

What to regulate? How to regulate? Who should regulate?

Webinar organizzato dall'Associazione Europea
per il Diritto Bancario e Finanziario

Intervento di Alessandra Perrazzelli
Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia

20 novembre 2020

1. Buongiorno a tutti, è per me un vero piacere intervenire in apertura del Convegno annuale dell'Associazione Europea del Diritto Bancario e Finanziario, organizzato in collaborazione con la Sede di Milano della Banca d'Italia e la Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative dell'Università Cattolica del Sacro Cuore. Il tema scelto per questa edizione pone al centro del dibattito domande fondamentali che ci interrogano come Banca d'Italia: "Cosa regolare? Come regolare? Chi deve regolare?". Per tentare di rispondere, vorrei condividere con voi alcune riflessioni.

L'evoluzione regolamentare è spesso frutto di *shock* esterni. Negli ultimi 20 anni possono essere identificati due momenti centrali: la grande crisi finanziaria e la rivoluzione tecnologica. Vorrei ripercorrere come i *policy-maker* internazionali hanno reagito alla crisi, per poi analizzare gli sviluppi regolamentari legati all'innovazione digitale attraverso il prisma delle domande oggetto del Convegno.

Il primo *shock* è dunque rappresentato dalla grande crisi finanziaria del 2008-2011: l'entità e la portata della crisi hanno richiesto una risposta senza precedenti da parte delle autorità, coordinata a livello internazionale dal *Financial Stability Board* (FSB) sotto l'impulso politico dei Capi di Stato e di Governo del G20. Il secondo lo stiamo vivendo ed è rappresentato dalla rivoluzione tecnologica e dallo sviluppo delle tecnologie digitali, che pongono ancora una volta il legislatore dinanzi a scelte complesse: se, cosa regolare e in che modo. L'innovazione finanziaria muta il quadro dei soggetti da regolare. Figurano nuovi operatori, molti dei quali non rientrano nel novero di quelli soggetti ad autorizzazione e supervisione (o almeno, non ancora). In un contesto in rapida evoluzione, l'adeguatezza delle regole gioca un ruolo fondamentale nel fronteggiare i rischi emergenti e prevenire fenomeni di instabilità finanziaria, senza ostacolare, al contempo, la diffusione e l'impiego delle nuove tecnologie.

2. A seguito della crisi finanziaria globale l'intervento sulle regole si è mosso lungo molteplici direttrici per correggere gli squilibri che si erano accumulati nel sistema finanziario globale negli anni antecedenti, anch'essi in gran parte riconducibili all'innovazione finanziaria e alla sua intrinseca complessità. Prodotti di finanza strutturata e modelli di intermediazione creditizia *originate-to-distribute* (OTD) avevano favorito una eccessiva assunzione dei rischi e comportamenti di tipo opportunistico; il ricorso a una rete di intermediari finanziari scarsamente regolamentati e caratterizzati da elevati livelli di indebitamento dava luogo a una forte interconnessione fra intermediari e mercati, con inevitabili conseguenze per la stabilità finanziaria. Di qui l'obiettivo di porre in essere regole per rafforzare la resilienza degli intermediari finanziari, dei mercati e delle infrastrutture. Per le istituzioni a rilevanza sistemica, più esposte ai rischi di azzardo morale (cosiddette *too-big-to-fail*), le riforme mirano ad accrescere la loro capacità di assorbire gli *shock* e, in caso di gravi criticità, a facilitarne la risoluzione. Per rafforzare le infrastrutture di mercato e ridurre i rischi di contagio tra operatori sono state prese misure volte ad accrescere la trasparenza del mercato dei derivati OTC, prevedendo l'obbligo di negoziazione su mercati regolamentati e l'impiego di controparti centrali per il regolamento degli scambi. Il mercato delle cartolarizzazioni complesse e opache – che aveva svolto un ruolo importante nella crisi – è virtualmente scomparso. A Basilea sono state definite nuove regole per promuovere cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate.

