosa, Gianluca Guerrieri, Rolandino Guido Guidotti, Dario Latella, Enrico Macrì, Carlo Mancuso, Giovanni Meruzzi, Paolo Flavio Mondini, Alessandro Monteverde, Fabio Nieddu Arrica, Andrea Perini, Vincenzo Pinto, Giuseppe Antonio Policaro, Roberto Ranucci, Patrizia Riva, Diego Rossano, Enrico Sorano, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Giovanni Strampelli, Andrea Tina, Paolo Tosi, Andrea Zorzi.

Collaboratori di Redazione (News)

Segretaria: Maria Maccarrone.

Annalisa Avagnina, Alessandro Avataneo, Paolo Basso, Federica Bellando, Valentina Bellando, Anna Bonfante, Giulia Brunelli, Michele Ricciardo Calderaro, Francesco Cappello, Giovanni Castellani, Maurizio Cavanna, Margherita Corrado, Elena Cogo, Monica Cugno, Ludovica Deaglio, Alessandro Favata,

Alberto Franco, Francesca Gastaldi, Francesco Gerino, Francesca Grillo, Cecilia Limone, Aldo Lipani, Valeria Miraglia, Roberta Monchiero, Antonio Morone, Bianca Maria Omegna, Alessandro Pastore, Emma Piccatti, Anna Maria Porporato, Maurizio Riverditi, Ferdinando Rombolà, Fabrizia Santini, Andrea Trucano, Gabriele Varrasi, Barbara Veronese, Emanuele Zanalda.

Indice

pag.

Interventi

B. INZITARI, Il quadro di riferimento europeo	145
L.M. QUATTROCCHIO, <i>Fintech</i> : il quadro di riferimento normativo	152
P. PIA, L'innovazione della consulenza finanziaria automatizzata	166
T.S. MUSUMECI, La disciplina sanzionatoria	188
M. RIVERDITI-G. COSSAVELLA, <i>FinTech</i> : la disciplina penale (limiti e sfide)	203

Approfondimenti

T.M. FRANCIOSO, Le novità in materia di contratti pendenti nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza	236
G.G. SANDRELLI, Riflessioni sulle falsità nelle comunicazioni rese dal gruppo di imprese	284

Saggi

F. NIEDDU ARRICA, La formazione del capitale nelle s.r.l. Interessi dei soci, esigenze dell'impresa e protezione dei creditori	299
D. GASBARRO, Possibili limiti al finanziamento delle S.p.a. e delle S.r.l.? Osservazioni critiche tra prospettiva giuridica ed economico-aziendale	347

Fintech: il quadro di riferimento normativo

Fintech: the regulatory framework

Luciano M. Quattrocchio*

ABSTRACT

L'intervento si pone l'obiettivo di illustrare il Fintech ed il quadro di riferimento normativo. Dopo alcune considerazioni preliminari sui provvedimenti adottati sia a livello europeo, sia a livello nazionale, l'autore affronta la materia analizzando le attività che rientrano nel fenomeno del Fintech. In particolare, l'autore analizza nel dettaglio l'*open banking*, il *crowdfunding*, l'utilizzo della tecnologia *blockchain*, gli *smart contract*, le criptovalute e – da ultimo – l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale.

Parole chiave: Fintech – provvedimenti – attività.

The paper aims to illustrate Fintech and the regulatory framework. After some preliminary considerations on the measures adopted both at European and national level, the author addresses the matter by analyzing the activities that fall within the Fintech phenomenon. In particular, the author analyzes in detail open banking, crowdfunding, the use of blockchain technology, smart contracts, cryptocurrencies and – at the end – the use of artificial intelligence system.

Keywords: Fintech – measures – activities.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. L'*open banking*. – 3. Il *crowdfunding*. – 4. La tecnologia *blockchain*. – 5. Gli *smart contract*. – 6. L'*Initial coin offering*. – 7. Le criptovalute. – 8. L'intelligenza artificiale. – 9. Il *regulatory sandbox*. – 10. Il *cloud computing*.

