

RESOCONTO 18° RIUNIONE PLENARIA – 15 LUGLIO 2022

Il 15 luglio 2022 si è tenuta la diciottesima riunione plenaria del Comitato Pagamenti Italia (CPI), interamente dedicata alla recente Comunicazione della Banca d'Italia sulle tecnologie decentralizzate nella finanza e le cripto-attività.

Apertura dei lavori

Ha aperto la riunione il dott. Livio Tornetta, Capo del Dipartimento Circolazione Monetaria e Pagamenti al Dettaglio che, dopo aver richiamato la natura fortemente innovativa della Comunicazione nonché la rilevanza e l'attualità dell'argomento, ha sottolineato l'obiettivo della riunione: promuovere una prima riflessione comune sulle opportunità offerte dalle soluzioni basate sulle distributed ledger technologies (DLT) e sui rischi che talune loro applicazioni comportano.

Il dott. Piero Cipollone, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, ha quindi rivolto un saluto introduttivo ai partecipanti.

1. Saluto introduttivo dott. Piero Cipollone, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Il dott. Cipollone ha illustrato le ragioni e le implicazioni della Comunicazione della Banca d'Italia, richiamando le profonde trasformazioni in atto nel settore finanziario con riferimento sia a servizi e strumenti, sia alle modalità con cui essi sono offerti. Ha altresì evidenziato che l'innovazione è favorita dalla diffusione della tecnologia DLT, che permette di sviluppare nuovi modelli di business in cui le transazioni possono avvenire in assenza di un'autorità fiduciaria centrale o di intermediari ingenerando rischi per gli individui e per il sistema; con specifico riferimento alle cripto-attività è stata ribadita l'esistenza da un lato di strumenti aventi un sottostante che possono, a seconda della stabilità di quest'ultimo, presentare una maggiore o minore volatilità sul mercato e dall'altro, di cripto-attività prive di valore intrinseco, in quanto non ancorate ad alcun asset, che dovrebbero essere fortemente scoraggiate dalle autorità. Il dott. Cipollone ha successivamente osservato che tale mercato al momento non è regolamentato, benché vi siano diverse iniziative in corso, anche a livello europeo e che in tale contesto l'avvio di un dialogo nel continuo tra autorità e operatori di mercato - finalizzato a una maggiore comprensione dell'innovazione e alla possibilità di orientarla in modo virtuoso - rappresenta un passaggio fondamentale.

Il dott. Cipollone ha evidenziato come le sfide poste dall'innovazione tecnologica e l'affermarsi di nuovi modelli di business abbiano spinto la Commissione europea a rivedere il quadro normativo comunitario in modo da favorire una "innovazione responsabile" a beneficio di consumatori e imprese. La regolamentazione MiCAR (Markets in Crypto-assets Regulation) – su cui alla fine di giugno è stato raggiunto l'accordo politico – rappresenta un primo rilevante tentativo di disciplinare il fenomeno delle cripto-attività; la Banca d'Italia ha partecipato attivamente al negoziato, fornendo supporto tecnico al Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF). La Comunicazione vuole non solo agire d'anticipo rispetto alla MiCAR, ma anche affrontare alcuni aspetti, connessi agli ambienti totalmente decentralizzati

(cd. decentralized finance – DeFi – pura), che non rientrano nell’ambito applicativo di tale normativa.

In tale contesto di nuovi paradigmi digitali, l’osservazione di ciascun singolo partecipante non può prescindere dalla comprensione della complessità dell’ecosistema in cui esso opera e, in particolare, della componente tecnologica che ne condiziona la governance. Al riguardo, è stato richiamato il framework di sorveglianza dell’Eurosistema per gli strumenti di pagamento (cd. PISA), che entrerà in vigore a partire dal prossimo novembre: esso contiene un importante elemento di novità, vale a dire la sostituzione del concetto di “trasferimento di fondi” con quello di “trasferimento di valore”, in grado, quest’ultimo, di rappresentare un’ancora per intercettare in modo olistico le caratteristiche qualificanti dei nuovi sistemi digitali.