La revisione del regime prudenziale delle banche (cosiddetto Basilea III) rappresenta senz'altro l'intervento di maggiore portata. Il nuovo sistema di regole per le banche è ora più incisivo e pervasivo; riguarda tutti i principali aspetti della loro operatività: il presidio dei rischi, la dotazione di capitale, il contenimento della leva finanziaria, la gestione della liquidità e della provvista a breve termine (*Liquidity Coverage ratio*), l'equilibrio di bilancio tra le scadenze dell'attivo e del passivo (*Net Stable Funding ratio*), la *governance* e le politiche di remunerazione in grado di influenzare il processo di assunzione dei rischi. Per la prima volta sono stati introdotti strumenti di vigilanza puramente macroprudenziale: si tratta senz'altro di una delle maggiori novità, che sancisce in modo esplicito il principio secondo cui le regole volte a presidiare la stabilità dei singoli intermediari possono non essere sufficienti a rendere più solido il sistema finanziario nel suo complesso. La tappa finale della revisione delle regole a seguito della crisi finanziaria globale è stata conseguita a fine 2017, con una serie di innovazioni che entreranno pienamente in vigore nel 2028. Il recepimento in Europa avverrà nel corso dei prossimi anni, a seguito di un nuovo processo negoziale che si avvierà il prossimo anno. L'efficacia del nuovo quadro per le banche potrà essere verificata, col tempo, nei fatti; ma si può affermare fin da ora che, nel complesso, le riforme hanno reso e stanno rendendo le banche meglio patrimonializzate e più resilienti.

Su altri tasselli del sistema finanziario la risposta regolamentare è stata meno incisiva. La crisi finanziaria ha avuto origine in un mercato (quello statunitense delle cartolarizzazioni) in larga parte popolato da operatori non – o scarsamente – regolamentati. E tuttavia, per il "sistema bancario ombra" (*shadow banking*), oggi definito in modo più neutrale come "intermediazione finanziaria non bancaria"

non esiste un sistema uniforme di regole definite a livello internazionale. Esistono piuttosto regole che lo disciplinano indirettamente, per il tramite delle banche (ad esempio, attraverso limiti alle grandi esposizioni nei confronti di entità del sistema bancario ombra).

La definizione di standard comuni a livello internazionale per gli intermediari non bancari è resa difficile dalla diversità degli approcci nazionali e dalla varietà di entità e attività a esso riconducibili. Ci sono paesi, come il nostro, in cui essi sono in buona misura regolati; altri in cui lo sono parzialmente; altri ancora in cui non lo sono affatto. L'approccio seguito in Italia, basato su un principio di vigilanza tendenzialmente equivalente ("convergente"), appare unico nel contesto internazionale. L'FSB ha compiuto uno sforzo considerevole per migliorare la conoscenza del fenomeno, rendere omogenee le definizioni sottostanti e ampliare la copertura geografica dei dati raccolti. Dal 2017 ha emanato prime raccomandazioni rivolte allo IOSCO (l'organismo che riunisce i supervisori di mercato) per affrontare alcune potenziali vulnerabilità, specificamente emerse durante la crisi, nella gestione del rischio di liquidità dei fondi e nella misurazione della leva finanziaria.

Anche sul fronte delle regole macroprudenziali per gli intermediari non bancari, le riflessioni sono all'inizio. A differenza delle banche tradizionali, che si finanziano prevalentemente attraverso i depositi e hanno accesso, se necessario, alla liquidità di banca centrale, questi intermediari raccolgono le risorse attraverso il mercato, esponendosi a una potenziale carenza di liquidità, con il rischio, in caso di crisi, di dovere vendere forzosamente e a prezzi ridotti le attività in portafoglio o chiedere supporto alle entità "sponsor". Quindi se da un lato accrescono la liquidità e l'efficienza dei mercati finanziari in tempi normali, dall'altro in circostanze particolari possono amplificarne gli *shock* e rafforzarne la tendenza naturale alla prociclicità.