* Professore Aggregato di Diritto dell'Economia presso l'Università degli Studi di Torino.

1. Premessa

Con il termine *FinTech* si intende la fornitura di prodotti e servizi finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione e della comunicazione.

A titolo esemplificativo, rientrano tra queste attività l'utilizzo di conti di pagamento, l'abilitazione dei servizi di pagamento, il *crowdfunding*, l'utilizzo della tecnologia *blockchain*, gli *smart contract*, le criptovalute e – più in generale – i *crypto assets*, le *Initial coin offering*, l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale.

I principali provvedimenti che sono stati adottati a livello comunitario sono i seguenti:

- la seconda Direttiva sui sistemi di pagamento (PSD2);
- la seconda Direttiva sulla moneta elettronica (EMD2);
- la Direttiva sui conti di pagamento (PAD);
- la quarta Direttiva sul contrasto al riciclaggio e la lotta al terrorismo (AMLD4);
- la quinta Direttiva sul contrasto al riciclaggio e la lotta al terrorismo (AMLD5);
- la Direttiva MiFID.

A livello nazionale occorre rammentare:

- la legge che regola le piattaforme di *equity crowdfunding*;
- la legge che ha stabilito i termini per l'utilizzo degli *smart contract* e della tecnologia *blockchain*;
- i tentativi di far rientrare nell'ambito di norme esistenti fenomeni come quello delle ICO e delle criptovalute.

2. L'open banking

Il c.d. *open banking* trova il proprio riferimento normativo nella direttiva PSD2 e attiene principalmente ai seguenti servizi accessori:

- i servizi di informazione sui conti;
- i servizi di disposizione di ordine di pagamento.

Tali servizi sono correlati allo sviluppo della tecnologia c.d. API (*Application Program Interfaces*), che consente a diversi applicativi *software* di comunicare tra di loro, anche senza l'intervento di operatori umani.

I servizi sono prestati dai c.d. *Third Party Services Providers* (TPP), che si identificano con i seguenti operatori:

- i PISP (*Payment Initiator Service Provider*): operatori che, avendo ottenuto dal cliente il collegamento a conti di pagamento o conti correnti detenuti presso altri operatori, possono dare inizio ad un pagamento;
- gli AISP (*Account Information Service Provider*): operatori che svolgono il servizio di informazione sui conti;
- gli CISP (*Card Issuing Service Providers*): operatori che svolgono il servizio che consente di venire a conoscenza della disponibilità dei fondi disponibili presso il conto dell'utente contrattualizzato con un prestatore di servizio di radicamento di conto, prima dell'esecuzione del pagamento.

Occorre al proposito operare una distinzione fra conto di pagamento e conto corrente, caratterizzandosi il primo per consentire all'utente:

- il deposito di fondi;
- il prelievo dei fondi;
- l'addebito diretto;
- operazioni di pagamento mediante carta di pagamento;
- l'esecuzione di bonifici.

Contrariamente al conto di pagamento non è invece consentito al conto di pagamento:

- la gestione del risparmio (investimenti in strumenti finanziari);
- l'erogazione di fidi o mutui;
- l'emissione di assegni.

In ogni caso, i nuovi servizi di pagamento devono appoggiarsi sui conti di pagamento, che, a loro volta, utilizzano i conti correnti gestiti dalle banche.

In Italia, la disciplina del conto di pagamento è stata inserita negli artt. 126-decies ss. del TUB.

In materia di sicurezza, la PSD2 ha demandato all'*European Banking Authority* (EBA) il compito di adottare la normativa di dettaglio ovvero i c.d. *Regulatory Technical Standards* (RTS), mediante i quali sono state definite le regole sull'autenticazione forte e sulla comunicazione sicura.