Il dott. Cipollone ha confermato che la Banca d’Italia intende rafforzare l’interazione con il mercato e con l’Accademia, anche attraverso il CPI, al fine di contribuire a sostenere un’innovazione virtuosa e adeguatamente presidiata, massimizzando i benefici per il sistema economico e per gli attori che lo compongono. In questa direzione, ha richiamato, l’importanza delle iniziative di raccordo sia nelle sedi di coordinamento internazionali, sia tra le diverse autorità nazionali (in primo luogo tra MEF, Consob e Banca d’Italia) con l’obiettivo di consolidare una visione di sistema in grado anche di favorire, attraverso la digitalizzazione dell’industria dei pagamenti e finanziaria, il primato tecnologico del nostro Paese.

2. Intervento dott. Stefano Capiello, Responsabile della Direzione V “Regolamentazione e Vigilanza del Sistema Finanziario”, presso il MEF

Il dott. Capiello, nel segnalare il pieno supporto ai lavori del Comitato, ha ribadito il massimo e crescente impegno del MEF, assieme alla Banca d’Italia e alla Consob, nel promuovere l’applicazione dell’innovazione digitale nel settore finanziario e dei pagamenti. Il dott. Capiello ha menzionato l’importanza della transizione digitale e della transizione verde, in qualità di pilastri del PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza), citando altresì il progetto del MEF per promuovere i pagamenti digitali in Italia finanziato dalla Commissione europea. A tal riguardo è stato evidenziato che l’innovazione digitale è una rivoluzione che lega autorità diverse e che per la sua trasversalità tocca interessi pubblici variegati e implica un modo nuovo di fare vigilanza e di comunicare con gli operatori. Ha ricordato, infine, quanto siano sfidanti le iniziative di cooperazione sia a livello domestico (dimensione orizzontale), sia tra autorità nazionali ed europee (dimensione verticale).

3. Presentazione dott.ssa Sonia Guida (Strumenti e Servizi di pagamento al dettaglio, Banca d’Italia) e dott.ssa Valentina Cappa (Supervisione Intermediari finanziari, Banca d’Italia)

Nel corso dell’intervento sono stati presentati: i) i contenuti principali della Comunicazione della Banca d’Italia; ii) l’accordo politico raggiunto sulla MiCAR.

In particolare, sono stati menzionati la ratio, gli obiettivi e i destinatari della Comunicazione specificando che la stessa è un riferimento non solo per la fase precedente alla definizione del quadro normativo europeo, ma anche successivamente a esso. Nel ricordare che la Comunicazione parte dalla tecnologia come fattore unificante anche di soggetti non aventi tra loro legami diretti, sono stati sottolineati i potenziali benefici delle tecnologie decentralizzate per i servizi finanziari come ad esempio l’incremento dell’efficienza nell’offerta di servizi finanziari, l’ampliamento dell’operatività, la riduzione di tempi e costi delle transazioni, l’aumento della concorrenza.

Con riferimento alla governance, è stato posto l'accento sulle sfide delle tecnologie decentralizzate, nello specifico delle DLT permissionless in cui si superano i paradigmi tradizionali e ci si orienta verso un concetto di governance "algoritmica" o "crittografica". In tale ottica, è stato ribadito come alcune spinte alla decentralizzazione possano essere mitigate nelle forme più centralizzate dalla presenza di soggetti decisori di riferimento, mentre nella forma "pura" di finanza decentralizzata, ove gli scambi avvengono in modalità "peer to peer", diventi complesso identificare dei soggetti a cui attribuire la governance e imputare responsabilità.

È stato poi ribadito, rispetto a quanto anticipato dal Vice Direttore Generale, che la stessa MiCAR adotta un approccio entity-based e non disciplina la parte più pura della finanza decentralizzata. In tale contesto, intervengono le indicazioni della Comunicazione che consentono di completare tali lacune.

