

TOPLEGAL

2020 FOCUS
— FINTECH —

Le tendenze del comparto
approfondite con i protagonisti

An abstract graphic consisting of numerous parallel diagonal stripes in a reddish-orange color, set against a dark blue background. The stripes originate from the bottom left and extend towards the top right, creating a sense of movement and depth.

2020 FOCUS — FINTECH —

L'avvocato Fintech

Le tendenze del comparto approfondite con i protagonisti

3

GLI INTERVENTI

Baccaredda Boy

Le valute virtuali: Bitcoin e riciclaggio

6

Carbonetti Studio Legale

La rivoluzione fintech e l'esperienza paradigmatica dei third parties providers

8

Change Capital - Fintech Solution

Change Capital, la piattaforma di accesso al mondo Fintech Solution

3

Cugia Cuomo & Associati

Cryptoassessments fuori dal cono d'ombra

10

Napoletano Ficco & Partners - Avvocati Penalisti

Best available techniques (bat) e impresa

11

Paradigma Law & Strategy

Corporate blockchain

13

Rewind - The Future's Advisor

Il corporate finance nell'era del fintech

15

L'avvocato fintech

La combinazione tra finanza e tecnologia richiede flessibilità e velocità, per anticipare le esigenze del mercato. Ecco cosa cercano le aziende

L'ingresso del digitale nel mondo finanziario bussa con insistenza alle nostre porte. E per la consulenza legale, che si sta strutturando per rispondere alla domanda, si stanno aprendo opportunità su più fronti: da un lato le startup fintech, nate già in digitale ma che necessitano del supporto di consulenti esterni per le attività più complesse; dall'altro gli operatori tradizionali (banche, autorità indipendenti e istituzioni) che ancora faticano a entrare nelle logiche fintech.

Tra le operazioni più rilevanti registrate nel corso del 2019 da TopLegal figura l'assistenza prestata lo scorso febbraio alla Repubblica di San Marino da Gattai Minoli Agostinelli e Loconte nella creazione del nuovo decreto delegato blockchain. Inoltre, a inizio dicembre Eurizon, società di asset management del Gruppo Intesa Sanpaolo, assistita da Gattai Minoli Agostinelli, ha annunciato l'avvio della partnership con la startup fintech Oval Money, assistita da Orrick Herrington & Sutcliffe. Inoltre, da poco è stata approvata la normativa "sandbox", uno spazio giuridico entro il quale le aziende che si occupano di innovazione fintech e insurtech possono sperimentare in sicurezza i loro prodotti innovativi per un periodo di tempo limitato e con un numero limitato di clienti.

Dinanzi al fermento in atto, la domanda e l'offerta di servizi legali hanno ampi margini di movimento. Ma quali sono le necessità delle direzioni legali fintech? E come si stanno organizzando gli studi per fornire una risposta adeguata?

Cosa cercano le fintech

I servizi legali richiesti nel settore spaziano in tutte le sue ramificazioni, dalla blockchain alla disintermediazione di banche e pagamenti, passando per l'equity crowdfunding, la regolamentazione delle nuove tecnologie, le operazioni di finanza strutturata, l'implementazione di piattaforme fintech e la raccolta di capitale per startup e Pmi. A fronte di un potenziale di domanda ancora inesplorato. Infatti, secondo un report dello scorso dicembre dell'Osservatorio Fintech e Insurtech del Politecnico di Milano le startup fintech e insurtech censite in Italia sono 326, per un volume di finanziamenti complessivo di 654 milioni di euro. Al momento sono ancora pochi gli investimenti di peso in queste società innovative, con alcune rilevanti eccezioni quali i 100 milioni raccolti da Prima Assicurazioni, assistita da Orrick, e gli oltre 70 milioni di euro di MoneyFarm, che – assistita da Carbonetti – ha recentemente siglato un accordo con Poste Italiane per collocare sulla sua piattaforma digitale un servizio di gestione patrimoniale.

Nel panorama della tecnologia avanzata le società si muovono snelle e veloci. Due caratteristiche che, di riflesso, richiedono anche ai consulenti legali esterni. Per le startup fintech, infatti, è necessario che il consulente esterno sia flessibile, bilingue, munito delle ultime tecnologie e che non impieghi mesi a inviare pareri. Anche per questo motivo la gran parte delle funzioni ordinarie viene

accentrata in capo alla direzione legale, che assicura la velocità necessaria nella consulenza operativa quotidiana. E così la compliance alle normative di settore, la contrattualistica e gli affari societari vengono gestiti in house e soltanto occasionalmente fatti oggetto di controllo da parte di consulenti esterni. «Gli aspetti legali vanno di pari passo con il business, perciò devono evolversi con la stessa velocità – precisa il country manager Italia di Qonto Mariano Spalletti. – La sfida sta nel garantire sempre lo stesso livello di conformità alla normativa all'aumentare della complessità dei processi aziendali. Oltre a un tema squisitamente etico, le startup non possono permettersi di fare errori, perché le multe in caso di violazioni sono – giustamente – salate e l'impatto sarebbe decisamente maggiore rispetto a quello che subirebbe una banca tradizionale». Qonto è una banca online, approdata in Italia a maggio 2019 e che a fine dicembre ha siglato un accordo con Lexdo.it, startup che punta sull'automatizzazione dei servizi legali, con l'obiettivo di supportare le Pmi nella nascita e gestione finanziaria-amministrativa dell'impresa.

