

Quaderni FinTech

Financial Data Aggregation e Account Information Services

Questioni regolamentari e profili di business

A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, V. Troiano



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

4

marzo 2019

*Nella collana dei Quaderni **FinTech**
sono raccolti lavori di ricerca relativi
al fenomeno «FinTech» nei suoi molteplici aspetti
al fine di promuovere la riflessione e
stimolare il dibattito su temi attinenti
all'economia e alla regolamentazione
del sistema finanziario.*

Tutti i diritti riservati.
È consentita la riproduzione
a fini didattici e non commerciali,
a condizione che venga citata la fonte.

CONSOB

00198 Roma - Via G.B. Martini, 3

t +39.06.84771 centralino

f +39.06.8477612

20121 Milano - Via Broletto, 7

t +39.02.724201 centralino

f +39.02.89010696

h www.consob.it

e studi_analisi@consob.it

ISBN 9788894369724

Financial Data Aggregation e Account Information Services

Questioni regolamentari e profili di business

*A. Burchi**, *S. Mezzacapo***, *P. Musile Tanzi****, *V. Troiano*****

Sintesi del lavoro

La presente ricerca analizza l'evoluzione dei servizi di "aggregazione" delle informazioni finanziarie di consumatori e imprese, qualificati come "Financial Data Aggregation" (FDA) ovvero, in ambito UE, quali "Account Information Service (AIS), secondo le categorie regolamentari da ultimo introdotte ai sensi della Direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento (PSD2). In particolare, secondo la tipizzazione normativa operata da PSD2 gli AIS sono servizi on-line che consentono ai relativi utenti di aggregare le informazioni dei propri "conti di pagamento", e delle operazioni di pagamento a questi associati, a condizione che tali conti siano accessibili tramite interfacce on-line predisposte dai prestatori di servizi di "radicamento del conto", in modo che l'utente possa "disporre immediatamente di un quadro generale della sua situazione finanziaria in un dato momento" (cfr. considerando 28 della PSD2). La possibilità offerta dagli AIS presenta un particolare impatto in termini sistemici in quanto consente di aprire a più agevoli ed efficienti "trattamenti", nonché a ulteriori utilizzi, il contenuto informativo dei "conti di pagamento", soprattutto laddove

* Alberto Burchi, Professore Associato di Economia degli Intermediari Finanziari, Università degli Studi di Perugia (alberto.burchi@unipg.it)

** Simone Mezzacapo, Professore Associato di Diritto dell'economia, Università degli Studi di Perugia (simone.mezzacapo@unipg.it; simone.mezzacapo@gmail.com)

*** Paola Musile Tanzi, Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Università degli Studi di Perugia (paola.musiletanzi@unipg.it)

**** Vincenzo Troiano, Professore Ordinario di Diritto dell'economia, Università degli Studi di Perugia (vincenzo.troiano@unipg.it; vincenzo.troiano@chiomenti.net)

questi siano detenuti presso diversi soggetti. D'ora in poi i dati e le informazioni rivenienti dai conti della specie, opportunamente aggregati ed elaborati possono consentire di ricavare preziose informazioni riguardanti le abitudini di spesa, la propensione al risparmio e, in senso più ampio, il profilo finanziario dell'utente. Negli Stati Uniti, l'evoluzione di questa tipologia di servizi si è sviluppata in assenza di una specifica regolamentazione, ferma l'applicazione delle regole e cautele generali in materia di tutela dei consumatori e della privacy. In ambito UE, invece, è stato scelto da ultimo di "attrarre" tali servizi" nell'ambito della regolamentazione dei servizi di pagamento. In ogni caso la materia si caratterizza per porsi al crocevia tra diversi ambiti operativi e regolamentari e per il fatto di mettere in evidenza la sempre maggiore rilevanza che assumono i c.d. Big data e le relative modalità di trattamento ed elaborazione come "materia prima" nel processo di creazione del valore nei diversi comparti del settore finanziario.

Il fenomeno oggetto di indagine è affrontato nella ricerca in chiave sia giuridica (parte 1), sia di analisi di mercato, mediante un'indagine sul grado di conoscenza del fenomeno tra i consulenti finanziari (parte 2).

L'analisi, focalizzata sulla popolazione dei consulenti finanziari in Italia, certificati dalla European Financial Planning Association (EFPA), è stata condotta nel periodo febbraio e marzo 2018 ottenendo 304 risposte. Dai risultati emerge un livello di conoscenza del fenomeno ancora piuttosto limitato: nel complesso solo il 15% dei rispondenti conosce lo strumento Financial Data Aggregator (FDA) e il 12% gli Account Information Services (AIS), tale percentuale cresce tra i consulenti finanziari più giovani,

Ad oggi, è difficile stimare la dinamica temporale del processo di diffusione dell'innovazione, ma si può ipotizzare che sarà legata alla velocità di comprensione dell'innovazione da parte degli agenti, la scarsa conoscenza del fenomeno può, di conseguenza, rappresentare una barriera alla sua diffusione. Ciò nonostante, le potenzialità del fenomeno considerato sono state ben comprese dai consulenti finanziari, se è vero che ritengono fondamentale ottenere, attraverso l'aggregazione dei dati, le informazioni che determinano le variazioni del reddito disponibile e della capacità di risparmio della propria clientela.

L'analisi del mercato conferma, dunque, quanto evidenziato nell'analisi giuridica, ovvero la portata della normativa PSD 2 travalica l'area dei servizi di pagamento, consentendo di disporre di informazioni da cui possono prendere forma scelte di risparmio e di investimento.

JEL Classifications: G20, G21, G23, G28, K00, K20, K21, K22, K24.

Keywords: FinTech, Open Banking, Financial Data Aggregation (FDA), Account Information Service (AIS), Account Information Service Providers (AISPs), PSD 2, Big data, Investment services, Data protection, GDPR.

Sommario

INTRODUZIONE	7
--------------	---

PARTE I

Financial Data Aggregation e c.d. “servizi di aggregazione sui conti” Nuove regole e prospettive nel mercato interno dell’UE	11
1 Il perimetro di analisi	11
2 La nuova cornice regolamentare UE delle imprese “terze” e dei servizi “fintech” basati sull’accesso aperto e condiviso a conti di pagamento	15
3 La destrutturazione e l’unbundling dei mercati dei servizi e dei modelli d’impresa, anche alla luce del nuovo ruolo dei prestatori di servizi di (mero) “radicamento” di conti di pagamento	20
4 Le implicazioni regolamentari delle innovative possibilità di accesso e “trattamento” telematico delle informazioni dei conti di pagamento: la disciplina UE dei servizi di “informazione sui conti”	23
5 La titolarità, le funzioni e i limiti del diritto di accesso “esterno” (on-line) alle informazioni dei conti di pagamento: tra tutela degli utenti, promozione della concorrenza e sviluppo di “ulteriori” servizi	28
6 <i>segue:</i> ... tutela della riservatezza e della sicurezza delle informazioni, la questione dei relativi “ulteriori” utilizzi e trattamenti consentiti ai sensi delle norme di settore e del GDPR	31
7 I principii e le regole in tema di modalità di comunicazione, leale cooperazione e concorrenza nella raccolta e trattamento delle informazioni	41
8 Prime conclusioni sulle implicazioni sistemiche del principio UE dell’accesso aperto e condiviso alle informazioni dei conti di pagamento, anche alla luce dell’evoluzione negli Stati Uniti dei servizi di c.d. “Consumer Financial Data Aggregation”	44

PARTE II

Financial Data Aggregation e Account Information Services	
Un'indagine sul grado di conoscenza tra i consulenti finanziari	51
9 L'obiettivo e la metodologia di rilevazione	51
10 La costruzione del questionario d'indagine	54
11 La composizione del campione	55
12 Il grado di conoscenza degli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS)	59
13 Il potenziale utilizzo dei servizi offerti dagli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS)	62
14 Alcune considerazioni di sintesi	71

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	73
----------------------------------	----

BIBLIOGRAFIA	77
---------------------	----

Introduzione

La presente ricerca focalizza la propria attenzione sull'evoluzione dei servizi di *Financial Data Aggregation* (FDA) e di *account information*, questi ultimi disciplinati in ambito europeo dalla Direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento (PSD 2).

I servizi di FDA si sono sviluppati già da alcuni decenni negli Stati Uniti per fornire ai relativi utenti l'accesso, tramite il prestatore, ai propri "financial account", al fine di sistematizzare, aggregare e, nel caso, condividere, i relativi dati e informazioni per la fornitura, diretta o indiretta, di ulteriori servizi a valore aggiunto.

A livello UE, la PSD 2 ha ora proceduto a categorizzare e regolare gli *Account Information Services* (AIS) nel contesto delle nuove figure di *Third Party Payment Services Providers* (TPPs) sussunti tra i prestatori di servizi di pagamento. Detto strumento giuridico dell'Unione riconosce, infatti, oltre ai *Payment Initiation Service Providers* (PISPs), ovvero i prestatori di servizi di pagamento che offrono a tutti gli utenti con un conto di pagamento online la possibilità di effettuare un'operazione di pagamento direttamente dal proprio conto, senza l'utilizzo di una carta di credito), la figura degli AISPs, ossia gli Account Information Service Providers, i quali offrono agli utenti con un conto di pagamento accessibile online un servizio consistente nella possibilità di aggregare le informazioni di tali conti e delle relative operazioni di pagamento.

In particolare, tale servizio è normativamente definito come «un servizio online che fornisce informazioni consolidate relativamente a uno o più conti di pagamento, detenuti dall'utente di servizi di pagamento presso un altro prestatore di servizi di pagamento o presso più prestatori di servizi di pagamento». E' prescritto che gli Stati membri assicurino che l'utente di servizi di pagamento abbia il diritto di ricorrere a detti servizi e che il diritto non si applica solo qualora il conto di pagamento non sia accessibile online.

A differenza degli Stati Uniti dove l'evoluzione di questa tipologia di servizi si è sviluppata in assenza di una specifica regolamentazione, in ambito europeo si è seguita una differente scelta di policy, consistita nella emersione e proporzionata regolazione delle relative attività e soggetti. I tratti fondanti della disciplina prevedono che i prestatori del servizio possono:

- accedere "soltanto alle informazioni sui conti di pagamento designati e sulle operazioni di pagamento a questi associati";
- usare, accedere o conservare dati solo per fini strettamente funzionali alla prestazione del servizio richiesto dall'utente, "conformemente alle norme sulla protezione dei dati";
- accedere, trattare e conservare i dati personali necessari alla prestazione dei rispettivi servizi di pagamento, solo dietro consenso esplicito dell'utente del servizio.

Il substrato della risultante regolamentazione UE segna una connessione forte tra informazioni rivenienti dai "conti di pagamento" e la rilevanza delle informazioni e dei c.d. *Big data* come "materia prima" dei flussi finanziari.

Di tal che il conto di pagamento, fattispecie cardine della partizione disciplinare in esame, non è visto in realtà nella sua idoneità a garantire "solo" la regolazione di flussi di cassa in entrata e in uscita, ma è concepito e considerato piuttosto nella prospettiva di "luogo" di "registrazione" e di "raccolta" di dati, connessi a scelte di consumo, risparmio o in senso più ampio "finanziarie", che isolatamente o diversamente aggregate assumono anche la valenza di informazione "ad alto valore aggiunto" con potenziali ulteriori destinazioni, *trattamenti* e utilizzi.

In quest'ottica, ai fini della presente analisi, il valore qualificante della regolamentazione di cui alla PSD 2 si astrae dalla sola area dei servizi di pagamento in quanto tali, per affluire nel più ampio ambito del rapporto tra informazioni e scelte di spesa, di risparmio e dunque, in ultima istanza, di investimento.

Le azioni di intervento previste dalla disciplina europea con riguardo agli AIS costituiscono l'innescò di apertura per consentire di fare sprigionare alle informazioni, detenute in conti di pagamento, quel valore che le stesse possono assumere ove raccolte, organizzate, trattate e articolate, con modalità innovative, sulla base delle esigenze e nell'interesse dell'utente.

Modalità e forme di utilizzo e condivisione di tali informazioni sono regolate in un delicato raccordo tra esigenza di tutela della privacy, spinta verso l'apertura del mercato ad operatori diversi dai detentori ufficiali della materia prima "informazioni" e delimitazione degli ambiti nei quali questa apertura deve essere consentita, a garanzia del cliente e del soggetto responsabile del radicamento del conto, nonché della trasparenza, correttezza e ordinato funzionamento dei mercati.

L'equilibrio conseguito dovrà trovare un riscontro nella prassi operativa che potrà segnare l'effettiva realizzazione di un mercato aperto dell'utilizzo di tali servizi e informazioni, nella prospettiva di nuovi entranti o nella evoluzione di servizi da parte dei tradizionali operatori di settore o ancora mediante la progressiva integrazione tra prestatori di nuovi servizi e titolari dei conti di radicamento.

In sé l'informazione ricavabile dai dati contenuti nei conti di pagamento già pone, a regolamentazione vigente, il tema dell'interazione tra quest'area disciplinare e il mondo dei servizi di investimento nella declinazione *in primis* delle regole e delle prassi applicative di "*know your customer*". Ciò in una duplice prospettiva, per un verso di adeguatezza delle regole di svolgimento dei servizi di investimento in ottica di tutela del cliente, per l'altro, in chiave di evoluzione degli stessi servizi bancari e finanziari offerti e di incremento del relativo valore aggiunto.

Sullo sfondo, è evidente come l'intervento regolamentare in materia di AIS, pur collocato nell'alveo dei servizi di pagamento, ove si considerino i suoi riflessi sulle possibilità di sviluppo di connessi servizi a valore aggiunto, si proietta verso un'area di operatività che intercetta direttamente le logiche di formazione del risparmio e delle decisioni di investimento.

Tale approccio potrà chiamare in causa un tema di adeguatezza delle misure di tutela dell'utente, ancor più nel caso in cui questi sia un consumatore. In questo ambito, infatti, il sottostante materiale su cui trova applicazione il servizio a valore aggiunto, ad esempio rappresentato da indicazioni opzionali, relative a scelte di utilizzo di risorse monetarie (fondi), non necessariamente è costituito da strumenti finanziari nell'accezione giuridica attuale, ma anche più semplicemente da destinazioni alternative di flussi e movimentazioni di denaro.

In tale prospettiva un utile termine di riferimento cui guardare può essere individuato negli analoghi servizi di c.d. "*consumer financial data aggregation*", diffusi negli Stati Uniti a partire dalla fine degli anni novanta. Tali servizi, benché fortemente affini a quelli di "*informazione sui conti*", se ne differenziano tuttavia in termini di "*scope*" e di finalità in quanto, da un lato, aggregano un insieme molto più ampio d'informazioni finanziarie degli utenti (es. anche quelle relative a carte di credito, prestiti, mutui, prodotti e strumenti finanziari e investimenti in genere) e, dall'altro, utilizzano *ordinariamente* tali informazioni anche al fine della conseguente promozione e/o collocamento agli utenti stessi di prodotti e servizi finanziari/d'investimento selezionati come adeguati/appropriati (es. servizi/prodotti di risparmio, di pianificazione finanziaria o d'investimento).

Il tema dell'aggregazione e del trattamento dei dati finanziari e dei suoi riflessi su settori attigui a quello dei servizi di pagamento in senso stretto sono affrontati nella presente ricerca in chiave sia giuridica, sia di analisi di mercato, anche mediante un'indagine sul grado di conoscenza del fenomeno tra i consulenti finanziari. In particolare, a tal fine, è stato inviato un questionario via mail ai professionisti certificati in Italia dalla European Financial Planning Association (EFPA), ottenendo 304 risposte nel periodo febbraio e marzo 2018.

La seconda parte della presente ricerca è, quindi, dedicata all'analisi dei dati rilevati nell'indagine, da cui emerge che, nonostante un consistente livello di interesse, in particolare tra i consulenti finanziari più giovani, nel complesso solo il 15% dei rispondenti conosce lo strumento Financial Data Aggregator (FDA) e il 12% gli Account Information Services (AIS). Questo dato può rappresentare una barriera nel processo di diffusione dell'innovazione, peraltro, le potenzialità dello strumento sono state colte dai consulenti finanziari, se è vero che questi ultimi ritengono fondamentale ottenere, attraverso l'aggregazione dei dati, le informazioni che determinano le variazioni del reddito disponibile e della capacità di risparmio della propria clientela.

L'analisi del mercato conferma, dunque, quanto evidenziato nell'analisi giuridica, ovvero la portata della normativa PSD 2 travalica l'area dei servizi di pagamento, consentendo di disporre di informazioni da cui possono prendere forma scelte di risparmio e di investimento.

Financial Data Aggregation e c.d. “servizi di informazione sui conti”

Nuove regole e prospettive nel mercato interno dell'UE

1 Il perimetro di analisi

Tra le principali caratteristiche del settore finanziario si annovera l'essere basato sulla produzione e lo scambio di «*information-based products and services*»¹.

Struttura e dinamiche di funzionamento del settore risultano quindi tradizionalmente influenzate dallo sviluppo delle tecniche di raccolta e “trattamento” delle informazioni² e, non ultimo, dal quadro giuridico ad esse applicabile.

Negli anni più recenti, i processi di evoluzione tecnologica hanno assunto connotazioni e intensità particolarmente pronunciata, con diretti e significativi anche in ambito finanziario.

La sempre più pervasiva applicazione di innovative “*tecnologie dell'informazione e della comunicazione*” (o *ICT*)³, interessa oltre che le dinamiche operative, gli stessi modelli d'impresa attestatisi nel tempo⁴, diversamente coinvolti dai fenomeni di automatizzazione e riconfigurazione di attività, della struttura e del contenuto dei servizi, dei relativi canali di erogazione e distribuzione.

1 Liakeas K., