

Associazione Bancaria Italiana

Inaugurazione del Corso di Alta formazione per gli Amministratori
e gli Organi di controllo delle imprese bancarie

Fintech e Diritto

Fintech e regole

Considerazioni conclusive del Direttore Generale della Banca d'Italia
e Presidente dell'IVASS

Salvatore Rossi

Palazzo Altieri

Roma, 10 maggio 2018

Ringrazio l'ABI e ABIServizi per avermi invitato alla inaugurazione di questo Corso di alta formazione per amministratori e organi di controllo delle imprese bancarie.

Il tema di quest'anno è centrale per il futuro sia delle banche sia di noi regolatori. Al termine di questa densa giornata svolgerò qualche ulteriore considerazione, soffermandomi dapprima sugli sviluppi tecnologici e di mercato che ci hanno portati fin qui e su quelli che ancora ci aspettano, poi affrontandone le implicazioni di tipo regolamentare.

La tecnologia e il mercato

L'industria finanziaria è stata storicamente tra le più aperte all'innovazione tecnologica, nel mondo e anche in Italia. Per un lungo periodo ha molto investito nelle tecnologie delle comunicazioni e dell'informazione, una tendenza interrotta soltanto dalla crisi finanziaria. Infrastrutture elettroniche e complessi sistemi informatici consentono di regolare in tempo reale gli enormi flussi di pagamento generati dalle nostre economie, sia all'interno dei confini nazionali sia nel mondo globalizzato. Piattaforme di negoziazione elettronica hanno da tempo sostituito gli operatori umani in molti mercati organizzati.

Eppure è diffusa la convinzione che ci stiamo avvicinando a una singolarità nel rapporto fra tecnologie digitali e settore finanziario. Fintech è diventata la parola che coglie questa idea di radicale cambiamento, un *passpartout* dai molteplici significati. Volendoli riassumere tutti in un concetto solo, potremmo dire che è Fintech qualunque applicazione delle tecnologie digitali alla finanza.

Passiamone in rassegna alcune. Nel mondo del credito, il *crowd-funding*, il *peer-to-peer lending*, l'*automated scoring*; nel mondo dei servizi di pagamento gli *instant payments*, in quello dei servizi di consulenza finanziaria i *robo-advisors*. Cito anche il fenomeno discusso delle *crypto-assets*, basate su una tecnologia

di validazione decentrata delle transazioni (*distributed ledger technology*) detta *blockchain*.

Si noti l'abbondanza di termini in inglese, che non provo neanche a tradurre in italiano, tanto sono universalmente diffusi. È un riflesso ormai radicato della globalizzazione, che è stata guidata da paradigmi anglosassoni. Non è un giudizio di valore, è un fatto.

In tutti questi campi si intravede la possibilità che fondamentali decisioni siano affidate a un'intelligenza artificiale: questa, imparando da sola, diverrebbe sempre più efficace; ma anche, non nascondiamocelo, sempre più inquietante.

Gli operatori finanziari tradizionali – banche commerciali, compagnie di assicurazione – hanno talvolta faticato a capire la necessità stringente di adeguarsi in fretta ai tumultuosi sviluppi della tecnologia; è capitato loro di accumulare ritardi nei confronti degli stessi clienti. Non gliene facciamo una colpa grave, non è facile chiudere sportelli o agenzie e licenziare lavoratori su cui si è investito per decenni solo per inseguire quelle che potrebbero sembrare mode passeggere.

Ma abbiamo capito che non sono mode. Lo hanno capito anche gli operatori che, per esempio, offrono da tempo servizi di *home banking* e di *phone banking*, o polizze assicurative *online*, a schiere crescenti di clienti. Clienti ormai abituati dalla rivoluzione tecnologica a fare quasi tutto attraverso il proprio *smartphone*, anche un'operazione bancaria sofisticata o l'acquisto di una polizza assicurativa per la propria automobile¹.

Il contatto umano attraverso uno sportello o una scrivania resiste per cose che è difficile trattare con un'applicazione informatica, come la concessione di un credito.