Trattandosi di realtà con pochi anni di vita, le squadre legali interne sono normalmente di piccole dimensioni e spesso sono locate nel Paese di nascita della startup, per esempio quella di Qonto si trova a Parigi. Ci sono poi realtà italiane, come nel caso della banca digitale Hype lanciata nel 2015. Una realtà, lato ufficio legale, composta dal responsabile legale, Rosario Brenna, e da una risorsa junior. La dimensione ridotta del team di Hype, secondo Brenna, assicura la rapidità necessaria nei processi decisionali per “arrivare per primi” sul mercato: fin da subito si analizza e comprende l'assetto giuridico che, insieme agli elementi di business, consente di realizzare il miglior prodotto per rispondere alle reali esigenze dei clienti. «Gli operatori fintech – spiega inoltre Brenna – devono sfruttare tutti i canali di ascolto messi a disposizione dalle istituzioni. Oggi più che mai siamo in una fase di dialogo con il legislatore al fine di studiare lo sviluppo normativo del fintech».

In questo contesto i consulenti esterni sono più che mai necessari nel portare a termine le attività più complesse: la costituzione, il lancio dei nuovi prodotti finanziari e assicurativi e talvolta nella compliance relativa alla privacy. «Fin dalla costituzione, abbiamo cercato un alleato che potesse conoscerci a fondo e fornirci servizi legali sartorializzati, trovandolo in Chiomenti – racconta il general manager di N26 per l'Italia Andrea Isola –. Dopo un periodo di assestamento, oggi ci rivolgiamo anche ad altri specialisti in base alle singole materie in cui eccellono». N26 è una banca digitale di origine tedesca, arrivata in Italia a settembre 2017, che ha da poco istituito la propria direzione legale italiana.

Nessuna di queste realtà al momento può permettersi di fare a meno di consulenti esterni. Se infatti la direzione legale interna assicura risposte rapide ed efficienti sulla consulenza ordinaria, lo studio legale diviene fondamentale nei passaggi cruciali dell'esistenza e sopravvivenza della società, specialmente laddove si richiede un approfondimento giuridico. In termini di competenza, viene richiesta agli studi una preparazione ferrea, declinata però nel mondo della tecnologia, di cui devono essere profondi conoscitori.

Due le modalità di approccio con i consulenti esterni, che spesso coesistono: il rapporto fiduciario con lo studio legale che ha seguito la società fin dalla nascita, e quindi ne conosce i meccanismi di funzionamento, ovvero la consulenza su specifiche questioni. Nel primo caso la startup molto spesso sigla con la law firm una lettera di ingaggio in cui l'oggetto del mandato viene genericamente indicato sotto il cappello della consulenza stragiudiziale. Nel secondo caso, invece, si procede all'incarico a seguito di una gara e l'accordo con lo studio ha un contenuto molto più specifico, sia in termini di costi che di oggetto del mandato.

Con uno sguardo al futuro, gli esperti segnalano due principali tematiche in arrivo sui tavoli dei consulenti esterni: il RegTech e gli aspetti privacy nelle nuove tecnologie. Il primo consiste nell'applicazione della tecnologia alla regolamentazione, che permetterà di sviluppare sistemi in grado di individuare in pochi secondi la normativa applicabile, con notevole risparmio di costi. Il secondo è frutto della progressiva erosione dei dati personali che avviene con l'utilizzo degli strumenti tecnologici. Il mondo di oggi è sempre più paperless e in questo contesto si inserisce la verifica digitale

del cliente, cui non verrà più richiesto il documento d'identità fisico, bensì basterà una sola foto o l'upload con riconoscimento immediato, con tutte le tematiche di privacy che ciò comporta.

Gli studi si organizzano

Tutti gli studi legali più strutturati si sono ormai dotati di squadre di professionisti con competenze verticali che abbracciano in toto le materie toccate dal connubio tra finanza e tecnologia. Se esperti di finanza strutturata, di proprietà intellettuale (in particolare di diritto delle tecnologie) e di data protection sono imprescindibili, sorprende di trovare tra i professionisti coinvolti anche i cultori del diritto antitrust, regolamentare, fiscale e del lavoro. Il fintech, infatti, abbraccia tematiche antitrust e regolamentari, essendo ben tre le autorità coinvolte: Banca d'Italia, Consob e Ivass. Sempre più urgente è altresì la risoluzione dei problemi legati alla pressione fiscale degli spostamenti di denaro eseguiti con le nuove tecnologie blockchain. Infine, chi si occupa di diritto del lavoro è chiamato a dirimere questioni innovative quali i profili giuslavoristici nell'acquisto di stock option da parte dei prestatori di lavoro nelle startup.

Una trasversalità che richiede flessibilità di apprendimento e che non può essere confinata in recinti chiusi. Per questo c'è chi poi sottolinea come la continua evoluzione della materia suggerisca di creare assetti organizzativi in grado di rispondere all'esigenza di integrare le competenze e la formazione della squadra di professionisti. «Nella task force creata dallo studio – spiega Emanuela Campari Bernacchi, partner e co-fondatrice del team Fintech di Gattai Minoli Agostinelli insieme alle socie Licia Garotti e Valentina Lattanzi – vantiamo la presenza di due professori universitari: il partner Duccio Regoli e l'of counsel Marco Venteruzzo. Infatti, in questa materia in continua evoluzione l'attività di ricerca è fondamentale per scoprire nuove opportunità». Formazione che non si limita allo studio, ma in questo ambito rappresenta uno strumento potente di relazione con i clienti tradizionali. «Il nostro ruolo – spiega Campari Bernacchi – è anche quello di facilitare il dialogo tra il tradizionale canale bancario ed i nuovi operatori fintech di mercato, in modo da realizzare le basi della c.d. “fintegration” (ovvero l'integrazione dei servizi finanziari tradizionali con le piattaforme fintech di nuova generazione), così come auspicato anche da Consob».