L'effetto indesiderato di un sistema bancario fortemente regolamentato (con Basilea III) e di un sistema bancario ombra scarsamente regolamentato è il rischio di fenomeni di arbitraggio regolamentare, che tendono ad acuirsi quando non vi sono barriere all'offerta transfrontaliera e le autorità di vigilanza nazionali adottano approcci non omogenei, o non dispongono di strumenti adeguati. Questa dinamica può generare fenomeni di *race to the bottom*, con minacce sia per la stabilità delle imprese finanziarie sia per la clientela. Quantomeno in Europa, è importante uniformare le prassi di vigilanza e rafforzare la cooperazione e lo scambio di informazioni in modo da garantire che in tutti i paesi UE gli operatori ricevano lo stesso trattamento sia nel corso della fase autorizzativa sia in sede di esercizio dei controlli *on-going*.

3. Accanto ai rischi tradizionali, per la regolamentazione bancaria e finanziaria emergono nuove sfide, su rischi nuovi per tipologia o scala. Una di queste è rappresentata dalle tecnologie digitali. Queste stanno modificando in modo rilevante la struttura dell'industria finanziaria, i prodotti offerti, i processi interni degli intermediari, il modo in cui questi ultimi interagiscono con la clientela. Nuovi attori si stanno affacciando sul mercato: dalle piccole *start-up* tecnologiche ai giganti della

tecnologia digitale. Essi offrono prodotti e servizi a volte complementari, a volte in concorrenza rispetto a quelli offerti dagli intermediari tradizionali.

Le banche stanno progressivamente, anche se talvolta tardivamente, modificando i propri modelli di business per affrontare questa sfida. In alcuni casi ricorrono ad accordi di collaborazione con i nuovi soggetti, in altri adottano esse stesse le nuove tecnologie. Vi è però il rischio che esse, per cercare di recuperare una redditività che inizia ad essere erosa dalla concorrenza, assumano rischi eccessivi.

Cosa regolare, come regolare e chi deve regolare questo fenomeno? I punti fermi che debbono guidarci nel rispondere a queste domande sono: evitare che si creino spazi per un arbitraggio regolamentare; regolare nello stesso modo rischi che hanno la stessa natura; mantenere un *level playing field*. Tutto ciò senza “imbrigliare” l’innovazione, che può portare benefici tanto agli intermediari, quanto, soprattutto, agli utenti finali.

3.1. *What to regulate?*

La nuova catena del valore dei servizi bancari e finanziari è il frutto dell’impatto delle nuove tecnologie e delle pressioni competitive.

Lo sviluppo di forme di collaborazione tra il settore bancario e finanziario tradizionale e i nuovi operatori favorisce lo sviluppo di soluzioni flessibili e innovative, in grado di rispondere in tempi rapidi alla domanda del mercato.

Un esempio rilevante è dato dalle Application Programming Interfaces (API) che, espressamente riconosciute dalla direttiva (UE) 2015/2366 Payment Service Directive (PSD2), fungono da catalizzatore per attrarre risorse, combinarsi con altre tecnologie (come il machine learning) e incentivare forme di collaborazione e di innovazione. In generale, accordi commerciali (distributivi, di partnership, di co-branding) e di esternalizzazione si sono diffusi per consentire alle banche di essere più rapide e flessibili nella risposta ai bisogni dei clienti, ridurre i costi e giovare di competenze d’avanguardia. Queste scelte non riguardano soltanto processi amministrativo-contabili e sistemi IT, ma anche i processi core dell’attività bancaria che possono essere scomposti in fasi e affidati a diversi fornitori esterni, i quali si specializzano e offrono soluzioni personalizzate pronte per l’uso.

Al contempo, la dipendenza del sistema bancario e finanziario da altri soggetti comporta nuove vulnerabilità.

In primis, la sicurezza: gli incidenti informatici possono dar luogo a disfunzioni nel sistema dei pagamenti o nei mercati finanziari. Inoltre, i rischi legali e di reputazione: come accaduto nel caso *Wirecard*, dove il dissesto di un gruppo finanziario e tecnologico internazionale si è ripercosso immediatamente sugli intermediari di svariati paesi che si avvalevano dei servizi di pagamento da questo svolti.