Quanto al contenimento dei rischi connessi a fenomeni di riciclaggio e/o di finanziamento del terrorismo, la IV e la V Direttiva AML:

- hanno introdotto un rafforzamento della disciplina attraverso l'adozione di disposizioni più severe al fine di tutelare «l'integrità del sistema economico e finanziario e la correttezza dei comportamenti degli operatori tenuti alla loro osservanza»;

- hanno ampliato il campo di applicazione dell’“obbligo rafforzato” di adeguata verifica;
- hanno previsto che gli istituti di moneta elettronica e gli istituti di pagamento con sede legale e amministrazione centrale in altro Stato Membro che operano senza succursale nel territorio nazionale, sono tenuti a designare un soggetto o una struttura che agisca quale punto di contatto centrale sul territorio nazionale con il compito di procedere alla valutazione e alla segnalazione delle operazioni sospette all’Unità di Informazione Finanziaria.

3. *Il crowdfunding*

Il *crowdfunding* consiste nella raccolta di fondi di tipo collettivo, realizzato tramite portali *online*, attraverso il quale i partecipanti elargiscono contribuzioni di diversa entità al fine di favorire lo sviluppo di un progetto.

Vi sono diverse forme di *crowdfunding* a seconda del tipo di “ritorno”:

- il *crowdfunding donation based*: si basa esclusivamente sul presupposto della beneficenza o della donazione;
- il *crowdfunding reward-based*: riconosce al finanziatore una ricompensa ovvero un premio di tipo non monetario;
- il *crowdfunding lending-based*: prevede una remunerazione sotto forma di interessi sul capitale prestato;
- il *crowdfunding equity based*: volto all’investimento nel capitale sociale di una società.

La normativa di riferimento è contenuta nella Legge 17 dicembre 2012, n. 221, che – a sua volta – demanda poi l’adozione di una disciplina specifica della materia ad un Regolamento da adottarsi da parte della Consob.

L’inquadramento normativo deve, tuttavia, essere completato avendo a riferimento in particolare l’art. 1, comma 5, del TUF, il quale stabilisce cosa si debba intendere per “servizi e attività di investimento”, individuando le seguenti attività:

- a) negoziazione di titoli per conto proprio;
- b) esecuzione di ordini per conto dei clienti;
- c) sottoscrizione o collocamento di strumenti finanziari;
- d) gestione di portafogli di investimento che includono strumenti finanziari;
- e) ricezione e trasmissione di ordini di investimento;
- f) consulenza in materia di investimenti finanziari;
- g) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Al fine di accertare la soggezione alla disciplina testé citata, occorre – quindi – verificare se la specifica piattaforma di *crowdfunding* svolga una di tali attività, in particolare quando consista nella raccolta di sottoscrizioni e capitali *online* e fornisca raccomandazioni personalizzate ai sottoscrittori, tenuto conto – a tale ultimo proposito – che l’art. 13 del Regolamento Consob in materia di *equity based crowdfunding*, impone al gestore l’obbligo di astenersi dalla formulazione di raccomandazioni riguardanti gli strumenti finanziari oggetto delle singole offerte.

Qualche approfondimento deve, inoltre, essere fatto con riguardo al *lending crowdfunding* (o *social lending*), con particolare riguardo all’eventuale assoggettamento alle disposizioni del Testo Unico Bancario, che disciplinano l’attività bancaria e creditizia, riservandone l’esercizio a determinati soggetti.

In particolare, la regolamentazione di riferimento è contenuta nel “Provvedimento recante disposizioni per la raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche”, adottato dalla Banca d’Italia, che qualifica il *social lending* (o *lending based crowdfunding*) come uno strumento attraverso il quale una pluralità di soggetti può richiedere a una pluralità di potenziali finanziatori, tramite piattaforme *online*, fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto. Lo stesso provvedimento chiarisce, poi, che l’operatività dei gestori dei portali *online*, che svolgono attività di *social lending* e di coloro che prestano o raccolgono fondi tramite i suddetti portali, è consentita a condizione che non venga violata la riserva di attività di raccolta del risparmio presso il pubblico, di concessione di credito nei confronti del pubblico, oltre alla mediazione creditizia e alla prestazione dei servizi di pagamento.