Gli studi legali vogliono proporsi come interlocutori privilegiati di queste nuove realtà e puntano ad assisterle dal momento della nascita fino alla consulenza quotidiana, passando per round di investimenti ed eventuali fusioni e acquisizioni. «Tra i servizi che offriamo – spiega Attilio Mazzilli di Orrick, responsabile del dipartimento Tech in Italia – abbiamo inserito un *sanity check* relativo alla società. Si tratta di un'analisi in talune aree selezionate – quali la privacy, l'Ip fino alla revisione della governance e della *cap table* – prima del round, con l'obiettivo di correggere sin da subito eventuali imperfezioni e rendere decisamente più snello e rapido il processo di fundraising della società».

Gli studi che puntano sul comparto stanno investendo in alcune specifiche aree di espansione del fenomeno, dove prevedono la crescita più significativa della domanda di servizio legale. In particolare, secondo Mazzilli di Orrick, il legal tech porterà inevitabilmente alla standardizzazione di una serie di servizi, come la predisposizione di standard form o la preliminare revisione di documenti. «In questo scenario – precisa Mazzilli – i professionisti dovranno diventare sempre più business partner in grado di offrire supporto alle scelte strategiche del cliente».

Acquisiranno altresì sempre più spazio i profili legati alla protezione dei dati e alla tutela degli asset di proprietà industriale legati alle nuove tecnologie. «Lo sviluppo dell'intelligenza aumentata – rivela Campari Bernacchi di Gattai Minoli Agostinelli – richiede estrema attenzione con riferimento al trattamento dei dati, cui dovrà essere assicurata una protezione totale. Sarà dunque necessario poter contare su software e piattaforme informatiche compliant by design anche al Gdpr sin dalla loro elaborazione». Inoltre, sono tre le aree di espansione monitorate dal team Fintech: il potenziamento dei portali di crowdfunding consentendo la raccolta non solo di equity ma anche di debito; la citata fintegration e infine la cosiddetta “tokenization” ovvero l'emissione di token (di qualsiasi natura) su Dlt di cui le autorità nazionali ed europee si stanno occupando.

A cura di Maddalena Padovan

Le valute virtuali: Bitcoin e riciclaggio

Il potenziale anonimato dei Bitcoin è realmente un fattore di rischio riciclaggio?



Con frequenza sempre maggiore gli organi di stampa e le autorità nazionali ed internazionali si occupano delle criptovalute e dei rischi di riciclaggio; è stato utilizzato il termine *cybericiclaggio* o *cyberlaundering* per individuare la possibilità di commissione dei reati di riciclaggio, reimpiego e autoriciclaggio mediante modalità informatiche, utilizzando quelle che molti definiscono le “monete virtuali”.

Il tema è diventato oggetto di vivo interesse con l'emanazione del dlgs n. 90/2017 (attuativo della direttiva UE 2015/849 in tema di riciclaggio) con il quale il legislatore nazionale ha disciplinato le transazioni finanziarie effettuate mediante criptovalute. Il bitcoin è una criptovaluta e la qualificazione giuridica di questa nuova tecnologia informatica è assai dibattuta.

Il bitcoin non sarebbe una moneta perché non ha corso legale in alcuno Stato e non ha efficacia solutoria ex lege. Non è una “moneta elettronica” secondo la Direttiva 110/2009/CE, in quanto ca-

rente dei requisiti minimi previsti: non è, infatti, un valore monetario rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente, emesso dietro ricevimento di fondi per effettuare operazioni di pagamento.

Per alcuni i bitcoin andrebbero inquadrati nell'ambito dei “beni immateriali”, per altri sarebbero una “Commodity” (bene fungibile e scambiabile sul mercato), un “bene di investimento” oppure un “prodotto finanziario”.

Secondo l'Autorità Bancaria Europea le valute virtuali sono rappresentazioni digitali di valore che vengono utilizzate da una persona fisica o giuridica come mezzo di scambio e possono essere trasferite, archiviate e negoziate elettronicamente (EBA “*Opinion on Virtual Currencies*, 4 luglio 2014).

La Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha -invece- qualificato il bitcoin come “Banconota e/o moneta con valore liberatorio” e l'Agenzia delle Entrate Italiana - con risoluzione del 2.9.2016 n. 72/E- ha condiviso tale definizione, ribadendo il regime di esenzione IVA della criptovaluta.

Un Paper della Banca d'Italia descrive i bitcoin come “Gettoni digitali privati, senza diritti incorporati, convertibili,” caratterizzati da instabilità del prezzo e illiquidità di mercato (CAPONERA, GOLA “*Aspetti*



Maddalena Padovan

economici e regolamentari delle “Cripto-attività” in QUESTIONI DI ECONOMIA E FINANZA, N.484, BANCA D'ITALIA). Poca chiarezza dunque sulla loro qualificazione, ma non v'è dubbio che i bitcoin siano uno strumento di pagamento lecito, *peer-to-peer*, ancorché non regolamentato. Appare -inoltre- difficile comprendere se la “Blockchain”, cioè la tecnologia informatica che consente i pagamenti in Bitcoin garantendo l'anonimato dell'utente (impossibile identificare l'autore della transazione), non sia - di contro- garanzia di trasparenza (rappresentando un valido strumento di tracciabilità delle transazioni effettuate in rete, registrate in maniera condivisa e pubblica).

L'affermazione che la titolarità delle transazioni sia completamente anonima è -peraltro- già discussa: si sta sviluppando un *Framework* che è in grado di analizzare la *blockchain*: raggruppa gli indirizzi che verosimilmente appartengono allo stesso utente, utilizza altre informazioni della rete e supporta investigazioni manuali, trovando nessi tra indirizzi e utenti (SPAGNOLO, MAGGI, ZENZERO “*Bitlodine: Extracting Intelligence from the Bitcoin Network*”, Politecnico di Milano, Italy).

Ciò premesso, riflettiamo sul quesito iniziale: se l'utilizzo dei bitcoin possa costituire un modo per ostacolare l'identificazione di certe operazioni e quindi la loro provenienza delittuosa, integrando così un elemento necessario per la configurabilità del reato di riciclaggio, ex art. 648 bis c.p.

