

Spett.le

Ministero dell'Economia e delle Finanze

Via XX Settembre, 97

00187 Roma

c.a.

Direzione IV del Dipartimento del Tesoro

Ufficio VI

Via PEC: dt.direzione4.ufficio6@mef.gov.it

Milano, 19 marzo 2020

Oggetto: *Osservazioni al documento di consultazione relativo all'adozione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze - sentiti la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS – di un regolamento per definire le condizioni e le modalità di svolgimento della sperimentazione delle attività di tecno-finanza in Italia.*

Spettabile Ministero dell'economia e delle finanze,

con la presente gli scriventi AIFIn Associazione Italiana Financial Innovation (“**AIFIn**”) - *think tank* indipendente attivo dal 2004, che si propone di promuovere e diffondere la cultura dell'innovazione nel settore bancario, assicurativo e finanziario - e lo studio legale Lexia Avvocati, con sede in Milano, via dell'Annunciata n. 23/4 (“**Lexia**” e unitamente ad AiFin, gli “**Scriventi**”), ringraziando per l'opportunità di partecipare alla consultazione pubblica in oggetto, intendono formulare alcune considerazioni e osservazioni al documento di consultazione relativo all'adozione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze - sentiti la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS – di un regolamento (il “**Regolamento Sandbox Fintech**” o il “**Regolamento**”), in attuazione dell'art. 2-*bis* della legge 29 giugno 2019, n. 58, c.d. “Decreto Crescita”) per definire le condizioni e le modalità di svolgimento di sperimentazioni (*c.d. sandbox*) relative alle attività di tecno-finanza in Italia, volte al perseguimento, mediante nuove tecnologie quali l'intelligenza artificiale e i registri distribuiti,

dell'innovazione di servizi e di prodotti nel settore finanziario, creditizio, assicurativo e dei mercati regolamentati (“*Fintech*”).

Ai sensi dell'art. 2-*bis* del Decreto Crescita, il Regolamento, nel definire le condizioni e modalità di svolgimento di sperimentazioni nel settore *Fintech*, dovrà perseguire le seguenti quattro finalità di carattere generale:

- (i) “*promuovere e sostenere l'imprenditoria*”;
- (ii) “*stimolare la competizione nel mercato*”;
- (iii) “*assicurare la protezione adeguata dei consumatori, degli investitori e del mercato dei capitali*”;
- (iv) “*favorire il raccordo tra le istituzioni, le autorità e gli operatori del settore*”.

Preliminarmente, gli Scriventi auspicano che, nell'ambito delle predette finalità, il Regolamento colga l'opportunità di:

- (i) introdurre in Italia una disciplina competitiva nel contesto del “*mercato delle regole*” comunitario e internazionale, favorendo lo sviluppo del settore *Fintech* e del relativo ecosistema, nonché la commercializzazione di prodotti e servizi *Fintech*, la nascita di nuovi operatori del settore *Fintech* (*New Entrant*), come definiti nello schema di Regolamento (gli “**Operatori**”), la competitività degli Operatori esistenti (*Incumbent*) e la collaborazione tra nuovi Operatori e Operatori esistenti;
- (ii) favorire gli investimenti nel settore *Fintech*, nonché l'attrazione di investimenti esteri in Italia, quali componenti rilevanti per la crescita economica del Paese e la competitività complessiva del sistema finanziario e dell'industria italiana nel mercato finanziario internazionale, scongiurando il rischio che gli Operatori e gli aspiranti imprenditori italiani del settore *Fintech* decidano – come è spesso avvenuto negli ultimi anni - di avviare le proprie iniziative imprenditoriali in altre giurisdizioni che offrono una regolamentazione o un approccio regolamentare più favorevole;
- (iii) agevolare l'innovazione nel settore finanziario, creditizio, assicurativo e dei mercati regolamentati riducendo le barriere regolamentari con particolare riguardo alle iniziative *Fintech*;
- (iv) bilanciare adeguatamente l'obiettivo di innovazione finanziaria con l'esigenza di sicurezza e stabilità del sistema finanziario, nonché di protezione degli interessi