Nuovi soggetti emergono non solo come fornitori di servizi ancillari all’attività bancaria, ma anche come attori autonomi del mercato dei servizi finanziari. A questo riguardo,

si registrano iniziative diverse, fuori o al limitare dei confini della regolamentazione. In una prima fase, abbiamo assistito a sperimentazioni da parte di *start-up* di ridotta o ridottissima dimensione. Più di recente, a queste si sono aggiunti anche *player* globali, si pensi ad esempio al progetto Libra. Inoltre, nel mondo digitale, i tempi di diffusione e di "*scaling up*" di una iniziativa possono essere molto più rapidi del tradizionale *business* bancario e richiedono pertanto che *policy-maker* e supervisori siano capaci di monitorare nel continuo l'evoluzione del mercato.

L'affacciarsi sul mercato dei servizi finanziari di nuovi soggetti e nuove tecnologie non soltanto comporta l'emersione di nuovi rischi, ma potrebbe influenzare più radicalmente l'assetto competitivo del mercato fino a determinare la disintermediazione di alcuni dei servizi finanziari attualmente offerti.

Da un lato, i nuovi operatori potrebbero sottrarre ai soggetti tradizionalmente vigilati ampie quote di mercato e, quindi, ridurne i margini di redditività, già da tempo assottigliati. Nel caso delle società *Big Tech*, questo processo potrebbe essere agevolato dallo sfruttamento di *network* tecnologici e di clientela di dimensioni globali che si sono consolidati nel tempo. Questi modelli sono difficilmente replicabili da parte dei soggetti finanziari tradizionali, che avrebbero difficoltà a raggiungere simili economie di scala. Dall'altro lato, alcune delle nuove tecnologie che si stanno affermando sembrerebbero in grado di consentire la gestione di operazioni finanziarie *peer-to-peer*. Ciò potrebbe condurre a forme di disintermediazione, parziale o completa, nel mercato dei servizi finanziari, come nel caso delle *DLT permissionless* che si vorrebbe tentare di regolare nella nuova proposta di regolamento europeo su *Markets in Crypto-Assets* (vedi *infra*), nelle quali il ruolo di certificazione tipicamente svolto da soggetti terzi vigilati sarebbe distribuito sull'intera catena dei partecipanti al sistema.

3.2. How to regulate?

L'evoluzione tecnologica e la diversificazione in atto degli operatori del mercato finanziario richiedono un ripensamento anche della regolamentazione. Se ampi sforzi sono già stati compiuti per catturare i nuovi rischi che caratterizzano l'attività dei soggetti tradizionalmente vigilati¹, decisive scelte di *policy* devono ancora essere compiute sul fronte dei potenziali nuovi soggetti del mercato finanziario.

¹ Si pensi ad esempio alle iniziative del Comitato di Basilea che ha pubblicato un documento – la cui consultazione si è conclusa lo scorso 6 novembre – contenente principi in materia di *Operational Resilience* che riguardano: la *governance* aziendale, la gestione del rischio, la continuità operativa, l'identificazione delle funzioni critiche, la dipendenza da *third-party provider*, la gestione degli incidenti e *disaster recovery*, ICT e rischio *cyber*. Un altro esempio è la recente emanazione delle *Guidelines on outsourcing* dell'EBA, da noi recepite, che richiamano gli intermediari a valutare e gestire in modo appropriato i rischi connessi anche con quelle forme di collaborazione che non si qualificano in senso stretto come esternalizzazioni. Le banche sono tenute a valutare il rischio di concentrazione relativo ai fornitori di servizi in tutte le fasi dell'esternalizzazione. Inoltre, è obbligatorio inserire nei contratti di *outsourcing* clausole dettagliate su diritti di accesso e *audit*, sicurezza e integrità dei dati, strategie di uscita e continuità operativa.