Esaminiamo solo un tipo di operazione: l'acquisto di bitcoin tramite denaro di provenienza illecita, ad

opera di persona diversa dall'autore del reato presupposto.

Per la configurabilità della fattispecie è necessario comprendere se i bitcoin, con i quali viene operata la sostituzione del denaro: a) siano equiparabili a “beni” o “altre utilità” di cui all'art 648 bis c.p. b) se l'acquisto di moneta virtuale sia realizzato in modo da ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa dei beni, acquistando con contante o con moneta elettronica.

Il bitcoin potrebbe essere considerato un'altra utilità, intesa come un'operazione economicamente apprezzabile.

L'acquisto di bitcoin consente agevolmente di impiegare il denaro contante - acquisito illecitamente- nel mondo virtuale, garantendo l'anonimato del suo utilizzatore. Questa operazione, non effettuata dai soggetti preposti allo scambio di valute virtuali (dlgs 90/2017 art 1, comma 2, lett ff) è priva di controllo: si potrebbe configurare il reato di riciclaggio, essendo il pericolo concreto di ostacolare l'identificazione dell'operazione.

Nel caso di acquisto di bitcoin - su internet - con moneta elettronica, invece, è già tutto digitalizzato. Si realizza una “sostituzione” ma l'intera operazione è tracciata (*Blockchain*), non si verificherebbe alcuna attività evidente di dissimulazione. Interessante lo spunto critico di un autore, che valuta l'attività di “ostacolo” richiesta dalla norma, secondo le competenze dell'esperto universale: “.. l'acquisto di bitcoin, con denaro di provenienza illecita effettuato con modalità tipiche del riciclaggio digitale integrale, non sembra configurare l'illecito di cui all'art 648bis cp, per il difetto del requisito della idoneità della condotta ad ostacolare la riconoscibilità della provenienza delittuosa del bene” (SICIGNANO, *Bitcoin e riciclaggio*, pag.146, Giappichelli Ed).

Attendiamo l'orientamento della giurisprudenza su questo attualissimo quesito.

STUDIO LEGALE
BACCAREDDA BOY

Viale Bianca Maria n. 25 - Milano
Tel. +39 0276014179 - Fax +39 0276390535
Email avvocati@studiolegalebaccaredda.it
PEC carlo.baccareddaboy@cert.ordineavvocatomilano.it
www.studiolegalebaccaredda.it

A cura dell'avv. Marco Romanelli, partner di Carbonetti e Associati

La rivoluzione *fintech* e l'esperienza paradigmatica dei *third parties providers*



Sono trascorsi meno di due anni da quando la Commissione europea ha pubblicato il “Piano d'azione per le tecnologie finanziarie”, con il quale la Commissione ha voluto stimolare gli investimenti nell'innovazione tecnologica, con l'obiettivo di rendere il settore finanziario europeo più competitivo e innovativo in termini di minori costi, maggiore accessibilità e sicurezza (e per evitare il rischio di dipendenza nei confronti di provider statunitensi e cinesi).

Il mercato *fintech* italiano è plasticamente rappresentato dal recente monitoraggio della Banca d'Italia, che in data 20 dicembre 2019 ha pubblicato i risultati della seconda indagine sul *fintech*. Nel periodo 2017-2020 gli investimenti in materia ammontano a euro 624 milioni, di cui 233 spesi nel biennio 2017-2018. Evidentemente molta strada è da percorrere: il 75% della spesa è riferita a 10 intermediari e la produzione normativa procede lentamente; il *regulatory sandbox* – introdotto con il Decreto Crescita n. 34/2019 per consentire agli sviluppatori di operare in un ambiente protetto – attende l'emanazione dei decreti attuativi. Assai diverso è lo scenario laddove l'innovazione tecnologica sia imposta ex lege: è questo il caso dei pagamenti digitali che hanno ricevuto un fortissimo sviluppo a seguito del recepimento della direttiva PSD2, che ha introdotto il principio rivoluzionario dell'*open banking*: oggi le banche devono consentire, con il preventivo consenso del cliente,

l'accesso gratuito ai conti di pagamento in favore dei *payment initiation services providers* e degli *account information services providers*, i quali offrono al pubblico, rispettivamente, la possibilità di avviare operazioni di pagamento e di ricevere informazioni consolidate sui conti. I conti di pagamento, depositari di preziosissime informazioni, non sono più nell'esclusiva disponibilità degli istituti bancari, divenendo un'*essential facility* fruibile dai TPPs. Questo modello di business è paradigmatico delle potenzialità del *fintech*, potendo i TPPs soddisfare in tempi rapidissimi esigenze contingenti della clientela, sulla base di *customer experience* semplificate, che non richiedono l'adozione di firme elettroniche qualificate per la validità dei contratti, né le gravose verifiche di KYC applicabili ai rapporti continuativi.



Sede di Roma
Via di San Valentino, 21
Tel. (+39) 06 8083138 (r.a.)
Fax (+39) 06 8082713

Sede di Milano
Via E. Panzacchi, 6
Tel: (+39) 02 72019078 (r.a.)
Fax: (+39) 02 80506584

info@studiocarbonetti.it
www.studiocarbonetti.it

A cura di Francesco Brami

Change Capital, la piattaforma di accesso al mondo Fintech

L'evoluzione del finanziamento alle PMI



Il #Fintech sta cambiando il modo in cui le aziende accedono al credito ed è in costante aumento l'adozione di servizi di finanza alternativa anche da parte delle piccole e medie imprese. Change Capital è una società di mediazione creditizia iscritta all'OAM che si pone l'obiettivo di fungere da anello di congiunzione, interamente digitalizzato, tra il mondo fintech e le PMI; in questo contesto Change Capital può essere definita una #netfinetch, un aggregatore di servizi di finanza alternativa in grado di soddisfare tutte le esigenze finanziarie delle imprese.

