

# Indice

	<i>pag.</i>
<b>Introduzione</b>	XIII
<i>Maria-Teresa Paracampo</i>	
CAPITOLO 1	
<b><i>FinTech</i>, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo <i>in fieri</i></b>	
<i>Maria-Teresa Paracampo</i>	
1.1. Introduzione	2
1.2. <i>FinTech</i> : innovazione o rivoluzione? Dinamiche evolutive tra cambiamento e sfida	5
1.2.1. <i>FinTech</i> tra sfide tecnologiche, spinte competitive e pressioni regolamentari	7
PARTE I	
<b>Le sfide regolamentari</b>	
1.3. Il quadro attuale in materia di <i>FinTech</i> : uno sguardo d'insieme	10
1.3.1. <i>FinTech</i> nel panorama europeo tra spinte verso l'innovazione finanziaria e pressioni competitive esterne	12
1.4. Sfide regolamentari tra innovazione e <i>level playing field</i> : due poli opposti?	15
1.5. Le coordinate principali della Strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari: il Piano d'Azione per <i>FinTech</i> e la <i>FinTech Roadmap</i>	19
PARTE II	
<b>Le sfide per i <i>FinTech</i> players</b>	
1.6. La galassia <i>FinTech</i> e la molteplicità dei soggetti in orbita tra <i>incumbents</i> e <i>new players</i>	21

	<i>pag.</i>
1.6.1. L'impatto di <i>FinTech</i> sulle istituzioni creditizie: le strategie di (re)azione degli <i>incumbents</i> tra operazioni di <i>risiko</i> digitale, <i>re-styling</i> dei processi esistenti e modelli di <i>business</i> innovativi	24
1.7. Il perimetro dei soggetti vigilati, lo <i>status</i> regolamentare delle imprese <i>FinTech</i> e l'accesso al mercato dei <i>new players</i> : autorizzazione <i>vs.</i> barriere regolamentari	28
1.8. Autorizzazione e principio di proporzionalità: la mappatura dei diversi approcci nazionali	30
1.8.1. I risultati della mappatura	32

### PARTE III

#### Le sfide per le Autorità

1.9. L'approccio delle Autorità nel contesto in evoluzione tra proclami di sostegno all'innovazione ed orientamenti di estrema cautela	35
1.9.1. Le Autorità nel vortice delle innovazioni tra esigenze di "alfabetizzazione tecnologica" e condivisione delle conoscenze.	38
1.9.2. Il doppio volto delle tecnologie: verso nuove forme di supervisione	40
1.9.3. Le funzioni di vigilanza alla prova della digitalizzazione dei servizi finanziari tra vecchie problematiche e nuove forme di collaborazione tra Autorità	43
1.10. Il dialogo diretto delle Autorità con i <i>players</i> e la proliferazione di somogenea di spazi di sperimentazione controllata	47
1.10.1. I risultati della mappatura, le criticità riscontrate e l'approccio uniforme dei supervisori	51

### PARTE IV

#### Le sfide future dell'innovazione: quali prospettive?

1.11. <i>FinTech</i> tra <i>trends</i> innovativi, nuove traiettorie e prospettive di regolazione	56
1.12. <i>FinTech</i> e regolamentazione tra <i>hard</i> e <i>soft law</i> : verso nuovi paradigmi "normativi"	59

### CAPITOLO 2

#### ***FinTech* e impatto sul sistema bancario: possibili scenari nella *vision* del Comitato di Basilea**

*Francesca Palisi*

2.1. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (BCBS)	61
--	----

	<i>pag.</i>
2.2. Il documento del BCBS: uno sguardo d'insieme	62
2.3. Le "implicazioni" e le "considerazioni" del Comitato	63
2.4. Indicazioni per i regolatori	64
2.5. Indicazioni per le banche: a) possibili scenari e modelli operativi	65
2.5.1. b) rischi ed opportunità di ogni scenario	67
2.6. Le banche italiane di fronte al <i>FinTech</i> : qualche considerazione conclusiva	69