Al proposito, occorre peraltro distinguere fra gestori e prenditori dei finanziamenti:

- per i gestori non costituisce raccolta di risparmio tra il pubblico:
 - la ricezione di fondi da inserire in conti di pagamento utilizzati esclusivamente per la prestazione dei servizi di pagamento dai gestori medesimi, se autorizzati a operare come istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica o intermediari finanziari autorizzati a prestare servizi di pagamento;
 - la ricezione di fondi connessa all’emissione di moneta elettronica effettuata dai gestori a tal fine autorizzati;
- per i prenditori, non costituisce raccolta di risparmio tra il pubblico:
 - l’acquisizione di fondi effettuata sulla base di trattative personalizzate con i singoli finanziatori, in cui «*i prenditori e i finanziatori sono in grado di incidere con la propria volontà sulla determinazione delle clausole del contratto tra loro stipulato e il gestore del portale si limiti*

a svolgere un'attività di supporto allo svolgimento delle trattative precedenti alla formazione del contratto»;

- a condizione che lo svolgimento dell'attività attraverso piattaforme che assicurano il carattere personalizzato delle trattative e che i prenditori siano in grado di dimostrare il rispetto di tale condizione anche attraverso un'adeguata informativa pubblica.

Il provvedimento fissa poi un limite massimo, di importo contenuto, all'acquisizione di fondi tramite piattaforme di *social lending* da parte dei prenditori, al fine di impedire a soggetti non bancari di raccogliere fondi per ammontare rilevante presso un numero indeterminato di soggetti.

Inoltre, è necessario l'eventuale soggezione delle piattaforme di *reward* e di *lending crowdfunding* alla Direttiva PSD2, in particolare nel caso in cui operino:

- come istituti di pagamento al fine di poter fornire ai clienti tutti i servizi, nel qual caso sarebbe necessaria la specifica autorizzazione da parte della Banca d'Italia, o beneficiando dell'autorizzazione rilasciata da un'Autorità regolamentare di uno degli Stati membri dell'Unione Europea;
- come agenti in attività finanziaria di istituti di pagamento o istituti di moneta elettronica (italiani o comunitari).

Occorre, da ultimo, avere riguardo all'applicazione:

- della normativa di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo;
- della disciplina volta alla tutela del diritto alla protezione dei dati personali.

4. La tecnologia blockchain

Una delle più recenti rivoluzioni che ha colpito il settore dei servizi finanziari (e non solo) è legata allo sviluppo della tecnologia *blockchain* e alla conseguente diffusione delle criptovalute, definita come «*un database aperto e distribuito in grado di registrare transazioni in modo efficiente, verificabile e permanente*».

Al proposito, l'art. 8-ter, comma 1, della l. 1° febbraio 2019, n. 12 recita testualmente: «*Si definiscono "tecnologie basate su registri distribuiti" le tecnologie e i protocolli informatici che usano un registro condiviso, distribuito, replicabile, accessibile simultaneamente, architetturealmente decentralizzato su basi crittografiche, tali da consentire la registrazione, la convalida, l'aggiornamento e l'archiviazione di dati sia in chiaro che ulteriormente protetti*

da crittografia verificabili da ciascun partecipante, non alterabili e non modificabili».

Vi sono, in particolare, tre tipologie di *blockchain*:

- quella pubblica, a cui chiunque può accedere alla pari ed effettuare transazioni una volta scaricata;
- quella appartenente a un consorzio, e quindi formata da un gruppo prestabilito di nodi, a cui può accedere chiunque oppure i soli partecipanti al consorzio, a volte con accesso limitato alle informazioni;
- quella privata, e quindi gestita da una sola organizzazione (può essere il caso di un'azienda che la utilizza per la propria attività).