Cosa facciamo

✓ Credito di filiera

L'insieme di soluzioni che consentono a un'impresa di finanziare il proprio capitale circolante ("supply chain finance"): crediti verso clienti, scorte di magazzino e debiti verso fornitori.

#InvoiceTrading #ReverseFactoring #Dynamic-Discounting

✓ Medio lungo termine

Finanziamenti pensati per accompagnare la tua impresa nel suo intero ciclo di vita (nella fase di startup e di crescita, ma anche nell'acquisto di immobilizzazioni e beni strumentali).

#MltSmart #Crowdfunding

✓ Finanza agevolata

Reperimento di fonti di finanziamento a condizioni migliori rispetto a quelle di mercato, utilizzando gli strumenti agevolativi pubblici di provenienza comunitaria, nazionale e locale, che le autorità preposte mettono a disposizione delle imprese in un'ottica di sviluppo territoriale e di miglioramento della competitività dell'intero sistema economico.

Il nostro approccio

Grazie a sistemi di business intelligence e machine learning, con la sola partita iva, calcoliamo l'assorbimento finanziario di un'impresa in termini di cash conversion cycle, ovvero la liquidità necessaria per supportare il fatturato in termini di crediti commerciali, scorte di magazzino e debiti verso fornitori; effettuiamo quindi una simulazione del minor fabbisogno finanziario conseguente al nostro intervento in termini di soluzioni finalizzate a liquidare i crediti commerciali, finanziare le scorte di magazzino ed allungare i giorni di pagamento ai fornitori. Da qui parte il nostro intervento!

Come lavoriamo

- ✓ Organizzazione agile
- ✓ Account manager dedicato per ogni cliente
- ✓ Piattaforma digitale integrata di acquisizione documentale e gestione della contrattualistica
- ✓ Reporting tramite strumenti di business intelligence
- ✓ Formazione specialistica
- ✓ I nostri punti di forza
- ✓ Interlocutore unico per l'impresa
- ✓ Velocità: risposte entro 48 h
- ✓ Convenienza e trasparenza
- ✓ Unica piattaforma digital

A cura di Cugia Cuomo & Associati

Cryptoassets fuori dal cono d'ombra

Intelligenza artificiale, Blockchain, privacy: la nuova frontiera Fintech



L'intersezione regolamentare venutasi a creare tra disciplina cryptoassets, privacy ed obblighi di sicurezza a carico degli intermediari (si pensi alla PSD2) trascende ormai gli stretti confini UE, com'è apparso chiaro al recente convegno dell'Innovation Week di Baku dove abbiamo contribuito con entusiasmo.

Il Fintech annovera infatti una varietà eterogenea di modelli operativi anche disgiunti dalle attività tipiche dell'intermediazione, crowdfunding o gestione di portafogli (virtuali o meno).

Uno dei temi regolamentari che attende il nuovo anno è senz'altro la delimitazione del perimetro degli obblighi riferibili ad operatori in tema di trattamento e gestione in sicurezza dei dati nelle transazioni, in particolare nel quadro di utilizzo di sistemi Blockchain o DLT.

Il ROFIEG istituito dalla Commissione Europea per l'attuazione dell'Action Plan Fintech delinea già una serie di raccomandazioni che ridefiniscono il quadro giuridico, preso a modello anche dai regolatori oltrefrontiera. Le prossime sfide coinvolgono anche l'intelligenza artificiale e la *Cyber Resilience*, con riguardo all'imputabilità e tracciabilità della transazione finanziaria e gestione in sicurezza dei dati. In tema di trattamento dati e rispetto dei canoni di sicurezza, il ROFIEG raccomanda e rinvia all'implementazione già esortata dall'EDPB dei principi GDPR e PSD2 da parte degli operatori intermediari.

E il diavolo come sempre starà nei dettagli; oltre

ai necessari chiarimenti nella tassonomia della famiglia Fintech, ai fini di equità e imputabilità, gli operatori dovranno attendersi nuove misure di coordinamento tra i diversi approcci nazionali, tenuto conto della nota indifferenza alle frontiere fisiche propria delle transazioni crossborder e virtuali.

Un ambito dove il nostro Studio s'è anche portato avanti, tenendo corsi di aggiornamento in materia privacy e di armonizzazione amministrativa internazionale e nazionale (anche a vantaggio di PA nostrane) ed assistendo nell'adozione di Codici di condotta atti ad armonizzare la disciplina privacy nell'ottica anticorruzione, trasparenza amministrativa ed obblighi di sicurezza.

CUGIA CUOMO & ASSOCIATI

STUDIO LEGALE

Av. Fabrizio Cugia di Sant'Orsola

Av. Prof. Alessandro Bonavita

Av. Silvia Giampaolo

Via Terenzio, 7

00193 Roma, RM

Tel.: +390696038100

Fax: +390696526071

Email: f.cugia@cugiacuomo.it

a.bonavita@cugiacuomo.it

s.giampaolo@cugiacuomo.it

Twitter: @CugiaCuomo

www.cugiacuomo.it

A cura di Enrico Napoletano e Paola Ficco

Best available techniques (bat) e impresa

La rilevanza delle bat tra efficienza tecnologica e de-responsabilità penale



Napoletano Ficco & Partners - Avvocati Penalisti ha sede a Roma e coniuga le competenze specialistiche di Enrico Napoletano, avvocato penalista e Professore a contratto di Diritto penale all'Università di Roma "Tor Vergata", e Paola Ficco, avvocato e giurista di conclamata esperienza in diritto ambientale. Lo Studio offre un'accurata assistenza legale, giudiziale e consulenziale, nel settore penale e ambientale.