### CAPITOLO 3

#### **La nuova tipologia di banca *FinTech* nelle "guide" della BCE in tema di rilascio dell'autorizzazione**

*Antonella Brozzetti*

3.1. Introduzione	71
3.2. Il contesto giuridico di riferimento per l'accesso al mercato bancario	74
3.3. L'inquadramento degli enti creditizi con modello imprenditoriale <i>FinTech</i> da parte della BCE: profili soggettivi, oggettivi e aspetti chiave	79
3.4. Le politiche valutative dei requisiti per il rilascio dell'autorizzazione alle banche <i>FinTech</i>	85
3.5. Alcuni primi rilievi conclusivi	91

### CAPITOLO 4

#### **Il *cloud computing* e le attività finanziarie: aspetti di *governance* e profili contrattuali alla luce degli orientamenti delle autorità di vigilanza**

*Giovanni Falcone*

4.1. Premessa	95
4.1.1. Gli approcci definatori: le nozioni di <i>outsourcing</i> e di <i>cloud computing</i>	97
4.1.2. La tecnologia <i>cloud</i> dal punto di vista del fornitore ( <i>cloud provider</i> ) e dell'intermediario: i possibili scenari di mercato	100
4.2. Il <i>cloud computing</i> e l'attività degli intermediari del mercato finanziario nella visione delle Istituzioni e delle Autorità europee	103
4.2.1. Gli indirizzi del Parlamento europeo	103
4.2.2. La Commissione europea e il " <i>FinTech Action Plan</i> "	104
4.2.3. Le autorità europee e transnazionali	107
4.3. Il <i>cloud computing</i> come modalità di esternalizzazione di funzioni: a) gli interventi dell'EBA	109

	<i>pag.</i>
4.3.1. La valutazione di “essenzialità ed importanza”	112
4.3.2. La rilevanza dell’elemento spaziale	115
4.3.3. Il contenuto del regolamento contrattuale	116
4.3.3.1. <i>Segue</i> : il c.d. “ <i>outsourcing</i> a catena” (“ <i>chain outsourcing</i> ”)	117
4.3.4. La “ <i>business continuity</i> ”	118
4.3.5. La tutela della riservatezza e dell’integrità dei dati	119
4.4. <i>Segue</i> : b) gli interventi dell’EIOPA	121
4.5. <i>Segue</i> : c) le iniziative dell’ESMA	122
4.6. <i>Segue</i> : d) gli interventi delle autorità nazionali	123

## CAPITOLO 5

### **Le piattaforme di *peer to peer lending*: la nuova frontiera dell’intermediazione creditizia**

*Elisabetta Bani*

5.1. Il prestito tra pari: origine ed evoluzione	125
5.2. Il prestito tra pari <i>vs.</i> la tradizionale intermediazione bancaria	128
5.3. Le modalità operative	131
5.4. La disciplina giuridica del <i>social lending</i>	133
5.4.1. Il “tentativo” di regolamentazione in ambito nazionale	135
5.5. La proposta di regolamento della Commissione europea ed i rischi del vuoto regolamentare	138

## CAPITOLO 6

### **L’utilizzo delle nuove tecnologie digitali per il finanziamento delle imprese: il *crowdfunding***

*Roberto Caratozzolo*

6.1. Introduzione	141
6.2. La configurazione delle operazioni di <i>crowdfunding</i>	143
6.3. L’interesse dell’Europa per le nuove tecniche di finanziamento delle imprese	146
6.4. Le fonti della disciplina italiana sull’ <i>investment crowdfunding</i>	149
6.5. L’attività di gestione dei portali	153
6.6. Le regole di condotta dei gestori autorizzati e la tutela dei risparmiatori	157
6.7. Brevi conclusioni	161

