

L'attuazione del Digital Finance Package a tre anni dalla proposta

L'innovazione digitale apre nuovi scenari e sfide inedite per le imprese e gli operatori finanziari.

Al fine di offrire una mappatura della regolamentazione relativa al mondo digital/tech, Chiomenti lancia un progetto che si articolerà in una serie di *newsletter* e di eventi, nei quali i professionisti dello Studio affronteranno il tema da diverse prospettive, quali *data protection*, *cybersecurity*, TMT, proprietà intellettuale, finanza, *tax* e diritto del lavoro, seguendo le evoluzioni e le interpretazioni che verranno man mano offerte dal legislatore o dalle autorità di vigilanza sui punti ancora aperti delle normative in esame.

In particolare, si è deciso di aprire questo progetto dall'angolo della finanza, considerata l'entità dell'impatto che la digitalizzazione (e della regolamentazione dell'uso delle nuove tecnologie) hanno avuto – e ci si attende continueranno ad avere – su tale settore.

In tale prospettiva, ci è parso necessario partire dal Digital Finance Package, l'ambizioso piano di iniziative nell'ambito della finanza digitale pubblicato dalla Commissione nel settembre 2020, al fine di dar conto di come e di quanto tale piano abbia ricevuto attuazione, anticipando la pubblicazione di specifiche serie di approfondimento dedicate ad alcune delle misure legislative connesse al Pacchetto per le quali l'iter legislativo di approvazione si è recentemente concluso o sta per concludersi (in particolare, i Regolamenti MiCA, DLT, e DORA, e la Direttiva DAC8).

An innovative digital single market for finance will benefit Europeans and will be key to Europe's economic recovery by offering better financial products for consumers and opening up new funding channels for companies.

(Valdis Dombrovskis, Vice Presidente della Commissione europea)

I Introduzione

Quasi tre anni fa, la Commissione Europea pubblicava un articolato pacchetto di misure per la finanza digitale (**Digital Finance Package**) con l'obiettivo di sostenere la digitalizzazione del settore, accelerata dalla pandemia, promuovendo innovazione e concorrenza e assumendo al contempo iniziative volte a mitigare i rischi che ne derivano (connessi alla cibersecurity, alla protezione di dati, consumatori e investitori e all'integrità del mercato).

Il Digital Finance Package si compone in particolare di

- (i) una Strategia per la finanza digitale, che costituisce una sorta di manifesto degli obiettivi di medio termine della Commissione Europea in questa materia e contiene una *roadmap* delle iniziative che la stessa si è programmata di assumere nel periodo 2020-2025 per favorire lo sviluppo di un mercato comune dei servizi finanziari digitali;
- (ii) una Strategia per i pagamenti al dettaglio, che contiene una *overview* delle azioni proposte dalla Commissione al fine di migliorare l'efficienza e la velocità dei pagamenti, anche cross-border, facendo leva sulle nuove tecnologie;
- (iii) una proposta di Regolamento per un quadro normativo dell'UE sulle crypto-attività
- (iv) una proposta di regime pilota per le infrastrutture di mercato che trattano strumenti finanziari emessi su DLT;
- (v) una proposta di Regolamento per un quadro normativo dell'UE sulla resilienza operativa digitale.

Dopo un lungo *iter* legislativo, diverse iniziative proposte nell'ambito del Digital Finance Package sono recentemente giunte al termine del processo di approvazione negli ultimi mesi.

Intendiamo approfondire, nelle prossime newsletter, i provvedimenti più importanti che sono stati sinora adottati in attuazione del Digital Finance

CHIOMENTI

Package, che – ci si attende – una volta pienamente applicabili, incideranno significativamente sul settore della regolamentazione delle attività finanziarie. In particolare ci si riferisce a: (i) il Regolamento MiCA, recante un regime armonizzato in materia di emissione e intermediazione di *crypto-assets*; (ii) la Direttiva DAC8, che contiene norme volte a garantire la raccolta da parte degli operatori ed il successivo scambio di informazioni tra amministrazioni finanziarie in relazione a criptoattività; (iii) il DLT Pilot Regime, ovvero un regime pilota di sperimentazione temporanea per consentire alle infrastrutture di mercato che operano con tecnologie DLT la negoziazione e il regolamento delle operazioni in strumenti finanziari aventi forma di *crypto-assets*; e (iv) il Regolamento DORA, recante misure volte a mitigare i rischi connessi all'uso dei servizi ICT in ambito finanziario.

Occorre, però, evidenziare che il Digital Finance Package non ha ancora esaurito la sua forza propulsiva: sono attesi, infatti, ulteriori provvedimenti volti a favorire l'innovazione in ambito finanziario, annunciati in particolare nell'ambito della Strategia per la Finanza Digitale. Ci riferiamo per esempio alla revisione della Direttiva PSD2, all'adozione di un più ampio Open Finance Framework e all'adozione di linee guida sull'intelligenza artificiale da parte delle ESAs. Chiomenti seguirà da vicino anche questi sviluppi, con la pubblicazione di *alert* dedicati.