Fintech e BAT: un assioma economico che lo Studio ha sviluppato nel settore ambientale delle industrie minerarie. Le BAT come momento di sviluppo di un'azienda: un investimento per il futuro, ma a quale costo? Economico o personale? L'art. 268 lett. a) del D.Lgs. 152/06 (TUA) le definisce come le tecniche più innovative, efficienti ed avanzate volte a costituire la base dei valori limite di emissione e, pertanto, a ridurre in modo generale l'impatto sull'ambiente nel suo complesso. Esse, riferendosi alle migliori "techniques" e non "technologies", comprendono non solo le *migliori tecnologie disponibili* per raggiungere tale scopo (es. turbine di ultima generazione), ma anche le *migliori pratiche adottabili* in un dato periodo storico (es. reiniezione in giacimento). Se da un lato l'investimento iniziale

rappresenta certamente un costo per l'imprenditore, dall'altro lato, però, nel lungo periodo, rappresenta anche uno sviluppo del *business*. Ma che valore ha l'investimento nelle BAT per il Gestore di uno stabilimento? Il noto *principio di precauzione* (artt. 3-ter e 301 TUA) fa sì che nel caso in cui una preliminare valutazione di una tecnologia d'impianto indichi che vi sono ragionevoli motivi di ritenere che il livello di protezione assicurato dai limiti dettati dalla normativa nazionale non sia sufficiente a contemperare i possibili rischi per l'ambiente e la salute di persone, animali e piante, derivanti dalla conduzione dell'attività industriale, i Gestori dovrebbero riferirsi al livello ALARA (*as low as reasonably achievable*) dell'Unione europea. In caso di sfioramento di un limite ambientale nazionale, nonostante l'utilizzo di una BAT, il Gestore incorre comunque in responsabilità penale per inquinamento? Ci si chiede quale rilevanza abbiano le BAT nel giudizio di colpevolezza per un illecito ambientale punito a titolo di *colpa*, che costituisce la gran parte dei reati ambientali. Premesso che il Gestore può incorrere in un giudizio di rimproverabilità per colpa in quanto sia rinvenibile una *norma cautelare* che imponeva l'adozione di quelle specifiche cautele tecniche per *prevenire* ed evitare eventi del tipo di quello in concreto verificatosi; cosa accade ove una specifica norma non ci sia? È il giudizio di *prevedibilità* ed *evitabilità* dell'evento il criterio di individuazione delle *misure precauzionali* da adot-



Avv. Enrico Napoletano

tare in tale ipotesi. Il Gestore potrà ricorrere all'adozione di regole di condotta socialmente diffuse che suggeriscono, in base all'esperienza dei casi simili, gli strumenti da adottare per prevenire o ridurre determinate conseguenze dannose; di contro, il richiamo a regole precauzionali consolidate nella prassi è del tutto escluso allorché l'uso sociale non si è ancora pronunciato. In queste attività, tuttavia, proprio perché mancano norme preesistenti di condotta, il Gestore è tenuto a compiere *ex novo* il giudizio prognostico circa la pericolosità dell'attività in questione sulla base delle conoscenze possedute. Occorre, dunque, individuare, nello specifico settore industriale nel quale opera, tale regola cautelare a contenuto precauzionale che esprima un giudizio di prevedibilità ed evitabilità che, se seguita, consenta di minimizzare il pericolo del verificarsi di un evento dannoso del tipo di quelli espressamente previsti dalla regola di condotta. Orbene, l'art. 268 lett. a) d.lgs. 152/2006, definisce per il Gestore di uno stabilimento i mezzi necessari per eliminare o ridurre sensibilmente i rischi connessi all'attività industriale da egli gestita mediante l'adozione delle BAT. Sulla base di ciò occorre comprendere l'effettiva portata precettiva di detta norma e il suo conseguente valore giuridico nel giudizio di colpevolezza: *causa di esclusione della colpevolezza* o *circostanza attenuante della sanzione*? La dottrina ritiene che le BAT non valgano ad escludere la colpevolezza del Gestore ma esclusivamente ad attenuarne la sanzione, incidendo sulla *gradazione della pena*. Se così fosse, si tratterebbe di un adeguamento particolarmente oneroso per il Gestore, il quale, al momento dell'inizio dell'attività, si troverebbe di fronte al quesito



Avv. Paola Ficco

se sia più conveniente sopportare il *rischio di un procedimento penale* o il *costo di un adeguamento* costante alle *migliori tecniche disponibili* che, però, non lo metterebbe al riparo da eventuali contestazioni in sede penale. Si sacrificerebbero, così, non solo il *principio di colpevolezza* e, più in generale, quello della *certezza del diritto*, ma anche i principi della *prevenzione speciale* e di *rieducazione* del reo, cui si ispira il nostro ordinamento. A voler ragionare diversamente, il Gestore non potrebbe che scegliere tra la chiusura dell'impianto o la sanzione penale, poiché non si potrebbe pretendere dal Gestore una condotta diversa da quella effettivamente tenuta. È facile comprendere, quindi, come tale approccio si risolva in un ulteriore disincentivo all'attività d'impresa. Sarebbe auspicabile, piuttosto, un intervento legislativo o giurisprudenziale che, tutte le volte in cui non sono previste particolari regole operative di precauzione, al ricorrere di sporadici superamenti dei limiti ambientali escluda la colpa del Gestore nel momento in cui egli abbia adottato le BAT del settore in cui opera.

