

# **LA «RIVOLUZIONE» FINTECH:**

## **ANALISI DEL FENOMENO E SPUNTI PER UNA SUA REGOLAMENTAZIONE**

**15 Marzo 2018**

**Avv. Pietro Massimo Marangio**

*Of Counsel*

*Gitti and Partners - Studio Legale Associato*

# FINTECH | ALCUNE FONTI

Negli ultimi mesi, in Italia e in Europa, sono proliferate sempre più le iniziative, quali indagini conoscitive e più articolati piani d'azione, sulla *Financial Technology (FinTech)*, declinata essenzialmente quale **digitalizzazione dei servizi finanziari**, ad es:

- le linee guida emanate dalla BCE per la valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria da parte delle società *FinTech*, 19 settembre 2017 («[Linee Guida](#)»);
- l'indagine conoscitiva della Camera dei Deputati, Commissione VI Finanze, 13 dicembre 2017 («[Indagine Camera](#)»);
- l'indagine conoscitiva della Banca d'Italia, dicembre 2017 («[Indagine BankIt](#)»);
- l'esame delle «*buone pratiche*» relative al *FinTech* ed implicazioni per le banche e la vigilanza bancaria, elaborate dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria («**BCBS**») istituito presso la Banca per i Regolamenti Internazionali, febbraio 2018 («[Sound Practices](#)»);
- il piano d'azione della Commissione UE sul *FinTech*, 8 marzo 2018 («[Action Plan](#)»).

# FINTECH | DIGITALE ED EVOLUZIONE DEL CRM

La crescente attenzione al fenomeno *FinTech* da parte di istituzioni, Autorità di vigilanza, accademia e operatori è giustificata da:

- 1) **l'attrattività d'ingenti investimenti da parte di progetti *FinTech***: a livello internazionale si stima che gl'investimenti nel settore siano ammontati complessivamente a 25 miliardi di dollari nel 2016 (con nord America in testa, con una quota pari al 55% del totale, seguito dall'Asia, al 34% e quindi dall'Europa, con il 9%). In Italia, tuttavia, a fronte delle 283 iniziative *FinTech*, sono stati stanziati poco meno di 135 milioni di euro, soprattutto da parte delle maggiori banche ("*significant institutions*", cfr. Indagine BankIt).
- 2) la collegata **velocità e pervasività dell'evoluzione digitale nella gestione dei rapporti tra banca e cliente («CRM»)**:
  - se nel 2009 il 70% dei clienti accedeva ai servizi bancari recandosi in filiale;
  - oggi due contatti su tre con le banche avvengono attraverso canali digitali;
  - si stima che **entro il 2021** ca. 3 miliardi di utenti in tutto il mondo accederanno ai servizi bancari *retail* tramite *smartphone*, *tablet* e PC (+ 53% rispetto al 2017).

# FINTECH | DEFINIZIONE

Tra le tante disponibili, una delle migliori definizioni del c.d. «*FinTech*» è stata fornita dal *Financial Stability Forum* e recepita anche dal BCBS, secondo cui tale fenomeno consisterebbe in quella «**innovazione finanziaria resa possibile dall'innovazione tecnologica (technologically enabled) e che possa concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti producendo un effetto determinante su mercati e istituzioni finanziarie, o sull'offerta di servizi**»\*.

Secondo il BCBS c'è differenza tra le tecnologie «*innovative*» e quelle «*disruptive*»: le prime s'inquadrerebbero entro i preesistenti contesti regolamentari, mentre le seconde richiederebbero l'elaborazione di regole nuove.

\* Cfr. FSB, *Financial Stability Implications for FinTech, Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*, 27 giugno 2017, citato da *Sound Practices* e dall'Indagine BankIt.

# FINTECH | SETTORI E SERVIZI IN CUI È RILEVATO IL FENOMENO

Al fine di offrire una rappresentazione «*sinottica*» del fenomeno *FinTech*, il BCBS individua (a) tre macro-settori di prodotti e servizi in senso lato finanziari – entro cui siano osservabili le innovazioni tecnologiche – (b) nonché una gamma di servizi tecnologici di supporto ai mercati che, pur non essendo esclusivamente specifici del comparto finanziario, svolgono in ogni caso un ruolo significativo nell'innovazione *FinTech* (cfr. anche Appendice A Indagine BankIt).

## Innovazioni di settore (macro – settori)

Servizi bancari (erogazione del credito, raccolta di depositi) e accessori, raccolta di capitali	Servizi di pagamento; liquidazione e regolamento dei pagamenti ( <i>clearing e settlement</i> )		Servizi d'investimento (prevalentemente negoziazione e consulenza finanziaria)
	Al dettaglio	All'ingrosso	
<i>Crowdfunding</i>	Borsellini elettronici	<i>Network</i> per trasferimenti monetari	<i>High-frequency trading</i>
<i>Lending Marketplace</i> (piattaforme di credito)			<i>Copy-trading</i>
<i>Mobile banking</i>	Trasferimento di denaro P2P / <i>instant payments</i>	Cambi di valute (FX) all'ingrosso	<i>E-trading</i>
Valutazione del merito creditizio	Valute digitali	Piattaforme per gli scambi digitali	<i>Robo-advisory</i> e <i>digital WM</i>

## Servizi tecnologici di supporto ai mercati\*

- Portali e aggregatori di dati (c.d. **big data**\*\*);
- Realizzazione di «**ecosistemi**» **d'innovazione tecnologico-informatica**: infrastrutture IT, *software open source*, applicazioni o API («*application programming interfaces*»);
- Applicazioni di dati (analisi di *big data*, *machine learning*);
- DLT – *Distributed Ledger Technology* (**blockchain** e c.d. «*smart contracts*»);
- Sicurezza informatica (identificazione e autenticazione della clientela);
- *Cloud computing*;
- *IoT – Internet of things*;
- AI – intelligenza artificiale (*chatbots*, algoritmi).

\* Per gli investimenti effettuati in Italia nel settore *FinTech*, con il *breakdown* delle singole categorie, cfr. Figura 3 pag. 17, Indagine BankIt.

\*\* I *big data* sono insieme di dati di enorme dimensione, memorizzati anche in archivi eterogenei, ossia non correlati tra loro, per la cui analisi vengono utilizzati strumenti di statistica inferenziale e concetti d'identificazione di sistemi non lineari per dedurre regressioni, effetti causali e relazioni – cfr. Appendice A Indagine BankIt.

# FINTECH | «GERMOGLI» DI REGOLAMENTAZIONE (IN EUROPA)

- A livello UE **non vi è, ad oggi, una specifica disciplina regolamentare per il settore FinTech** e le sue imprese e solo alcuni Paesi (ad es. Francia e UK) stanno iniziando a muoversi in ordine sparso.
- Nell'ambito degli sforzi della UE per la creazione e lo sviluppo di un'**Unione dei Mercati dei Capitali** e del **Mercato Unico Digitale**, l'*Action Plan* intende favorire l'espansione delle nuove tecnologie nel settore finanziario e la rimozione delle barriere all'ingresso per i nuovi operatori.
- La Commissione propone un **marchio paneuropeo per le piattaforme di crowdfunding** per rimuovere la frammentazione del relativo mercato e sfruttare economie di scala.
- Ulteriori iniziative di cui all'*Action Plan* – ai sensi del quale la Commissione UE:
  - ◇ ospiterà un **laboratorio sulla Blockchain** (per ogni categoria di servizi e non solo nel settore finanziario);
  - ◇ avvierà consultazioni per promuovere la **digitalizzazione delle informazioni pubblicate dalle società quotate in Europa**;
  - ◇ organizzerà seminari per lo scambio di informazioni in materia di **cyber-sicurezza**;
  - ◇ censirà e presenterà un programma per lo sviluppo delle **migliori prassi entro determinati contesti di sperimentazione normativa (regulatory sandbox)**, in base agli orientamenti forniti dalle Autorità europee di vigilanza.