Difficile, ma non impossibile. La sigla Fintech era stata in origine coniata proprio per designare piattaforme creditizie *peer-to-peer* in cui la funzione di

¹ F. Panetta, "L'innovazione digitale nell'industria finanziaria italiana", intervento al convegno del Comune di Milano e del Ministero dell'Economia e delle finanze per l'inaugurazione del Fintech District, Milano, 26 settembre 2017, http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2017/Panetta_26092017.pdf.

valutazione del merito di credito fosse gestita da un algoritmo in grado di usare sapientemente quei dati che noi tutti, singoli o imprese, disseminiamo ogni giorno in rete: i famosi *big data*. L'assunto è che un algoritmo, se ben disegnato, sia molto più efficiente di qualunque impiegato bancario in carne e ossa nel decidere sul merito di credito di chiunque: specie se questo chiunque è una famiglia che chiede un mutuo o una piccola impresa che chiede un prestito; cioè, soggetti che non hanno bilanci ben strutturati da valutare con ragionevole certezza. Un ulteriore salto tecnologico vedrebbe poi l'algoritmo in questione, nel corso della sua vita, non più disegnato da un programmatore umano: si riprogrammerebbe autonomamente, in cicli rapidissimi e in maniera ancora più opaca.

Se queste piattaforme mantenessero pienamente ciò che promettono, mettendo in comunicazione diretta risparmio e investimento, la vita per gli intermediari creditizi tradizionali, le banche *retail*, si farebbe difficile. Non sappiamo ancora chi prevarrà. Sappiamo che in tutto il mondo molte banche che conservano un'importante attività *retail* stanno correndo ai ripari acquistando imprese *start-up* che gestiscono piattaforme di questo tipo o realizzandone di proprie.

Ma il futuro potrebbe prendere strade intermedie, contaminando il vecchio e il nuovo.

L'offerta di servizi finanziari, non diversamente da quella di prodotti manifatturieri, si va frammentando, "spacchettando" (*unbundling*), in fasi o compiti produttivi che possono tranquillamente essere esternalizzati. L'esempio più noto è quello della distinzione tra "fabbriche prodotto" e "vendita di prodotti", dove i "prodotti" sono ovviamente servizi finanziari, per esempio di credito o di investimento. Le due attività – o loro segmenti – possono essere svolte da soggetti diversi, di cui uno anche esterno al gruppo societario.

Fin qui sarebbero le imprese finanziarie a scegliere se e come esternalizzare. Diverso è il caso in cui la migrazione all'esterno sia forzata, come si sta profilando nel campo dei pagamenti. La nuova direttiva europea sui pagamenti (PSD2) impone

ad esempio alle banche, per ragioni di concorrenza, di far accedere ai conti dei propri clienti i cosiddetti *payment initiation service providers*, imprese nuove che avviano il pagamento per una transazione di commercio elettronico direttamente dal conto bancario dell'acquirente, anziché passare per una carta di credito.

La cessione di informazioni che questo implica mette in evidenza una differenza fondamentale rispetto ad altri settori produttivi, come la manifattura: una fabbrica di motori d'automobile può farsi fare da un fornitore un componente, anche tecnologicamente molto sofisticato, senza rivelare quasi nulla del progetto completo del motore. Una banca, il cui *business* si basa sul trattamento delle informazioni, è oggi costretta nel mercato dei pagamenti ad aprire la sua scatola nera di dati. È cosa non da poco, foriera di vantaggi potenziali da accresciuta concorrenza ma non esente da rischi, per la stessa clientela.

Tanto per dirne una, aumenta il rischio cibernetico, non foss'altro che per il maggior numero di attori coinvolti e di punti di interconnessione. Ma è lo stesso modello di *business* degli operatori tradizionali a esserne profondamente trasformato.

Bisogna che le banche riflettano bene su quello che vogliono essere e fare nel futuro. In Italia siamo abituati a concepirle come intermediari tradizionali, che raccolgono risparmio da una moltitudine di singoli, prevalentemente famiglie, e lo allocano a un numero molto più ridotto di soggetti che chiedono denaro in prestito, prevalentemente imprese. Nel farlo trasformano scadenze, dal breve periodo (i conti correnti bancari sono a vista) al medio-lungo. Lo fanno perché hanno un vantaggio informativo rispetto al mercato finanziario puro, che metterebbe invece direttamente in contatto risparmiatori e richiedenti credito: un vantaggio basato sulla capacità professionale delle banche di fare *scoring*, cioè di valutare i soggetti a cui allocare il risparmio affidato dai depositanti, anche quando sono piccoli.

Ma le banche sono anche altro, soprattutto nei paesi di lingua inglese. Sono banche d'investimento o gestori di attività finanziarie. La redditività delle banche

tradizionali, come sono molte italiane, è soggetta oggi a una duplice pressione: dalla tecnologia e dal mercato, come accennavo prima; dalle regole².

All'indomani della crisi finanziaria globale, scatenata secondo l'analisi di molti dall'avventurismo di alcune grandi banche prevalentemente americane, a cui era stata lasciata mano troppo libera dai regolatori, si è formata nel mondo una corrente di pensiero e di azione volta a costringere tutte le banche ad avere cuscinetti di capitale proprio e di liquidità molto più alti di prima per fronteggiare le future crisi. Regole nuove, quindi, che impongono costi più alti.

Il lavoro del Financial Stability Board, sotto l'egida del G20, e quello del Comitato di Basilea sono stati volti a questo. L'FSB si è posto anche il problema dei soggetti finanziari non bancari che agiscono come banche, il cosiddetto *shadow banking*, ma su quel fronte sono stati fatti meno progressi, anche per la multiformità e l'opacità di quei soggetti.

Ora, Fintech potrebbe rafforzare proprio lo *shadow banking*. Quindi, il problema delle regole a cui assoggettare questi operatori è cruciale.

Le regole

Le regole sono importanti non solo in chiave difensivo-punitiva – come strumento per aiutare la collettività a difendersi dai malintenzionati – ma anche in positivo, come strumento per orientare i comportamenti delle imprese e promuovere l'innovazione da parte di quelle che si affacciano sul mercato. La chiave del successo di queste ultime, della possibilità per loro di sottrarre fette di mercato ai concorrenti già presenti, sta proprio nella fiducia che riescono a conquistarsi presso i consumatori: ma questi sono abituati ad avere a che fare con imprese che soggiacciono a schemi normativi precisi, sotto il controllo delle autorità. La capacità delle imprese nuove di costruire rapporti commerciali con i clienti fondati sulla

² I. Visco, intervento all'Assemblea annuale dell'Associazione Bancaria Italiana, Roma, 12 luglio 2017, http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2017/visco-abi_120717.PDF.

trasparenza delle informazioni e sulla vigilanza di un soggetto pubblico, in base a norme chiare, è quindi molto importante.

Chi ha responsabilità di regolazione dei vari aspetti della finanza (a livello nazionale o sovranazionale) deve certamente assicurare la stabilità dei singoli soggetti su cui vigila e dell'intero sistema, la trasparenza e la correttezza dei rapporti con i clienti, la *privacy* di questi ultimi, la concorrenza nel mercato della finanza e il *level playing field* tra i diversi operatori. Al tempo stesso – e qui sta un potenziale conflitto – deve cercare di non ostacolare il progresso tecnologico, che è apportatore di sviluppo economico.

Su come fronteggiare quest'ultima esigenza i regolatori hanno normalmente meno competenze, quindi sono più a disagio.

Ma anche quando si tratta di disporre barriere regolamentari a tutela degli interessi pubblici garantiti i regolatori/supervisor possono correre rischi: ad esempio l'intempestività e la confusione dei ruoli.

Di fronte a un'innovazione radicale che riguardi la finanza il regolatore potrebbe dilungarsi troppo nell'analisi del fenomeno nuovo, nella valutazione dei riflessi per i consumatori e delle conseguenti ulteriori esigenze di tutela, finendo con l'intervenire quando i buoi sono scappati. Dall'altro lato, le risposte potrebbero provenire simultaneamente da più regolatori, ciascuno dei quali guardi al fenomeno dal punto di vista del suo proprio mandato, con aree di sovrapposizione e imperfetto coordinamento. Il secondo inconveniente può alimentare il primo, essendo causa di lentezze burocratiche.

In entrambi i casi, la tutela della stabilità, della correttezza e della *privacy* non riuscirebbe a stare al passo con le novità e si indebolirebbe.

La necessità di sottoporre i nuovi fenomeni a qualche forma di regolamentazione rimane invece un'esigenza imprescindibile, anche se in modi che difficilmente somigliano a quelli a cui siamo stati abituati sinora. La futura evoluzione

tecnologica, in particolare quella dell'intelligenza artificiale, renderà il concetto di “vigilanza” sfuggente. Vigilanza su chi, su che cosa? Bisogna rifletterci.

Ma intanto occorre cercare di non ostacolare il progresso con eccessivi ostacoli. Se la risposta regolamentare è troppo rigida, le imprese apportatrici del nuovo (per la maggior parte *start-up*) potrebbero essere indotte a dedicare una quantità eccessiva di tempo, persone e mezzi alla *compliance* con le norme. Se le giovani società Fintech finiscono col comportarsi come banche (o altri enti finanziari regolati) la loro vivacità innovativa si attenua, sfavorendo alla fine la stessa grande platea dei risparmiatori, che potrebbe invece ricavare molti benefici dalle novità del mercato.

Ovviamente la risposta non può essere, all'opposto, il puro e semplice *laissez-faire*, perché si cadrebbe dalla padella di una innovazione mortificata nella brace di alti rischi per il sistema e per i risparmiatori; e anche di squilibri concorrenziali a sfavore dei soggetti tradizionali, che resterebbero invece assoggettati a regole pesanti.

La sfida è quella di creare un ecosistema istituzionale e regolamentare attento ma accogliente.

Le esperienze concrete avute fin qui nel mondo avanzato sono miste. Gli Stati Uniti, dove il fenomeno Fintech è nato, hanno avuto finora una reazione regolatoria frammentata per Stati, nel complesso abbastanza restrittiva. Sono conseguentemente sorte contestazioni e il dibattito è aperto.

Nell'Unione europea, il tessuto di regole e di standard tecnici in materia *lato sensu* finanziaria ha, secondo molti, facilitato l'evoluzione in Europa del mondo Fintech. La situazione appare peraltro differenziata da paese a paese.

Il Regno Unito ha avuto un atteggiamento regolatorio decisamente benevolo. Sono stati istituiti “recinti di gioco” (*sandboxes*), spazi in cui le imprese Fintech possono sperimentare nuovi prodotti e servizi per un periodo di tempo definito, godendo di parziali deroghe al quadro normativo prudenziale, e avere un migliore

accesso ai mercati finanziari, mantenendo comunque un'appropriata protezione dei consumatori. Non pare finora che molti soggetti nuovi del mercato ne abbiano approfittato.

Nell'Europa continentale l'atteggiamento delle istituzioni è stato in media meno entusiasta che nel Regno Unito.

In Italia, è stato istituito presso il Ministero dell'Economia e delle finanze il Comitato di coordinamento per il Fintech, al quale la Banca d'Italia e l'IVASS partecipano insieme ad altre autorità. La Banca d'Italia ha aperto sul suo sito web un Canale Fintech per uno scambio di valutazioni con imprese *start-up* e tradizionali. L'IVASS ha creato un *sandbox* ma dedicato solo alla tecnologia *blockchain*.

Riteniamo essenziale che si stabilisca in questo campo un dialogo continuo fra vigilanti e vigilati, attuali e potenziali. Gli interventi regolamentari dovrebbero essere volti innanzitutto a garantire il *level playing field* tra gli operatori (*incumbents* e nuovi), secondo il principio “stesso rischio, stessa attività, stessa regola”, dovrebbero essere neutri rispetto alle varie tecnologie e dovrebbero comunque ricercare un'adeguata armonizzazione almeno a livello europeo.

Lo snodo cruciale è l'autorizzazione (*licensing*) che le autorità di supervisione rilasciano alle imprese che vogliono operare nel settore finanziario. È il primo momento di confronto tra istanze di cambiamento ed esigenze di tutela pubblica. La Commissione europea ha di recente proposto un regolamento per consentire alle piattaforme di *crowdfunding* di ottenere un “marchio UE” sulla base di un unico insieme di norme. La Banca centrale europea ha dato indicazioni alle imprese Fintech dell'area dell'euro sui criteri di rilascio della licenza bancaria, per favorire trasparenza e omogeneità.

* * *

Siamo probabilmente alla vigilia di una discontinuità nel modo in cui si producono e si distribuiscono i prodotti finanziari. Il nostro Paese non ne sarà esente.

Il motore primo è la tecnologia. Fintech è la parola con cui se ne riassumono tutti gli effetti sulla finanza.

Le norme che disciplinano la finanza – quelle costituzionali, quelle di legge, i regolamenti delle autorità di vigilanza – dovranno modificarsi di conseguenza. In parte già lo fanno o si apprestano a farlo. Le discussioni sono accese, le direzioni di marcia non sono sempre chiare.

Quello che è certo è che occorre molta attenzione e consapevolezza. Da parte dei soggetti che operano sul mercato ma anche da parte di chi fa le norme o le applica. I ruoli rispettivi devono restare distinti, l'analisi di fenomeni nuovi può essere almeno in parte condivisa.