NF NAPOLETANO FICCO & PARTNERS
AVVOCATI PENALISTI

viale Giuseppe Mazzini, n. 73, 00195 - Roma
 Scala D, piano III, int. VI
 TEL.: (+39)06 164161150
 INFO:

segreteria@napoletanoficcostudiolegale.com
 COMUNICAZIONE:

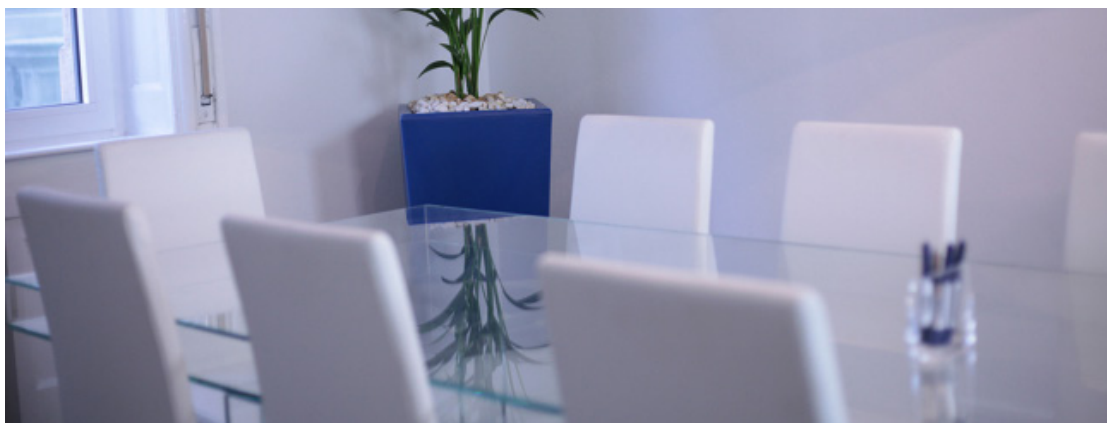
comunicazione@napoletanoficcostudiolegale.com

WEB:

www.napoletanoficco.it

A cura di Paradigma - Law & Strategy

Corporate blockchain ultimi trend di adozione



Per un'impresa, decidere che tipo di blockchain adottare è una scelta strategica fondamentale. L'adozione di soluzioni DLT o pseudo-blockchain può causare uno scollamento tra le aspettative e i risultati effettivamente conseguiti dal progetto. Tali soluzioni, tuttavia, possono costituire un efficace progetto pilota per valutare i costi di implementazione, nonché garantire la conformità del trattamento dei dati on-chain al GDPR. In determinate circostanze le adesioni a piattaforme blockchain consortili potrebbero costituire illeciti competitivi.

La tecnologia blockchain sembra aver definitivamente superato la fase evolutiva in cui veniva identificata esclusivamente quale pietra angolare di Bitcoin ed altre cripto-valute. Non è più territorio esclusivo di *cypherpunk*, cripto-libertari e ambigui frequentatori del *Dark Web*, ma una tecnologia oramai ritenuta capace - anche in settori tradizionali come la finanza e l'industria - di creare notevole valore nel medio-lungo periodo.

Tuttavia, nel breve periodo, abbiamo riscontrato che, nella prassi, molte aziende stanno seguendo percorsi di adozione spesso non privi di rischi.

Un primo gruppo di imprese ha optato, infatti, per l'adozione delle soluzioni che includono solo alcuni dei pilastri della blockchain, con risultati inferiori

alle attese. Questo fenomeno di disallineamento tra aspettative e risultati ha causato in alcuni circoli un diffuso crollo di fiducia nella blockchain, al punto che molti osservatori si sono spinti sino al predire l'avvento di un vero e proprio *"blockchain winter"*, ossia di un periodo di generale percezione negativa della blockchain quale una tecnologia delle "promesse mancate".

Ma, in pratica, quali sono i pilastri della blockchain e cosa distingue le soluzioni di blockchain da quelle di pseudo-blockchain? Generalizzando, si potrebbe affermare che la blockchain si caratterizza per la presenza di (i) un'architettura distribuita e (ii) decentralizzata che ospita (iii) registri immutabili con (iv) informazioni crittografate e favorisce l'utilizzo di (v) token. Mentre solo le soluzioni che includono tutte queste cinque caratteristiche possono essere definite propriamente di blockchain, altre soluzioni che racchiudono solo alcuni dei predetti cinque requisiti sono pseudo-blockchain (definite anche *"blockchain-inspired solutions"*, soluzioni DLT - *Decentralized Ledger Technology* o di *"permissioned blockchain"*).

Nei fatti, tuttavia, l'elemento mancante nella maggioranza delle soluzioni DLT è quello della decentralizzazione. Le soluzioni che vediamo adottare con maggior frequenza sono, infatti, soluzioni di blockchain *permissioned*, in cui la partecipazione non è libera, ma condizionata al benessere di un ente centrale che, tipicamente, valida altresì le transazioni. Tali applicazioni pseudo-blockchain sviluppano un valore inferiore rispetto al pieno potenziale della tecnologia, e infatti tendono a valorizzare esclusivamente aspetti limitati quali l'immutabilità delle transazioni o infor-



Massimo Donna

mazioni scambiate sulla piattaforma, e la possibilità di tracciare le operazioni effettuate *on-chain*.

L'impressione è che questo tipo di soluzioni *permissioned* siano adottate, in molte circostanze, solo per timore di essere in ritardo nei confronti della concorrenza. Si tratta del fenomeno definito, con acronimo anglosassone, FOMO (*Fear of Missing Out*) che può risultare in un'irrazionale destinazione di risorse a progetti che avrebbero richiesto soluzioni tradizionali di database evoluti, piuttosto che l'adozione di soluzioni blockchain.