In alcuni casi, appare essenziale estendere la regolamentazione esistente ai soggetti che svolgono attività analoghe, ancorché non giuridicamente assimilabili, a quelle oggi disciplinate, per ragioni di parità di trattamento e adeguato presidio dei rischi. Tuttavia, non risulta sempre evidente se le nuove attività che emergono in connessione con alcuni servizi finanziari abbiano effettivamente esse stesse un'apprezzabile rilevanza dal punto di vista finanziario e della stabilità.

Emblematica, in questo ambito, la proposta della Commissione europea di un Regolamento su *Markets in Crypto-Assets*. Si tratta di una proposta onnicomprensiva che mira ad aumentare la certezza giuridica regolamentando i *crypto-asset* che non rappresentano strumenti finanziari.

Essa introduce un quadro armonizzato per la vigilanza degli emittenti di *crypto-asset* che possono svolgere una funzione di pagamento, nonché per i *crypto-asset service providers*. Poiché sono attività funzionalmente equivalenti a quelle regolamentate, il Regolamento amplia il perimetro dei soggetti vigilati per rafforzare la tutela dei consumatori e presidiare i rischi per la stabilità finanziaria. Un'altra parte della proposta, invece, ambisce a regolare i *crypto-asset* che non dovrebbero svolgere funzioni di pagamento, una categoria potenzialmente molto variegata e non necessariamente rilevante sotto il profilo finanziario.

Nei confronti delle innovazioni tecnologiche, pertanto, la regolamentazione deve saper decidere dove fermarsi e dove invece avanzare per uniformare la disciplina di attività analoghe ancorché svolte da soggetti diversi. La regolamentazione se, da un lato, deve promuovere la creazione di un necessario *level playing field* tra attività e operatori che pongono gli stessi rischi, dall'altro, non deve ostacolare l'affermarsi di nuovi servizi e innovazioni tecnologiche. È un bilanciamento delicato, non facile da individuare; vi è poi il rischio che la decisione di regolare fenomeni opachi, altamente complessi dal punto di vista tecnologico e difficilmente governabili, nonché di natura, per definizione, transnazionale in quanto relativi a servizi svolti digitalmente, possa condurre a risultati insoddisfacenti o addirittura indesiderati (quale ad esempio la legittimazione di attività intrinsecamente non meritevoli di tutela). Si pensi, ad esempio, a piattaforme digitali, decentralizzate e diffuse, prive di un identificabile centro di imputazione, la cui manutenzione è affidata a meccanismi incentivanti (c.d. *mining*) e che consentono l'effettuazione di operazioni *peer-to-peer*.

Nell'affrontare anche queste sfide i regolatori possono continuare a fare affidamento su tre principi chiave: la neutralità tecnologica, la centralità dei rischi, l'uguaglianza di regole a parità di rischio. Il primo principio implica che il regolatore sia indifferente e quindi non condizioni l'accesso al mercato dei servizi finanziari all'utilizzo di determinate tecnologie in luogo di altre, se la scelta della tecnologia da utilizzare non incide sulla sana e prudente gestione dell'intermediario, nonché sulla sicurezza e l'affidabilità del servizio offerto. Il secondo e il terzo principio segnalano, invece, la persistente centralità dei rischi nelle scelte di regolazione e di vigilanza, in particolare sotto il profilo della proporzionalità degli obblighi imposti, e la necessità che a fronte degli stessi rischi siano previsti uguali presidi, per garantire parità di tutela per i clienti e parità competitiva tra gli intermediari. Cionondimeno,

sul fronte tecnologico, la dimensione del fenomeno richiede al regolatore la capacità di comprendere anche i termini essenziali delle tecnologie impiegate, considerato che sempre più spesso la struttura tecnologica determina di per sé le modalità e gli esiti del servizio offerto e che potrebbero darsi tecnologie intrinsecamente instabili o insicure. Sul fronte dei rischi, diviene, invece, indispensabile che questi siano analizzati e monitorati avendo presente la natura trasversale e *cross-sectoral* dell'innovazione tecnologica e i potenziali impatti che alcune tecnologie allo studio potrebbero avere, ad esempio, sulla stessa politica monetaria. Sul fronte, infine, delle regole, anche queste devono rendersi flessibili e innovative (es. *machine-readable*), in grado di cogliere i nuovi rischi, ma senza ostacolare l'innovazione e anzi integrandosi con essa.

