



FINTECH

**Introduzione ai profili giuridici
di un mercato unico tecnologico
dei servizi finanziari**

a cura di

Maria-Teresa Paracampo

Seconda edizione riveduta e aggiornata

Primo Volume



G. Giappichelli Editore

Introduzione

Maria-Teresa Paracampo

Nell'anno intercorso tra la pubblicazione del volume incentrato sui profili bancari e creditizi connessi all'evoluzione dell'ecosistema *FinTech* e la chiusura del presente, dedicato agli aspetti finanziari ed assicurativi, il mondo e la storia umana sono stati profondamente segnati da una pandemia e da una conseguente emergenza economica.

Le misure messe in campo per colmare il distanziamento fisico, imposto da periodi più o meno prolungati di *lockdown*, hanno posto in evidenza l'importanza di un efficiente e resiliente sistema produttivo e distributivo interamente digitalizzato. Gli interventi al riguardo adottati hanno innescato un processo senza ritorno che continuerà ad incidere significativamente sullo stile di vita delle persone, sulle modalità di interazione e sull'approccio alla tecnologia anche nel momento in cui – si auspica quanto prima – lo stato emergenziale sarà superato.

FinTech e il connesso ecosistema tecnologico non potevano rimanerne immuni, tanto da essere illuminati da una luce diversa da quella pre-pandemia, sino ad essere considerati come gli alleati su cui puntare per uscire dal tunnel dell'emergenza economica.

Paradossalmente, la pandemia ha svolto una funzione di detonatore tecnologico, accelerando il processo di trasformazione digitale, in pari con quello della transizione verde e della sostenibilità. Entrambi, entrati a pieno titolo nel *mood* culturale soprattutto delle generazioni più giovani, sono divenuti due *must* imprescindibili del prossimo futuro, tanto da convogliare gran parte degli investimenti che saranno messi a disposizione dal *Recovery Fund*.

Consapevole di queste potenzialità e in coincidenza con il nuovo corso operativo, la Commissione europea ha proseguito serratamente sulla strada del sostegno a *FinTech* con l'adozione di diversi pacchetti di misure legislative tese a rafforzare, *inter alia*, i percorsi in direzione dell'economia dei dati e della sovranità digitale europea in una dimensione transfrontaliera. Obiettivi questi ultimi che rappresentano altresì il risultato di una conoscenza più

granulare delle varie articolazioni di *FinTech* e delle tecnologie abilitanti (in particolare, intelligenza artificiale), divenute il nuovo *focus* di interesse, ma soprattutto di intervento di Istituzioni ed Autorità.

Le diverse sfide iniziali, tese piuttosto a conoscere e comprendere le innovazioni diffuse sul mercato, hanno lasciato spazio alle azioni concrete e mirate, segno di un cambio di passo anche sul versante normativo. Le misure adottate, dirette a superare il guado delle barriere regolamentari e delle frammentazioni nazionali in direzione di un mercato unico armonizzato, grazie al gioco di squadra attivato dalla Commissione europea insieme alle Autorità di supervisione, si sono inserite nel dilemma tra *soft* e *hard law* che, se nello smarrimento della prima fase ha segnato un punto a favore del primo strumento, di recente ha registrato un passo avanti delle misure legislative sotto forma di regolamento europeo.

L'uso crescente delle nuove tecnologie ha acceso così la luce sulla "stagione delle riforme" e sulle sfide che involgono ora innovative fattispecie fonti di responsabilità, ora i regimi giuridici applicabili.

In questo contesto evolutivo, reso ancor più dinamico dall'esigenza di massimizzare le opportunità e mitigare i possibili rischi, *FinTech* è maturato, si è raffinato, si è rinnovato ampliando gli orizzonti conoscitivi su nuove realtà (i.e. ecosistemi digitali) entrate nel radar del settore finanziario e frutto della scomposizione e ricomposizione di servizi di più ampia portata, basati su un approccio cliente-centrico.

La fotografia sullo stato dell'arte di *FinTech* risulta quindi cangiante e ritrae un'immagine costantemente protesa a seguirne ulteriori possibilità di sviluppo, a sperimentarne occasioni di crescita, nonché a regolamentarne requisiti essenziali a tutela del consumatore e del mercato nel suo complesso.

Nel tentativo di fornire ai principali fruitori di questo volume – "studenti" di tutte le età e non solo – un contributo complessivo quanto più aggiornato sull'evoluzione delle principali coordinate sia dell'ecosistema *FinTech* che delle singole articolazioni, resta ferma però l'esclusione di qualunque pretesa di esaustività con riguardo a tematiche e problematiche sollevate, che prendono in considerazione il panorama normativo sino alla fine del mese di novembre 2020.

Anche questo volume, come i precedenti, adotta una prospettiva che supera i confini nazionali – che peraltro solo di recente stanno registrando segnali di ripresa – per estendersi alla dimensione europea, in linea con la piena realizzazione del mercato unico tecnologico dei servizi finanziari. L'aspirazione verso l'affermazione della sovranità digitale europea spinge poi a considerarne il relativo inquadramento in un contesto globale e di

confronto con mercati più maturi con cui il polo europeo si trova a concorrere.

Infine un doveroso e sincero ringraziamento va rivolto a tutti gli Autori che hanno partecipato e contribuito – ciascuno in relazione alle proprie competenze e specializzazioni maturate su ciascun argomento trattato – alla realizzazione di questo volume.

CAPITOLO 1

FinTech e la Strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari

Maria-Teresa Paracampo

SOMMARIO: 1.1. Introduzione. – 1.2. *FinTech* e il perimetro di riferimento: dai tentativi di definizione a qualche punto fermo. – 1.3. L’impatto di *FinTech* sul settore finanziario tra benefici e rischi. – 1.4. *FinTech* e opzioni regolamentari. – 1.5. *FinTech* e il percorso esplorativo dagli interventi ricognitivi alle ricerche di settore. – 1.6. Gli interventi a livello internazionale: verso una Strategia globale per *FinTech*. – 1.7. Il percorso europeo: i passi delle Autorità. – 1.8. *FinTech* al vaglio delle Istituzioni europee: il primato del Parlamento europeo. – 1.9. L’azione multidirezionale della Commissione. – 1.9.1. Verso una Strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari: il Piano d’Azione per *FinTech*. – 1.9.2. La Strategia operativa del nuovo corso della Commissione europea tra digitalizzazione e sostenibilità. – 1.9.3. *FinTech*, le raccomandazioni del Gruppo di Esperti e l’avvio della fase 2. – 1.9.4. La Strategia europea per la Finanza Digitale tra misure legislative e ulteriori aree di intervento. – 1.9.5. *FinTech* e digitalizzazione nel contesto dell’Unione dei Mercati di Capitali. – 1.10. Il ruolo della fiducia e dell’educazione finanziaria/digitale nell’ecosistema *FinTech*. – 1.10.1. L’evoluzione del processo educativo del consumatore tra iniziative annunciate e proposte di intervento.

1.1. Introduzione

L’avvento del processo di digitalizzazione, che ha interessato la società e l’economia sulla scorta della crescente rilevanza della tecnologia, ha coinvolto anche il settore finanziario¹ ove ha dato vita ad un fenomeno rivoluziona-

¹ Sulla digitalizzazione dei servizi finanziari si rinvia, *inter alia*, a: OECD, *Financial Markets, Insurance and Pensions. Digital Technologies and Finance*, 2020; *Financial Markets, Insurance and Pensions. Inclusiveness and Finance*, 2019; *Financial Markets, Insurance and Pen-*

rio, noto come *FinTech*². La denominazione, risultato dell'abbreviazione di tecnologia finanziaria, viene genericamente utilizzata per identificare un ecosistema articolato in una serie di applicazioni tecnologiche utilizzate nel settore finanziario.

Trattasi di un fenomeno dirompente³ che, dapprima gradualmente ora con maggiore celerità, si è imposto sulla scena finanziaria, recando una serie di promesse quanto a benefici e opportunità di miglioramento del “benessere” finanziario⁴ sia dei consumatori – in particolare delle nuove generazioni

sions. Digitalisation and Finance, 2018; *Key Issues For Digital Transformation in the G20* (Report prepared for a joint G20 German Presidency/OECD conference Berlin, Germany 12 January 2017), consultabile su <https://www.oecd.org/g20/key-issues-for-digital-transformation-in-the-g20.pdf>; EUROPEAN COMMISSION, *Study on the role of digitalisation and innovation in creating a true single market for retail financial services and insurance*, Final Report, June 2016, reperibile su https://ec.europa.eu/info/system/files/study-digitalisation-01072016_en.pdf.

²Innumerevoli sono attualmente i contributi sul tema. *Ex multis*, in ambito nazionale: C. SCHENA-A. TAND-C. ARLOTTA-G. POTENZA, *Lo sviluppo del FinTech. Opportunità e rischi per l'industria finanziaria*, Consob, Quaderno *FinTech*, n. 1, 2018; F. FIMMANÒ-G. FALCONE (a cura di), *FinTech*, Napoli, 2019; E. CORAPI-R. LENER (a cura di), *I diversi settori del FinTech. Problemi e prospettive*, Padova, 2019; G. FINOCCHIARO-V. FALCE (diretto da), *FinTech: diritti, concorrenza e regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Bologna, 2019; M. CIAN-C. SANDEI (a cura di), *Diritto del FinTech*, Padova, 2020.

Primi interventi, *inter alia*, si devono a S. CHRISTI-J. BARBERIS (a cura di), *The FinTech Book*, Wiley, 2016; CAPGEMINI (in collaborazione con EFMA) *World FinTech Report*, 2017, su https://www.se.capgemini-consulting.com/sites/default/files/world_fintech_report_wftr_2017_final_web.pdf; ACCENTURE, *FinTech – Did someone cancel the revolution?*, 2017, su https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-57/Accenture-Fintech-Did-Someone-Cancel-The-Revolution.pdf; EY, *The relevance challenge: What retail banks must do jto remain in the game*, 2016, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-relevance-challenge/\\$FILE/ey-the-relevance-challenge-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-relevance-challenge/$FILE/ey-the-relevance-challenge-2016.pdf); FPSB (FINANCIAL PLANNING STANDARDS BOARD), *FinTech and the Future of Financial Planning*, 2016, https://www.fpsb.org/wp-content/uploads/2016/10/161005_rpt_FintechPaper_FINAL_REV.pdf; CFI Institute, *FinTech Survey Report*, April 2016, su https://www.cfainstitute.org/Survey/fintech_survey.PDF.

³Sulla riconducibilità del fenomeno *FinTech* ad una *digital transformation* o ad una *digital disruption* del sistema, si rinvia più diffusamente alle osservazioni nel Cap. 1 del Secondo Volume.

⁴In tal senso anche il Parlamento europeo [cfr. *Competition issues in the Area of Financial Technology (FinTech)*, Study requested by the ECON Committee, July 2018, [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/619027/IPOL_STU\(2018\)619027_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2018/619027/IPOL_STU(2018)619027_EN.pdf), ove si legge: “*FinTech services offer significant potential benefits to European consumers, such as cost reduction, improvements in efficiency, greater transparency and a contribution to the goal of financial inclusion. FinTech has come to revolutionise the way in which traditional financial services providers work and interact with their customers. It is changing the dominant paradigms by which traditional financial services are provided, resulting in a significant disruption*”.

(c.d. *Millennials* e *Post Millennials*)⁵ – sia delle imprese⁶, offrendo soluzioni tecnologiche flessibili, *userfriendly* ed efficienti, ma soprattutto alternative ai paradigmi tradizionali.

L'innovazione ha coinvolto i modelli di *business* per le imprese, le modalità di comunicazione ed interazione con il cliente, gli strumenti di prestazione dei servizi finanziari e gli stessi prodotti offerti ai clienti grazie alle applicazioni tecnologiche sempre più sofisticate ed alla relativa capacità di trasformare (*rec-tius*: rimodellare) il settore dei servizi finanziari. Tanto ha dato vita ad un processo evolutivo ormai irreversibile che involge il mercato, ma soprattutto il sistema finanziario nel suo complesso.

La rivoluzione digitale ha progressivamente travolto indistintamente tutti e tre i settori (finanziario, bancario ed assicurativo), seppure con modalità, connotazioni peculiari e velocità differenti, spingendo gli intermediari finanziari ad effettuare ingenti investimenti in *restyling* tecnologici dei processi produttivi e distributivi, divenuti necessari in un'arena competitiva resa più agguerrita dall'ingresso sul mercato di nuovi *players*⁷.

Tuttavia le molteplici caratteristiche distintive del fenomeno *FinTech* hanno sollevato diversi interrogativi circa il futuro dell'intermediazione finanziaria e stanno tuttora ponendo altrettante sfide per tutti i soggetti a vario titolo coinvolti e portatori di interessi sul mercato (dai cittadini alle imprese, dalle istituzioni creditizie e finanziarie sino alle autorità di regolamentazione e supervisione) in funzione di un impegno congiunto a tutti i livelli⁸.

⁵Le nuove generazioni rappresentano il bacino dei destinatari prediletti della rivoluzione digitale, in virtù delle spiccate abilità tecnologiche e della maggiore disponibilità ad usufruire di servizi forniti tramite *digital channels*.

⁶Cfr. BIS (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT), *The FinTech Opportunity* (by Thomas Philippon, Monetary and Economic Department), Working Papers No 655, August 2017, reperibile al sito <http://www.bis.org/publ/work655.pdf>; M. BOFONDI-G. GOBBI, *The Big Promise of FinTech*, in *European Economy*, n. 2/2017, 107; RATNA SAHAY-ULRIC ERIKSSON VON ALLMEN-AMINA LAHRECHE-PURVA KHERA-SUMIKO OGAWA-MAJID BAZARBASH and KIM BEATON, *The promise of fintech: financial inclusion in the post COVID-19 era*, International Monetary Fund, No. 20/09, 2020, <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2020/06/29/The-Promise-of-Fintech-Financial-Inclusion-in-the-Post-COVID-19-Era-48623>.

⁷Sulla galassia *FinTech* e sui vari *players* al momento in orbita si veda la classificazione riportata nel Cap. 1 del Secondo Volume.

⁸Il profilo indicato nel testo è stato posto in evidenza dal Parlamento europeo che, nella risoluzione approvata su “*Tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*” (2016/2243(INI) del 17 maggio 2017, *sub point*. 54, reperibile <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P8-TA-2017-0211&language=IT&ring=A8-2017-0176>), ha sottolineato “la necessità di accrescere l'educazione e le competenze digitali nel settore finanziario, all'interno degli organismi di regolamentazione e della società in generale, ivi inclusa la formazione professionale”.

Quello che in prima battuta è apparso come un fenomeno senza precedenti⁹, cogliendo sostanzialmente impreparati tutti gli attori del mercato – anche a motivo di una difficoltà di comprensione iniziale delle tecnologie utilizzate – e stentando in diversi casi a decollare, ha ricevuto però una forte accelerazione dalla pandemia e dall'emergenza sanitaria che per un verso hanno reso necessario un prolungato *lockdown* con contestuale distanziamento fisico, per altro verso hanno paradossalmente svolto una funzione di “detonatore” delle potenzialità di sviluppo delle tecnologie e dell'uso di canali digitali nella prestazione dei servizi finanziari a distanza¹⁰.