- dei consumatori, degli investitori e del mercato dei capitali, quale strumento di sviluppo e attrazione di iniziative *Fintech* in Italia, avuto riguardo al contesto del mercato internazionale delle regole;
- (v) promuovere un'effettiva proporzionalità della regolamentazione, intesa come proporzionalità degli adempimenti richiesti e dei relativi costi rispetto al raggiungimento del fine, nel contesto del mercato internazionale delle regole, scoraggiando forme di “*arbitraggio regolamentare*”;
 - (vi) fornire agli Operatori risposte certe e in tempi rapidi relativamente alle richieste se determinate attività o prodotti e servizi *Fintech* siano da ritenersi assoggettati a obblighi di autorizzazione o iscrizione negli elenchi di Banca d'Italia, CONSOB o IVASS;
 - (vii) non essere finalizzata esclusivamente alla presentazione di un'istanza di autorizzazione al termine della sperimentazione, ma anche a promuovere l'introduzione di *safe harbor* regolamentari per determinate fattispecie;
 - (viii) favorire la sperimentazione di nuove tecnologie sia da parte dei nuovi Operatori del mercato che da parte degli Operatori esistenti.

Domanda n. 1 “Si ritiene che le attribuzioni del Comitato consentano a tale organo di sostenere lo sviluppo del FinTech? Tenendo conto della normativa che istituisce il Comitato, quali ulteriori attività si ritiene che il comitato possa svolgere per promuovere il FinTech?”.

Gli Scriventi auspicano che al Comitato vengano altresì attribuiti compiti specifici riguardanti:

- (i) l'interlocuzione e l'*engagement* costante con tutti gli *stakeholder* (Operatori, istituzioni, etc.) per lo sviluppo di obiettivi condivisi, nonché la consultazione periodica con le banche e gli altri intermediari finanziari coinvolti nella sperimentazione, al fine di definire in maniera congiunta le tematiche da approfondire e condividere le opportunità e i rischi rilevati in fase di sperimentazione (ad es. tecnologie da testare, prodotti da disegnare sulla base di esigenze condivise);
- (ii) la mappatura, con riferimento al settore *Fintech*, delle iniziative di regolamentazione e degli orientamenti e prassi delle autorità di vigilanza all'estero, nonché la valutazione del livello di competitività del quadro regolamentare italiano nel contesto del mercato

- internazionale delle regole, anche confrontatosi periodicamente con gli Operatori, le istituzioni e gli altri *stakeholder*, e la formulazione di proposte di adozione delle modifiche al Regolamento che si rendessero necessarie od opportune;
- (iii) la valutazione, anche confrontatosi periodicamente con gli Operatori, relativa alla diffusione dei fenomeni di arbitraggio regolamentare da parte di Operatori italiani, nonché la formulazione di proposte relativamente alle possibili azioni da intraprendere per ridurre tali fenomeni;
- (iv) lo svolgimento di attività di coordinamento tra gli Operatori e le autorità di vigilanza in merito ai quesiti formulati dagli Operatori circa l'eventuale assoggettamento di prodotti e servizi *Fintech* all'autorizzazione o iscrizione in un elenco.

Inoltre, considerata la rapidità di evoluzione dell'innovazione tecnologica, gli Scriventi ritengono opportuno che oltre alla relazione annuale sulle attività svolte di cui all'art. 3, comma 3, del Regolamento, il Comitato comunichi su base semestrale le principali evidenze rilevate in merito alle tematiche di cui all'art. 3, comma 1, lett. *c*) e *d*), quali, ad esempio, esiti del confronto sulle aree di rischio identificate, contenuto di attività di collaborazione etc. Questa modifica sarebbe volta a garantire a tutti gli Operatori il costante aggiornamento e l'accesso alle medesime informazioni su tematiche e aree di interesse comune relativamente alle sperimentazioni.

Infine, si ritiene che il Comitato possa svolgere un'attività di raccordo, nel contesto delle sperimentazioni, tra gli Operatori e il mondo dell'accademia e della ricerca, favorendo la costituzione, lo sviluppo e il consolidamento di ecosistemi digitali.