## CAPITOLO 7

**La Proposta di regolamento europeo  
relativo ai fornitori europei  
di servizi di *crowdfunding* per le imprese**

*Eugenia Macchiavello*

7.1.	Introduzione. Il contesto della Proposta	163
7.1.1.	<i>Capital Markets Union, FinTech Action Plan e crowdfunding</i>	165
7.1.2.	L'attività <i>cross-border</i> delle piattaforme e gli ostacoli normativi	166
7.2.	Ambito di applicazione della Proposta di regolamento	173
7.2.1.	Aspetti generali: un regime opzionale?	174
7.2.2.	Prodotti coperti: LBC per imprese e IBC di valori mobiliari	175
7.2.3.	Servizi inclusi ed interazioni con altre discipline coperte da riserve di legge	176
7.2.4.	Limite massimo delle offerte	179
7.3.	L'autorizzazione come fornitore di servizi di <i>crowdfunding</i> e vigilanza	180
7.4.	Uno sguardo alla disciplina: gli obblighi dei fornitori di <i>crowdfunding</i>	181
7.4.1.	Obblighi generali di condotta ed organizzativi. Requisiti prudenziali?	182
7.4.2.	Obblighi informativi	183
7.4.3.	Il "test delle conoscenze" ed ulteriori tutele	186
7.4.4.	La "bacheca elettronica" e regole applicabili	188
7.5.	Brevi riflessioni sulla Proposta di regolamento	189

## CAPITOLO 8

**La valutazione del merito creditizio e  
l'innovazione tecnologica**

*Francesca Mattassoglio*

8.1.	La valutazione del merito creditizio: profili generali	197
8.2.	La valutazione del merito creditizio e i dati utilizzabili	201
8.3.	La valutazione del merito creditizio e il procedimento di analisi automatizzato: a) Il procedimento automatizzato nell'ambito del sistema tradizionale	204
8.3.1.	<i>Segue:</i> b) Il procedimento automatizzato nell'ambito del sistema innovativo	206
8.4.	I pregi e i difetti dei sistemi innovativi di valutazione	206
8.5.	Il <i>credit scoring</i> per le <i>FinTech banks</i> nelle linee guida della BCE	209
8.6.	Alcune considerazioni conclusive	211

## CAPITOLO 9

**La prestazione dei servizi di pagamento  
nell'era del *FinTech* e dell'*Open Banking****Francesco Ciralo*

9.1.	L'evoluzione tecnologica nel settore dei servizi di pagamento	217
9.2.	La normativa sui servizi di pagamento. Dai provvedimenti di <i>soft law</i> alla PSD2	221
9.3.	L'ambito di applicazione della PSD2. Il regime delle esenzioni	223
9.4.	I <i>Third-Party Providers</i>	226
9.5.	L' <i>Open Banking</i>	228
9.6.	Pagamenti elettronici e sicurezza	231
9.7.	Uno sguardo al futuro	235

## CAPITOLO 10

**Nozione e problemi di regolazione di criptovalute e  
monete complementari***Gian Luca Greco*

10.1.	L'evoluzione del mezzo di pagamento legalmente vincolante tra intermediazione finanziaria e sviluppo tecnologico	239
10.2.	Nozione e problemi di regolazione delle valute virtuali	242
10.3.	Monete complementari e attività finanziarie: un rapporto in divenire	261

## CAPITOLO 11

**Le *Initial Coin Offerings*:  
fattispecie in cerca d'autore***Luca Ferrais*

11.1.	Introduzione	269
11.2.	<i>Initial Coin Offerings</i> : coordinate generali	272
11.3.	I <i>token</i> : una prima tassonomia	274
11.4.	Le fasi dell'offerta	276
11.5.	Opportunità per imprese e investitori	279
11.6.	Principali rischi	280
11.7.	Tentativo di inquadramento giuridico delle ICOs	283
11.8.	I <i>token</i> come strumento finanziario ai sensi della disciplina finanziaria europea?	285
11.9.	Uno sguardo all'ordinamento italiano: <i>token</i> come "prodotto finanziario atipico"?	291