Sono state inoltre illustrate le indicazioni a cui gli intermediari operanti in crypto-attività dovrebbero attenersi per valutare e presidiare adeguatamente i rischi connessi a tale operatività; nello specifico: coinvolgimento tempestivo degli organi di governo aziendale e delle funzioni di controllo e adeguatezza dei flussi informativi verso gli stessi sull'esposizione ai rischi; possesso di idonee competenze da parte degli organi aziendali e delle funzioni di controllo; coerenza degli assetti organizzativi rispetto alle iniziative intraprese; gestione del rischio di outsourcing – terze parti.

Oltre al rispetto di tali principi, tenuto conto delle specifiche caratteristiche delle crypto-attività, del tipo di operatività e delle tecnologie decentralizzate, è stata altresì evidenziata agli intermediari l'esigenza di garantire: una adeguata definizione delle fasce di clientela a cui si intende offrire prodotti o servizi in crypto-attività; la correttezza del rapporto con la clientela; la mitigazione delle nuove dimensioni che potrebbero assumere i rischi finanziari; l'adozione dei presidi per il contenimento dei rischi operativi (in particolare il rischio informatico).

Sono state richiamate inoltre le avvertenze per gli utenti sulla rischiosità delle crypto-attività, con particolare riguardo a tecniche pubblicitarie ingannevoli o comunque non consuete, anche tramite social media ed influencer, ribadendo l'importanza di curare l'informativa per gli operatori.

È stato poi confermato che la Comunicazione, offrendo una visione integrata degli attori che operano negli ecosistemi complessi, vigilati e non, intende fornire indicazioni anche ad altri operatori, come fornitori tecnologici, gestori di infrastrutture, gestori di schemi come token digitali di pagamento, evidenziando, in una prospettiva evolutiva della sorveglianza, la forza attrattiva della funzione di pagamento. Rispetto ai prossimi passi è stato evidenziato come la Banca d'Italia continuerà a monitorare l'andamento del mercato delle crypto-attività ma soprattutto rafforzerà la collaborazione con il mercato, nelle sedi internazionali, europee e nazionali, come lo stesso CPI, per la definizione di prassi e standard tecnologici cui anche gli sviluppatori e coloro che hanno poteri di governance sul funzionamento della DLT possano riferirsi quali parametri di qualità per intercettare anche le forme più decentralizzate di tecnologia distribuita.

È stata infine illustrata la situazione preesistente all'accordo politico raggiunto su MiCAR e, alla luce di quanto al momento noto, i principali contenuti dello stesso (es. regime degli asset-referenced token, supervisione dell'EBA sugli emittenti di asset referenced token ed e-money token significativi, supervisione delle Autorità Nazionali Competenti sui prestatori di servizi in crypto-attività significativi, riduzione dei tempi di applicazione della normativa). È stata infine evidenziata la mancata opportunità legata alla esclusione dei Non Fungible Token (NFT) nell'ambito di applicazione di MiCAR sui quali la Commissione europea potrà valutare una proposta normativa ad hoc.

4. Intervento prof.ssa Antonella Sciarrone Alibrandi, Professore ordinario di Diritto dell'economia, Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative, Università Cattolica del Sacro Cuore

La prof.ssa Antonella Sciarrone Alibrandi ha innanzitutto sottolineato l'opportunità e l'importanza di creare contesti di confronto fra portatori di interessi diversi al fine di individuare le soluzioni più efficaci dal punto di vista della regolamentazione dell'innovazione finanziaria, a vantaggio dell'intero sistema-Paese. In questa prospettiva, ha specificato come sia necessario avere consapevolezza del fatto che le tecnologie abilitanti e, in particolare, la DLT costituiscono una grande sfida per il regolatore perché in grado di incidere in modo profondo sulle tecniche di regolazione e quindi, in ultimo, sulla strategia regolatoria nel suo complesso (ivi compresa la parte di enforcement).