Domanda n. 2 “Si condivide questo elenco delle attività ammissibili alla sperimentazione? Si ritiene che questo elenco di attività ammissibili riesca a catturare efficacemente la platea degli operatori interessata alla sperimentazione FinTech? Si chiede inoltre di fornire motivazioni e/o dati a supporto dell'identificazione di eventuali ulteriori categorie di attività ammissibili alla sperimentazione”.

Gli Scriventi ritengono che, coerentemente con la definizione di “*Fintech*” contenuta nell'art. 2-*bis* del Decreto Crescita, l'elenco di attività ammissibili alla sperimentazione previste dall'art. 5, comma 2, lett. *c*) e *d*) del Regolamento, dovrebbe essere molto ampio. Tale elenco dovrebbe comprendere, oltre alle attività oggetto di regolamentazione dei settori

“*bancario, finanziario o assicurativo*”, anche quelle oggetto di regolamentazione del settore dei “*mercati regolamentati*”.

Gli Scriventi rilevano, inoltre, l’opportunità di valutare se estendere il perimetro delle attività ammissibili a sperimentazione a quelle attività che sebbene non ancora assoggettate all’autorizzazione o all’iscrizione in un elenco da parte di Banca d’Italia, la CONSOB e l’IVASS, lo diventeranno in virtù di disposizioni normative comunitarie o nazionali in fase di attuazione, entrata in vigore o recepimento.

Domanda n. 3 “Quale delle due opzioni b1) o b2) si ritiene preferibile? Alla luce di quali motivazioni si ritiene più opportuna l’una anziché l’altra opzione?”.

Gli Scriventi ritengono preferibile l’approccio “*funzionalistico*” e “*sostanzialistico*” dell’opzione *b1)*, rispetto all’approccio “*formalistico*” dell’opzione *b1)*. Al riguardo, gli Scriventi rilevano che le esigenze di sperimentazione non richiedono necessariamente una deroga a disposizioni o ad un orientamento di vigilanza, ma potrebbero anche essere svolte nell’ambito del quadro regolamentare esistente (ad es. introduzione di tecnologie digitali per migliorare l’esperienza del cliente etc.).

Fermo restando quanto sopra, gli Scriventi rilevano che la valutazione dei requisiti della “*novità*” legata “*all’impiego di tecnologie informatiche*” e dell’“*innovazione*” legata ai “*servizi e prodotti nei settori finanziario, creditizio e assicurativo*”, potrebbe dar luogo a significative incertezze interpretative. Inoltre, i predetti requisiti incrementerebbero i costi degli Operatori (anche relativi alle consulenze) per la predisposizione della richiesta di ammissione alla sperimentazione e renderebbero più complessa e lenta l’istruttoria dell’autorità di vigilanza competente chiamata a verificare la sussistenza degli stessi.

Domanda n. 4 “Si ritiene opportuno far accedere alla sperimentazione anche operatori del settore FinTech di cui all’art. 5, comma 2, lett. d) che non abbiano sede legale, direzione generale o sede secondaria, in Italia? (cfr anche art 7, comma 2)”.

Gli Scriventi ritengono che il requisito che l’Operatore abbia, già in fase di presentazione della domanda di ammissione alla sperimentazione, una società in Italia o una sede secondaria in Italia di una società estera, nonché i conseguenti costi relativi alla gestione degli adempimenti societari, contabili e fiscali in Italia e all’eventuale procedura di liquidazione,

potrebbero costituire un importante disincentivo per gli Operatori esteri alla sperimentazione in Italia, né un tale requisito appare coerente con il principio di proporzionalità.

Gli Scriventi auspicano che, in applicazione del principio di proporzionalità, l'accesso alla sperimentazione possa essere consentito anche a Operatori stranieri che abbiano aperto anche un mero ufficio di rappresentanza in Italia, salvo ovviamente il caso in cui l'apertura di una società o di una sede secondaria in Italia si renda necessaria per ragioni di natura fiscale, avuto riguardo alle modalità di svolgimento della sperimentazione. Infatti, l'apertura di un mero ufficio di rappresentanza non dovrebbe costituire un onere non eccessivo in capo agli Operatori, non essendo assoggettato né agli adempimenti di natura contabile e fiscale previsti per le società italiane e le sedi secondarie di società estere, né al procedimento di liquidazione.