Sul piano strettamente giuridico, l'art. 8-ter, comma 3, stabilisce che «*La memorizzazione di un documento informatico attraverso l'uso di tecnologie basate su registri distribuiti produce gli effetti giuridici della validazione temporale elettronica di cui all'articolo 41 del regolamento (UE) n. 910/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014*».

Il Regolamento (UE) n. 910/2014 (Regolamento eIDAS) disciplina gli effetti giuridici sia della validazione temporale elettronica semplice, sia di quella qualificata, la quale ultima:

- gode della presunzione di accuratezza della data e dell'ora indicate e dell'integrità dei dati a cui data ed ora sono associate (mentre per la validazione temporale elettronica non qualificata tale valutazione è rimessa al libero apprezzamento del giudice);
- ricade sotto il principio del mutuo riconoscimento.

5. *Gli smart contract*

Il già citato art. 8-ter, comma 2, della l. n. 12/2019 definisce *smart contract* «*un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate su registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse. Gli smart contract soddisfano il requisito della forma scritta previa identificazione informatica delle parti interessate, attraverso un processo avente i requisiti fissati dall'Agenzia per l'Italia Digitale con linee guida da adottare entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto*».

Agli *smart contract* è, quindi, riconosciuto il requisito della forma scritta, alle condizioni indicate dalla norma.

6. L'Initial coin offering

L'*Initial Coin Offering* è uno strumento attraverso il quale si propone al pubblico (normalmente tramite un c.d. "*withpaper*") un progetto da finanziarsi mediante l'utilizzo della *blockchain*, con cui si creano "*token*" da attribuire, a fronte del versamento di un determinato corrispettivo, ai soggetti finanziatori.

I *token* sono, dunque, titoli di partecipazione, che hanno la peculiarità di veder modificato il loro valore con il passare del tempo, non necessariamente per effetto del successo del progetto sottostante.

La Banca d'Italia si è pronunciata in senso critico affermando che:

- le "valute virtuali" non dovrebbero essere usate per finanziare le ICO:
 - per l'assenza di valore intrinseco;
 - l'indeterminatezza del loro prezzo;
 - la non controllabilità da parte del regolatore;
- le *blockchain* che operano nella forma "pubblica" (*permissionless*) potrebbero favorire la creazione di un sistema monetario e finanziario difficilmente controllabile, parallelo a quello tradizionale;
- in molte giurisdizioni, alle ICO non si applicano presidi specifici di trasparenza, di tutela o garanzia delle somme gestite o "depositate" presso soggetti specializzati (*exchanges* e *wallet providers*), con la conseguenza che sulle relative transazioni non viene esercitato alcun controllo prudenziale.

Ancora con riferimento agli aspetti giuridici occorre ricordare che:

- laddove la raccolta promossa dalla società emittente attraverso una ICO ecceda l'importo complessivo di euro 8 milioni nel corso dei mesi, non si applica l'esenzione di cui all'art. 34-ter, comma 1, lett. c), Regolamento Consob n. 11971/1999 ("Regolamento Emittenti"), in forza della quale la società non è richiesta di predisporre alcun prospetto informativo;
- laddove l'ICO sia promossa mediante emissione di *tokens* qualificabili come:
 - un investimento in prodotti finanziari, così come definiti dall'art. 1, comma 1, lett. u), TUF;
 - uno strumento finanziario,

l'operazione deve essere assoggettata alle norme del TUF.

- l'attività di emissione di moneta virtuale, conversione di moneta legale in moneta virtuale e viceversa potrebbero configurare la violazione di disposizioni normative che riservano l'attività ai soli soggetti legittimati ai sensi degli artt. 130, 131 e 131-ter TUB ovvero dell'art. 166 TUF;
- gli operatori che, successivamente ad una ICO, consentono di operare ac-

quisti e vendite di *tokens*, fissandone il valore, potrebbero essere considerate come gestori di mercati finanziari.