La prima sfida che un'innovazione così "disruptive" pone al regolatore, oltre che agli operatori di mercato, è legata al fattore tempo. Mentre l'innovazione ha, per sua natura, dinamiche rapidissime, l'approccio tradizionale alla regolazione inevitabilmente ha sempre proceduto con ritmo più lento. Tuttavia, ora più che mai, anche in un'ottica cross-border, il tempismo con cui un dato contesto economico-finanziario (un sistema-Paese) muove i primi passi nel senso dell'effettiva adozione del "nuovo" assume un'importanza centrale, nella misura in cui il time-to-market costituisce un elemento che distingue e sempre più distinguerà gli ordinamenti che saranno riusciti a creare un ecosistema di norme, di prassi di vigilanza e operative idonee ad accogliere processi innovativi d'avanguardia da quelli che si renderanno mero "territorio di conquista" di soluzioni pensate e sviluppate altrove. L'innovazione finanziaria è, insomma, non solo technology-driven ma anche, e in pari misura, regulation-driven.

Ha quindi osservato che la tecnologia è un fattore legante che proietta anche la regolamentazione in una prospettiva non più per soggetti, ma di ecosistema. Sotto questo profilo, il settore dei pagamenti è l'avamposto dell'innovazione normativa e di business (a partire dalla seconda direttiva sui servizi di pagamento - PSD2 -, nel cui orizzonte si è generato l'Open banking tramite le API) nonché il settore in cui è già ben conosciuta l'attività di oversight, ovvero di controllo non per soggetti, ma per area di attività (l'art. 146 del TUB può ritenersi una pietra miliare, una sorta di prototipo normativo che può consentire di allargare lo spazio di controllo sul sistema dei pagamenti verso l'ecosistema delle DLT). La prof.ssa ha menzionato inoltre il già richiamato PISA framework quale elemento indicatore della consapevolezza, già sviluppata a livello europeo, della necessità di seguire una strada di regolazione diversa da quella tradizionale.

In quest'ottica, una sfida decisiva per il legislatore italiano sta nell'individuazione dell'adeguato punto di equilibrio fra l'attesa di regole europee e l'introduzione di normative nazionali. Uno spazio importante per queste ultime (nella cornice dell'appena emanato Regolamento Pilot Regime) ha a che fare con il fenomeno della tokenizzazione di strumenti finanziari da far poi circolare per il tramite di infrastrutture DLT con, eventualmente, anche il regolamento con moneta digitale di Banca Centrale. È questo un ambito su cui è fondamentale rispettare il time to market e non fare trovare il nostro Paese impreparato.

Con particolare riguardo alla DLT, la prof.ssa ha poi rimarcato la necessità di introdurre elementi di regolazione interni ai dispositivi tecnologici, citando lo smart contract come possibile chiave di volta. Con riguardo alla nozione di smart contract, ha ricordato che il nostro ordinamento aveva esordito con un time to market adeguato introducendo con l'art. 8-ter del d.l. n. 135/2018, convertito in l. n. 12/2019, una disciplina mirante a garantire efficacia agli smart contract. Senonché, il completamento di tale disciplina (innovativa riguardo a forma scritta e data certa) richiedeva l'individuazione di alcuni standard tecnici per l'eligibility di una tecnologia DLT ai fini dell'applicazione della nuova disciplina. Tali

standard tecnici sono stati demandati alle linee guida dell'AGID (Agenzia per l'Italia Digitale) che avrebbero dovuto essere adottate entro 90 giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione, ma ad oggi gli standard tecnici in discorso fanno ancora difetto. A fronte del rapido sviluppo innovativo e dei benefici che ne possono derivare per il sistema economico italiano, sarebbe importante disporre di una norma-guida in ordine ai criteri per distinguere, tra le tecnologie basate su registri distribuiti, quelle in grado di produrre un'equivalenza con "forma scritta e data certa". A questo proposito, la prof.ssa evidenzia la possibilità di valutare di "innalzare" il livello gerarchico della regolamentazione, andando, già a livello di norma primaria, a individuare i principi ordinatori delle logiche di disegno e funzionamento infrastrutturale delle DLT che si intendono assoggettare alla disciplina innovativa. Una simile perimetrazione delle caratteristiche tecnologiche "accettate" non violerebbe il principio di neutralità tecnologica, nella misura in cui tali caratteristiche siano necessarie e sufficienti a tutelare gli interessi sottesi a una simile regolamentazione.