Considerato l'obiettivo di creare valore per il sistema finanziario nazionale, si sottolinea come la sua realizzabilità richiede l'accesso al più ampio bacino possibile di tecnologie, piattaforme, servizi, soluzioni e talento. Si ritiene pertanto necessario consentire l'accesso alla sperimentazione anche ad operatori del settore *Fintech* di cui all'art. 5, comma 2, lett. *d*) che non abbiano sede legale, direzione generale o sede secondaria in Italia. La presenza di tale requisito precluderebbe di fatto l'accesso ad attori esteri limitando la possibilità di identificare soluzioni innovative che abbiano i requisiti per poter essere successivamente industrializzate a scale e rendendo contemporaneamente l'intero ecosistema meno attrattivo e competitivo.

Domanda n. 5 “Si condividono i presupposti di ammissibilità indicati in questo articolo? Si considerano questi presupposti idonei a consentire la sperimentazione FinTech? Si ritiene che i presupposti di ammissibilità indicati siano sufficienti a mitigare i rischi connessi alla sperimentazione?”

Con riferimento ai requisiti previsti dall'art. 6, comma 1, lett. *d*) ed *e*) del Regolamento, ossia che l'attività sia in “*uno stato sufficientemente avanzato*” e “*sostenibile da un punto di vista economico e finanziario o [abbia] comunque una copertura finanziaria adeguata*”, gli Scriventi auspicano:

- (i) che vengano specificati i criteri per individuare le attività che si trovano in uno stato “*stato sufficientemente avanzato*”, senza che tale requisito costituisca un'eccessiva barriera all'ingresso;
- (ii) che la “*sostenibilità economico-finanziaria*” dell'attività sia valutata con riferimento al “*mercato potenziale*” del prodotto o servizio e non con riguardo al mercato attuale,

dovendosi diversamente escludere tutti quei prodotti o servizi per i quali non esiste, ad oggi, un mercato attuale significativo (ad es. *tokenizzazione* di prodotti finanziari e altri *asset* etc.), avuto altresì riguardo alle specificità del settore *Fintech*, che risulta *cash dependent* nei primi anni di attività;

- (iii) che l'adeguatezza della "*copertura finanziaria*" venga richiesta soltanto in relazione alla fase di sperimentazione dell'attività e non alla successiva fase di sviluppo del *business plan*, al fine di non ostacolare l'accesso alla sperimentazione da parte delle *start-up* innovative - che dovrebbero costituire il motore dell'innovazione e potrebbero essere facilitate nella raccolta dei capitali proprio dall'ammissione alla sperimentazione -, nonché di semplificare l'istruttoria da parte delle autorità di vigilanza competenti.

Con riferimento al requisito previsto dall'art. 6, comma 1, lett. f) del Regolamento, al fine di ridurre il rischio di incertezze interpretative, gli Scriventi auspicano che il requisito dell'"evidenza che l'operatore ... è interessato, in caso di esito positivo della sperimentazione, a richiedere l'autorizzazione o l'iscrizione prevista dalla legge per lo svolgimento dell'attività", sia sostituito da una mera "*manifestazione di interesse*" al riguardo da parte dell'Operatore.

Con riferimento al requisito previsti dall'art. 6, comma 1, lett. g) e i) del Regolamento, si ritiene preferibile sostituire la formulazione "... prevede l'offerta di servizi o prodotti in Italia" con la seguente: "*prevede l'offerta di servizi o prodotti anche in Italia*".

Con riferimento al requisito previsto dall'art. 6, comma 1, lett. h) del Regolamento, si ritiene preferibile sostituire la formulazione "... prevede un servizio da rendere a un soggetto vigilato con sede legale in Italia", con la seguente: "... prevede un servizio da rendere a un soggetto vigilato con sede legale o sede secondaria in Italia.

Domanda n. 6 "Si ritiene che l'articolo così come formulato, possa costituire una valida base per rafforzare il dialogo tra il mondo FinTech e le Autorità? Si indichi, in caso, quali strumenti e canali di dialogo ulteriori potrebbero essere considerati."