Indice	XI
	<i>pag.</i>
11.10. Le recenti iniziative Consob	294
11.11. Iniziative in corso a livello europeo e internazionale	296
11.12. Conclusioni	305

## CAPITOLO 12

### ***Blockchain e Smart Contract*** **in ambito finanziario e assicurativo**

*Marco Bellezza*

12.1. La <i>Blockchain</i> e le <i>blockchain</i>	309
12.2. Le caratteristiche della <i>Blockchain</i> e i relativi riflessi giuridici	314
12.3. <i>Blockchain</i> , regole e regolatori	317
12.4. <i>Blockchain e Smart Contract</i>	322
12.5. Verso regole comuni per la <i>Blockchain</i> ?	325

## CAPITOLO 13

### ***Distributed Ledger Technology e*** **mercato finanziario: dalle prime posizioni** **ESMA alle ultime proposte**

*Filippo Annunziata*

13.1. <i>Blockchain</i> e DLT	329
13.2. Le posizioni di ESMA	329
13.2.1. In particolare, la <i>call for evidence</i>	331
13.3. DLT e <i>blockchain</i> nel <i>FinTech Action Plan</i> della Commissione europea	337
13.4. <i>Transparency Directive</i> e DLT: un felice connubio?	338
13.5. Lo studio promosso dalla Banca dei Regolamenti Internazionali	339
13.6. L'ultimo rapporto EBA del luglio 2018	340

## CAPITOLO 14

### ***FinTech e la prevenzione dell'utilizzo*** **del sistema finanziario per fini illegali**

*Roberto Ciciani*

14.1. Le nuove tecnologie nel sistema finanziario: rischi di utilizzo per fini illegali e opportunità di miglioramento delle misure di prevenzione	343
14.2. Il contrasto del riciclaggio dei proventi di attività criminali e del finanziamento del terrorismo: profili internazionali	346

	<i>pag.</i>
14.3. Le misure adottate dall'Unione Europea	350
14.4. L'attuazione in Italia degli <i>standard</i> internazionali e della normativa UE	353
14.5. Riflessioni conclusive	356

## CAPITOLO 15

### I profili fiscali dell'economia digitale

*Giovanni Pansini*

15.1. Introduzione	359
15.2. Piattaforme informatiche e profili fiscali. Le proposte formulate in ambito internazionale: i progetti OCSE e della Commissione europea	361
15.2.1. L'OCSE ed il <i>Progetto BEPS</i>	364
15.2.2. Le proposte di direttive UE per la tassazione dell'economia digitale. Le iniziative <i>antitrust</i> della Commissione europea	366
15.3. L'Italia e le misure contenute nella legge di Bilancio 2018	369
15.3.1. Le modifiche al concetto di stabile organizzazione contenute nella legge di Bilancio 2018	370
15.3.2. L'Imposta sulle transazioni digitali. Le novità apportate dalla legge n. 145/2018 e l'Imposta sui servizi digitali	371
15.3.3. I profili fiscali di <i>FinTech</i> : la tassazione dei proventi di prestiti erogati per il tramite di piattaforme <i>peer to peer</i>	372
15.3.4. La procedura di cooperazione e collaborazione rafforzata. La c.d. <i>web tax transitoria</i>	374
15.4. La fiscalità delle valute virtuali	375
15.4.1. Il dibattito sulla tassazione delle valute virtuali in USA	376
15.4.2. Il dibattito sulla tassazione delle valute virtuali nell'Unione Europea	377
15.4.3. Il dibattito sulla tassazione delle valute virtuali in Italia e la posizione dell'Agenzia delle Entrate	378
15.5. Conclusioni	383

<i>Autori</i>	384
---------------	-----