7. Le criptovalute

Le criptovalute sono valute “virtuali”, nel senso che sono visibili/utilizzabili solo conoscendo un determinato codice informatico (le c.d. “chiavi di accesso”, pubbliche e private), che si generano e si scambiano esclusivamente per via telematica.

Ove sussista il consenso tra i partecipanti alla relativa transazione, le criptovalute possono essere scambiate in modalità *peer-to-peer* (ovvero tra due dispositivi direttamente, senza necessità di intermediari) per acquistare beni e servizi, come se si trattasse di moneta avente corso legale a tutti gli effetti.

La Banca d'Italia ha elaborato una prima definizione di cripto attività intesa come «attività di natura digitale il cui trasferimento è basato sull'uso della crittografia e sulla *Distributed Ledger Technology*», precisando che la stessa:

- non svolge le funzioni economiche della moneta;
- non integra la moneta da un punto di vista giuridico e legale;
- non conferisce diritti di carattere economico (es: cedole e/o dividendi);
- non rappresenta passività di un ente emittente.

Con il tentativo di fornire una moneta stabile nell'ambito delle criptovalute, si sono recentemente diffuse le c.d. *virtual stable currencies* o *stablecoins*, in tre forme principali:

- quelle in cui una certa quantità di moneta in corso legale viene depositata a garanzia dell'emissione della criptovaluta e le *stablecoins* sono emesse in proporzione uno a uno rispetto a tale moneta;
- quelle in cui il collaterale è invece sostenuto da altre criptovalute;
- quelle senza garanzie, che si basano esclusivamente sulla fiducia.

Le criptovalute non sono attualmente disciplinate, ma le autorità di vigilanza si sono occupate delle stesse:

- l'ESMA, in data 9 gennaio 2019, ha emanato un documento intitolato “*Advice Initial Coin Offerings and Crypto-Assets*”, in cui si chiede se questi strumenti possano rientrare nell'alveo di applicazione delle disposizioni emanate con la Direttiva MiFID II, trattandosi di strumenti assimilabili agli strumenti finanziari con l'eccezione di quelli definiti come *utility*, con la conseguenza che tali strumenti potrebbero essere soggetti:

- alla Direttiva sui prospetti (2003/71/EC);
- alla Direttiva sulla trasparenza dei servizi finanziari (2013/50/ EU);
- alla Direttiva sull’offerta di strumenti finanziari (MiFID e regolamentazioni collegate);
- alla regolamentazione sul *market abuse* (MAR) e a quella sulla gestione dei fondi alternativi di investimento (2011/61/EU);
- l’EBA, in data 9 gennaio 2019, ha pubblicato un documento intitolato “*Report with advice for the European Commission*”, segnalando che:
 - le monete di pagamento o di scambio (come i *Bitcoin*), che non forniscono diritti ma servono solo come mezzo di scambio per comprare o vendere o per finalità di investimento, potrebbero rientrare nella categoria della moneta elettronica;
 - l’attività di *exchange* e di custode dei portafogli virtuali creati con l’emissione di criptovaluta dovrebbero essere ricomprese nell’ambito di applicazione della Direttiva AML;
 - è necessario tutelare i consumatori, tenuto conto del fatto che manca una regolamentazione specifica in ordine ai rischi connessi all’utilizzo delle “monete virtuali”;

Anche in conseguenza delle raccomandazioni testé citate, la V Direttiva antiriciclaggio:

- ha introdotto una definizione di valute virtuali, che consistono in «*una rappresentazione di valore digitale che non è emessa o garantita da una banca centrale o da un ente pubblico, non è necessariamente legata a una valuta legalmente istituita, non possiede lo status giuridico di valuta o moneta, ma è accettata da persone fisiche e giuridiche come mezzo di scambio e può essere trasferita, memorizzata e scambiata elettronicamente*»;
- ha introdotto una definizione di “prestatore di servizi di portafoglio digitale”, identificandolo con «*un soggetto che fornisce servizi di salvaguardia di chiavi crittografiche private per conto dei propri clienti, al fine di detenere, memorizzare e trasferire valute virtuali*»;
- ha previsto che siano inclusi tra i soggetti tenuti al rispetto delle disposizioni di identificazione del cliente:
 - i prestatori di servizi la cui attività consiste nella fornitura di servizi di cambio tra valute virtuali e valute aventi corso forzoso;
 - i prestatori di servizi di portafoglio digitale.