Nella medesima prospettiva, con riferimento ai progetti in collaborazione con il settore pubblico, ha segnalato la disponibilità e l'interesse dell'Accademia a collaborare - attraverso uno scambio di competenze giuridiche, informatiche e tecniche - a future iniziative volte a definire principi ordinatori e regole di funzionamento in materia di smart contract, al fine di introdurre elementi di regolamentazione nell'ambito dei dispositivi tecnologici. Ha infine evidenziato il "profilo opaco" del principio di neutralità tecnologica, in quanto, come più sopra accennato, non tutte le tecnologie sono equivalenti dal punto di vista della tutela dei vari interessi in gioco, fra cui in primis l'interesse alla sostenibilità ambientale e ad una governance democratica. La prof.ssa ha pertanto rimarcato l'importanza di non sottrarsi a scelte normative che potrebbero non risultare neutre per i profili tecnologici se rispondenti però a una logica di protezione di interessi ritenuti meritevoli.

5. Tavola rotonda "DeFi e cripto-attività tra regole e standard"

Il dott. Massimo Doria (Banca d'Italia) ha moderato la discussione dedicata al tema "DeFi e cripto-attività tra regole e standard" chiedendo ai partecipanti - la dott.ssa Silvia Attanasio (ABI), la dott.ssa Federica Rocco e l'avv. Andrea Conso (CryptoValues) - di offrire il proprio punto di vista in merito al tipo di regolazione più appropriata per disciplinare i nuovi fenomeni cui fa riferimento la Comunicazione, nonché su quale sia la modalità più adeguata per "catturare" le logiche algoritmiche alla base dell'innovazione e quali soggetti, oltre a quelli tradizionali, possano essere coinvolti nel percorso di definizione dei nuovi approcci.

La dott.ssa Rocco dopo aver presentato CryptoValues, consorzio nato nel 2017 tra soggetti (imprese, professionisti e fornitori tecnologici) a vario titolo operanti nel mercato delle cripto-attività, ha auspicato la definizione di un perimetro regolamentare chiaro entro cui gli attori possano operare. Ha inoltre osservato che la tecnologia blockchain è meno disruptive di quel che si sarebbe portati a immaginare, in quanto in alcuni casi essa funge da nuovo abilitatore tecnologico rispetto a modelli di finanza già esistenti. Ha, infine, evidenziato l'importanza di un costante dialogo delle istituzioni con gli operatori di settore.

L'avv. Conso ha osservato che la Comunicazione della Banca d'Italia è stata colta dal mercato alla luce di due prospettive "antagoniste". Da un lato, gli operatori aventi maggiore familiarità con il regolatore hanno compreso le finalità di apertura al confronto sottese alla Comunicazione. Dall'altro lato, alcuni operatori hanno invece prevalentemente colto i richiami a rischi e responsabilità e pertanto stanno rivalutando e in alcuni casi ipotizzando di rallentare ovvero chiudere alcuni progetti in essere. A fronte di tali considerazioni, ha quindi sottolineato come momenti e sedi di incontro come il CPI possano aiutare a chiarire quel percorso da effettuare anche in una prospettiva di promozione dell'industria nazionale.

La dott.ssa Attanasio ha rilevato come il settore si stia avviando verso la maturità, con le cripto-attività destinate a divenire uno dei vari strumenti del settore finanziario incluse in un omogeneo quadro regolamentare. Ha osservato che il tempo di elaborazione di MiCAR è stato utile anche per meglio comprendere alcuni aspetti e affinare il testo e ha evidenziato l'efficacia della Comunicazione nell'effettuare un bilanciamento tra l'esigenza di dare indicazioni al mercato e la necessità di non porsi in antitesi rispetto alla futura regolamentazione europea.

Il dott. Doria ha chiarito che l'intenzione della Banca d'Italia è quella di accompagnare il mercato nel percorso evolutivo. Ha ricordato che la Banca intercetta le istanze degli operatori attraverso il dialogo con i soggetti vigilati e sorvegliati e anche mediante i facilitatori dell'innovazione. Ha quindi invitato i partecipanti a svolgere una riflessione sul potenziale innovativo delle soluzioni DLT.

In tale contesto, l'avv. Conso ha formulato due spunti. Ha innanzitutto evidenziato la necessità di considerare il concetto di smart contract ad oggi il "grande assente" della regolamentazione. In secondo luogo, ha sottolineato la necessità di riconoscere che alcune regole non sono neutrali sotto il profilo tecnologico e che sovente si confondono la tecnologia e l'asset che a essa fa riferimento (ad esempio nel caso del bitcoin).

La dott.ssa Attanasio ha auspicato una maggiore attenzione ai profili di education, anche nei confronti degli organi decisionali e di controllo degli intermediari e ha sottolineato l'apporto fondamentale che le sperimentazioni possono offrire allo sviluppo del mercato e alla piena comprensione del nuovo paradigma da parte di tutti gli attori coinvolti.

Il dott. Doria ha quindi chiesto ai partecipanti di individuare due priorità per facilitare uno sviluppo sicuro dell'innovazione DLT. In risposta all'invito, la dott.ssa Attanasio ha indicato la necessità di considerare l'innovazione applicata agli strumenti finanziari, nonché, nuovamente, il tema dell'education. L'avv. Conso ha citato l'esigenza di comprendere il regime delle DAO (Decentralized Autonomous Organization) e la necessità di ragionare sul concetto di "prodotto finanziario nazionale" nell'applicazione di MiCAR, stante la natura spesso cross-border dei diversi progetti. La dott.ssa Rocco ha aggiunto l'importanza dei momenti di incontro con gli operatori di settore.

A chiusura della tavola rotonda, il dott. Giacomo Ricotti (Banca d'Italia) ha ricordato le principali indicazioni, sotto il profilo fiscale, contenute nella Comunicazione della Banca d'Italia. Innanzitutto, la necessità di garantire certezza, sotto il profilo tributario, a investitori ed operatori del settore, pervenendo a un inquadramento fiscale ad hoc per le cripto-attività, fondato su una norma primaria e non su una mera interpretazione, come avvenuto sinora. Nel disegnare le nuove disposizioni, ha sottolineato come debbano essere tenuti presenti due punti di riferimento. Il primo è relativo all'esigenza di coerenza tra il trattamento del settore delle cripto-attività e quello delle altre forme di investimento più tradizionali. Il secondo è legato alla necessità di fare riferimento alle riflessioni in corso sia a livello internazionale (in particolare presso l'OCSE, in cui si sta discutendo il nuovo framework per il tax reporting per gli operatori FinTech), sia a livello europeo dove, sulla base degli sviluppi in ambito OCSE, si procederà ad aggiornare la direttiva in materia di cooperazione amministrativa tra amministrazioni finanziarie (cosiddetta iniziativa DAC 8).

6. Interventi dei partecipanti

Il dott. Walter Pinci (Postepay) ha evidenziato come l'evoluzione tecnologica rappresenta una grande opportunità, non solo per gli operatori che si pongono sulla frontiera dell'innovazione, ma anche per gli operatori che si collocano su mercati e servizi più

tradizionali sottolineando come le nuove opportunità legate alla tecnologia andranno viste anche insieme agli sviluppi legati all'evoluzione del progetto dell'euro digitale.

Il dott. Roberto Liscia (Netcomm) ha segnalato che nel campo del commercio elettronico sono in crescita i merchant che accettano anche cripto-attività per regolare gli acquisti, con possibili rischi di alimentazione di settori opachi e con scarsa o assente regolamentazione. Oltre alla necessità di velocizzare un percorso di regolamentazione, ha anche auspicato un rapido sviluppo dell'euro digitale.

La dott.ssa Barbara Pelliccione (ABI) ha segnalato l'importanza di svolgere in sede di Comitato un confronto sulla revisione della direttiva PSD2. La Banca d'Italia ha dato disponibilità ad affrontare il tema nei prossimi CPI.

Nel concludere i lavori del Comitato, il dott. Tornetta ha sottolineato l'importanza di momenti di confronto della specie e salutato i partecipanti.