1.2. *FinTech* e il perimetro di riferimento: dai tentativi di definizione a qualche punto fermo

I primi approcci all'ecosistema *FinTech* sono stati condizionati dall'esigenza di comprendere dimensioni, significato e natura delle articolazioni di un fenomeno in continuo divenire e soggetto a rapidi mutamenti tecnologici.

Le numerose sfide connesse alla crescente automazione dei servizi finanziari, talora in sostituzione del fattore umano, sono state costantemente accompagnate dall'aggiornamento dell'elenco dei benefici e dei rischi emersi con riferimento a ciascuna articolazione dell'ecosistema e posti all'attenzione dei regolatori.

⁹In tal senso si veda la comunicazione della COMMISSIONE EUROPEA, recante “*Piano d'azione riguardante i servizi finanziari destinati ai consumatori: prodotti migliori, maggiore scelta*” [COM(2017) 139 final del 23 marzo 2017, reperibile <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/IT/COM-2017-138-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>], ove si precisa che “l'innovazione comporta nuove sfide per le autorità di regolamentazione e di vigilanza dei servizi finanziari che devono garantire la tutela dei consumatori e la stabilità del mercato senza poter fare affidamento su pratiche ed esperienze precedenti”.

¹⁰Tale profilo è stato diffusamente posto in evidenza, *ex multis*: D.W. ARNER-J.N. BARBERIS, J. WALKER-R.P. BUCKLEY-A.M. DAHDAL-D.A. ZETZSCHE, *Digital Finance & the COVID-19 Crisis*, 16 April 2020, <https://ssrn.com/abstract=3558889>; I. AGUR-S.M. PERIA-C. ROCHON, *Digital Financial Services and the Pandemic: Opportunities and Risks for Emerging and Developing Economies*, 1 July 2020, <file:///C:/Users/MARIAT~1/AppData/Local/Temp/en-special-series-on-covid-19-digital-financial-services-and-the-pandemic.pdf>.

A livello nazionale una disamina si deve a: R. MAGLIANO-S. MASTANTUONO, *Nuove tecnologie nel settore finanziario e assicurativo: tutela e rischi per il consumatore al tempo della pandemia*, in *Osservatorio diritto dell'impresa dopo la pandemia*, giugno 2020, consultabile sul sito www.dirittobancario.it.

Per uno studio ad ampio raggio, sulle diverse tematiche finanziarie impattate dall'emergenza sanitaria ed economica con conseguenti proposte solutorie, si segnala il lavoro collettaneo curato da U. MALVAGNA-A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Sistema produttivo e finanziario post Covid 19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, Pisa, 2020.

La mancanza di una definizione univoca è stata sopperita da descrizioni talora parziali, offerte da Autorità ed Istituzioni europee o da Organismi internazionali che hanno indagato le varie potenzialità di sviluppo del fenomeno in corso, mettendone in luce alcuni aspetti piuttosto che altri o adottando un significato ampio che, nella maggior parte dei casi, ha riproposto la definizione generica e convenzionale offerta dal *Financial Stability Board*¹¹: “*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*”.

A livello europeo poi l'ESMA ha considerato *FinTech* come una sottocategoria del più ampio processo di innovazione finanziaria, ove la prima è stata definita come “*the act of creating and distributing new financial instruments, processes, business models and markets, including the new application of existing ideas in a different market context*”, la seconda come “*a type of financial innovation that relies on Information Technology to function, e.g. internet, cloud etc. and that can result in new business models, applications, processes, products, or services with an associated effect on financial markets and institutions and the provisions of financial services*”¹².

Il Parlamento europeo ha offerto invece una qualificazione della tecnologia finanziaria in termini di “un’attività finanziaria resa possibile o offerta attraverso le nuove tecnologie, che interessa l’intero settore finanziario in tutte le sue componenti, dal settore bancario a quello assicurativo, i fondi pensione, la consulenza in materia di investimenti, i servizi di pagamento e le infrastrutture di mercato” (lett. A), includendo “un’ampia gamma di imprese e servizi che sono estremamente diversi tra loro, che pongono sfide diverse e che richiedono un diverso trattamento normativo” (lett. C)¹³.

Divenuto nel tempo “sinonimo” di settore di servizi finanziari emergenti¹⁴, *FinTech* è giunto a coprire un ampio range di servizi e prodotti (i.e. P2P, *crowdfunding platforms*, *robo advice*, *lending platforms*, valute virtuali¹⁵, pa-

¹¹ Cfr. FSB, *Financial Stability Implications from Fintech. Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention* del 27 giugno 2017, su <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>.

¹² Cfr. P. ARMSTRONG (Senior Risk Analysis Officer, Innovation and Products Team, ESMA), *Financial Technology: The Regulatory Tipping Points*, 27 September 2016, reperibile al https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1420_financial_technology_the_regulatory_tipping_points_by_patrick_armstrong_0.pdf.

¹³ Cfr. Risoluzione su *Tecnologia finanziaria*, cit.

¹⁴ EUROPEAN PARLIAMENT, Briefing, *Financial Technology (FinTech): prospects and challenges for the EU*, March 2017, reperibile [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599348/EPRS_BRI\(2017\)599348_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599348/EPRS_BRI(2017)599348_EN.pdf).

¹⁵ Sul tema delle valute virtuali si rinvia al contributo di Gianluca Greco nel Secondo Volume.

gamenti *cashless*¹⁶, etc) e un'ampia gamma di sviluppi sostenuti dalle nuove tecnologie (i.e. la tecnologia di registro distribuito, *blockchain*, analisi dei *Big Data*, *cloud computing*, intelligenza artificiale, etc.), con la finalità di rendere il sistema finanziario più efficiente e più sicuro.

A fronte di un panorama descrittivo variamente articolato e del relativo carattere non esaustivo del fenomeno nella sua interezza, alcune indicazioni funzionali ad una più chiara configurazione sono state fornite successivamente dal Parlamento europeo¹⁷ e dal *Financial Stability Institute*.

Sul primo versante l'Istituzione europea ha delineato elementi ulteriori ai fini tanto del rapporto tra società ed attività *FinTech*¹⁸, quanto dei criteri minimi da seguire per la qualificazione di un servizio *FinTech*. Premesso che le diverse articolazioni dell'ecosistema *FinTech* sono accomunate dal fatto di essere considerate come "attività finanziarie che forniscono un valore aggiunto"¹⁹ attraverso tecnologie digitali", i criteri di individuazione sono poi distintamente articolati in una progressione crescente, dal momento che in ciascuna fattispecie concreta il servizio finanziario deve:

- 1) essere guidato dalla tecnologia;
- 2) fornire una soluzione innovativa, un nuovo modello di *business* o un'alternativa a quanto già esistente nel settore finanziario;
- 3) e offrire un significativo valore aggiunto ad ogni *stakeholder* coinvolto nella catena di valore (principalmente il consumatore)²⁰.

A livello internazionale invece il complesso ecosistema *FinTech* è stato efficacemente descritto attraverso l'immagine di un albero²¹ ove viene rappre-

¹⁶Per un esame delle problematiche e della normativa sui servizi di pagamento si rinvia al contributo di Francesco Ciraoio nel Secondo Volume.

¹⁷Cfr. EUROPEAN PARLIAMENT, *Competition issues in the Area of Financial Technology (FinTech)*, cit.

¹⁸"*FinTech services can be offered by different types of companies, so it seems more appropriate to talk about services rather than FinTech companies. What is generally called a FinTech company is actually a company that provides exclusively FinTech services*" (cfr. EUROPEAN PARLIAMENT, *Competition issues in the Area of Financial Technology (FinTech)*, cit.).

¹⁹Sulla creazione di valore aggiunto, connessa all'esigenza di cambiamento e connotata al carattere dirompente di *FinTech*, si rinvia alle osservazioni riportate nel Cap. 1 del Secondo Volume.

²⁰Sulla base della guida fornita e in mancanza di consenso su una classificazione *standard*, i servizi *FinTech* sono stati ricondotti alle seguenti aree: *Banking – deposits and lending; Payments, Transfers and Forex; Digital currencies; Wealth and Asset Management; Personal Finance; InsurTech and Enabling technologies and infrastructures*.

²¹La descrizione, che precede la disamina sullo sviluppo e sul grado di diffusione di *FinTech* a livello internazionale, si deve al FSI (Financial Stability Institute), *Policy responses to*

sentato il ruolo e la funzione svolta da tutte le componenti chiave necessarie ai fini di una tassonomia dell'ambiente *FinTech*, distinguendo, a cominciare dal basso:

1) gli attivatori politici, le misure e le iniziative pubbliche che supportano e favoriscono lo sviluppo delle attività *FinTech* attraverso l'uso delle tecnologie abilitanti (i.e. *policy enablers*). Le componenti in questione, che nell'immagine dell'albero annoverano sistemi di identità digitale, *open banking*, protezione dei dati, *cyber security* e facilitatori di innovazione, sono raffigurate come le radici che, se sane e ben piantate, forniscono la linfa necessaria per "abilitare" la crescita dell'albero;

2) le tecnologie emergenti (i.e. *enabling technologies*) sono inserite nel tronco, in quanto rendono possibile l'innovazione attraverso le rispettive applicazioni nella prestazione dei servizi finanziari, divenendo così la "spina dorsale" delle attività *FinTech*. Vi rientrano le APIs (*application programming interfaces*), *cloud computing*²², sistemi biometrici, *distributed ledger technology* (DLT)²³, intelligenza artificiale e *machine learning*²⁴;

3) le attività *FinTech* (i.e. *digital banking* e *robo advice*, etc.), poste sui vari rami, quali terminazioni dell'albero, suscettibili di assumere varie forme, diversamente performati in ciascun settore dell'industria finanziaria sulla scorta delle diverse applicazioni e combinazioni delle tecnologie abilitanti.

Nell'immagine fornita *FinTech* ottimizza così le potenzialità ed i benefici sottesi all'utilizzo delle varie tecnologie in ambiente finanziario, risultato reso possibile laddove le tre componenti indicate funzionino all'unisono e diventino il punto di convergenza di un'operatività sinergica che coinvolge poi, sul versante degli attori, principalmente le autorità di regolamentazione e supervisione le quali devono affrontare le sfide maggiori nell'approccio ad un fenomeno innovativo, ma anche l'industria finanziaria e non ultimi gli stessi consumatori. Questi ultimi difatti intervengono nella catena di valore in qualità tanto di destinatari finali dei servizi *FinTech*, quanto di artefici – attraverso i loro comportamenti, i rispettivi desiderata ed i loro dati – di un processo di cambiamento sempre *in itinere*.

fintech: a cross-country overview, FSI Insights on policy implementation No 23, January 2020, www.bis.org.

²² Sugli orientamenti assunti in materia da EBA ed EIOPA si rinvia al contributo di Giovanni Falcone nel Secondo Volume.

²³ Sul tema si rinvia al contributo di Filippo Annunziata nel Secondo Volume.

²⁴ Su cui v. Cap. 4, Sez. I in questo Volume.

1.3. L'impatto di *FinTech* sul settore finanziario tra benefici e rischi

Come ogni innovazione che irrompe sul mercato travolgendo un sistema codificato ed incentrato su una serie di attività riservate, anche *FinTech* non si è sottratto al dibattito che ha contrapposto sostenitori e detrattori, ove i primi hanno posto in luce le opportunità di sviluppo, i secondi hanno evidenziato i rischi di detto fenomeno rivoluzionario ed il relativo carattere *disruptive* per il sistema dell'intermediazione finanziaria.

A fronte però di molte riserve, soprattutto con riguardo alla tutela del consumatore ed alla stabilità del sistema finanziario, le Istituzioni europee hanno intrapreso un cammino di approvazione e di sostegno del fenomeno in sé, soprattutto delle sue potenzialità da sfruttare nella prospettiva di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari²⁵. Obiettivo per il cui conseguimento *FinTech* potrebbe rappresentare una leva di sviluppo decisiva in funzione della creazione di un polo europeo della tecnologia e degli investimenti, in grado di competere con i più maturi mercati americani e cinesi.

Eppure, se per un verso le nuove tecnologie e la digitalizzazione dei servizi finanziari rappresentano un'opportunità per i consumatori, quali diretti destinatari, e per il mercato finanziario nel suo complesso, per altro verso è altrettanto vero che ogni innovazione tecnologica reca con sé una sfida regolamentare o comunque una sfida in relazione alle azioni o agli interventi più opportuni da intraprendere a fronte di potenziali rischi – al momento non tutti pienamente identificati e taluni solo paventati – su cui i regolatori, le Autorità e le Istituzioni europee ed internazionali si stanno ancora interrogando. Hanno difatti posizionato una lente di ingrandimento tesa a rendere sempre più granulari i risultati di precedenti periodi di osservazione e di approfondimento, anche avvalendosi del confronto con i partecipanti al mercato e giungendo in diversi casi ad adottare differenti soluzioni normative.

In una complessa valutazione di argomenti a favore ed altri sfavorevoli, l'interrogativo di partenza (i.e. opportunità o minaccia) ha acceso ulteriormente la *querelle* sorta su *FinTech*, sfociata: in un primo momento nella divi-

²⁵ Finalità tutte che il Parlamento europeo, nella risoluzione sulla *tecnologia finanziaria*, cit., ha indicato chiaramente in questi termini: “Gli sviluppi in materia di *FinTech* dovrebbero contribuire allo sviluppo e alla competitività del sistema finanziario e dell'economia europei, compreso il benessere dei cittadini europei, migliorando al contempo la stabilità finanziaria e garantendo il massimo livello possibile di protezione dei consumatori” (lett. G).

Ancora: “la tecnologia finanziaria può condurre a notevoli benefici, tra cui servizi finanziari per i consumatori e le imprese migliori, più rapidi, meno costosi, più personalizzati, inclusivi, resilienti e trasparenti, e aprire la strada a molte nuove opportunità commerciali per gli imprenditori europei; che nell'ambito dei servizi finanziari al dettaglio l'esperienza dei consumatori è la forza trainante degli operatori del mercato” (lett. H).

sione di due fronti tra i fautori da un lato dell'evoluzione digitale che, *inter alia*, offre l'opportunità di rendere più accessibile, a segmenti di clientela più estesi, servizi preclusi dai canali tradizionali, e detrattori dall'altro lato, preoccupati dell'impatto dirompente dell'innovazione tecnologica che spinge verso la disintermediazione o, a seconda dei casi, re-intermediazione di alcune attività regolate; in un secondo momento nell'acquisita consapevolezza di dover "abbracciare" la tecnologia e di doverne cogliere le opportunità rimodellando il *framework* normativo onde creare un contesto favorevole all'innovazione, accompagnata dalla dovuta attenzione nella ricerca di un punto di equilibrio con i molteplici rischi connessi.

Non solo. Sullo sfondo di cambiamenti demografici e generazionali *FinTech* si è trasformato in un collettore di nuovi *trends* in grado di determinare le nuove coordinate della produzione e della distribuzione finanziaria sullo sfondo di un panorama dinamico e in perenne evoluzione.

Le preoccupazioni maggiori su questo versante sono derivate principalmente dall'ingresso sul mercato di *start up* ed imprese *FinTech*, colossi o di giganti della tecnologia²⁶, spesso non soggetti ad alcuna regolamentazione né tanto meno a controllo²⁷, tali in entrambi i casi sia di alterare gli assetti di mercato precostituiti, basati su *players* tradizionali, sia di violare il principio

²⁶ L'invasione di colossi o giganti quali Google, Amazon, Facebook ed Apple nel settore dei servizi finanziari ha portato alla coniazione dell'appellativo di *BigTech*, utilizzato nel documento del Comitato di Basilea (cfr. "Sound Practices: Implications of FinTech developments for bank and supervisors", February 2018, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d431.pdf>) per definire "large globally active technology firms with a relative advantage in digital technology. Bigtech firms usually provide web services (search engines, social networks, e-commerce etc.) to end users over the internet and/or IT platforms or they maintain infrastructure (data storage and processing capabilities) on which other companies can provide products or services. Just like fintech companies, bigtech firms typically have a highly automated operation and an agile software development process, giving them the agility to quickly adapt their systems and services to users' needs. Bigtech firms have typically established global operations and a large customer base. They can use a vast amount of information about their customers to provide them with tailored financial services. Thus, bigtech firms may have a considerable competitive advantage over their competitors, eg incumbent banks, in the provision of financial services".

A titolo esemplificativo sono indicate "in the western world Google, Amazon, Facebook, and Apple, collectively known as GAF A. Similarly, BAT refers to three of the largest Chinese technology companies, namely Baidu, Alibaba and Tencent. In addition, traditional companies such as Microsoft and IBM are also tech companies relevant to the financial system and may be included in any analysis regarding bigtech".

²⁷ Un censimento delle imprese *FinTech* non regolamentate, coinvolte in tutto o parte del processo distributivo nel settore bancario/creditizio, è stato svolto dall'EBA in funzione di una mappatura delle aree che, in virtù dell'impatto di *FinTech*, necessitano di ulteriori indagini di approfondimento. Sui risultati della mappatura si rinvia al Cap. 1 del Secondo Volume.

del *level playing field*, con inevitabili conseguenze sul versante di una leale concorrenza tra operatori.

Difatti nuove dinamiche competitive, basate su innovazione, partenariati ed esternalizzazione da parte degli operatori e tra di essi, stanno rivoluzionando il settore finanziario e rientra tra i compiti delle Autorità quello di garantire la parità di trattamento di tutti gli attori in campo (i.e. *incumbent* e *start up Fintech*), sebbene l'avanzato processo di frammentazione della catena di valore dei servizi finanziari e l'emersione di ecosistemi digitali stiano rendendo più ardua la *mission* assegnata ai supervisori²⁸.

L'eterogeneità delle imprese coinvolte nel processo di innovazione tecnologica²⁹ e dei servizi prestati non favoriscono una convergenza verso una soluzione unitaria, bensì presuppongono sfide diversificate e trattamenti normativi differenti, ove l'elemento scriminante è rappresentato dalla finalità di cambiamento³⁰ sottesa a *FinTech* e dall'estensione dell'utilizzo della tecnologia nel settore finanziario.

Difatti il timore anche di una possibile minaccia alla profittabilità delle banche tradizionali ha spinto queste ultime a rispondere alle sfide tecnologiche in corso, sia provando a riprodurre i modelli delle imprese *FinTech*, sia esternalizzando parte dei loro processi di *business* ad imprese *FinTech* per trarre vantaggio dalla loro maggiore efficienza.

Le applicazioni tecnologiche sono quindi utilizzate o per sviluppare e fornire direttamente servizi finanziari ad opera di imprese innovative ed alternative a quelle tradizionali, oppure per digitalizzare, in tutto o in parte, i servizi esistenti, rendendo nel contempo il sistema finanziario più efficiente.

La tecnologia viene così utilizzata con una duplice finalità che pone in evidenza due profili distinti, ma speculari – *FinTech* e *TechFin*³¹ – ove l'elemento caratterizzante è determinato dal tipo di impatto che potrebbe produrre sul sistema finanziario, incrementale o dirompente, a seconda che la tecnologia sia posta a valle o a monte dei processi finanziari.

²⁸ Sui profili legati alla frammentazione della catena di valore si rinvia al Cap. 7, sezz. I e III in questo Volume.

²⁹ Il Parlamento europeo (cfr. *Tecnologia finanziaria*, cit.) precisa che “qualsiasi soggetto può svolgere la funzione di operatore *FinTech*, indipendentemente dalla sua natura giuridica” ed interviene a vario titolo ed in diversa misura nella catena del valore nel settore dei servizi finanziari.

³⁰ Sul significato di cambiamento, unitamente alla correlata sfida per il settore finanziario, si rinvia alle osservazioni nel Cap. 1 del Secondo Volume.

³¹ Si soffermano sulle peculiarità di entrambi i risvolti D.A. ZETZSCHE-R.P. BUCKLEY-D.W. ARNER-J.N. BARBERIS, *From FinTech To TechFin: the regulatory challenges of data-driven finance*, April 2017, EBI Working Paper Series, n. 6/2017. Si veda altresì C. SKINNER, *Is it FinTech or TechFin?*, Banknxt, February 2016.

1.4. *FinTech* e opzioni regolamentari

FinTech reca con sé due diverse prospettive. Da un lato, il potenziale contributo per un miglioramento dell'efficienza, della stabilità finanziaria, per un rafforzamento dell'integrazione finanziaria e per un incremento del ruolo dell'Unione Europea quale *player* globale nei servizi finanziari ha posto, quale contrappeso, la necessità di una regolamentazione chiara, sicura ed effettiva a sostegno dell'innovazione e, nel contempo, anche di protezione dei consumatori.

Su questo versante invece la mancanza di una disciplina armonizzata e la diversità degli approcci sviluppati in ciascun Paese sono all'origine di un quadro normativo disomogeneo – frutto della possibilità degli Stati membri di intervenire con proprie regolamentazioni – ma soprattutto frammentato a livello europeo, tanto da creare nuove barriere all'attività transfrontaliera che le imprese hanno dirottato verso Paesi con regolamentazioni meno stringenti.

Parimenti, le imprese *FinTech*, sulla base del principio di neutralità tecnologica, dovrebbero applicare la legislazione settoriale a parità di servizio prestato, sebbene i modelli innovativi di *business* abbiano incontrato difficoltà nell'adeguarsi alla normativa vigente, in particolare con riguardo alle procedure per il rilascio dell'autorizzazione e per la supervisione svolta dalle autorità nazionali, in quanto “conformate” per le tipologie di istituzioni finanziarie tradizionali.

Così nella confusione che ha caratterizzato la prima fase conoscitiva del fenomeno *FinTech*, la discussione si è incentrata sia sulla necessità o meno di una regolamentazione, sia sul *quomodo* regolamentare per gestire eventuali rischi e pregiudizi tanto per il consumatore di servizi finanziari, quanto per il sistema finanziario nel suo complesso³². Le ipotesi al vaglio hanno annoverato tre opzioni alternative: regolamentazione *ex novo* in considerazione delle peculiarità innovative del fenomeno; regolamentazione *ad hoc* per i profili più incisivi e potenzialmente pregiudizievoli; regolamentazione flessibile, basata sul principio di neutralità tecnologica e ricorso agli strumenti di *soft law*³³.

Nel contempo, i cambiamenti nei comportamenti dei consumatori, unitamente ai nuovi modelli di *business* dei fornitori di servizi finanziari hanno

³²Un'analisi delle diverse soluzioni regolatorie adottate nel contesto della nuova realtà tecnologica si deve a S. AMOROSINO, *Le regolazioni pubbliche delle attività economiche nell'era telematica*, in *Riv. trim. dir. econom.*, n. 1/2017, p. 21.

³³Quella della *soft law* sembra la direzione intrapresa nella prima fase, sulla scorta degli interventi già realizzati, sebbene quelli più recenti stiano prospettando in diversi casi anche un percorso di *hard law*.

acceso una luce su nuovi rischi per la protezione dei consumatori (i.e. esclusione finanziaria, problematiche e profili di supervisione e regolazione nel mercato, etc.), ponendo in evidenza, quale diretta conseguenza, la necessità di una valutazione e conseguente revisione del quadro normativo esistente sul versante consumeristico, onde adeguarlo alle sfide dell'era digitale³⁴.

Da questo punto di vista l'impegno della Commissione europea è divenuto funzionale ai fini di "un contesto normativo e di vigilanza che favorisca e sostenga pienamente l'innovazione digitale". Finalità precipua quella di creare le fondamenta per un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari, la cui creazione "richiederà la cooperazione di tutti i portatori di interessi (consumatori, operatori storici, fornitori di *FinTech* alternativi)", nonché un cambio di passo nell'approccio regolamentare³⁵, così come – parimenti – "nuovi approcci di vigilanza e di cooperazione transfrontaliera per quanto riguarda le imprese innovative, purché i consumatori continuino a essere tutelati"³⁶.

1.5. *FinTech* e il percorso esplorativo dagli interventi ricognitivi alle ricerche di settore

FinTech e il relativo ecosistema tecnologico/finanziario sono stati diffusamente posti sotto i riflettori dei regolatori e dei supervisor che a diversi

³⁴ Nell'elenco delle possibili azioni da intraprendere nell'ambito del Piano d'azione per i servizi finanziari (cfr. *Piano d'azione riguardante i servizi finanziari destinati ai consumatori: prodotti migliori, maggiore scelta*, cit.), allegato alla comunicazione della Commissione europea, figura anche un monitoraggio del mercato della vendita a distanza (*online*) di servizi finanziari per individuare i potenziali rischi per i consumatori e le opportunità per le imprese di questo mercato e su tale base la conseguente decisione di modificare i requisiti (anche di informativa) della commercializzazione a distanza.

³⁵ Tale aspetto, pur essendo posto ripetutamente in evidenza in ogni documento pubblicato su *FinTech*, è chiaramente espresso da BIS (Bank for International Settlement), *The FinTech Opportunity*, cit.: "*FinTech can improve both financial stability and access to services, but this requires significant changes in the focus of regulations*".

"*These first two points suggest that it is useful to consider an alternative approach to financial regulation, based on the idea that encouraging entry and shaping the development of new systems might be the best way to solve the remaining challenges in financial regulation. With respect to incumbents, this alternative approach would be a form of containment: its goal would be to consolidate existing efforts and prevent future regulatory arbitrage, but not to impose top-down structural changes. The new approach would focus on entrants and take advantage of the ongoing development of FinTech firms. The main idea is to achieve bottom-up structural change by encouraging, for instance, firms that provide transaction services without leverage, and trading systems that are cheap, transparent and open-access*".

³⁶ Cfr. *Piano d'azione per i servizi finanziari*, cit.

livelli in ambito internazionale, europeo e nazionale hanno intrapreso percorsi esplorativi del fenomeno innovativo in questione.

Il crescente interesse manifestato al riguardo è stato dettato non solo dalla necessità di comprendere caratteristiche peculiari delle nuove tecnologie implementate dagli intermediari finanziari nelle diverse strategie commerciali in funzione sia complementare che alternativa ai canali distributivi tradizionali, bensì anche dall'esigenza di individuare e conseguentemente soppesare benefici e potenziali rischi che in ciascuna fattispecie potevano palesarsi per la tutela dei consumatori da un lato, per la stabilità e l'integrità del sistema finanziario nel suo complesso dall'altro lato.

Il processo esplorativo intorno al mondo di *FinTech* si è articolato in più fasi che hanno annoverato: un primo *step* mosso principalmente da una finalità di comprensione delle caratteristiche del fenomeno e della relativa diffusione; un secondo diretto ad approfondire l'inquadramento delle diverse fattispecie e delle peculiarità proprie di ciascuna articolazione attraverso una mappatura delle aree di intervento che hanno evidenziato l'esigenza di lavori suppletivi; un terzo di tipo decisorio, incentrato sull'adozione delle opzioni solutorie o comunque delle appropriate misure regolamentari o di altra natura nella prospettiva di sfruttare i benefici e le opportunità connesse a *FinTech* e, nel contempo, per gestire eventuali rischi connessi.

L'avanzamento da una fase all'altra è il risultato di un processo di affinamento delle tematiche sotto osservazione e di un approfondimento delle problematiche emerse. Di talché l'iniziale diluvio documentale che ha investito la prima fase con interventi ricognitivi – dall'impostazione pressoché standardizzata – su *FinTech* in generale o su singole articolazioni del complesso ed articolato ecosistema tecnologico considerato, ha lasciato poi spazio a ricerche di settore targettizzate su specifiche tematiche, di differente rilievo in una dimensione internazionale e connotate da una diversa prospettiva visuale in considerazione delle funzioni svolte da ciascuna autorità, istituzione o organismo sul mercato. Senza dimenticare che talune aree di intervento, a motivo della rilevanza internazionale necessitano di un inquadramento e di una visione globale.

1.6. Gli interventi a livello internazionale: verso una Strategia globale per *FinTech*

Nello scenario internazionale diversi interventi ricognitivi, alternati a ricerche settoriali, si devono principalmente alla IOSCO (*International Orga-*

nization of Securities Commissions), al *Financial Stability Board* (FSB), al Comitato di Basilea³⁷, che se da un lato hanno preso in considerazione un panorama più ampio, quello di *FinTech*, ponendo a confronto esperienze finanziarie diversificate e relative evoluzioni nel tempo³⁸, dall'altro lato hanno subordinato qualunque soluzione alla dimensione (internazionale) dei processi di indagine attivati, nonché alla funzione propria da cui trae origine la *mission* di ogni organismo indicato.

Altro elemento di rilievo attiene al carattere non immediatamente vincolante delle misure eventualmente adottate, tutte riconducibili a strumenti di *soft law* che tuttavia, in considerazione del numero dei Paesi membri partecipanti, li impegna a “recepire” in un secondo momento le conclusioni ivi riportate all'interno dei *framework* nazionali.

Così la IOSCO è passata dai primi sondaggi monotematici avviati con riguardo agli strumenti di consulenza automatizzata³⁹ al successivo *report* su *FinTech* in generale⁴⁰ sino all'ultimo, posto di recente in consultazione e recante guida sull'uso dell'intelligenza artificiale e del *machine learning* da parte degli intermediari di mercato e dei gestori patrimoniali⁴¹, riservandosi altresì di intervenire in tema di *crypto-assets*, di prestazione *cross border* di servizi e di distribuzione *retail* di prodotti anche ad alto rischio, unitamente alla digitalizzazione⁴².

I timori connessi invece all'importanza sistemica, intrinseca a talune applicazioni tecnologiche nel settore finanziario ed alle relative implicazioni per la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso, hanno spinto il *Financial Stability Board* a pubblicare dapprima due documenti ad ampio raggio su

³⁷ Il *report* del Comitato di Basilea dal titolo “*Sound Practices: Implications of FinTech developments for bank and supervisors*”, cit. è diretto a raffigurare ad operatori e supervisori del settore bancario diversi scenari prospettabili quale conseguenza dell'impatto di *FinTech*.

Sulla disamina di detti scenari si rinvia al contributo di Francesca Palisi nel Secondo Volume.

³⁸ Una disamina aggiornata delle diverse esperienze maturate in ambito *FinTech* a livello internazionale si deve al FINANCIAL STABILITY INSTITUTE, *Policy responses to fintech: a cross-country overview*, cit.

³⁹ Cfr. *Report and Update to the Report on IOSCO Automated Advice Tools Survey* (rispettivamente FR04/2014 e FR15/2016), entrambi reperibili sul sito www.iosco.org.

⁴⁰ Cfr. IOSCO, *Research Report on Financial Technologies (FinTech)*, reperibile sempre sul sito www.iosco.org.

⁴¹ Cfr. IOSCO, *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers. Consultation Report*, CR02/2020 – June 2020, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD658.pdf>, su cui si rinvia al Cap. 4, sez. I in questo Volume.

⁴² Le aree connotate da priorità di intervento sono selezionate in Board Priorities – IOSCO work program for 2020 – IOSCO/MR/02/2020 Madrid, 30 January 2020, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD648.pdf>.

*FinTech*⁴³, seguiti da altri di carattere tematico (i.e. *BigTech* sui mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo; dipendenza da terze parti ed implicazioni sul perimetro regolamentare). Altre aree di intervento sono state poi preannunciate con riguardo alle pratiche sull'uso di *RegTech* e di *SupTech*⁴⁴.

A tanto di aggiungano poi, *inter alia*, le iniziative del Fondo monetario internazionale (FMI)⁴⁵, del *World Economic Forum* (WEF)⁴⁶, nonché la *World Bank* che ha pubblicato l'Agenda di Bali, la quale potrebbe preludere ad una Strategia per *FinTech* di carattere globale.

1.7. Il percorso europeo: i passi delle Autorità

Un processo esplorativo simile a quello registrato a livello internazionale si è sviluppato in ambito europeo ove l'interesse crescente delle Autorità ha preso corpo in occasione del *Joint ESAs Consumer Protection Day 2015*, nel quale sono emerse le sfide regolamentari – a tutela del consumatore – connesse alle nuove tecnologie.

Mosse dall'intento di comprendere le caratteristiche di un fenomeno innovativo e senza precedenti, le Autorità sono intervenute ripetutamente ora tramite il Comitato Congiunto, onde fornire – ove necessaria – una risposta unitaria e mirata con una prospettiva *cross sector*, ora singolarmente sulla scorta delle peculiarità di ciascun settore finanziario di rispettiva competenza.

⁴³ Cfr. FSB, *FinTech credit. Market structure, business models and financial stability implications*, 22 May 2017, <http://www.fsb.org/2017/05/fintech-credit-market-structure-business-models-and-financial-stability-implications>; ID., *Financial Stability Implications from Fintech. Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*, cit.

⁴⁴ Informazioni in tal senso si traggono dal FSB *work programme for 2020*, 19 December 2019.

⁴⁵ Cfr. IMF (International Monetary Fund), *Fintech and Financial Services: Initial Considerations*, June 2017, <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>.

⁴⁶ Cfr. WEF (WORLD ECONOMIC FORUM), *Beyond FinTech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services*, August 2017, <https://www.weforum.org/reports/beyond-fintech-a-pragmatic-assessment-of-disruptive-potential-in-financial-services>. Intervento quest'ultimo preceduto da altri sul medesimo tema: *The Complex Regulatory Landscape for FinTech. An Uncertain Future for Small and Medium-Sized Enterprise Lending*, White Paper, August 2016, http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Complex_Regulatory_Landscape_for_FinTech_290816.pdf; ID., *The Future of FinTech. A paradigm Shift in Small Business Finance*, October 2015; ID., *The Future of Financial Services How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed*, Final Report, June 2015, http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf.

È questa la fase degli interventi settoriali⁴⁷, nei quali la lente di ingrandimento è stata puntata su singole articolazioni *FinTech*, annoverando il *discussion paper Joint Committee on automation financial advice* (2015)⁴⁸ e la pubblicazione del successivo *report*⁴⁹ a dicembre 2016, nonché a distanza di pochi giorni il *discussion paper Joint Committee on Big Data by Financial Institutions*⁵⁰, le cui conclusioni sono confluite nel *report* finale del 2018.

La diversa capillarità di diffusione e di maturità di sviluppo del fenomeno nell'ambito di ciascun settore finanziario, ma anche nei Paesi membri, ha segnato l'avvio della fase successiva nella quale ciascuna Autorità, a seguito di una condivisa posizione di monitoraggio continuo in attesa di ulteriori sviluppi, ha proseguito il percorso in autonomia, segnando il perimetro di ulteriore approfondimento dei rischi, preventivamente individuati dal Joint Committee, all'interno del settore finanziario di rispettiva competenza.

Si inseriscono in questa fase: l'intervento dell'ESMA nell'ambito della revisione delle linee guida in tema di *suitability* ai sensi di Mifid 2, che ha incluso anche i *robo advice*⁵¹; quello dell'EBA che ha pubblicato i risultati di un sondaggio svolto tra società *FinTech* regolate e non, avviando una consultazione sulle misure proposte per ogni area *FinTech* monitorata, con la pubblicazione di un *discussion paper* di ampia portata⁵²; quello dell'EIOPA che ha sintetizzato i risultati di una tavola rotonda su *InsurTech* (i.e. l'applicazione della tecno-

⁴⁷ In questa fase si inseriscono anche interventi autonomi delle singole Autorità, come quelli relativi all'uso della tecnologia di registro distribuito nei mercati finanziari, su cui l'ESMA ha pubblicato un *Discussion Paper on The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets* (ESMA/2016/773 del 2 giugno 2016), seguito dal *Report* nel 2017 (ESMA50-1121423017-285 del 7 febbraio 2017). Entrambi reperibili sul sito istituzionale. Per il commento e l'analisi dei citati documenti si rinvia alle osservazioni di Filippo Annunziata nel Secondo Volume.

⁴⁸ Cfr. JC 2015 080 – 4 December 2015.

⁴⁹ Cfr. *Report (ESAs – Joint Committee) on automation in financial advice*, pubblicato il 16 dicembre 2016, su cui v. Cap. 5 in questo Volume.

⁵⁰ Cfr. *Joint Committee discussion paper on the Use of Big Data by Financial Institutions* (JC 2016 86 – 19 dicembre 2016), su cui v. Cap. 4, sezz. I e II in questo Volume.

⁵¹ Cfr. ESMA, *Final Report. Guidelines on certain aspects of the MIFID II suitability requirements* (ESMA35-43-869 / 28 May 2018), reperibile sul sito istituzionale.

⁵² Cfr. EBA, *Discussion paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech)*, EBA/DP/2017/02 – 4 August 2017, <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?retry=1>.

logia al settore assicurativo) in un *report* pubblicato a luglio 2017⁵³.

La selezione delle diverse tematiche, focalizzate sui *trends* emergenti e sulle peculiari problematiche conseguenti ha però nel contempo prodotto un diluvio documentale che nella prima fase, tranne alcune eccezioni, non è stata ricondotta ad unità.

Se il faro guida del processo esplorativo è stato rappresentato in definitiva dall'adozione di una Strategia globale con riguardo all'ecosistema *FinTech*, per lo meno nell'ambito europeo, è anche vero che la sovrapposizione di taluni interventi, spesso a compartimenti stagni, sulle medesime aree non ha favorito – in molti casi – una migliore comprensione di un fenomeno di vasta portata, sollevando invece un problema di coordinamento delle fonti, con il rischio di ulteriore frammentazione del *framework* applicabile in ciascuna fattispecie concreta.

1.8. *FinTech* al vaglio delle Istituzioni europee: il primato del Parlamento europeo

Parallelamente al percorso intrapreso dalle Autorità, un processo di osservazione è stato avviato anche dalle Istituzioni europee. Il primo ad attivarsi, in ordine temporale, è stato il Parlamento europeo che ha portato avanti i lavori di indagine sui diversi versanti finanziari di impatto della tecnologia, unitamente alla proposizione sia di talune aree suscettibili di approfondimento, sia di alcune opzioni solutorie da seguire.

La chiusura dei lavori è stata segnata dall'approvazione in data 17 maggio 2017 della risoluzione su *Tecnologia finanziaria: l'influenza della tecnologia sul futuro del settore finanziario*⁵⁴, recante:

a) una panoramica dettagliata sull'ecosistema *FinTech*, con descrizione, articolazioni e sfide regolamentari tra benefici e rischi, unitamente alla selezione delle aree meritevoli di maggiore attenzione e, ove necessario, di opportuno intervento;

b) un invito alla Commissione a sviluppare un *set* di regole, tali da creare l'ambiente ideale per utilizzare *FinTech* quale volano di sviluppo per un complessivo Piano d'azione nell'ambito della *Capital Markets Union* e del Mercato Unico Digitale.

⁵³ Cfr. *EIOPA InsurTech Roundtable. How technology and data are reshaping the insurance landscape, Summary from the roundtable organised by EIOPA on 28 April 2017* (EIOPA-BoS/17-165 – 5 July 2017), reperibile sul sito istituzionale.

⁵⁴ Cfr. 2016/2243(INI), cit.

Con una sorta di azione di *pressing*, in funzione di un'accelerazione dei lavori su *FinTech*, il Parlamento europeo ha fornito un corretto inquadramento del tema e delle relative prospettive di sviluppo, tutte elencate nei *considerando* iniziali a sostegno della risoluzione adottata. Le traiettorie di intervento sono state indicate così in una *roadmap* delineata sulla base di quattro priorità preventivamente selezionate ed individuate in:

a) *Cybersecurity*⁵⁵ e protezione dei dati: versanti che occorre garantire nell'intera catena di valore dei servizi finanziari, creando maggiore consapevolezza tra i consumatori con riguardo al valore delle loro informazioni personali;

b) *Level playing field* ove occorre sia facilitare l'accesso per i nuovi ingressi, sia prevenire arbitraggi regolamentari tra gli Stati membri. La futura legislazione dovrebbe essere basata sui seguenti principi: rispetto delle medesime regole a prescindere dal tipo di entità (una banca tradizionale, una *start up* innovativa, un gigante *tech*), neutralità tecnologica e approccio basato sul rischio;

c) Interoperabilità dei servizi *FinTech* all'interno dell'Unione Europea e passaporto europeo per i nuovi *providers* di servizi finanziari;

d) Spazio per una sperimentazione controllata delle nuove tecnologie e strumenti di *stress-testing* per le applicazioni *FinTech*, nonché promozione – a cura dei regolatori nazionali e dei supervisori – dell'educazione finanziaria⁵⁶ e delle competenze tecnologiche, dal momento che entrambe sono fattori cruciali per un efficiente uso di *FinTech* e un più basso livello di rischi.

L'impegno del Parlamento europeo su *FinTech* è proseguito poi con l'approvazione di successive risoluzioni con riguardo a singole articolazioni dell'ecosistema finanziario, a specifiche tecnologie o a determinate problematiche emerse nell'esame delle tematiche più rilevanti.

1.9. L'azione multidirezionale della Commissione

Sul versante della Commissione europea l'interesse per il tema è stato dapprima frazionato e condizionato dai diversi tavoli di lavoro aperti, quasi in contemporanea e successivamente moltiplicati, su *FinTech* o su altre materie nelle quali *FinTech* svolge comunque un ruolo centrale.

⁵⁵ Con riferimento al profilo della sicurezza informatica si rinvia al contributo di Marco Bassini in questo Volume.

⁵⁶ Sul tema dell'educazione finanziaria e digitale si rinvia *infra*.

Difatti se in una prima fase la strada verso le nuove prospettive digitali è stata spianata dall'intervento della Commissione europea a sostegno della *Strategia per il mercato unico digitale in Europa*⁵⁷, fornendo tra l'altro un ulteriore impulso all'utilizzo di piattaforme *online* per la prestazione anche di servizi finanziari, in un secondo momento *FinTech* è divenuto il perno di altri due interventi della Commissione, strettamente correlati con quello da ultimo indicato: quello finalizzato alla definizione di un Piano d'azione per la creazione della *Capital Markets Union*⁵⁸ e quello recante il Piano d'azione per i servizi finanziari *retail*⁵⁹.

Tutti i percorsi, inseriti in un quadro per taluni aspetti tuttora in via di completamento e talora oggetto di revisione⁶⁰, sono stati tracciati in funzione del processo di digitalizzazione, considerato un volano per lo sviluppo dell'attività *cross border* e della competitività nel mercato unico, fornendo nel contempo una spinta normativa all'innovazione tecnologica nel settore dei servizi finanziari. Lo sviluppo tecnologico è divenuto così lo sfondo imprescindibile per gli interventi successivi sui servizi finanziari, tanto da aver spinto la Commissione ad istituire una *Task Force* interna denominata "*FinTech*", con il compito specifico di monitorare gli sviluppi tecnologici che inglobano il settore finanziario e, ove necessario, proporre misure adeguate⁶¹.

Tuttavia la Commissione europea, nella consapevolezza della contestuale pluralità delle iniziative in campo che, se prive di coordinamento, avrebbero potuto determinare riscontri disallineati ed accentuare il rischio di frammentazione del mercato, ha avuto modo di precisare che avrebbe "collaborato con le autorità europee di vigilanza (AEV), la Banca centrale europea, altri organismi di regolamentazione e gli Stati membri per sviluppare un approccio politico coordinato"⁶², onde sostenere lo sviluppo delle tecnologie finanziarie in un contesto normativo appropriato. Il successo delle misure da intraprendere è stato principalmente determinato dalla considerazione unitaria

⁵⁷ Cfr. COM(2015) 192 final del 6 maggio 2015, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0192&from=DE>.

⁵⁸ Cfr. Comunicazione della Commissione europea [COM(2015) 468 final del 30 settembre 2015, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/IT/1-2015-468-IT-F1-1.PDF>, recante il "*Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati di capitali*".

⁵⁹ Cfr. COM(2017) 139 final, cit.

⁶⁰ Sull'evoluzione di taluni percorsi si rinvia *infra*.

⁶¹ Su cui v. *infra*.

⁶² Cfr. Comunicazione della Commissione europea su "*Unione dei mercati dei capitali – Accellerare le riforme*" [COM(2016) 601 final del 14 settembre 2016, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2016/EN/1-2016-601-EN-F1-1.PDF>].

delle iniziative promosse nel contesto della *Capital Markets Union*, cui è stato riservato un grado di priorità⁶³.

1.9.1. Verso una Strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari: il Piano d'Azione per FinTech

La Commissione europea ha poi intensificato il suo impegno su *FinTech* con due documenti di diversa portata, ma strettamente correlati per evidenti assonanze sotto diversi profili e per la significativa coincidenza della data di pubblicazione (i.e. 23 marzo 2017): il *Piano d'azione riguardante i servizi finanziari destinati ai consumatori: prodotti migliori, maggiore scelta* e la consultazione su "*FinTech: un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*"⁶⁴.

I due documenti sono difatti legati da un punto di raccordo, ove il Piano d'Azione ha spianato la strada al successivo intervento della Commissione nella realizzazione di un disegno di più ampia portata: l'adozione di una Strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari. E sebbene il punto di raccordo fosse costituito dall'innovazione finanziaria e tecnologica, il Piano d'Azione è divenuto per un verso il punto di arrivo di un processo attivato già nel dicembre 2015 con la pubblicazione del Libro verde sui servizi finanziari al dettaglio⁶⁵, per altro verso il punto di partenza per la consultazione su *FinTech*.

Così sul primo versante *FinTech* e lo sviluppo di un mondo digitale innovativo hanno rappresentato uno dei tre obiettivi su cui poggiava il Piano d'azione per i servizi finanziari, in funzione dei quali la Commissione europea ha definito gli *steps* successivi del processo in direzione del mercato unico dei servizi finanziari, da realizzare a mezzo di misure tanto a breve termine (quali l'instaurazione di rapporti tra imprese e clienti completamente digitali), quanto a lungo termine (sulla scorta della strategia generale sviluppata cogliendo le opportunità di innovazione tecnologica in tutto il settore dei servizi finanziari e mantenendo, nel contempo, un elevato livello di tutela dei

⁶³ Cfr. S. MAIJOR, *Safeguarding investors is key to ensuring the Capital Markets Union's success* (ESMA/2016/1584 del 17 novembre 2016), reperibile sul sito istituzionale.

⁶⁴ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Consultation Document – FinTech: a more competitive and innovative european financial sector*, pubblicato il 23 marzo 2017, reperibile su https://ec.europa.eu/info/finance-consultations-2017-fintech_en.

⁶⁵ Cfr. *Green Paper on retail financial services. Better products, more choice, and greater opportunities for consumers and business* [COM(2015) 630 final del 10 dicembre 2015], su http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/retail-financial-services/index_en.htm.

consumatori, di protezione dei dati di carattere personale e di norme di sicurezza, nonché la stabilità del mercato).

Sul secondo versante invece il testo pubblicato per la consultazione con il mercato ha rappresentato il primo *step* del lavoro avviato dalla *Task force* interna⁶⁶ alla Commissione, che, in virtù dell'approccio multidisciplinare richiesto da *FinTech*, ha coinvolto tutti i profili impattati dal fenomeno, includendo regolamentazione finanziaria, tecnologia, dati e concorrenza, con la finalità di monitorare lo stadio evolutivo del fenomeno.

Il testo si è articolato su quattro direttrici generali, ritenute maggiormente significative per un'eventuale azione sul campo, in quanto portatrici delle principali opportunità e sfide legate a *FinTech* e alla creazione di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari.

Le (macro) finalità d'azione sono state individuate in:

- promozione dell'accesso ai servizi finanziari per i consumatori e le imprese;
- riduzione dei costi operativi e aumento dell'efficienza del settore;
- maggiore competitività per il mercato unico attraverso la riduzione degli ostacoli all'accesso;
- bilanciamento di una maggiore condivisione e trasparenza in materia di dati con le esigenze di tutela della vita privata.

I *feedback* ricevuti in sede di consultazione hanno contribuito a delineare il Piano d'Azione per *FinTech*⁶⁷, pubblicato a marzo 2018, nonché le aree di

⁶⁶ La *Task force* all'interno della Commissione non costituisce l'unico gruppo di lavoro costituito *ad hoc* per studiare, valutare e approntare strategie per sostenere l'innovazione.

Difatti, anche l'EIOPA, con particolare riguardo ad *InsurTech*, ha creato un *team* per la digitalizzazione con carattere interdipartimentale con la finalità di accrescere la conoscenza e l'esperienza tra i differenti *teams* all'interno dell'*Authority* (cfr. *Response to the Commission's public consultation on FinTech: A more competitive and innovative European Financial Sector*, EIOPA-BoS/17-146, 16 June 2017, reperibile sul sito istituzionale).

Sui principali profili di *InsurTech* si rinvia al Cap. 7, sez. I, in questo Volume.

⁶⁷ Cfr. *FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector*, COM(2018) 109/2 – 8 March 2018, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180308-action-plan-fintech_en.pdf.

Il *FinTech Action Plan* rappresenta il seguito della consultazione lanciata circa un anno prima sul documento "*FinTech: For a more competitive and innovative european financial sector*" (un riassunto delle diverse posizioni emerse dalle osservazioni degli *stakeholders* è stato riportato in *Detailed summary of individual responses to the "Public Consultation on FinTech": a more competitive and innovative European financial sector*, September 2017, reperibile su https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-fintech-summary-of-responses_en.pdf) ed è stato peraltro accompagnato dalla prima iniziativa normativa, più volte annunciata: la proposta di regolamento relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese

intervento della Commissione europea che si è avvalsa della collaborazione delle Autorità intervenute *ratione materiae* singolarmente o in composizione congiunta.

1.9.2. La Strategia operativa del nuovo corso della Commissione europea tra digitalizzazione e sostenibilità

L'avanzamento del percorso di comprensione e di approfondimento ora dell'intero ecosistema, ora delle singole articolazioni, ha influito sulle sorti di *FinTech* che peraltro si legano a doppio filo alla *vision* che contraddistingue il nuovo corso della Commissione europea, imperniato principalmente sul processo di trasformazione che deve coinvolgere due versanti strettamente connessi: quello tecnologico e quello della sostenibilità⁶⁸.

Un connubio indispensabile, quello indicato, dal cui varco devono passare tutte le azioni e le misure messe in campo, in ragione delle potenzialità ivi sottese per il rilancio e la crescita dei Paesi, nonché, in un disegno più ampio, per

[COM(2018) 113 final dell'8 marzo 2018]. Per un'analisi del tema si rinvia al contributo di Eugenia Macchiavello nel Secondo Volume.

⁶⁸ Sulla medesima linea di indirizzo si pone anche la comunicazione della Commissione europea “*Shaping Europe's digital future*”, COM(2020) 67 final, 19 febbraio 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0067&from=EN>, ove si legge: “Nei suoi orientamenti politici la presidente della Commissione Ursula von der Leyen ha dichiarato che l'Europa deve guidare la transizione verso un pianeta in salute e un nuovo mondo digitale. La trasformazione verde e la trasformazione digitale sono due sfide indissociabili. Come indicato nel Green Deal europeo, queste sfide richiedono un immediato riorientamento verso soluzioni più sostenibili che siano circolari, efficienti nell'impiego delle risorse e a impatto climatico zero.

Le soluzioni digitali come i sistemi di comunicazione, l'intelligenza artificiale o le tecnologie quantistiche possono arricchire le nostre vite in molti modi. Ma i benefici derivanti dalle tecnologie digitali non sono privi di costi e rischi. I cittadini non percepiscono più di avere il controllo di ciò che accade ai loro dati personali e la loro attenzione è sempre più sollecitata da stimoli artificiali. L'attività informatica dolosa può minacciare il nostro benessere personale o perturbare le nostre infrastrutture critiche e i nostri più ampi interessi in materia di sicurezza.

Questa trasformazione sostanziale della società richiede una riflessione approfondita”.

Va peraltro precisato che la transizione verso economie sostenibili rappresenta un passaggio importante anche delle *Conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali* (5 dicembre 2019, <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14815-2019-INIT/it/pdf>), ove la Commissione e gli Stati membri – nel quadro dei lavori di completamento dell'Unione dei mercati dei capitali – sono stati sollecitati nella ricerca di modalità “per promuovere ulteriormente finanziamenti sostenibili fornendo informazioni affidabili, comparabili e pertinenti in materia di rischi, opportunità e impatto in termini di sostenibilità all'interno dell'UE”.

il rafforzamento della coesione e del ruolo dell'Unione Europea in un contesto globale. È pertanto divenuto il *leitmotiv* di ogni documento programmatico⁶⁹, a partire dal Green Deal europeo⁷⁰ sino alla Nuova Agenda dei consumatori⁷¹.

Gli obiettivi da raggiungere su entrambi i versanti indicati si contraddistinguono per un carattere biunivoco, laddove il riferimento alla sostenibilità non si esaurisce nel senso di promuovere lo sviluppo sostenibile attraverso il ricorso alla tecnologia, bensì si estende sino a garantire nel contempo un uso sostenibile della tecnologia.

Alla luce di un disegno europeo che mira a plasmare un'Europa sostenibile e digitale⁷², il nuovo corso della Commissione europea, guidata dalla presidente Ursula von der Leyen, segna così il passaggio fondamentale in direzione dei diversi obiettivi che in una sinergia complessiva consentiranno di realizzare in ambito europeo un'economia equa e competitiva, nonché una società aperta, democratica e sostenibile, sfruttando le potenzialità delle tecnologie, a patto di porre le persone ed i valori europei al centro di ogni azione di transizione nel senso indicato.

Le molteplici direzioni sono quindi interconnesse e complementari in un quadro che al momento appare più nitido e teso ad inaugurare un nuovo Mercato Unico Digitale all'insegna del *Digital Services Act*⁷³, adottati en-

⁶⁹ Il connubio tra “transizione verde e trasformazione digitale” è divenuto quindi un *must* di tutte le politiche avviate dalla Commissione europea, tanto da direzione il corso dei lavori da portare a termine e degli obiettivi da conseguire nei prossimi anni, come ribadito dalla Presidente nel discorso tenuto il 16 settembre 2020 su “*Lo Stato dell'Unione 2020. La Commissione von der Leyer: un anno dopo*”, reperibile sul sito istituzionale della Commissione europea.

Un chiaro invito a tracciare la rotta per il prossimo futuro nel senso indicato è stato formulato da: L. FLORIDI, *Il verde e il blu. Idee ingenue per migliorare la politica*, Raffaello Cortina Editore, 2020; S. EPIFANI, *Sostenibilità digitale. Perché la sostenibilità non può fare a meno della trasformazione digitale*, Digital Transformation Institute, 2020.

⁷⁰ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Il Green Deal europeo* [COM(2019) 640 final – 11 dicembre 2019], https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF.gree.

⁷¹ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Nuova agenda dei consumatori. Rafforzare la resilienza dei consumatori per una ripresa sostenibile* [COM(2020) 696 final, 13 novembre 2020], <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/IT/COM-2020-696-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>.

⁷² Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Una strategia per le PMI per un'Europa sostenibile e digitale*, COM(2020) 103 final del 10 marzo 2020, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/IT/COM-2020-103-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>.

⁷³ Cfr. Proposta di regolamento europeo *relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale (legge sui mercati digitali)*, COM(2020) 842 final del 15 dicembre 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0842&from=en>; Proposta

trambi sul finire del 2020 nell'ambito del programma di lavoro della Commissione europea⁷⁴, ove sono state altresì tracciate le linee programmatiche della sua azione complessiva⁷⁵, manifestando l'intento di portare a termine alcuni percorsi già attivati (es. in tema di finanza sostenibile e di *Capital Markets Union*), affiancandovene altri diretti a “plasmare il futuro digitale dell'Europa”. Ed è proprio con lo sguardo rivolto all'obiettivo precipuo – che dà titolo anche ad una specifica comunicazione – che la Commissione europea ha introdotto la trilogia degli interventi tesi a favorire la creazione di un ambiente favorevole alla trasformazione digitale⁷⁶.

Lo stretto legame tra i due versanti su indicati risente e va costantemente coordinato anche con i risultati degli altri tavoli di lavoro avviati dalla Commissione europea, quali quelli relativi: alla Strategia europea sulla Finanza Digitale in generale e sulle varie articolazioni dell'intero ecosistema finanziario; alle revisioni delle legislazioni settoriali (i.e. Mifid 2 e Solvency II)⁷⁷ o trasversali⁷⁸; alla progressione dei percorsi tesi a conseguire i vari obiettivi dell'Agenda relativa alla sostenibilità e alla finanza sostenibile in particolare⁷⁹.

di regolamento europeo relativo a un mercato unico dei servizi digitali (legge sui servizi digitali) e che modifica la direttiva 2000/31/CE, COM(2020) 825 final del 15 dicembre 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0825&from=en>. (su cui si rinvia al contributo di Francesca Vessia in questo Volume).

⁷⁴ Comunicazione della Commissione europea “*Commission Work Programme 2020. A Union that strives for more*”, COM(2020) 37 final del 29 gennaio 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/cwp-2020-publication_en.pdf.

⁷⁵ La *Roadmap*, in una continua intersezione di interventi settoriali con altri orizzontali, sotto la rubrica “*A Europe fit for the digital age*”, riporta nell'allegato I la calendarizzazione di diverse iniziative che alternano misure di carattere legislativo e non, includendo diversi ambiti che hanno rilievo in un contesto digitale, ma che in taluni casi presentano implicazioni trasversali ed indirette ai fini dello sviluppo del settore della tecnologia finanziaria.

⁷⁶ La cennata trilogia annovera le seguenti comunicazioni: *Report on the safety and liability implications of Artificial Intelligence, the Internet of Things and robotics* [COM(2020) 64 final, 19 febbraio 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/report-safety-liability-artificial-intelligence-feb2020_en_1.pdf]; WHITE PAPER, *On Artificial Intelligence – A European approach to excellence and trust* [COM(2020) 65 final, 19 febbraio 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/commission-white-paper-artificial-intelligence-feb2020_en.pdf]; *A European strategy for data* [COM(2020) 66 final, 19 febbraio 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-european-strategy-data-19feb2020_en.pdf].

⁷⁷ Rispettivamente *Review of the regulatory framework for investment firms and market operators (MiFID II and MiFIR)*, cui si aggiunge *Commission Proposal to review Directive 2008/48/EC on credit agreement for consumers*.

⁷⁸ Cfr. *Commission Proposal to review Directive 2002/65/EC on the distance marketing of consumer financial services*.

⁷⁹ Cfr. *Consultation Document – Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy*,

I diversi tasselli di un disegno ampio ed articolato dovrebbero preludere, nella maggior parte dei casi e sulla scorta della stessa calendarizzazione del Piano di lavoro della Commissione europea⁸⁰, all'imminente presentazione di diverse misure e proposte di carattere legislativo, anticipo di un'intensa stagione normativa.

1.9.3. *FinTech, le raccomandazioni del Gruppo di Esperti e l'avvio della fase 2*

In un processo costantemente *in fieri*, volto a rafforzare e potenziare su scala europea *FinTech* e il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari, l'Agenda dei lavori della Commissione europea, come già accennato, è stata condizionata per un verso dal nuovo percorso intrapreso all'insegna del *Digital Service Act*, per altro verso dagli esiti del lavoro portato a termine dal gruppo di esperti (i.e. ROFIEG), nominato dalla stessa Commissione con la finalità di individuare eventuali ostacoli regolamentari all'innovazione finanziaria derivanti dalla legislazione settoriale vigente⁸¹.

Esiti che sono stati sintetizzati in 30 raccomandazioni, rivolte all'Istituzione europea e stilate con riguardo ad aree e conseguenti azioni da intraprendere.

Dette raccomandazioni hanno inaugurato così la fase 2, sia segnando il passaggio definitivo dalla precedente incentrata sulla comprensione dei vari aspetti della tecnologia finanziaria (*FinTech*) a quella successiva tesa all'approfondimento e alla messa in campo delle opportune misure di sviluppo, sia superando nel contempo quella confusione che aveva accompagnato e caratterizzato i primi interventi in materia.

Il lavoro complessivo, a prescindere dalle specifiche raccomandazioni, si presenta così come una *summa* delle misure e soprattutto delle direzioni da seguire, coprendo ad ampio raggio tecnologie e prospettive, approcci regolamentari e di supervisione, nonché aree bisognose di conseguente revisione. Conseguenza immediata è stata quella di spianare la strada al nuovo Piano d'Azione per *FinTech*, su cui la Commissione europea ha lanciato il 3 aprile

8 April 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-consultation-document_en.pdf.

⁸⁰ Comunicazione della Commissione europea "Commission Work Programme 2020. A Union that strives for more", cit.

⁸¹ Cfr. ROFIEG (*Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation*), 30 Recommendations on Regulation, Innovation and Finance, Final Report to the European Commission, 13 December 2019, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/191113-report-expert-group-regulatory-obstacles-financial-innovation_en.pdf.

2020 una nuova consultazione in funzione della Strategia europea per la Finanza Digitale. Consultazione che, nell'ambito di una visione connotata da una intersezione di politiche orizzontali ed iniziative settoriali⁸², per un verso si è arricchita di altre lanciate in parallelo che ne condividono diversi obiettivi con esiti interdipendenti (i.e. completamento della CMU, della Finanza Sostenibile e del *Digital Service Act*), per altro verso è stata accompagnata da altro documento di consultazione specifico per il settore finanziario, diretto a realizzare una Strategia europea per i pagamenti *retail*⁸³.

I percorsi complementari così intrapresi all'interno di un *framework in progress*, nelle intenzioni della Commissione europea dovrebbero "plasmare il futuro digitale dell'Europa"⁸⁴, con un duplice obiettivo: ridurre la dipendenza da fornitori esterni⁸⁵ ed acquisire una *leadership* tecnologica riconosciuta a livello internazionale⁸⁶.

Tuttavia lo scenario tratteggiato si caratterizza per due aspetti di particolare rilevanza: 1) la cennata proliferazione delle consultazioni lanciate ora in contemporanea, ora a scadenze ravvicinate, quale risultato dei diversi tavoli di lavoro avviati a livello europeo e dei cui esiti si auspica una sintesi basata su un approccio complessivo quanto più omogeneo e sinergico; 2) la calendarizzazione a breve termine dei diversi *steps* e misure programmate nell'Agenda della Commissione europea, che se rispettati nei diversi trimestri indicati, dovrebbero favorire il passaggio dalla prima alla seconda fase della Strategia

⁸² Nell'ambito delle consultazioni settoriali vanno altresì evidenziate quelle lanciate il 19 dicembre 2019, quali iniziative residue del Piano d'Azione su *FinTech* adottato l'8 marzo 2018, sfociate entrambe di recente in proposte di regolamentazione: una relativa alle *crypto-assets* (cfr. CONSULTATION DOCUMENT, *On an EU framework for markets in crypto-assets*, 19 December 2019, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document_en.pdf), l'altra in tema di resilienza operativa digitale (CONSULTATION DOCUMENT, *Digital Operational Resilience Framework for financial services: Making the EU financial sector more secure*, 19 December 2019, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-financial-services-digital-resilience-consultation-document_en.pdf).

⁸³ Cfr. CONSULTATION DOCUMENT, *A retail payments strategy for the EU* (3 aprile 2020, https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-retail-payments-strategy_en).

All'origine di detta consultazione, si legge nella premessa introduttiva che "*digitalisation and new technologies have prompted the emergence of innovative payments, but Europeans are not fully benefitting, as faster, more innovative payments remain domestic, or are not yet available on a large or European scale. In the face of this and the challenges brought by big techs, Europe needs a strategic vision to ensure that consumers and companies fully reap the benefits of an integrated market, offering secure, fast, convenient, accessible and affordable payment services*".

⁸⁴ Il riferimento ripropone il titolo della comunicazione della Commissione europea "*Shaping Europe's digital future*", cit.

⁸⁵ È il caso del *Cloud* su cui si sta tentando di creare un sistema di *cloud* europeo.

⁸⁶ Questa l'ambizione dichiarata nei lavori portati avanti in tema di intelligenza artificiale.

europea per la Finanza Digitale, contraddistinta questa volta da un parziale “abbandono” degli interventi di *soft law* a favore di quelli di *hard law*. Misure sintomatiche di un rischiaramento del panorama complessivo, delle nuove dinamiche e delle specifiche problematiche che talora rimangono irrisolte alla luce del più volte richiamato principio di neutralità tecnologica e degli strumenti di *soft law* sinora adottati, necessitando invece di specifiche azioni legislative.

1.9.4. La Strategia europea per la Finanza Digitale tra misure legislative e ulteriori aree di intervento

Il testo in consultazione, sorretto dalla finalità di offrire una versione aggiornata del Piano d’Azione per *FinTech*, è confluito nella Strategia europea per la Finanza Digitale, pubblicata il 24 settembre 2020 unitamente ad un corposo pacchetto di misure legislative⁸⁷ e non, talune delle quali conseguenti a precedenti consultazioni:

- a) la proposta di regolamento sui mercati di cripto-attività⁸⁸;
- b) la proposta di regolamento recante un regime pilota sulla tecnologia di registro distribuito⁸⁹;
- c) la proposta di regolamento in tema di resilienza operativa digitale per il settore finanziario⁹⁰;
- d) la strategia europea per i pagamenti al dettaglio⁹¹.

⁸⁷ Il pacchetto di misure è pressoché interamente basato su proposte di regolamenti europei, completati da un’unica proposta di direttiva tesa a modificare quelle vigenti nel settore finanziario [Cfr. *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341 – COM(2020) 596 final, 24 September 2020, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/EN/COM-2020-596-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>].*

⁸⁸ Cfr. *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 [COM(2020) 593 final, 24 September 2020, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/EN/COM-2020-593-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>].*

⁸⁹ Cfr. *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology [COM(2020) 594 final, 24 September 2020, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/EN/COM-2020-594-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>].*

⁹⁰ Cfr. *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014 [COM(2020) 595 final, 24 September 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0595&from=EN>].*

⁹¹ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Communication on a Retail Payments Strategy for the*

La nuova Strategia si pone per certi versi in linea di continuità, confermando taluni principi guida del Piano d’Azione del 2018, per altri versi introduce nuovi obiettivi selezionati sulla base dell’evoluzione tecnologica e dell’intero ecosistema *FinTech*.

Difatti entrambi i versanti hanno registrato novità in ordine allo stadio di sperimentazione delle tecnologie (i.e. *blockchain*, intelligenza artificiale, *Internet of Things*), unitamente all’ingresso sul mercato di nuovi *players* che si avvicinano al settore finanziario direttamente o tramite accordi di *partnership* con *incumbents*. Ne è conseguita l’esigenza di un costante monitoraggio sia per sfruttarne i benefici, sia per identificarne rischi e sfide regolamentari, nonché per farvi fronte con risposte proporzionate.

Due sono le linee direttrici sottese all’impianto della Strategia ed attengono entrambe al rapporto tra la legislazione settoriale vigente, l’innovazione digitale e la promozione dell’utilizzo delle tecnologie innovative. Ne deriva da un lato l’esigenza di adeguare il quadro normativo europeo in funzione dell’innovazione digitale da un lato, affinché lo stesso non rappresenti motivo di frammentazione del mercato unico ed ostacolo all’uso delle nuove tecnologie nel settore finanziario, fermi restando gli obiettivi normativi che devono continuare ad essere rispettati⁹². Parimenti, esigenza speculare diviene quella di garantire che il *framework* regolamentare sia adeguato all’era digitale e costantemente in grado di cogliere le sfide del futuro dall’altro lato.

L’impegno della Commissione europea sui due versanti indicati dovrà però essere assolto tenendo in considerazione fattori contingenti legati al riesame periodico di normative settoriali nell’ambito delle quali dovranno integrarsi aspetti di finanza digitale. Diversamente, a fronte di nuove problematiche derivanti di volta in volta dall’applicazione delle disposizioni vigenti, la Commissione europea ha preannunciato l’emanazione, con cadenza regolare, di una serie di orientamenti interpretativi⁹³ diretti a dissipare dubbi sul trattamento normativo dei servizi finanziari prestati sulla base delle nuove tecnologie.

Tuttavia, la finalità principale, che mira *in primis* ad affermare la sovranità strategica e tecnologica europea nel settore finanziario, si connota di ulteriori sfide a fronte della pandemia e dell’emergenza sanitaria che stanno costringendo l’Europa a fare i conti con una crisi economica senza

EU, [COM(2020)592 final, 24 September 2020, <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2020/EN/COM-2020-592-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>].

⁹² In tal senso la *Strategia in materia di finanza digitale per l’UE*, cit.

⁹³ La prima comunicazione interpretativa è calendarizzata per il 2021 con riguardo alle cripto-attività ed è finalizzata a garantire ulteriore chiarezza sul relativo trattamento, a integrazione della proposta di regolamento presentata in pari data alla Strategia europea per la finanza digitale

precedenti, ma nel contempo stanno accelerando il processo di digitalizzazione e sottolineando l'importanza dell'innovazione nei servizi finanziari.

Con lo sguardo rivolto ai prossimi anni, la Commissione ha tuttavia tentato di individuare le principali aree su cui focalizzare la strategia politica, da coordinare con altre iniziative orizzontali avviate (i.e. strategia sui dati, intelligenza artificiale, piattaforme, *cybersecurity*) a supporto della trasformazione digitale dell'economia europea. Dette aree sono state altresì selezionate sulla scorta di eventuali ostacoli che si frappongono all'innovazione e non consentono di cogliere le opportunità connesse all'uso delle nuove tecnologie, unitamente ai vantaggi conseguenti per i consumatori in relazione alla crescente digitalizzazione del settore finanziario.

La Strategia, tenendo peraltro conto del contributo significativo che la finanza digitale può offrire per affrontare l'emergenza COVID 19 e le relative conseguenze, è stata ripartita in quattro macroaree ritenute prioritarie ai fini della promozione della trasformazione digitale entro il 2024, quali: il mercato unico digitale dei servizi finanziari; il quadro normativo adeguato all'innovazione digitale; l'innovazione guidata dai dati; le sfide ed i rischi della trasformazione digitale.

A) La prima area include le misure da mettere in campo al fine di rimuovere gli ostacoli che causano la frammentazione del mercato unico digitale dei servizi digitali, affinché consumatori e imprese possano coglierne le opportunità.

Da questo punto di vista l'accesso ai servizi finanziari, anche da remoto, sarà incentivato a mezzo di un quadro normativo armonizzato in tema di identità digitali, tale da consentire, nel rispetto della GDPR, la portabilità delle informazioni relative all'identità e alla situazione finanziaria del consumatore in caso di cambio di fornitore di servizi finanziari.

Le operazioni di *onboarding* digitale del cliente richiedono poi soluzioni di interoperabilità *cross border*, che superino i differenti approcci nazionali a fronte di tecnologie innovative (i.e. uso dei dati biometrici, riconoscimento facciale, etc.), anche con riguardo a profili di identificazione e di adeguata verifica del cliente alla luce del *framework* in tema di antiriciclaggio.

L'obiettivo dovrebbe essere raggiunto in tre fasi che annoverano:

1) gli orientamenti che l'EBA elaborerà in stretto coordinamento con le altre autorità di vigilanza al fine di favorire una maggiore convergenza sugli elementi relativi all'identificazione e alla verifica necessari per l'*onboarding* del cliente;

2) le imminenti proposte legislative per un nuovo quadro armonizzato in

tema di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo⁹⁴;

3) il riesame del regolamento eIDAS (n. 910/2014 del 23 luglio 2014) in materia di identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche.

Finalità ultima sottesa all'identità digitale è quella di consentire il riutilizzo dei dati del cliente, previo consenso del medesimo e "basato sulla piena trasparenza in merito alle conseguenze e alle implicazioni di tale riutilizzo"⁹⁵.

Sul versante delle imprese invece la prestazione transfrontaliera di servizi digitali deve superare le problematiche derivanti dalla mancanza di quadri armonizzati e del sistema di passaporto europeo che la Commissione sta cercando di introdurre (*rectius*: estendere) in ambiti chiave della finanza digitale⁹⁶.

Ad adiuvandum, il potenziamento delle imprese a livello europeo sarà incrementato attraverso la promozione di *innovation hubs* e di *sandboxes*⁹⁷ che potranno essere tarate su specifiche tecnologie (es. *blockchain*) o in funzione di determinate finalità (es. finanza sostenibile), nonché per il tramite di forme di *testing* da condurre *cross border* in caso di attività svolte in più Stati membri. A tal fine la Commissione, in collaborazione con il *forum* europeo dei facilitatori di innovazione (EFIF), ha calendarizzato per la metà del 2021 sia la presentazione di un quadro per l'avvio di test transfrontalieri ed altre procedure dirette agevolare l'interazione delle imprese con le autorità di vigilanza di diversi Stati membri, sia la creazione di una piattaforma europea per la finanza digitale.

⁹⁴ Nella Strategia europea per la finanza digitale si legge che "il riesame delle norme in materia di AML/CFT da parte della Commissione ha come scopo anche quello di proporre:

- il miglioramento e il chiarimento dell'accesso ai dati per potenziare la capacità dei fornitori di servizi finanziari di autenticare l'identità dei clienti;
- l'ulteriore precisazione, tramite norme tecniche, degli aspetti relativi ai dettagli per l'identificazione e l'autenticazione ai fini dell'*onboarding*; e
- l'ulteriore sviluppo, tramite norme tecniche, della possibilità di affidare a terzi il rispetto degli obblighi di adeguata verifica della clientela, comprese le questioni legate alla responsabilità, alla trasparenza e all'utilizzo etico".

⁹⁵ Cfr., la *Strategia europea per la finanza digitale*, cit.

⁹⁶ La Commissione europea, sulla scia del reg. UE 2020/1503 del 7 ottobre 2020, che ha introdotto il passaporto per fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese, sta replicando l'esperienza con riguardo agli emittenti di cripto-attività ed ai fornitori dei relativi servizi con la proposta di regolamento presentata in pari data alla Strategia per la finanza digitale (v. *supra*), con l'intenzione di estenderne l'operatività anche ad altri ambiti.

⁹⁷ Al riguardo è indicata la strada di *best practices* aggiuntive rispetto a quelle già declinate dalle ESAs (cfr. *FinTech: Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs*, JC 2018 74, 7 January 2019, reperibile sui siti istituzionali delle tre autorità europee) oppure di *guidelines* specifiche.

B) La seconda area racchiude tutte le azioni dirette a modificare il quadro normativo per adeguarlo all'era digitale.

Il lavoro della Commissione sarà pertanto focalizzato sulla prioritaria individuazione di eventuali ostacoli regolamentari all'innovazione, forieri di incertezza normativa, con contestuale integrazione di aspetti di finanza digitale in tutti i prossimi riesami legislativi. Nel frattempo, azione di supporto sarà fornita con comunicazioni interpretative, emesse con cadenza regolare, onde chiarire le modalità di applicazione della legislazione vigente in materia di servizi finanziari alle nuove tecnologie.

Interventi *ex novo* sono invece previsti per la gestione di eventuali rischi relativi all'utilizzo della tecnologia di registro distribuito (DLT), di un'infrastruttura europea di *cloud computing*, nonché di applicazioni di intelligenza artificiale⁹⁸.

C) La terza area fissa le coordinate necessarie per promuovere l'innovazione guidata dai dati e la creazione di uno spazio comune di dati finanziari, tali da beneficiare consumatori ed imprese con servizi finanziari migliori e più competitivi, nonché rendere più integrati i mercati dei capitali.

Premesso che quello finanziario è un settore ad alta densità di dati, vanno presi in considerazione due fattori che amplificano il valore da attribuire ai dati, quali il miglioramento delle capacità di processare i dati medesimi e la sensibile diminuzione dei costi connessi alla potenza di calcolo. Tutti gli sviluppi legati alla conservazione dei dati abilitano difatti l'uso di soluzioni di intelligenza artificiale in funzione di predizioni future.

Trattasi di tematiche che se su un versante generale sono state sottoposte a consultazione quale seguito della comunicazione sulla Strategia europea dei dati, nel caso di specie sono state calibrate con riferimento alle peculiarità del settore finanziario ove l'obiettivo primario è divenuto quello della creazione di uno spazio europeo dei dati finanziari ben regolato.

In particolare, il lavoro della Commissione si sta focalizzando sulla definizione degli elementi per implementare una politica di *Open Finance*⁹⁹ estesa a tutti i servizi finanziari, basata sulla condivisione e sull'uso dei dati – previo consenso del cliente – anche da parte di imprese diverse da forni-

⁹⁸ Sul punto si rinvia diffusamente al Cap. 4, sez. I in questo Volume.

⁹⁹ Un processo specifico – *Open Insurance* – si sta sviluppando nel settore assicurativo ove l'EIOPA (cfr. *Discussion Paper on the (re)insurance value chain and the new business models arising from digitalisation*, EIOPA-BoS-20-276 / 14 April 2020, reperibile sul sito istituzionale), dopo aver concluso una consultazione per una maggiore comprensione sulle relative linee evolutive alla luce della frammentazione della catena di valore delle assicurazioni, ha pubblicato uno specifico *discussion paper* su *Open Insurance: assessing and sharing insurance – related data* (28 January 2021).

tori di servizi di pagamento e da soggetti operanti all'esterno del perimetro del settore finanziario.

Alla luce dell'indicata prospettiva, che favorirebbe servizi innovativi, sta prendendo corpo l'idea di un nuovo *framework* da presentare entro il 2024 e rispetto al quale la PSD2 potrebbe fungere da apripista in punto di condivisione dei dati¹⁰⁰, oltre a divenire occasione di intervento specifico in coincidenza con il prossimo riesame normativo¹⁰¹.

La rilevanza dei dati è valorizzata anche in una dimensione pubblica ed a fini di vigilanza, agevolando da un lato l'accesso a tutte le informazioni da rendere pubbliche in virtù di un obbligo normativo attraverso sia la creazione di un'infrastruttura europea, sia l'utilizzo di formati standardizzati e leggibili meccanicamente, dall'altro lato il ricorso a tecnologie innovative (i.e. *RegTech* e *SupTech*) ai fini della *compliance* regolamentare e dell'attività di vigilanza.

D) La quarta area di intervento include le iniziative ritenute necessarie per far fronte ai rischi della trasformazione digitale, con misure sia specifiche che trasversali.

Tra queste ultime rientra quella tesa a rafforzare la resilienza operativa digitale e la sicurezza delle infrastrutture nel settore finanziario: la prima è oggetto di una proposta di regolamento presentato in pari data e rientrante nel pacchetto delle misure legislative che accompagnano la Strategia *de qua*.

Altre misure al vaglio della Commissione sono dirette a dare attuazione a principi fondanti dei mercati finanziari – talora messi in discussione dall'ingresso sul mercato di nuovi *players* di natura non finanziaria e dalla frammentazione delle catene di valore – quali la salvaguardia della stabilità finanziaria e l'integrità del settore finanziario, la protezione degli investitori, la parità di condizioni e il *level playing field* tra soggetti operanti sul mercato sulla base del principio “stessa attività, stesso rischio, stesse norme”.

Profili tutti con riguardo ai quali la Commissione si è prefissa il termine del 2022 per adeguare l'attuale quadro normativo in materia di servizi finanziari, intervenendo in particolare sulle disposizioni di carattere prudenziale, di condotta e di vigilanza a livello europeo onde tener conto dei nuovi ecosistemi finanziari¹⁰² e dei connessi rischi tanto per i consumato-

¹⁰⁰ Nel contesto tratteggiato assume particolare rilevanza, quale fattore scriminante, l'individuazione della tipologia (personale e non personale), della fonte di produzione (dati da altri servizi e prodotti afferenti all'*energy, retail, transport, social media, e-commerce*, etc.) e della misura di utilizzo dei dati suscettibili di considerazione ai fini dello sviluppo dell'*open finance*. Un processo basato sul consenso del consumatore e ispirato al principio in base al quale gli interessati devono avere il pieno controllo sui propri dati.

¹⁰¹ Sul punto si rinvia al Cap. 4, sez. I in questo Volume.

¹⁰² Sulle problematiche afferenti agli ecosistemi finanziari si rinvia al Cap. 7, Sez. I e III in questo Volume.

ri, quanto per la stabilità e la concorrenza sui mercati.

Le opzioni sul tavolo includono l'istituzione di un collegio di vigilanza per l'ecosistema di una determinata catena di valore dei servizi finanziari, la valutazione in ordine all'estensione del perimetro di vigilanza alle piattaforme, alle imprese tecnologiche, gruppi e conglomerati tecno-finanziari nell'ambito del riesame della direttiva sui conglomerati finanziari, l'eventuale presentazione di proposte legislative in relazione alle operazioni di prestito su vasta scala al di fuori del perimetro bancario.

A *latere* sono annoverate le misure tese a valorizzare un ruolo attivo del consumatore nell'ambiente digitale, a rafforzarne il sistema di protezione onde consentirgli di beneficiare, in condizioni di sicurezza, di prodotti e servizi innovativi. A tal fine se per un verso le scadenze temporali dei riesami legislativi saranno occasione di riconsiderazione dei vari quadri normativi alla luce del nuovo contesto digitale, per altro verso i consumatori dovranno essere coinvolti attraverso campagne di sensibilizzazione e programmi di alfabetizzazione finanziaria incentrati sulla digitalizzazione¹⁰³.

1.9.5. FinTech e digitalizzazione nel contesto dell'Unione dei Mercati di Capitali

Tra le iniziative incluse nell'Agenda della Commissione europea figura altresì un approfondimento in ordine ai temi ancora aperti sul tavolo di lavoro relativo all'Unione dei Mercati dei Capitali e finalizzato al completamento del relativo Piano d'Azione. Obiettivo da realizzarsi attraverso più azioni, talune delle quali incidono anche sul processo di revisione di Mifid 2¹⁰⁴.

Al riguardo una *roadmap* è stata tracciata dapprima dal Consiglio dell'Unione Europea che ha stilato le conclusioni sullo stato di avanzamento dell'Unione dei mercati dei capitali¹⁰⁵, ove se la finalità di intervento iniziale,

¹⁰³ Sui percorsi educativi in materia v. *infra*.

¹⁰⁴ Cfr. *Public consultation on the review of the MiFID II/MiFIR regulatory framework*, 17 February 2020, reperibile https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-mifid-2-mifir-review-consultation-document_en.pdf. Per quanto una bozza di Mifid 3 sia prevista tra la fine del 2021 e l'inizio del 2022, la Commissione europea è intervenuta, a luglio 2020, con una prima proposta tesa a modificare i profili resi più urgenti dalla situazione emergenziale [cfr. *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19*, COM(2020) 280 final del 24 luglio 2020].

¹⁰⁵ Cfr. *Conclusioni del Consiglio sull'approfondimento dell'Unione dei mercati dei capitali* (5 dicembre 2019), <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14815-2019-INIT/it/pdf>.

sorretta dalla “logica di sviluppare ulteriormente l’Unione dei mercati dei capitali è ancora valida”, l’esigenza di ritornare sul tema è stata motivata dalla “necessità ulteriormente amplificata dagli sviluppi geopolitici, sociali ed economici verificatisi a partire dal 2015”, che hanno mutato il quadro di partenza tanto da richiederne una revisione.

In questo nuovo contesto, focalizzato tanto sulle esigenze di finanziamento delle piccole e medie imprese, unitamente al potenziamento delle *start up*, quanto sui bisogni di investimento a lungo termine dei risparmiatori e degli investitori, l’obiettivo di mercati dei capitali più sviluppati e integrati (efficienti e sostenibili) potrebbe essere conseguito facendo leva su “progetti e prodotti innovativi nel contesto di un’economia sostenibile che sfrutti appieno la digitalizzazione e che potrebbe presentare periodi protratti caratterizzati da bassi tassi di interesse”.

Di conseguenza, nell’intento di “rafforzare la competitività a livello mondiale dei mercati dei capitali dell’UE”, il Consiglio è consapevole del fatto che “si dovrebbero sfruttare appieno i vantaggi e le opportunità derivanti dal progresso tecnologico e dalla digitalizzazione poiché possono contribuire a mercati dei capitali a livello dell’UE più efficaci, inclusivi e competitivi; nel contempo si dovrebbero prendere debitamente in considerazione e gestire in modo appropriato i rischi derivanti da tali progressi”.

Alla luce delle indicazioni fornite dal Consiglio, la Commissione europea, nel tentativo di superare gli ostacoli dell’ultimo miglio nel processo di definizione dell’Unione dei Mercati dei Capitali, dopo vari interventi di revisione del relativo Piano d’Azione, ha adottato un nuovo testo¹⁰⁶, risultato della consultazione sulle indicazioni fornite dal Gruppo di alto livello¹⁰⁷, nominato nel frattempo per individuare gli obiettivi rimasti ancora inattuati.

1.10. *Il ruolo della fiducia e dell’educazione finanziaria/digitale nell’ecosistema FinTech*

La forza e il successo delle iniziative avviate sotto il vessillo di *FinTech* e delle nuove tecnologie sono condizionati da una serie di fattori imprescindibili

¹⁰⁶ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *A Capital Markets Union for people and business – new action plan*, COM(2020) 590 final del 24 settembre 2020, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:61042990-fe46-11ea-b44f-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF.

¹⁰⁷ Cfr. *A new vision for Europe’s Capital Markets*, Final Report of the High Level Forum on the Capital Markets Union, June 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/growth_and_investment/documents/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.pdf.

che attengono sia al mercato, sia agli attori che vi operano. Fattori i quali dapprima sono rimasti in secondo piano rispetto al tema principale, incentrato sull'individuazione dei benefici e dei rischi rivenienti dalle innovazioni tecnologiche, di recente hanno ripetutamente ricevuto una significativa rivalutazione attraverso un *upgrading* dai *considerando* iniziali sino all'inserimento nei titoli di diversi documenti¹⁰⁸, tanto da direzionarne il percorso evolutivo.

In questo contesto fiducia¹⁰⁹ ed educazione finanziaria dei consumatori sono stati riconosciuti come i veri fattori trainanti ed abilitanti dell'innovazione tecnologica¹¹⁰, due *assets* imprescindibili su cui investire per poter avviare una vera trasformazione digitale della società e dell'economia.

Il costante riferimento alla fiducia in tutti gli interventi legislativi e non, suscettibili di incidere sulla tutela dei consumatori, è stato ulteriormente valorizzato in ragione delle potenzialità ai fini della creazione di quel "ponte" che consente di costruire un nuovo patto con i consumatori, tale da indurli a fidarsi tanto della tecnologia quanto del modo in cui è utilizzata.

Motivo per il quale le politiche nazionali e comunitarie dovrebbero crescentemente tenerne conto, facendovi confluire maggiori investimenti unitamente al versante dell'educazione finanziaria, rischiando diversamente di far perdere terreno e di depotenziare qualunque iniziativa a sostegno di *FinTech*.

Il rispetto delle "promesse e delle aspettative digitali" sull'ampliamento del bacino di utenza e di accesso ai servizi finanziari, come parimenti il conseguimento dell'obiettivo di una maggiore inclusione finanziaria¹¹¹ dei con-

¹⁰⁸ È il caso della risoluzione del Parlamento europeo sulla *blockchain* (cfr. risoluzione del 3 ottobre 2018 *sulle tecnologie di registro distribuito e blockchain: creare fiducia attraverso la disintermediazione*, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-8-2018-0373_IT.pdf), nonché quello del Libro Bianco per l'Intelligenza artificiale (su cui si rinvia al Cap. 4, sez. I in questo Volume).

In quest'ultimo, in particolare, la fiducia e soprattutto la creazione di un "ecosistema di fiducia", variamente composto a seconda che involga profili trasversali ai diversi settori sociali/economici o settoriali, acquisisce portata dirimente ai fini dello sviluppo e della diffusione delle tecnologie, creando un ambiente efficiente del quale possono beneficiare sia consumatori sia imprese.

¹⁰⁹ Si soffermano su tale profilo anche: ACCENTURE, *Digital Trust: strengthening customer relationships through ethics and security*, 2016 e, più di recente, HSBC, *Trust in Technology*, 2017.

¹¹⁰ Altri fattori sono individuati nella "promozione della concorrenza leale, nella neutralizzazione delle eventuali rendite economiche e la creazione di condizioni di parità per i servizi finanziari nell'UE costituiscono premesse necessarie per la promozione di *FinTech* in Europa e il conseguimento della cooperazione tra tutti gli operatori" (cfr. Risoluzione del Parlamento europeo sulla *tecnologia finanziaria*, cit. *considerando* J).

¹¹¹ Si stanno intensificando i lavori in direzione di una maggiore inclusione finanziaria, tra cui si segnalano: R.P. BUCKLEY-D.W. ARNER-D.A. ZETZSCHE-R. VEIDT, *Sustainability, FinTech and Financial Inclusion*, Law Working Paper Series, Paper number 2019-006, 13

sumatori considerati *unbanked*, presuppone difatti politiche volte a prevenire ulteriori forme di esclusione o di discriminazione, derivanti da barriere legate alla mancanza di fiducia nei *digital tools* ed a bassi livelli di conoscenze finanziarie.

I due fattori ora in considerazione operano in una correlazione biunivoca, atteso che l'innalzamento del livello di educazione finanziaria contribuisce altresì a generare fiducia nelle tecnologie¹¹². Parimenti, se la digitalizzazione favorisce il superamento delle barriere esistenti nell'operatività transfrontaliera ed agevola l'accesso dei consumatori a prodotti e servizi più efficienti in una dimensione *cross border*, tale obiettivo è condizionato proprio dalla fiducia nei *digital tools* che, se utilizzati in maniera corretta e responsabile, potrebbero incrementare anche la connessa funzione educativa e l'abilità del consumatore di gestire una consistente mole di informazioni digitali¹¹³.

Una politica efficiente su entrambi i versanti indicati (i.e. fiducia ed educazione finanziaria) può pertanto generare un circolo virtuoso dal quale possono trarre beneficio tanto i consumatori, quanto – a monte – il mercato nel suo complesso e la relativa stabilità finanziaria.

Nel nuovo contesto di mercato però l'educazione finanziaria va abbinata a quella più spiccatamente digitale, laddove la prima riguarda il contenuto

May 2019, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3387359; IIF (INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE), *How Financial Institutions and Fintechs Are Partnering for Inclusion: Lessons from the Frontlines*, A joint report from the Center for Financial Inclusion at Accion and the Institute of International Finance, July 2017; GPFI (GLOBAL PARTNERSHIP FOR FINANCIAL INCLUSION), *G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion*, China, July 2016.

¹¹² Esemplificativo quanto evidenziato dal Parlamento europeo, il quale “osserva che la fiducia del pubblico nelle tecnologie interessate è fondamentale per la futura crescita del settore *FinTech*, inoltre segnala la necessità di una migliore istruzione e sensibilizzazione circa l'impatto positivo della tecnologia finanziaria sulla vita di tutti i giorni, ma anche circa i rischi per la sicurezza delle reti e delle informazioni per i cittadini e le imprese, in particolare per le PMI” (cfr. *Risoluzione*, cit., *sub point 35*).

Parimenti, “sottolinea che l'adeguata educazione finanziaria dei consumatori al dettaglio e degli investitori è necessaria affinché la tecnologia finanziaria possa diventare uno strumento concreto per l'inclusione finanziaria e consentire ai consumatori e agli investitori che sono sempre più esposti a prodotti e servizi di investimenti finanziari personalizzati immediatamente accessibili di adottare autonomamente valide decisioni finanziarie in merito a tali offerte e di cogliere appieno tutti i rischi derivanti dall'utilizzo di tali tecnologie innovative; invita la Commissione e le autorità europee di vigilanza a intensificare il loro sostegno a favore delle iniziative tese a migliorare l'alfabetizzazione finanziaria; sottolinea che la formazione professionale e le informazioni sui diritti dei consumatori e degli investitori dovrebbero essere facilmente accessibili” (*sub point 52*).

¹¹³ In tal senso si veda EUROPEAN COMMISSION, *Study on the role of digitalisation and innovation*, cit.

educativo, la seconda involge la forma e le modalità di fruizione delle informazioni fornite a titolo educativo. Modalità che si sono profondamente modificate nel tempo e condizionano la stessa finalità educativa ed inclusiva, dovendo preliminarmente superare le problematiche derivanti dal fenomeno del *digital divide*. È solo dalla integrazione di entrambi gli aspetti che può scaturire l'educazione del consumatore di servizi finanziari di oggi, ma soprattutto di domani.

La stretta interdipendenza tra le due forme educative è anche ribadita dalla risoluzione del Parlamento europeo ove viene sottolineato che “sia l'alfabetizzazione finanziaria che quella digitale sono fattori cruciali per un utilizzo efficiente di *FinTech* e un minor rischio nell'ambiente *FinTech*”.

È anche vero però che *FinTech* e le relative capacità intrinsecamente evolutive impongono una costante revisione tanto della mappa delle conoscenze di base e delle competenze rispettivamente da colmare e/o aggiornare, quanto delle priorità da inserire nell'agenda educativa.

Finalità queste ultime che suggeriscono un cambio di passo sia nell'approccio educativo, quanto nei contenuti da somministrare, estendendo il raggio di azione alla diffusione della cultura digitale al fine di rendere maggiormente *social* una platea sempre più ampia di consumatori di servizi finanziari.

Il tutto nella prospettiva di porre gli stessi consumatori nelle condizioni di usufruire direttamente di servizi prestati tramite *digital channels*, ma anche di farne un uso responsabile, corretto e consapevole onde cogliere appieno i vantaggi offerti dall'innovazione tecnologica nella prestazione di servizi finanziari e, in particolare, dal mercato unico digitale¹¹⁴.

L'acquisizione delle competenze digitali diviene pertanto un passaggio obbligato ai fini dell'elaborazione di un'efficace strategia in ambito *FinTech*¹¹⁵, ove educazione finanziaria ed educazione digitale dovranno procedere di pari

¹¹⁴ Cfr. Comunicazione della Commissione europea *sulla revisione intermedia dell'attuazione della strategia per il mercato unico digitale. Un mercato unico digitale per tutti* [COM (2017) 228 final del 10 maggio 2017].

¹¹⁵ Con riferimento ai profili dell'educazione finanziaria e soprattutto a quelli dell'educazione digitale, nonché alle intersezioni tra i due citati fattori, quali condizioni imprescindibili per lo sviluppo di *FinTech*, mi sia concesso rinviare a M.T. PARACAMPO, *L'educazione finanziaria nell'era digitale*, in *My Advice*, n. 5/2017, p. 14.

Si vedano altresì le iniziative educative da intraprendere nel settore, come indicate in: OECD, *Key Issues For Digital Transformation in the G20*, cit.; G20/OECD INFE, *Report on ensuring financial education and consumer protection for all in the digital age*, Germany, April 2017; G20/OECD INFE, *Report on adult financial literacy in G20 countries*, Germany, July 2017; GPMI (GLOBAL PARTNERSHIP FOR FINANCIAL INCLUSION), *G20 High-Level Principles for Digital Financial Inclusion*, cit.

passo, divenendo componenti essenziali e complementari di un adeguato processo educativo del consumatore di servizi finanziari, tali da accompagnare o creare l'ambiente ideale per favorire la trasformazione digitale, quale condizione per la creazione di un mercato unico tecnologico (come prospettato dal Piano d'Azione per i servizi finanziari al dettaglio)¹¹⁶, nonché “consolidare la fiducia delle imprese e dei cittadini nell'economia digitale e nella società digitale”.

Su questo aspetto si è soffermata anche l'EBA che nel *discussion paper* pubblicato su *FinTech* ha invitato ad un cambio di passo anche sul versante dell'*education*, non più e non solo circoscritta a temi generali di educazione finanziaria, bensì estesi a quelli innovativi, in grado di favorire la comprensione di *FinTech* e delle sue articolazioni¹¹⁷. Campagne di istruzione e di sensibilizzazione in tal senso potrebbero favorire un uso corretto e responsabile dei *digital channels* e, in particolare di *automated tools*, nonché nel contempo colmare quel profondo *gap* esistente sui versanti della fiducia e della consapevolezza dei consumatori, necessari per sostenere le sorti dell'economia digitale.

1.10.1. *L'evoluzione del processo educativo del consumatore tra iniziative annunciate e proposte di intervento*

L'innalzamento del livello tanto di alfabetizzazione finanziaria, quanto di istruzione e delle competenze, quale componente fondamentale della visione globale della trasformazione digitale in Europa, sta crescentemente forgiando le iniziative a sostegno dell'educazione finanziaria che, nel quadro prospettico delineato dall'EBA, dovrebbero proseguire nel solco di quelle già intraprese, aggiungendo però un ulteriore elemento di sviluppo.

Le nuove iniziative dovrebbero difatti connotarsi per una certa flessibilità e versatilità su più versanti, strettamente collegati: educazione finanziaria in generale, educazione finanziaria erogata in un contesto digitale ed educazio-

¹¹⁶ Cfr. Comunicazione della Commissione europea recante il *Piano d'azione riguardante i servizi finanziari*, cit.

¹¹⁷ In tal senso si veda anche EBA (cfr. *Discussion paper*, cit., *sub chapter 4.4.5*), la quale ha precisato che “*in the field of financial literacy, the EBA has developed a repository of national initiatives that will contribute to the development of best practices and strengthen the coordination of jurisdictions across the EU*”, ma ha anche indicato le possibili direzioni da intraprendere a tal fine, precisando che “*the EBA is of the view that further work could be done on financial literacy and will: a. continue to coordinate and foster national initiatives on financial literacy; b. promote the transparency and clarity of pre-contractual information through specific work on disclosure*”.

ne digitale sull'uso corretto dei *devices* digitali. Tutti i versanti indicati sono rilevanti ai fini dell'accesso ai servizi finanziari prestati con strumenti digitali¹¹⁸ e nel contempo per evitare di incorrere in situazioni critiche e rischiose che coinvolgono la protezione dei dati¹¹⁹ (quali ad es. le minacce informatiche), soprattutto in tempo di ecosistemi sempre più interconnessi.

Il prisma educativo si estende poi ulteriormente in corrispondenza dell'evoluzione tecnologica e normativa, tanto da arricchirsi costantemente di nuove tematiche afferenti al mondo della finanza ora digitale¹²⁰, ora sostenibile¹²¹.

In questo contesto il tema dell'educazione finanziaria, nella maggior parte dei casi richiamato come premessa e/o condizione per il conseguimento di obiettivi di tutela del consumatore nei servizi finanziari, parimenti a quanto già indicato con riferimento alla fiducia, sta assurgendo ad obiettivo di prio-

¹¹⁸In tal senso anche EBA, *Report on Financial Education 2019/2020 – EBA/Rep/2020/12*, reperibile sul sito istituzionale dell'Autorità, ove viene precisato *sub point 57-58*: “As the pace of digitalisation of the financial services industry accelerates, digital financial literacy is becoming an increasingly important aspect of financial education. Digital financial literacy is composed of two different elements: knowledge of digital financial products and services; and awareness of digital-related risks and controls.

Digital financial literacy requires a basic understanding of digital financial products and services.

Consumers should be made aware first of the existence of digital channels and subsequently of the available innovative, traditional and non-traditional financial products and services offered via the Internet through mobile phones, personal computers, and other digital channels: payments (electronic money, mobile phone wallets, remittance services); Internet banking; online brokers; robot advisors; crypto-asset trading; personal financial management; mobile trading, etc. In addition, consumers should also be made aware that not all financial innovation services are regulated”.

¹¹⁹Il prossimo passaggio nel processo evolutivo dell'educazione del consumatore coinvolgerà l'alfabetizzazione dei dati (*data literacy*), tesa a favorire l'assunzione, da parte del consumatore, del controllo sui propri dati in un contesto sempre più proteso verso l'*Open Finance*, come già prospettato dalla Commissione europea nella Strategia per la Finanza Digitale.

¹²⁰A titolo esemplificativo si rammentano le tematiche legate all'operatività ed ai rischi connessi alle cripto-valute e, più in generale, alle cripto-attività, su cui v. IOSCO, *Investor Education on Crypto-Assets. Final Report*, FR12/2020, December 2020, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCPD668.pdf>.

¹²¹Altro tema di particolare rilevanza nel bagaglio conoscitivo del consumatore è rappresentato dall'informazione nel quadro del nuovo piano d'azione per la finanza sostenibile. A tal fine la Commissione europea ha calendarizzato per il 2021 la presentazione di “una proposta legislativa volta a responsabilizzare i consumatori per la transizione verde con migliori informazioni sulla sostenibilità dei prodotti e una migliore protezione contro determinate pratiche, come il *greenwashing* e l'obsolescenza precoce, e una proposta legislativa sulla fondatezza delle dichiarazioni verdi basata sui metodi dell'impronta ambientale” (cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Nuova agenda dei consumatori. Rafforzare la resilienza dei consumatori per una ripresa sostenibile*, cit., sub Azione 4).

ritaria considerazione nell'ambito di diversi processi in corso e talora oggetto di specifico rilievo normativo.

Le premesse per potenziare e nel contempo proteggere consumatori e investitori che fanno ricorso alla finanza digitale nell'ambito del mercato unico (in linea con le finalità che muovono i lavori della *Capital Markets Union*), diventano occasione per una possibile revisione della legislazione vigente¹²², onde coinvolgere maggiormente il consumatore, tramite opportuna considerazione anche della sua prospettiva, nonché ai fini di un uso responsabile dei vari *devices* e strumenti digitali, nella consapevolezza dei potenziali rischi nei quali potrebbero incorrere (i.e. *cyber security* e mancanza di protezione dei dati).

Processo quest'ultimo cui dovrebbe affiancarsi, quale componente essenziale, la promozione delle competenze finanziarie digitali, tali da porre i consumatori e gli investitori *retail* in grado di selezionare, tra quelli disponibili, gli strumenti migliori di finanza digitale.

Con lo sguardo rivolto a dette finalità, l'indicata strada della revisione normativa potrebbe presto divenire praticabile, sulla scorta dell'esperienza rappresentata dall'art. 6 direttiva 2014/17/UE sui crediti immobiliari ai consumatori, che ha conferito dignità normativa alle iniziative in tema di educazione finanziaria¹²³. Forte di questo precedente la Commissione si è impegnata entro il primo trimestre del 2022 a prendere in considerazione la possibilità di proporre “una legislazione *omnibus* orizzontale che imponga agli Stati membri di promuovere misure di apprendimento formali, non formali e/o informali che sostengano l'educazione finanziaria dei consumatori, in particolare in relazione ad attività responsabili di investimento” (azione 7 CMU)¹²⁴.

¹²² In ordine alla revisione normativa in materia si è espressa positivamente l'EIOPA (cfr. *European Commission's Digital Finance Strategy consultation – EIOPA draft response*, EIOPA Regular Use – 22 June 2020, reperibile sul sito istituzionale dell'Autorità) che ha caldeggiato l'introduzione di regole in tema di educazione finanziaria all'interno della normativa consumeristica, unitamente alla fornitura di guide per i consumatori per renderli edotti dei rischi nei quali potrebbero incorrere nell'era digitale.

¹²³ Precedente che, sebbene concepito in un'ottica settoriale, potrebbe essere esteso sino ad assurgere a possibile *benchmark*, previa rivisitazione alla luce della digitalizzazione, tra le possibili azioni regolamentari da assumere a livello europeo ed elencate nella citata consultazione per migliorare l'educazione finanziaria nel contesto digitale.

¹²⁴ In questi termini COMMISSIONE EUROPEA, Allegato alla Comunicazione su *Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione*, COM(2020) 590 final del 24 settembre 2020, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:61042990-fe46-11ea-b44f-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_2&format=PDF.

La motivazione addotta a sostegno di questa misura è legata all'idea “di sviluppare l'insieme di norme giuridiche precedente contenuto nella direttiva sul credito ipotecario imponendo agli Stati membri di promuovere misure di apprendimento che sostengano l'educazione finanziaria dei consumatori per quanto concerne attività responsabili di investimento in altri atti legislativi

Nella cennata prospettiva molteplici sono le fonti che convergono sul tema in questione, ivi incluse quelle inserite in un'ottica più ampia e generale tesa a favorire il miglioramento delle competenze da un lato, quale "componente fondamentale della visione globale della trasformazione digitale in Europa" nei vari settori professionali e nel mercato del lavoro, dall'altro lato, con riguardo alla vita privata, quale "presupposto per partecipare in modo efficace alla società odierna"¹²⁵.

La consapevolezza della particolare rilevanza di entrambi gli aspetti indicati, perni fondamentali del processo di trasformazione digitale a tutti i livelli di apprendimento, ha spinto la Commissione europea a considerare il tema in questione in tutte le sfaccettature indicate come *leitmotiv* di più tavoli di lavoro: il già ricordato Piano d'Azione per l'Unione dei Mercati dei Capitali, la Strategia europea per la Finanza Digitale¹²⁶ e la Nuova Agenda dei Consumatori¹²⁷, da raccordare opportunamente con il Piano d'Azione per l'istruzione digitale¹²⁸ e con l'agenda per le competenze volta a potenziare quelle digitali in tutta la società e, in particolare, nelle giovani generazioni.

settoriali (MiFID II, IDD, PEPP, OICVM, PRIIP), laddove ciò sia sostenuto da una valutazione dell'impatto positiva e nel pieno rispetto del principio di sussidiarietà".

Tanto dovrebbe fungere da complemento alla realizzazione degli obiettivi indicati nella prima parte della medesima azione n. 7 CMU che, nel più ampio disegno di responsabilizzazione dei cittadini attraverso l'alfabetizzazione finanziaria, mira a "promuovere una comprensione condivisa della competenza finanziaria tra autorità pubbliche ed organismi privati nonché a mettere a disposizione una base per lo sviluppo della competenza finanziaria in svariate applicazioni e in numerosi contesti". A tal fine la Commissione europea, entro il secondo trimestre del 2021, "effettuerà una valutazione della fattibilità per lo sviluppo di un quadro UE dedicato di competenza finanziaria prendendo come riferimento i quadri esistenti pertinenti".

¹²⁵ Cfr. comunicazione della Commissione europea "*Shaping Europe's digital future*", COM(2020) 67 final, 19 febbraio 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0067&from=EN>.

¹²⁶ La Commissione europea, al fine di combattere l'esclusione finanziaria, ha dichiarato di essere pronta a finanziare programmi di alfabetizzazione finanziaria incentrati sulla digitalizzazione, da attuarsi a cura degli Stati membri nell'ambito del servizio di sostegno alle riforme strutturali (in questi termini COMMISSIONE EUROPEA, *Strategia per la Finanza Digitale per l'UE*, cit.).

¹²⁷ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Nuova agenda dei consumatori. Rafforzare la resilienza dei consumatori per una ripresa sostenibile*, cit., ove l'accento è posto piuttosto sulla necessità di promuovere una solida alfabetizzazione digitale dei consumatori.

¹²⁸ Cfr. EUROPEAN COMMISSION, *Communication on Digital Education Action Plan 2021-2027. Resetting education and training for the digital age* [COM (2020) 624 final, 30 September 2020, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0624&from=EN>].