Infine, relativamente all’ambito fiscale si potrebbe ritenere che le prestazioni di servizi consistenti nella cessione di criptovalute (beni immateriali) contro denaro avente corso legale costituiscano attività rilevanti a fini IVA,

salvo che le operazioni relative a valute non aventi corso legale costituiscono a tutti gli effetti operazioni finanziarie, che beneficerebbero dell'esenzione di cui all'art. 135, par. 1, lett. e), Direttiva IVA.

8. L'intelligenza artificiale

I sistemi di intelligenza artificiale sono programmi che ragionano come ragiona la mente umana, in grado di apprendere nuove informazioni non precedentemente loro fornite in sede di programmazione e di elaborare soluzioni razionali.

La Commissione Europea, nel mese di giugno 2018, ha istituito un gruppo di esperti per lo studio sull'intelligenza artificiale, con l'incarico di redigere un documento contenente linee guida di tipo etico sull'intelligenza artificiale.

Il documento elaborato dal gruppo di esperti, reso disponibile l'8 aprile 2019 e denominato "*Orientamenti per una AI affidabile*", individua – con particolare riferimento all'eticità – cinque diritti fondamentali che devono essere salvaguardati:

- il rispetto della dignità umana;
- il rispetto della libertà individuale;
- il rispetto della democrazia, della giustizia e dello Stato di diritto;
- il rispetto dell'uguaglianza, della non discriminazione e della solidarietà;
- il rispetto dei diritti dei cittadini.

Dal riconoscimento di tali diritti discendono si fanno discendere alcuni principi:

- i sistemi di intelligenza artificiale e i loro processi decisionali ed evolutivi devono sempre essere controllabili, intellegibili e comprensibili dagli esseri umani;
- ogni essere umano deve sempre essere informato di trovarsi di fronte a un sistema di intelligenza artificiale;
- per effetto del principio di autonomia sussiste la "non obbligatorietà" dell'uso di sistemi di intelligenza artificiale per lo svolgimento di determinate azioni, compiti o mansioni;

Le linee guida individuano anche i requisiti (definiti tutti di pari importanza) per progettare e sviluppare concretamente sistemi di intelligenza artificiale affidabili:

- intervento e sorveglianza umani, inclusi i diritti fondamentali;

- robustezza tecnica e sicurezza, inclusi la resilienza agli attacchi e la sicurezza;
- riservatezza e *governance* dei dati inclusi il rispetto della riservatezza;
- trasparenza;
- diversità, non discriminazione ed equità;
- benessere sociale e ambientale;
- *accountability*.

Un esempio di attività in ambito finanziario è dato dai c.d. *robo advisor*, che si basano sull'applicazione di un algoritmo finalizzato a costruire, gestire e ri-bilanciare portafogli di investimenti, disciplinato dalla Direttiva MiFID che inquadra la consulenza finanziaria prestata dai *robo advisor* nel medesimo ambito del servizio di consulenza in materia di investimenti.

Relativamente alle questioni giuridiche, occorre sottolineare:

- l'importanza delle regole di condotta applicabili a questi servizi, ed in particolare quale debba essere il grado di diligenza, correttezza e professionalità, quando gli stessi sono offerti ad utenti privi delle competenze per comprendere la complessità del predetto servizio;
- le verifiche da porre in essere per il contrasto al riciclaggio e lotta al terrorismo;
- le conseguenze sull'attività di raccolta ed elaborazione dei dati personali.