I cambiamenti che si preannunciano richiedono, in particolare, di assicurare il corretto presidio dei rischi associati alla possibile emersione di nuove tecniche e schemi di riciclaggio. Su questo tema sono intervenute le tre autorità di vigilanza europee, EBA, ESMA ed EIOPA², anche nell'ottica di incanalare correttamente gli intermediari finanziari nel percorso verso l'innovazione dei prodotti e servizi finanziari e la loro distribuzione – sempre di più attraverso canali *on line* – che impone di passare da interazioni *face-to-face* a interazioni *non-face-to-face* e richiede un cambiamento di approccio nella *compliance* antiriciclaggio; in quest'ottica sono state fornite indicazioni per un adeguato utilizzo dell'innovazione tecnologica nelle procedure di adeguata verifica della clientela in modo da renderle, al contempo, potenzialmente più efficaci e meno onerose per gli intermediari.

3.3. Who should regulate?

Il canale digitale non ha frontiere: i fenomeni ad alto contenuto tecnologico, per definizione, non conoscono confini. Una regolamentazione puramente nazionale sarebbe inefficace e inefficiente, è invece necessario un approccio uniforme tra tutti i paesi. È per questo che gli *standard-setter* internazionali si sono mobilitati per assicurare che la normativa sia al passo coi tempi, a prescindere da dove i soggetti siano localizzati. In Europa, la *Digital Finance Strategy* della Commissione mira a realizzare questi obiettivi, per esempio con una disciplina unica per emittenti e fornitori di servizi di *crypto-asset*. Ciò consentirà di evitare arbitraggi regolamentari tra legislazioni di Stati diversi e il formarsi di incentivi distorti.

L'innovazione tecnologica pone anche un problema di *enforcement* delle nuove regole adottate. La cooperazione tra autorità è quanto mai essenziale per rendere efficace l'intero sistema regolamentare, in particolare quello sanzionatorio. La maggior parte dei servizi sono offerti ed eseguiti *online*, un territorio difficile da presidiare. Inoltre, la natura distribuita di molte tecnologie rende spesso difficile individuare un soggetto giuridico a cui imputare gli obblighi ed eventualmente irrogare sanzioni.

² *The Joint Committee of the three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA – ESAs), Opinion on the use of innovative solutions by credit and financial institutions in the customer due diligence process, 23 January 2018.*

Un altro fronte delle sfide poste dalla tecnologia riguarda la ripartizione di competenze tra autorità di vigilanza, che necessita anch'essa di essere riconsiderata in una nuova prospettiva. I nuovi servizi offerti su piattaforme digitali sono caratterizzati da grande trasversalità e fluidità: ad esempio, spesso è difficile distinguere al loro interno tra funzioni di investimento e funzioni di pagamento. Ciò si riflette non solo sui presidi normativi da adottare, ma anche sull'identificazione dell'autorità di vigilanza e sullo strumentario di cui essa è provvista per intervenire sui fenomeni e sui soggetti vigilati (es. tutela dell'investitore vs tutela dell'utente dei servizi di pagamento; supervisione sui mercati vs sorveglianza sul sistema dei pagamenti). Ciò induce a riflettere sull'idoneità dell'attuale conformazione del sistema di vigilanza e valutare in prospettiva un suo possibile adattamento o riconfigurazione, individuando eventualmente forme più flessibili di collaborazione.

4. Governance ed evoluzione tecnologica

Le profonde trasformazioni indotte dallo sviluppo della tecnologia rappresentano per il sistema bancario una grande sfida, ma anche una importante opportunità. Le banche sono chiamate a giocare un ruolo attivo e responsabile per valorizzare la spinta all'innovazione derivante dallo sviluppo tecnologico e arginare i fenomeni di disintermediazione ormai in atto a livello internazionale.