II Il Regolamento MiCA

Con il regolamento MiCA (o **MiCAR**), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 9 giugno di quest'anno, l'UE ha inteso stabilire per la prima volta regole armonizzate per l'emissione e l'intermediazione di *crypto-assets*, al fine di superare incertezze sul piano normativo e mitigare i rischi connessi a tali attività per gli investitori e per la stabilità del sistema finanziario.

In particolare, a tal fine, MiCAR stabilisce norme comuni per quanto riguarda:

- gli obblighi di trasparenza e informativa connessi all'emissione, all'offerta e all'ammissione alla negoziazione di cripto-attività;
- i requisiti e il processo di autorizzazione e la vigilanza dei fornitori di servizi connessi alle cripto-attività, nonché degli emittenti e degli offerenti di *asset referenced token* e di *token* di moneta elettronica;
- misure volte a tutelare i titolari di *crypto-asset*, nel rapporto con gli emittenti e i fornitori di servizi connessi ai *crypto-asset*;
- misure volte a prevenire l'abuso di informazioni privilegiate, la

CHIOMENTI

divulgazione illecita di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato in relazione ai *crypto-asset*.

La disciplina di MICAR tiene conto delle differenze tra le varie tipologie di *crypto-assets* tramite la previsione: (i) di un ampio *negative scope*, che comprende *crypto-asset* già soggetti a regolamentazione o per i quali l'introduzione di una regolamentazione specifica non è stata, allo stato, ritenuta necessaria; e (ii) per i *crypto-asset in scope*, della seguente tripartizione: (i) *asset-referenced token*; (ii) *e-money token* e (iii) altre cripto-attività prive di meccanismi di stabilizzazione, compresi gli *utility token*.

III **La Direttiva DAC 8 sullo scambio automatico di informazioni relative alle cripto-attività**

In parallelo all'approvazione di MICAR, il 16 maggio 2023 il Consiglio UE (Ecofin) ha approvato la Direttiva DAC8 relativa alla cooperazione amministrativa nel settore fiscale. Il provvedimento aggiorna la direttiva 2011/16/UE e prevede *inter alia* lo scambio automatico di informazioni sulle transazioni in cripto-attività.

Lo scambio di informazioni entra in vigore dal 1° gennaio 2026, in linea con le scadenze previste da MICAR. Gli Stati Membri dovranno quindi recepire la direttiva entro il 31 dicembre 2025.

Il testo approvato ha sostanzialmente recepito il sistema di regole del *Crypto-Asset Reporting Framework ("CARF")* pubblicato il 10 ottobre 2022 dall'OCSE. Le nuove regole definiscono: (i) le cripto-attività coperte; (ii) gli intermediari obbligati a raccogliere e fornire le informazioni; (iii) le transazioni e le informazioni da segnalare; (iv) le procedure di *due diligence*.

Coerentemente con l'impianto del CARF, la DAC8 richiede a tutti i fornitori di servizi di cripto-attività, indipendentemente dalle loro dimensioni o dalla loro ubicazione, di raccogliere e verificare le informazioni sulle transazioni in cripto-attività effettuate dai clienti residenti nell'UE e di comunicarle all'autorità competente. L'autorità competente che riceve le informazioni dal fornitore di servizi di cripto-attività segnalante dovrà poi trasmettere le informazioni all'autorità competente dello Stato Membro di residenza dell'utente.

La DAC8 segna la fine di una sorta di segreto bancario delle criptovalute, portando nuovi elementi all'interno delle banche dati delle amministrazioni fiscali, in tal modo consentendo controlli più mirati ed efficaci.

IV Il Regolamento sul DLT Pilot Regime

Il Regolamento (UE) 2022/858 relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito (“DLT”) (il “**Regolamento sul DLT Pilot Regime**”), pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell’Unione europea del 2 giugno 2022, ha introdotto, a partire dal 6 marzo 2023 e per un periodo di sei anni¹, alcune esenzioni temporanee dall’attuale quadro normativo europeo per consentire la creazione di infrastrutture di mercato basate su DLT per la quotazione e la negoziazione degli strumenti finanziari emessi, registrati, trasferiti e stoccati mediante la tecnologia a registro distribuito.

Come riconosciuto dallo stesso Regolamento, infatti: «*La legislazione dell’Unione in materia di servizi finanziari non è stata concepita tenendo conto della tecnologia a registro distribuito e delle cripto-attività, e contiene disposizioni che potenzialmente precludono o limitano l’uso della tecnologia a registro distribuito nell’emissione, nella negoziazione e nel regolamento delle cripto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari*» (Considerando 4).

In questo senso, il Regolamento risponde all’esigenza di rendere l’ordinamento UE *technology neutral*, consentendo lo sviluppo di un mercato degli strumenti finanziari emessi su DLT, altrimenti frenato da vincoli regolamentari.