9. // regulatory sandbox

La legge 28 giugno 2019, n. 58 ha introdotto in Italia la disciplina dei c.d. *regulatory sandbox*, finalizzato a consentire la sperimentazione di attività svolte da operatori del FinTech che, anche mediante l'utilizzo di nuove tecnologie, quali l'intelligenza artificiale, le DLT, le ICO e le criptovalute, possano consentire l'innovazione di servizi e prodotti nei settori finanziario, creditizio, assicurativo e dei mercati regolamentati.

Di particolare rilevanza è la norma contenuta nell'art. 36, comma 2-*sexies*, secondo la quale, in attesa degli eventuali adeguamenti legislativi necessari a consentire la prosecuzione dell'attività dei soggetti che hanno terminato con successo il periodo di sperimentazione, le stesse autorità di vigilanza possono comunque autorizzare temporaneamente tali soggetti ad operare «sulla base di un'interpretazione aggiornata della legislazione vigente specifica del settore».

Nello stesso senso si muove il *final report* in materia di *regulatory sandbox* e *innovation hub* nell'ambito del più ampio “*FinTech action plan*” rassegnato

in data 7 gennaio 2019 dalle autorità regolamentari europee (EBA, European Insurance and Occupational Pensions Authority, e ESMA), ove – in particolare – l'*innovation hub* consente ai soggetti interessati di inoltrare specifiche richieste di confronto o chiarimento alle autorità competenti sulle questioni *FinTech* (ad un punto di contatto appositamente a ciò dedicato) e di sollecitare orientamenti non vincolanti sulla conformità di prodotti finanziari, servizi, modelli di *business* o meccanismi di distribuzione innovativi rispetto ai requisiti in materia di autorizzazione, registrazione e/o regolamentazione.

10. Il cloud computing

Il c.d. *cloud computing* viene definito come «un ambiente di esecuzione elastico che consente l'accesso via rete e su richiesta ad un insieme condiviso di risorse di calcolo configurabili (ad esempio reti, server, dispositivi di memorizzazione, applicazioni e servizi) sotto forma di servizi a vari livelli di granularità. Tali servizi possono essere rapidamente richiesti, forniti e rilasciati con minimo sforzo gestionale da parte dell'utente e minima interazione con il fornitore».

Dal punto di vista normativo, il D.Lgs. n. 65/2018, all'art. 3, comma 1, lett. aa) indica il servizio di *cloud computing*, come «un servizio digitale che consente l'accesso a un insieme scalabile ed elastico di risorse informatiche condivisibili».

Nell'ambito dei servizi finanziari, lo strumento può essere utilizzato per l'esternalizzazione o l'*outsourcing* di alcune delle proprie funzioni da parte di operatori vigilati come banche, istituti di pagamento e di moneta elettronica.

Al proposito potrebbero sorgere problemi in ordine a:

- le regole da applicarsi nel caso in cui vengano affidate all'esterno dell'organizzazione funzioni operative importanti;
- la disciplina relativa alla protezione del dato eventualmente trasferiti presso un *provider* esterno.

Bibliografia

CIAN M.-SANDEI C., *Diritto del Fintech*, Cedam, Bologna, 2020.

DI CIOMMO F.-RUBINO DE RITIS M., *Banche, intermediari e Fintech. I nuovi strumenti digitali in ambito finanziario*, Giuffrè, Milano, 2020.

FINOCCHIARO G.-FALCE V., *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Zanichelli, Bologna, 2019.

- LENER R., *Fintech: diritto, tecnologia e finanza*, I Quaderni di Minerva Bancaria, Roma, 2018.
- PARACAMPO M.T., *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Vol. 2, Giappichelli, Torino, 2019.
- PIATTELLI U.-PIMPINELLA M., *La regolamentazione del Fintech. Dai nuovi sistemi di pagamento all'intelligenza artificiale*, Giappichelli, Torino, 2020.