L'applicazione del digitale al settore finanziario (es. *FinTech*) consente di ottimizzare i processi interni, riducendo i costi e aumentando produttività e competitività; consente di migliorare l'offerta con prodotti e servizi innovativi e più efficienti (es. nuovi servizi di pagamento/nuovi prestatori – AISP e PISP) e con nuove modalità di erogazione, con ricadute positive in termini di *performance*, espansione a nuovi segmenti di clientela, nuove occasioni di profitto. Le banche sono chiamate a gestire il cambiamento assicurando un corretto presidio dei rischi associati a questi fenomeni.

Il rafforzamento delle "leve qualitative" per il presidio dei rischi ha costituito parte integrante della risposta alla crisi da parte del regolatore europeo. Non è questa la sede per ripercorrere tutti gli interventi operati in questo ambito. Mi limito a richiamare l'incisivo rafforzamento dei sistemi di *governance* e dei controlli interni per garantire la definizione di processi aziendali efficaci ed efficienti, la corretta misurazione e gestione di tutti i rischi, l'adozione di sistemi informativi efficaci e affidabili. Un ruolo cruciale è il ridisegno delle politiche di remunerazione: un'adeguata struttura dei compensi, non legati soltanto al profitto ma anche ai rischi assunti e ai comportamenti tenuti, concorre alla qualità complessiva del governo dell'impresa, favorisce strategie orientate al raggiungimento di risultati sostenibili nel lungo termine ed è anche idonea ad attrarre competenze e professionalità elevate, provenienti pure dal settore non finanziario.

Le stesse disposizioni specifiche che regolano la composizione dei *board* e i requisiti degli esponenti non solo sono compatibili con lo sviluppo dei nuovi modelli di *business*, ma stimolano proprio le banche a ricercare risorse con esperienze e capacità idonee a governare la sfida tecnologica. Con i vari aggiornamenti della

CRD sono stati nel tempo rafforzati i presidi relativi alla composizione dei *board* delle banche richiedendo la presenza, al loro interno, di conoscenze, competenze ed esperienze adeguate per comprendere e valutare i rischi connessi con le attività della banca; sono richieste inoltre onestà, integrità e indipendenza di giudizio per monitorare, valutare ed eventualmente rivedere criticamente le decisioni dell'alta dirigenza. Le *Guidelines* elaborate dall'EBA in materia di *internal governance*, nel dettagliare ulteriormente le disposizioni della direttiva, indicano in modo specifico i rischi da presidiare, inclusi quelli connessi con l'introduzione di nuovi prodotti o con l'avvio di nuove linee di *business*, anche sotto la spinta dell'innovazione tecnologica. A questi rischi si affiancano quelli associati a iniziative di *partnership* delle banche con operatori di settori non finanziari (es. società di comunicazione) o a eventuali soluzioni di *outsourcing* per la fornitura di servizi o la gestione di processi; modalità attraverso cui le banche possono entrare in mercati ed acquisire risorse e competenze necessarie (anche di natura digitale e tecnica), laddove preferite rispetto alla scelta di sviluppare le stesse *in house*.

Con la recente proposta della Commissione Europea di Regolamento sul mercato dei *crypto-assets*, l'attenzione ai sistemi di *governance* si estende ora oltre il perimetro del settore finanziario tradizionale. Per gli emittenti di *asset-referenced tokens* ed *e-money tokens* e per i *crypto-asset service providers*, la proposta prevede solidi dispositivi di *governance*, che includono assetti organizzativi e linee di responsabilità ben definiti, procedure efficaci per individuare, gestire, monitorare e segnalare i rischi, adeguati meccanismi di controllo interno; per i membri del *board* sono richieste competenze adeguate in termini di qualifiche, esperienza e capacità. Si prefigura così l'applicazione dei presidi tipici della regolamentazione del settore finanziario anche ad attività e settori limitrofi sia per assicurarne la solidità e l'efficienza, sia per ragioni di parità concorrenziale.