Tuttavia, al fine di consentire una sperimentazione controllata, preservando la tutela degli investitori, l’integrità del mercato e la stabilità finanziaria, il Pilot Regulation stabilisce alcune limitazioni al novero degli strumenti finanziari che possono ricadere nel proprio perimetro e dei soggetti che possono partecipare al progetto.

Il Regolamento, ovviamente, si occupa unicamente degli aspetti che sono oggetto di armonizzazione a livello europeo, lasciando agli stati Membri il compito di adattare i propri ordinamenti domestici, e in particolare la disciplina societaria, al fine di consentire l’emissione di strumenti finanziari DLT.

In tale prospettiva, in Italia è stato di recente adottato il decreto-legge 17 marzo 2023, n. 25, convertito dalla legge 10 maggio 2023, n. 52 (pubblicata nella Gazzetta ufficiale del 15 maggio 2023), che disciplina un regime di emissione e circolazione in forma digitale alternativo a quelli cartolare e scritturale, in linea con quanto già fatto in altri Stati membri.

¹ Tale periodo potrà essere rinnovato o reso permanente dalle istituzioni europee al suo scadere.

V Il Regolamento DORA

Con il Regolamento (UE) 2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (di seguito “**DORA**” o “**Regolamento DORA**”), pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell’Unione europea del 27 dicembre 2022, il legislatore UE ha inteso rafforzare e armonizzare a livello europeo i principali requisiti di *cybersecurity* per i soggetti operanti nell’ambito finanziario e i requisiti di rischio delle tecnologie dell’informazione e della comunicazione (di seguito, “tecnologie ICT”), creando un approccio comune in tutto il settore dei servizi finanziari. Il Regolamento è in vigore dal 17 gennaio 2023 ma troverà applicazione solo a partire dal 17 gennaio 2025.

Il Regolamento DORA si rivolge, infatti, ad un novero ampio di soggetti finanziari regolamentati, quali enti creditizi, istituti di pagamento, prestatori di servizi di informazione sui conti, istituti di moneta elettronica, imprese di investimento, fornitori di servizi per le cripto-attività, depositari centrali di titoli, controparti centrali, sedi di negoziazione, repertori di dati sulle negoziazioni, gestori di fondi di investimento alternativi, società di gestione, fornitori di servizi di comunicazione dati, imprese di assicurazione e di riassicurazione, intermediari assicurativi, intermediari riassicurativi e intermediari assicurativi a titolo accessorio, enti pensionistici aziendali o professionali, agenzie di rating del credito, amministratori di indici di riferimento critici, fornitori di servizi di *crowdfunding*, repertori di dati sulle cartolarizzazioni.

DORA introduce inoltre un regime di *oversight* dedicato ai fornitori di servizi di tecnologie ICT critici, la cui individuazione è demandata alle autorità di vigilanza dei mercati finanziari dell’Unione europea, che sono chiamate a individuare le categorie applicative sulla base dei criteri individuati dall’articolo 31 del Regolamento DORA.

A partire dal gennaio 2025, il Regolamento DORA richiederà a tutti i soggetti interessati l’osservanza di una serie di obblighi, tra cui:

- l’adozione di un quadro di *governance* e organizzazione interna che garantisca un controllo efficace e prudente di tutti i rischi ICT. L’approvazione e applicazione di tutte le disposizioni relative a tale quadro saranno demandate all’organo di gestione, che ne è anche pienamente responsabile;
- l’adozione di un piano per la gestione dei rischi informatici, che richiede, tra i vari aspetti, la creazione di un *ICT Risk Management Framework* e

CHIOMENTI

la messa in atto di politiche di continuità operativa e di sistemi e piani di ripristino in caso di disastro relativo alle ICT;

- la classificazione degli incidenti connessi ai fornitori ICT e delle minacce informatiche secondo i criteri indicati dal Regolamento DORA, tra cui il numero e/o la rilevanza di clienti o controparti finanziarie interessati; la durata dell'incidente connesso alle tecnologie ICT; le perdite di dati derivanti dall'incidente connesso alle tecnologie ICT, per quanto riguarda la disponibilità, autenticità, integrità e riservatezza dei dati;

- la creazione di un sistema di segnalazione degli incidenti informatici, al fine di notificarli alle autorità competenti, attraverso la predisposizione di procedure interne in grado di identificare, registrare e categorizzare gli incidenti, con una chiara assegnazione di ruoli e responsabilità al personale interno, e l'elaborazione di piani di comunicazione al personale, agli *stakeholders* esterni, ai mezzi di comunicazione e ai clienti;

- lo svolgimento obbligatorio di test di penetrazione basati su minacce con un approccio *risk-based*, alla luce delle dimensioni, della tipologia di attività e del profilo di rischio del singolo soggetto finanziario coinvolto;

- l'adozione di una strategia per i rischi ICT derivanti da terzi;

- il rispetto di obblighi di contenuto minimo dei contratti relativi all'uso di servizi ICT.

Per ulteriori informazioni, si prega di contattare il Vostro abituale riferimento in Chiomenti.