Ciò non significa, tuttavia, che soluzioni DLT non possano generare valore. Infatti, sempre che l'impresa si ponga obiettivi realistici e compatibili con soluzioni *permissioned*, mediante l'adozione di soluzioni DLT è possibile familiarizzarsi con la tecnologia blockchain ed effettuare un assessment effettivo dei costi interni di implementazione, sia dal punto di vista finanziario ed organizzativo che da quello del *people management*. Inoltre, una piattaforma DLT con un numero limitato di nodi e utenti permette di applicare e monitorare protocolli di governo dei dati che consentano di conformarsi alle previsioni del GDPR. Al contrario, le piattaforme blockchain "complete" (*permissionless blockchain*) pongono rilevanti problemi di conformità del trattamento dei dati personali on chain alla legislazione sulla protezione dei dati personali. Infatti, sia i dati relativi alle transazioni effettuate on chain che le stesse chiavi private identificative dei partecipanti alla piattaforma sono dati identificativi e quindi dati personali (sebbene mascherati con tecnica crittografica, e quindi pseudonimizzati) il cui trattamento è disciplinato dal GDPR.

L'adozione di soluzioni di *permissioned blockchain* deve però essere effettuato con un occhio alle pos-

sibili conseguenze concorrenziali, in quanto un'adozione parziale della blockchain può generare criticità antitrust maggiori rispetto ad un'adozione integrale della tecnologia stessa. Abbiamo osservato, ad esempio, come un secondo gruppo di imprese abbia optato per l'adesione a consorzi finalizzati all'introduzione della blockchain nei settori o segmenti verticali in cui operano. Tuttavia, tipicamente tali consorzi sono promossi e governati da imprese *industry leader*, che nei fatti potrebbero utilizzare il consorzio per controllare l'accesso al mercato da parte di *partner* e *competitor*. Alcuni consorzi, poi, hanno tra gli obiettivi espressi quello di stabilire degli *industry standard*, con possibili effetti anti-competitivi. In altri casi l'adesione al consorzio è condizionata all'accettazione di meccanismi di condivisione dei dati che, da un lato, possono risultare in svantaggi competitivi importanti e, dall'altro, esporre gli enti partecipanti al rischio di non conformità con il GDPR. Inoltre, la partecipazione a consorzi blockchain, magari con operatività integrata da strumenti di Intelligenza Artificiale, potrebbe integrare una fattispecie di "*tacit collusion*". Infatti, sebbene la collusione tacita non sia tipicamente guardata con severità dalle autorità antitrust, da più parti si è recentemente chiesto di riconsiderare tale posizione nei casi di utilizzazione di strumenti di IA.

Concludendo, le nostre raccomandazioni per i clienti che intendono adottare soluzioni di blockchain possono essere riassunte così:

- ✓ Verificare l'effettiva esigenza di adottare una soluzione blockchain/DLT rispetto ad un database tradizionale.
- ✓ Se si opta per una soluzione pseudo-blockchain/ DLT, condividere delle aspettative adeguate (ridotte) con i vertici aziendali.
- ✓ Se si decide di partecipare ad un consorzio, verificare le regole di governo dell'accesso alla piattaforma, di validazione delle transazioni e di condivisione di dati personali e di natura non personale.
- ✓ Effettuare un assessment preventivo e, successivamente, delle verifiche ongoing sulle implicazioni concorrenziali e di conformità al GDPR.

A cura di Tiziano Cetarini

Il corporate finance nell'era del fintech

Digital CFO: come digitalizzare la gestione della finanza d'impresa e governare il futuro



Vision 2030: vogliamo essere i partner dell'impresa per costruire insieme il prossimo decennio.

Rewind è una management consulting firm focalizzata sulla finanza d'impresa e fortemente orientata alla digital transformation. La nostra mission è apportare cultura aziendale, accrescere le competenze interne e creare valore per l'azienda e i suoi stakeholder; non ci consideriamo consulenti, ma partner dell'imprenditore e dei CFO. Un'organizzazione snella e processi interni completamente digitalizzati ci consentono di essere efficaci ed efficienti, svolgendo un ruolo di referente unico dell'impresa in tutte le fasi del suo ciclo di vita: strategic management, change management e turnaround. Il nostro approccio può essere sintetizzato nel concetto di "Digital CFO", un connubio, ormai inestricabile, tra digitalizzazione dei processi, pianificazione del futuro e monitoraggio del passato. La nostra è quindi una figura ibrida che agisce sia in qualità di advisor finanziario che di system integrator: svolgiamo il ruolo di project manager che facilita l'evoluzione verso un nuovo modello organizzativo. Siamo pertanto in grado di ingegnerizzare in modo specialistico (con tools dedicati) ed integrato (con le c.d. API o "application programming interface") tutte le aree e funzioni che ruotano intorno alla figura del CFO.

La nostra suite di soluzioni smart comprende:

- ✓ Erp
- ✓ Business plan

- ✓ Business intelligence
- ✓ Cash management
- ✓ Fintech
- ✓ Dynamic discounting
- ✓ Crm
- ✓ Project management
- ✓ Human resource
- ✓ Learning machine
- ✓ Artificial intelligence
- ✓ Blockchain

Per la gestione di un'attività così complessa seguiamo un approccio "agile":

- ✓ Soluzioni disegnate in funzione delle esigenze del Cliente (marketing thinking).
- ✓ Un advisor dedicato per ciascun Cliente.
- ✓ Frequenti sprint (meeting dedicati) con il team di lavoro per definire gli obiettivi (MVP o "minimum viable product"), analizzare e valutare i risultati, pianificare ed organizzare il lavoro in funzione dello step successivo.
- ✓ Roadmap delle attività ed obiettivi a medio termine definita "step by step" in funzione delle priorità aziendali in ottica di un processo di miglioramento continuo.

Rewind, the future's advisor!

Il Focus Fintech fa parte degli speciali
giuridici di TopLegal

Consulta su **www.toplegal.it**
tutti gli approfondimenti editoriali

Gli speciali:

Focus Penale

Focus Lavoro

Focus Tax

Focus Sport