

Call for evidence Esma sulla finanza digitale

A settembre 2020 la Commissione Europea ha pubblicato il ‘pacchetto sulla finanza digitale’ con lo scopo di includere la finanza digitale nell’Unione Europea. A seguito di questa iniziativa, a febbraio 2021, la Commissione ha espresso una richiesta di consulenza tecnica alle ESAs su tre temi principali: la crescente frammentazione della catena del valore nella finanza; le piattaforme digitali; i gruppi che combinano attività finanziarie e non finanziarie. A questo proposito, l’ESMA tramite questa iniziativa ricerca un feedback da parte degli stakeholders esterni per rendere più completo il proprio lavoro sull’argomento; assieme alle altre ESAs dovrà poi inoltrare una relazione alla Commissione entro il 31 gennaio 2022.

Catena del valore più frammentata o non integrata

Gli sviluppi tecnologici stanno incrementando le modalità e la portata della dipendenza delle imprese finanziarie nei confronti di parti terze per la fornitura di servizi. Questa dipendenza può assumere forme diverse: outsourcing, partnerships, accordi di cooperazione o joint ventures; alcuni esempi sono accordi per l’outsourcing del ‘cloud’ o di analisi di dati, gestione del rischio o del marketing. In più, l’innovazione digitale facilita l’entrata di imprese tecnologiche nei servizi finanziari, portando di nuovo a potenziali strette interconnessioni e a una inter-dipendenza aumentata tra queste e le imprese finanziarie.

Questi nuovi modelli di business potrebbero comportare dei benefici, come una maggiore efficienza; ciononostante, potrebbero anche introdurre nuovi rischi e non venire adeguatamente inquadrati dalla normativa corrente. Infatti le entità che contribuiscono all’erogazione dei servizi finanziari potrebbero essere soggette a un insieme di requisiti individuali in mancanza di un approccio olistico, o anche rimanere fuori dal perimetro normativo. Questi modelli potrebbero anche far emergere delle sfide in merito alla vigilanza trans-frontaliera, alla cooperazione tra ANC così come alle responsabilità legali per la condotta, alla resilienza operativa dell’intera catena e al trattamento prudenziale.

Q1. Inserite qualsiasi osservazione generale o commento vogliate fare in merito a questa richiesta di presentare contributi (CfE), incluso quanto la finanza digitale interessi la vostra attività.

La professione di consulente finanziario è fortemente influenzata dall’implementazione della finanza digitale e riteniamo pertanto utile effettuare un brainstorming virtuale su questi argomenti, soprattutto in considerazione del periodo che abbiamo vissuto e che ancora viviamo a seguito della pandemia. Ringraziamo pertanto Esma per questa iniziativa che completa le altre adottate dalla Commissione Europea.

Q2. Vedete dei cambiamenti nella catena del valore dei servizi finanziari che sono diretta conseguenza dell’innovazione tecnologica o dell’entrata delle imprese tech? Quanto è differente la situazione odierna, rapportata a quella sussistente prima della pandemia?

Lo sviluppo dell’innovazione tecnologica porta alla possibilità selettiva di conoscenza e offre l’opportunità di scegliere consapevolmente. Il processo di trasformazione era già in atto prima della pandemia, ma ha avuto una fortissima accelerazione a causa dell’esigenza contingente che ha funto da catalizzatore al processo evolutivo. Per quanto riguarda i consulenti finanziari l’innovazione tecnologica ha contribuito a migliorare le competenze umane. I Reporting



Via Gustavo Fara, 35 Milano
Tel. 02 67382939
centrostudiricerche@anasf.it
www.anasf.it

finanziari forniti in remoto agli utenti in tempo reale ne sono un esempio, considerando che in precedenza questa era solo una possibile opzione.

Q3. Pensate che le imprese finanziarie siano sempre più dipendenti dalle imprese tech nell'espletamento di funzioni critiche o importanti? Se così fosse, quali funzioni sono interessate? Ci sono particolari tecnologie (Big Data, AI, ecc.) e imprese tech coinvolte?

Sicuramente sì, c'è una interrelazione sempre più stretta: le imprese finanziarie non possono più costruire tecnologie proprietarie così evolute, ma hanno l'esigenza di commissionarle a soggetti terzi. Può essere un vantaggio se si considera che un soggetto specializzato è in grado di costruire qualsiasi modello volto a soddisfare qualsiasi domanda, ma lo svantaggio è che si tratta di un modello asettico in quanto il soggetto terzo non ha una conoscenza effettiva di ciò che sta proponendo. Nessuna entità può funzionare da sola: sono tutte interrelate.

Q4. Conoscete esempi di imprese tech che forniscono servizi finanziari nell'UE, sia direttamente sia attraverso accordi con imprese finanziarie? Se così fosse, descrivete sinteticamente il loro modello di business e il tipo di servizio che forniscono.

Non è di nostra competenza.

Q5. Conoscete esempi di imprese tech che vengono usate da istituzioni finanziarie europee per espletare particolari funzioni? Se così fosse, descrivete sinteticamente il loro modello di business e il tipo di servizio che forniscono.

Non è di nostra competenza.

Q6. Vedete dei cambiamenti di modalità o di mole nella raccolta, utilizzo e diffusione dei dati dei mercati finanziari da parte di fornitori non regolamentati di servizi relativi ai dati?

C'è una proliferazione di fornitori di dati che svolgono analisi quantitative, molto spesso al di fuori della regolamentazione. È frequente quindi che i dati trattati sfuggano ai controlli delle autorità. Ci sono tanti soggetti che entrano nel mercato, ma è difficile valutare se i dati proposti sono corretti e/o congrui.

Q7. Quali implicazioni hanno i cambiamenti nella catena del valore sulle vostre attività? Fino a che punto state assumendo un ruolo attivo in questi cambiamenti?

Facilitano le relazioni e agevolano il rapporto con i clienti, aumentando la partecipazione attiva. Sono proliferate le società che offrono consulenza senza esserne abilitate, spesso senza i dovuti controlli. Si è riscontrata inoltre un'attribuzione di alcuni costi operativi, ridotti per i clienti finali, ai consulenti finanziari, con conseguenti minori ricavi per questi soggetti. Si è pertanto creato un ulteriore disequilibrio nella catena del valore, laddove le società spostano i costi sugli operatori non considerando che i consulenti non operano attraverso strumenti automatizzati, ma attraverso una relazione diretta con i propri clienti. Superata la crisi pandemica, l'evoluzione del sistema andrà rivista e adeguata ad una condizione sociale naturale.



Q8. Vedete dei rischi esacerbati, o appena emersi¹, a causa della dipendenza delle imprese finanziarie nei confronti di quelle tech?

Si, i rischi sono esacerbati e si potrebbero verificare aumenti dei costi. Il controllo effettivo del soggetto terzo che fornisce i dati resta aleatorio. I fornitori di dati andrebbero regolamentati e controllati. Occorre anche tenere in considerazione le normative differenti applicabili ai fornitori di Big Data europei e di altri Paesi, si pensi ad esempio agli Usa, dove la disciplina sulla privacy ad esempio differisce significativamente dalla disciplina europea.

Q9. Vedete dei rischi esacerbati, o appena emersi, a causa dell'erogazione di servizi finanziari da parte delle imprese tech?

Vediamo rischi effettivi, soprattutto laddove i soggetti terzi intervengano senza avere reale cognizione della problematica da trattare. Soprattutto è rischioso consentire alle imprese tech di fornire anche servizi di investimento, lucrando sulla mancata conoscenza dei cittadini con il solo obiettivo di un facile guadagno.

Q10. Vedete dei rischi esacerbati, o appena emersi, a causa della raccolta, utilizzo e diffusione dei dati dei mercati finanziari da parte di fornitori non regolamentati di servizi relativi ai dati?

Si tali dati rallentano ed inquinano il processo. Non sono più controllabili, occorre intervenire prontamente.

Q11. Pensate che alcuni adattamenti al quadro normativo europeo siano necessari per affrontare i rischi che comportano i già menzionati cambiamenti nella catena del valore?

Si sono necessari proprio per ovviare ai rischi di cui sopra. Occorre un definitivo riconoscimento della professionalità del consulente finanziario a livello transfrontaliero, con una semplificazione delle attuali regole a tutela dei risparmiatori. Se si fosse optato per soluzioni meramente automatizzate senza controllo, ora avremmo assistito ad un vero e proprio disastro. Il quadro normativo deve essere semplice e di agevole implementazione al fine di evitare di ottenere risultati contrari alle aspettative. Come detto in precedenza occorre anche regolamentare la pleora di soggetti che ora agiscono senza controlli.

Q12. Pensate che alcuni adattamenti al quadro normativo europeo siano necessari per conseguire i benefici che comportano i già menzionati cambiamenti nella catena del valore?

Pensiamo che siano necessari alcuni ulteriori cambiamenti della catena del valore, la cui evoluzione appare incompleta e va rivista la coerenza con il quadro normativo.

Q13. Credete ci sia bisogno di rafforzare le pratiche di vigilanza (per esempio, la cooperazione trans-settoriale e trans-frontaliera) in relazione ai già menzionati cambiamenti nella catena del valore?

Assolutamente sì.

Q14. Quali raccomandazioni fareste ai legislatori e ai supervisor europei per affrontare le opportunità e le sfide che comportano i cambiamenti nella catena del valore?

Un confronto obiettivo coi vari stakeholders nel più breve tempo possibile.

¹ Rischi per la tutela dei consumatori, alla stabilità finanziaria, all'integrità del mercato, alla sicurezza o all'equità della concorrenza



Via Gustavo Fara, 35 Milano
Tel. 02 67382939
centrostudiricerche@anasf.it
www.anasf.it

Le piattaforme e il bundling di servizi finanziari

Le piattaforme possono commercializzare e fornire l'accesso a molteplici servizi finanziari, spesso di diverse imprese che possono associarsi a delle imprese tech per impacchettare una serie di servizi finanziari che vengono poi distribuiti tramite dei canali digitali.

Le imprese finanziarie e i gestori di tali piattaforme non sono sempre parte dello stesso gruppo e spesso operano in Stati membri differenti o in paesi terzi. In più, i diversi servizi raggruppati sulla piattaforma potrebbero essere soggetti a normative settoriali separatamente o giacere in parte al di fuori del perimetro normativo della legge europea sui servizi finanziari, cosa che può lasciare irrisolte alcune problematiche e comportare delle sfide per i supervisori.

Un approccio maggiormente olistico alla regolamentazione e vigilanza di queste piattaforme e dei pacchetti di servizi potrebbe essere necessaria, considerato il crescente rischio ad essi connesso, riguardante l'interazione coi consumatori e la loro tutela, la condotta del business, il riciclaggio di denaro e il rischio operativo.

Q17. Pensate che l'uso di piattaforme da parte delle imprese finanziarie per la commercializzazione o la stipula di contratti coi clienti di prodotti e servizi finanziari sia diffusa nell'UE? Avete visto un incremento dell'utilizzo di tali piattaforme rispetto a prima della pandemia?

Si sta diffondendo rapidamente, occorre prestare particolare attenzione.

Q20. Quali principali opportunità e sfide vedete in relazione all'utilizzo di tali piattaforme da parte delle imprese finanziarie?

Vediamo come un'opportunità la crescita del numero di clienti. Riteniamo costituisca una sfida mantenere i clienti acquisiti. In generale non riteniamo che questo processo sia un processo di sviluppo, almeno per com'è stato finora condotto.

Q21. Pensate che uno dei rischi della lista che segue sia aumentato, o sia emerso, dove le imprese finanziarie utilizzano delle piattaforme per la commercializzazione o la stipula di contratti coi clienti di prodotti e servizi finanziari?

- a. rischio per la stabilità finanziaria; v
- b. rischio per la tutela dell'investitore; vv
- c. rischi in relazione alla condotta del business; v
- d. rischi ICT o per la sicurezza; v
- e. rischio di finanziamento del terrorismo e/o riciclaggio di denaro; v
- f. rischio per la protezione dei dati e privacy; v
- g. rischi relativi alla equa concorrenza; v
- h. manipolazione del mercato; v
- i. altro.

Si tratta di tutti rischi reali già verificatisi. Indichiamo come primo rischio la tutela dell'investitore, gli altri seguono a pari merito.



Via Gustavo Fara, 35 Milano
Tel. 02 67382939
centrostudiricerche@anasf.it
www.anasf.it

Q23. Pensate che alcuni adattamenti al quadro normativo europeo siano necessari per affrontare adeguatamente i rischi che comporta l'uso di queste piattaforme?

Sì, come indicato in precedenza alcuni adattamenti sono necessari.

Q24. Pensate che alcuni adattamenti al quadro normativo europeo siano necessari per conseguire i benefici che comporta l'uso di queste piattaforme?

Sì, come indicato in precedenza alcuni adattamenti sono necessari.

Q25. L'uso di queste piattaforme comporta l'emergere di sfide relative alla vigilanza transfrontaliera delle attività del settore finanziario europeo? Pensate che ci sia bisogno di rafforzare le pratiche di vigilanza, incluse le misure di convergenza, rispetto all'utilizzo di queste piattaforme?

Sì, come già affermato in altre occasioni vogliamo ribadire l'importanza dell'armonizzazione delle normative di singoli mercati domestici, che non è ancora stata completamente ottenuta.

Q26. Quali raccomandazioni fareste ai legislatori o ai supervisori per affrontare le opportunità e le sfide nate dall'utilizzo di queste piattaforme?

Partendo dalla consapevolezza che la tecnologia è uno strumento che funge da supporto all'umano e non lo sostituisce nelle sue scelte, realizzare tutti i metodi di controllo e supervisione atti a trasformare la consapevolezza dei consumatori.

Rischi connessi ai gruppi che combinano diverse attività

Le grandi imprese tecnologiche attive in vari settori che formano gruppi che svolgono più attività sono entrate sempre più nel settore dei servizi finanziari (se non direttamente, attraverso la creazione di controllate). Questi gruppi possono facilmente aumentare di portata la propria offerta di servizi sfruttando il loro vasto ammontare di dati dei clienti raccolti attraverso le loro entità affiliate, elevando le dipendenze intra-gruppo dei sistemi e dei processi operativi. La possibilità di poter usare dati e sfruttare processi intra-gruppo per supportare la fornitura di servizi finanziari solleva alcune problematiche relative alla condotta, ai rischi prudenziali e sistemici e al possibile effetto nocivo che può avere sulla concorrenza.

Q27. Siete a conoscenza di questi gruppi ad attività miste, tra cui gruppi BigTech il cui core business non è l'erogazione di servizi finanziari ma che comunque hanno delle controllate che forniscono tali servizi nell'UE?

Conosciamo l'intenzione di alcune di queste Big Tech di accedere al mercato per erogare servizi finanziari, ma tale ingresso non è stato finora consentito. Il rischio di abuso di posizione dominante, in un mercato tipicamente molto concorrenziale, è estremamente elevato. Lo sviluppo di questi soggetti rappresenta in realtà un rischio sistemico. Se permettiamo a soggetti come Amazon o Facebook di sviluppare una loro attività finanziaria si distruggerebbe la concorrenza, si condizionerebbero fortemente le scelte degli investitori e si creerebbe l'effetto gregge. Ci sono campi in cui l'interazione dei dati dovrebbe essere limitata, come per il settore finanziario. Dovrebbe essere prevista un'autorizzazione cautelativa e motivata, in grado di separare le attività, cosa che le grandi Big tech non possono fare.

Q28. Quali tipologie di servizi forniscono queste entità?



Via Gustavo Fara, 35 Milano
Tel. 02 67382939
centrostudiricerche@anasf.it
www.anasf.it

Si propongono di offrire servizi automatizzati senza relazione umana, acquisendo segmenti del mercato dei capitali e del credito.

Q29. In questi gruppi, come e a che livello la dipendenza di una controllata nei confronti della impresa madre e/o di altre controllate dello stesso gruppo influenza l'erogazione dei servizi? Viene comunemente definito 'conflitto d'interesse'.

Q30. Vedete rischi nuovi o esacerbati in relazione all'attività di questi gruppi?

Rischi di profilazione, ovvero raccolta e analisi dei dati superficiale, ma anche standardizzazione dei prodotti e dei clienti, senza una reale valutazione delle reali esigenze degli investitori.

Q31. Pensate che ci sia il rischio di una concorrenza non equa tra le imprese finanziarie "individuali" e questi gruppi?

Sì, come evidenziato in precedenza.

Q32. Secondo voi, il quadro normativo europeo attuale che regola questi gruppi è adeguato?

No, va ancora adeguato.

Q33. Pensate che ci sia bisogno di nuovi accordi di cooperazione e di coordinamento tra i supervisori finanziari e altre autorità all'interno dell'UE e/o con paesi terzi per assicurare un'efficace vigilanza di questi gruppi?

Sicuramente sì.