# FINTECH | «GERMOGLI» DI REGOLAMENTAZIONE (IN ITALIA)

- Il contesto normativo «*facilitatore*» della *partnership* e integrazione tra banche e società del *FinTech* si può già individuare nella PSD2, con il ruolo riconosciuto ai cd. *third party service providers* (cfr. Indagine Camera).
- L'*equity crowdfunding* è compiutamente disciplinato dal TUF (artt. 50-*quinquies* e 100-*ter*) e dal relativo regolamento, adottato con delibera CONSOB n.18592 del 26 giugno 2013 e ss.mm.ii. («[Regolamento Crowdfunding](#)»).
- Anche l'*high-frequency trading* è ora regolato anche in Italia a seguito del recepimento della MiFID II (cfr. art. 1, comma 6-*septies*, TUF).
- Lancio di un «*innovation hub*» sul sito internet della Banca d'Italia, **Canale FinTech**, attraverso cui l'Autorità intende seguire e «*accompagnare i processi di innovazione nell'ambito del quadro regolamentare anche in una logica evolutiva*»: («[Canale FinTech](#)»).



# LA TECNOLOGIA | BITCOIN (E ALTRE CRIPTOVALUTE) 1/3

## Il Bitcoin

“What is needed is an **electronic payment system based on cryptographic proof instead of trust, allowing any two willing parties to transact directly with each other without the need for a trusted third party**” (cioè la Banca centrale), cfr. Satoshi Nakamoto, *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*, 31 ottobre 2008.

Il *Bitcoin* è **la rappresentazione digitale di valore, diversa dalla moneta legale (fiat money), detenuta a scopo d'investimento o impiegata quale** (unità di conto e) **mezzo di scambio all'interno di un circuito di pagamento “peer-to-peer”** sviluppato come *software open source* nel 2009 e stabilito attraverso un *network* di computer che dialogano tra loro, **al cui interno le transazioni (in Bitcoin) sono realizzate e “validate” a mezzo di un protocollo di sicurezza basato sulla crittografia** (vale a dire tecniche di crittazione dei dati mediante computer). La crittografia è impiegata per gestire la generazione di nuova moneta digitale attraverso la sua estrazione (“*mining*”) e l'attribuzione di proprietà della stessa; i Bitcoin circolano essendo trasferiti attraverso la rete internet tra chiunque detenga un portafoglio virtuale (“*Bitcoin wallet*”, cfr.« [Bitcoin](#)»). Al di fuori del circuito di pagamento P2P i Bitcoin, che **non hanno corso forzoso**, sono accettati dai commercianti e sui siti di *shopping online* solo su base convenzionale.

# LA TECNOLOGIA | BITCOIN (E ALTRE CRIPTOVALUTE) 2/3

## Il Bitcoin

**L'estrazione di nuovi Bitcoin avviene attraverso la risoluzione di complessi problemi di calcolo (le "hash") che richiedono elevata potenza (e consumo energetico), che offrono univocamente una soluzione soltanto e non sono reversibili.** Ogni soluzione è poi concatenata, in "blocchi", a quella precedente e a quella successiva in sequenza temporale iniziata a gennaio 2009 e che terminerà quando tutti e 21 milioni di Bitcoin saranno stati "estratti" dal web.

Dal punto di vista legale si rileva che compravendita e utilizzo di valute virtuali non sono assistiti da tutele legali o contrattuali analoghe a quelle che accompagnano le operazioni in valuta legale; **le relative transazioni spesso non sono supportate né da un contratto né da procedure di reclamo e le controparti sono anonime.**

## Risoluzione dell'Agazia delle Entrate n. 72/E del 2 settembre 2016

Con la risoluzione citata, l'Agazia ha chiarito il trattamento fiscale, sia ai fini IVA sia ai fini delle imposte dirette, applicabile alle operazioni di compravendita e conversione di valute virtuali. Tali operazioni:

- costituiscono prestazioni di servizi a carattere oneroso;
- ai fini IVA, devono essere considerate quali prestazioni di servizi esenti (ex art. 10, primo comma, n. 3), DPR n. 633/1972);
- per le persone fisiche che detengano Bitcoin al di fuori dell'attività d'impresa, le operazioni a pronti di compravendita non generano redditi imponibili in quanto manca la finalità speculativa;
- le società che invece svolgono a titolo professionale l'attività di negoziazione di valute virtuali sono tenute agli obblighi di adeguata verifica della clientela, di registrazione e di segnalazione all'UIF.

# LA TECNOLOGIA | DLT (LA BLOCKCHAIN)

## **La Distributed Ledger Technology:**

È la tecnologia sottostante le transazioni che abbiano ad oggetto valute virtuali, e consiste in **una banca dati basata su un network decentralizzato**, all'interno del quale i messaggi crittografati sono scambiati direttamente tra tutti i «*nodi*» della «*rete*», **mentre la registrazione delle stesse transazioni avviene simultaneamente su un unico registro informatico (*distributed ledger*)** che è aggiornato, «*tenuto*» e «*controllato*» in tempo reale da parte di tutti i partecipanti al predetto *network* (senza essere, però, controllato da nessuno di essi singolarmente), con ciò assicurando **velocità e massima trasparenza nella condivisione dei medesimi dati**. L'immodificabilità di tali dati consente il superamento di un'Autorità di controllo/controparte centrale.

# LA TECNOLOGIA | DLT | ALCUNE INIZIATIVE PRIVATE

Alcune tra le più importanti banche e assicurazioni (nazionali e internazionali) stanno testando la tecnologia DLT per rilevanti applicazioni nei settori di rispettiva competenza. In particolare:

- nel consorzio internazionale SWIFT e nell'ambito del «*regulatory sandbox*» «**Global Payment Innovation**», 34 banche (tra le altre Intesa Sanpaolo e Unicredit, Deutsche Bank, Société Générale, Rabobank, JP Morgan Chase, China Minsheng Banking e Sumitomo Mitsui Banking Corporation) stanno sperimentando la tecnologia Blockchain per effettuare in tempo reale le attività di riconciliazione dei conti nei pagamenti transfrontalieri e migliorare monitoraggio e gestione dei conti stessi (cfr «[Global Payment Innovation](#)»);
- nell'ambito della «**Blockchain Insurance Industry Initiative B3i**», 14 assicuratori e riassicuratori (tra cui Aegon, Allianz, Generali, Munich RE, Scor, Swiss RE, Tokio Marine Holding e Zurich) stanno sperimentando la tecnologia Blockchain e dei c.d. «**smart contracts**» nel settore assicurativo, al fine di automatizzare numerosi processi, *in primis* la gestione dei *claims*, sostituendo molte attività condotte manualmente da agenti e liquidatori con codici algoritmici che abilitino funzionalità di esecuzione automatica dei compiti (cfr «[B3i](#)»).

# FINTECH | CINQUE SCENARI EVOLUTIVI

In base al fenomeno *FinTech*, come definito e «rilevato» nelle *slides* precedenti, nel *Sound Practices* il BCBS individua 5 scenari (non mutualmente alternativi, ma che potrebbero anche parzialmente sovrapporsi) che pongono al centro la relazione tra banca e clientela e si caratterizzano per il differente ruolo che in futuro sarà riservato alle banche:

1. Le banche attuali perfezionano e ammodernano i rapporti con la clientela attraverso una più evoluta interfaccia digitale;
2. Le banche tradizionali sono sempre più sfidate dalle c.d. «*challenger banks*» che offrono alla clientela un'esperienza digitale avanzata e si discostano dal modello CRM basato sulla rete degli sportelli;
3. Progressiva evoluzione verso un mercato caratterizzato da un'intermediazione bancaria sempre più «*distribuita*» o «*liquida*» in cui gli attuali *players* offrano alla clientela interfacce digitali in diretta concorrenza con le società del *FinTech* e le grandi multinazionali del c.d. *BigTech* (Google, Amazon, Facebook, Apple, Alibaba etc.). In questo scenario sono anche configurabili accordi tra banche e *BigTech* (come quello tra Amazon, JP Morgan e Capital One per l'offerta di c/c ai clienti di Amazon);
4. Le banche tradizionali si vedono relegate al ruolo di aggregatori e fornitori di servizi e prodotti standardizzati, mentre il CRM è gestito dalle società del *FinTech* e *BigTech* (ad es: evoluzione dai portali dei comparatori *online* di servizi di finanziamento → a piattaforme di *lending*);
5. Nello scenario di radicale disintermediazione, sono le piattaforme e tecnologie IT proprietarie delle *FinTech* e *BigTech* a soddisfare i bisogni finanziari della clientela (*corporate* e *retail*) e le banche attuali sono sempre più marginalizzate (ad es: piattaforme P2P).

# FINTECH | ALCUNI ELEMENTI COMUNI 1/2

- Si individuano degli elementi comuni e trasversali a tutti e 5 i futuri scenari del CRM banche – clientela quali una maggiore inclusione finanziaria (attraverso le piattaforme P2P o il *crowdfunding*) di quei soggetti che abbiano accesso difficoltoso al credito bancario, nonché un contributo di maggiore efficienza offerto alle gestioni individuali di portafoglio e alla finanza personale dai servizi di *robo-advisory* e *personal WM*.
- Ulteriore elemento comune è la circostanza per cui **le banche tenderanno a rivolgersi sempre più a fornitori esterni per l'esecuzione o il supporto operativo nell'offerta di servizi finanziari ad elevato impatto tecnologico.**
- Le condizioni individuate per la maggiore convergenza tra intermediari finanziari tradizionali e società *FinTech* sono (nella prospettiva dei primi) una **struttura tecnologica complessa e stratificata e** (nella prospettiva delle seconde) la **mancanza di massa critica in termini di clientela da servire.**
- «Tra le strategie di partnership banche – *FinTech* si segnalano: la creazione di fondi d'investimento dedicati (sia italiani sia internazionali); investimenti mirati nel capitale di alcune start-up *FinTech*; la creazione di acceleratori ed incubatori per lo sviluppo del *FinTech*; attività di R&D congiunta con il mondo *FinTech*» (Indagine Camera).
- In Italia 136 società *FinTech* hanno lanciato 145 iniziative, ma soltanto il 15% di tali società ha ricevuto iniezioni significative nel proprio capitale di rischio. In Europa sono invece presenti più di 1.500 società *FinTech* (Indagine Camera).

# FINTECH | ALCUNI ELEMENTI COMUNI 2/2

- Conseguente **incremento del rischio operativo** e del **cyber-risk**.
- Implicazioni: il BCBS rileva l'opportunità che le Autorità nazionali responsabili della vigilanza bancaria collaborino maggiormente non soltanto tra loro, ma anche con altre Autorità/agenzie competenti in materia di protezione dei dati personali, *cyber security*, protezione dei consumatori e anti-riciclaggio.
- Sempre maggiore necessità di **idonee coperture assicurative per il cyber-risk** (secondo dati dell'*Insurance Information Institute*, i premi globali per coperture *cyber-risk* raggiungeranno i 7,5 miliardi di dollari entro il 2020 – citato da Indagine Camera).



Collocando sullo sfondo (i) l'acquisizione e gestione dei *big data* (basti pensare all'impiego della c.d. "scatola nera" nella RC auto e a come il rilevamento della condotta di guida individuale si rifletta sull'importo dei premi assicurativi e rinnovi contrattuali); (ii) la tecnologia DLT e (iii) l'impiego di *smart (insurance) contracts*, che promettono di rivoluzionare il comparto assicurativo, l'Indagine Camera elenca le principali tipologie di iniziative riconducibili al fenomeno "InsurTech":

- i portali dei comparatori *online*, che consentono il confronto tra diversi prodotti assicurativi;
- i *broker* digitali, che distribuiscono prodotti assicurativi attraverso portali *online* o specifiche *app* sviluppate per la telefonia mobile;
- i "digital insurers", che offrono soluzioni assicurative esclusivamente attraverso canali digitali;
- gli "insurance cross-sellers", cioè quei soggetti che offrono coperture assicurative in via complementare rispetto ad altri prodotti principali;
- la "peer-to-peer insurance", cioè la costruzione di reti di soggetti privati interessati a una copertura assicurativa basata sul principio della mutualità;
- l'"on demand insurance", cioè l'offerta di coperture assicurative per periodi di tempo predeterminati;
- il "big data analytics & insurance software", consistente nell'offerta di soluzioni *software* per l'elaborazione di grandi quantitativi di dati;
- l'*IoT*, che consente la raccolta dei dati attraverso *smart devices*;
- come già osservato, la *Blockchain* e gli *smart contracts*.

**GRAZIE PER L'ATTENZIONE!**

[pietromassimo.marangio@grplex.com](mailto:pietromassimo.marangio@grplex.com)

**MILANO**  
Via Dante, 9



**LONDRA**  
71, Central Street



**BRESCIA**  
Piazza della Loggia, 5

[www.grplex.com](http://www.grplex.com)

**GITTI AND  
PARTNERS**