Gli Scriventi ritengono che le previsioni dell'articolo in questione costituiscano una valida base per rafforzare il dialogo tra gli Operatori e le autorità di vigilanza. La possibilità di intraprendere interlocuzioni informali con le autorità di vigilanza costituisce senza dubbio un

elemento di apertura, stimolo e agilità, che ben si sposa con la caratteristica delle realtà *Fintech*, spesso imprenditoriali e prive di strutture legali e di *compliance* al loro interno.

Ciononostante, al fine di rendere più competitiva la regolamentazione italiana in materia di sperimentazione *Fintech* nel contesto internazionale e garantire maggiore certezza agli Operatori, gli Scriventi auspicano che il Regolamento specifichi che:

- (i) le informazioni saranno pubblicate sul sito internet del Comitato e delle autorità di vigilanza competenti anche in lingua inglese;
- (ii) le interlocuzioni con il Comitato e le autorità competenti potranno avvenire anche in lingua inglese;
- (iii) nell'ambito delle predette interlocuzioni, gli Operatori potranno formulare quesiti scritti alle autorità di vigilanza competenti in merito all'eventuale assoggettamento di attività, prodotti e servizi *Fintech* all'autorizzazione o iscrizione in un elenco, ai quali riceveranno risposta scritta entro un termine auspicabilmente non superiore a trenta giorni, fermo restando che tali quesiti dovranno rispondere ai criteri della novità, connessione con la disciplina di competenza, attualità, concretezza e assenza di correlazione con ipotesi di violazione.

Domanda n. 7 “Si ritiene che il contenuto della richiesta per l’ammissione alla sperimentazione, come indicato in questo articolo, sia sufficiente a individuare operatori che: i) necessitano della sperimentazione; ii) sono pronti a testare il loro prodotto/servizio iii) sono in grado di gestire i connessi rischi? Quali dei requisiti di cui al presente articolo si ritiene possano essere derogati o possano essere aggiunti e alla luce di quali considerazioni? Si ritiene che tali requisiti possano essere modulati in funzione del tipo di sperimentazione (es. operatore che chiede la verifica di compatibilità rispetto alla disciplina vigente e non chiede la disapplicazione di alcuna disposizione)?”

Preliminarmente e al fine di rendere più competitiva la regolamentazione italiana in materia di sperimentazione *Fintech* nel contesto internazionale, gli Scriventi auspicano che il Regolamento preveda, da un lato, che gli Operatori possano predisporre la richiesta per l'ammissione alla sperimentazione anche, in tutto o in parte, in lingua inglese e, dall'altro, che la richiesta di ammissione possa essere presentata al Comitato, che successivamente la trasmesse all'autorità di vigilanza competente.

Con riferimento ai documenti e alle informazioni richieste dall'art. 10, comma 1, lett. a), del Regolamento, gli Scriventi suggeriscono che la richiesta di ammissione contenga anche informazioni in merito alla tecnologia utilizzata e alle pregresse esperienze dell'Operatore e/o degli esponenti aziendali, dipendenti e/o collaboratori. Con riferimento ai documenti e alle informazioni richieste dall'art. 10, comma 1, lett. b), del Regolamento, gli Scriventi richiamano integralmente le osservazioni svolte in relazione alla domanda n. 5, con riferimento alla *“valutazione sulla sostenibilità economica e finanziaria”* e alla *“copertura finanziaria”* del progetto.

Con riferimento alle informazioni richieste dall'art. 10, comma 1, lett. c), del Regolamento, gli Scriventi auspicano che in un'ottica di semplificazione della richiesta di ammissione e di riduzione dei costi per gli Operatori, sia rimesso all'autorità di vigilanza l'onere di individuare le disposizioni di cui si rende necessaria la deroga.

Con riferimento ai documenti e alle informazioni richieste dall'art. 10, comma 1, lett. d), e), f) e g), del Regolamento, gli Scriventi, pur condividendo la necessità di protezione degli utenti durante la fase di sperimentazione, ritengono che l'adempimento di tali requisiti già in fase di presentazione della richiesta di ammissione, comporterebbe in capo agli Operatori costi (anche di consulenza) e tempi per la predisposizione della richiesta di ammissione non proporzionali rispetto al fine che si intende raggiungere, scoraggiando l'avvio delle attività di sperimentazione *Fintech* in Italia. Gli Scriventi ritengono preferibile che in fase di presentazione della richiesta di ammissione, gli Operatori possano limitarsi a dichiarare che, in caso di ammissione alla fase di sperimentazione, adotteranno i presidi necessari per la gestione dei potenziali rischi per gli utenti, nonché per la gestione dell'eventuale impatto del termine della sperimentazione sulle attività avviate durante la fase di sperimentazione e ancora in essere al termine della sperimentazione.

L'adeguatezza di tali presidi potrebbe costituire oggetto di valutazione da parte dell'autorità di vigilanza competente in fase di avvio della sperimentazione. In alternativa, potrebbe essere richiesto alle autorità di vigilanza competenti di individuare – per esempio provvedimento di ammissione ai sensi dell'art. 13, comma 1, del Regolamento - i necessari presidi che dovranno essere adottati dall'Operatore durante la fase di sperimentazione.

Con riferimento al requisito previsto dall'art. 10, comma 1, lett. i), del Regolamento, gli Scriventi non condividono la necessità di escludere, sempre e comunque, i richiedenti italiani che abbiano avviato *“procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento previste*

dalla legge n. 3/2012” e i richiedenti esteri che abbiano avviato “*procedure equipollenti secondo la disciplina nazionale applicabile*”, ritenendo opportuno che l’autorità di vigilanza valuti, caso per caso, la rilevanza di tali fattispecie ai fini del rilascio del provvedimento di ammissione alla sperimentazione, abbandonando la logica aprioristicamente punitiva del fallimento quale presunzione assoluta dell’incapacità di fare impresa.

Con riferimento al requisito previsto dall’art. 10, comma 1, lett. l), del Regolamento, gli Scriventi ritengono che la necessità di predisporre, già in fase di presentazione della richiesta di ammissione, tutte le “*informazioni e i documenti previsti ai sensi della normativa applicabile per ottenere l’autorizzazione o l’iscrizione*” e i costi e tempi connessi alla predisposizione della predetta documentazione, costituirebbero un forte disincentivo alla presentazione di richieste di ammissione alla sperimentazione da parte di Operatori italiani ed esteri. Né una tale richiesta appare coerente con il principio di proporzionalità.

Domanda n. 8 “*Tenendo in considerazione il vigente quadro normativo, si condivide il perimetro dei poteri che la singola Autorità può esercitare per favorire la sperimentazione? Si ritiene che le casistiche individuate ai fini della revoca siano sufficienti a mitigare i rischi connessi alla sperimentazione?*”

Gli Scriventi auspicano che nella previsione di cui dell’art. 14, comma 1, lett. d), ultimo capoverso del Regolamento, venga chiarita l’assenza di qualsivoglia impatto della revoca dell’ammissione alla sperimentazione sulle eventuali altre autorizzazioni dell’Operatore relative alle attività svolte al di fuori della sperimentazione.

Domanda n. 9 “*Si condivide la disciplina ipotizzata in merito alla gestione della fase di uscita dalla sperimentazione? Si condividono le condizioni previste per la concessione del periodo di proroga?*”

Gli Scriventi condividono la disciplina prevista dall’art. 17 del Regolamento relativamente alla gestione della fase di uscita dalla sperimentazione, nonché di concessione di un periodo di proroga, auspicando, da un lato, che il “resoconto sulla sperimentazione” previsto dall’art. 17, comma 2, lett. a) del Regolamento contenga anche i riscontri degli utenti sul prodotto o servizio oggetto di sperimentazione e, dall’altro una riduzione del termine ultimo per la richiesta della proroga di cui all’art. 17, comma 4, del Regolamento.

Infine, con riguardo all'istruttoria per l'ammissione alla sperimentazione e sebbene il punto non costituisca oggetto di una specifica domanda, gli Scriventi auspicano che vengano significativamente ridotti i termini previsti per le varie fasi dell'istruttoria. Infatti, i termini attualmente previsti potrebbero risultare incompatibili con la velocità che caratterizza l'innovazione nel settore *Fintech* e con le esigenze di competitività degli Operatori.

Con osservanza,

Prof. Sergio Spaccavento (AIFIn)



Avv. Francesco Dagnino (Lexia Avvocati)