La capacità di gestire le sfide dell'innovazione tecnologica deve essere percepita come necessaria dall'intera organizzazione, a partire dai vertici. È fondamentale il corretto funzionamento degli organi aziendali e, in particolare, del *board*, chiamato a esprimere una visione ampia e di lungo periodo nella definizione delle strategie aziendali. La regolamentazione può porre le condizioni affinché questo obiettivo si realizzi; un perno essenziale è il corretto funzionamento e l'adeguata composizione del *board*. Richiamo in particolare l'attenzione sul ruolo fondamentale che un *board* opportunamente diversificato – in termini sia di competenze (anche tecniche/digitali) sia di età, genere, provenienza geografica e altri profili – può fornire, attraverso visione di insieme, confronto e dialettica, all'efficacia dei processi decisionali e all'elaborazione di vincenti strategie di impresa.

Sul tema delle regole di composizione e funzionamento del *board* la Banca d'Italia è intervenuta, anche con anticipo rispetto agli indirizzi internazionali, con un *set* di regole articolato e dettagliato. Intendiamo rafforzare ulteriormente questi presidi; avvieremo una consultazione pubblica su un aggiornamento delle disposizioni di vigilanza sulla *governance* per accrescere, tra l'altro, la presenza del genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo delle banche.

5. Conclusioni

Nell'ultimo decennio la regolamentazione della finanza, soprattutto bancaria, è stata profondamente rivista a seguito della crisi finanziaria globale. Più capitale e di migliore qualità, maggiore ampiezza delle regole, migliore presidio di tutti i rischi delle banche, molteplicità delle prospettive (accanto al tradizionale approccio micro-prudenziale, quello macro; accanto alle regole *going-concern*, quelle *gone-concern*) hanno caratterizzato questa revisione, che guarda ai rischi tradizionali dell'attività delle banche.

Si affacciano tuttavia i rischi "nuovi", e tra questi la variabile tecnologica. Trovare il giusto equilibrio nelle regole non è mai facile; non lo è vieppiù in questo settore. Da un lato un quadro regolamentare eccessivamente rigido, in un contesto in cui cadono le barriere tecnologiche all'offerta transfrontaliera, rischia di incentivare la delocalizzazione di nuove aziende, con il rischio di perdere le competenze digitali e di spostare all'estero un'industria nascente, capace peraltro di penetrare i confini nazionali attraverso il passaporto europeo; dall'altro, bisogna mantenere alta la guardia e assicurare un presidio adeguato dei rischi per non compromettere la stabilità finanziaria e/o la protezione dei consumatori e degli investitori.

L'impatto dell'innovazione tecnologica non riguarda solo il mercato, bensì anche le autorità di vigilanza. Il suffisso *-tech* comincia già ad essere abbinato ad attività tipicamente pubblicistiche: *SupTech*, *RegTech*, *ResTech* (rispettivamente, *supervision*, *regulation*, *resolution*). Così come alle banche e agli altri soggetti del mercato finanziario, anche al regolatore viene chiesto di dotarsi di competenze e metodologie in grado di seguire e comprendere l'evoluzione tecnologica. Il regolatore, tuttavia, non si limita a restare un soggetto passivo, che subisce lo sviluppo del mercato. In alcuni ambiti, la tecnologia consentirà all'attività dell'Autorità di integrarsi più profondamente con quella del soggetto vigilato: per esempio, con la *machine-readable regulation*, ci potrà essere una interazione immediata tra supervisore e intermediari per quanto riguarda l'adozione di regole e la *compliance*. Infine, l'Autorità coglie nell'innovazione tecnologica un'occasione per migliorare i propri processi interni e la propria attività di vigilanza, risoluzione e regolazione, ad esempio adottando soluzioni di intelligenza artificiale.

La Banca d'Italia sta affrontando queste sfide con consapevolezza e apertura al cambiamento. Le occasioni di confronto con qualificati rappresentanti del mondo accademico, come questo Convegno, costituiscono momenti importanti di scambio di idee e condivisione di prospettive. Il prossimo lancio dell'*Hub* dedicato al *FinTech* presso la Sede di Milano sarà un grande passo in avanti nel percorso che la Banca d'Italia ha intrapreso per coordinarsi efficacemente con tutti gli *stakeholder* e guidare l'innovazione digitale.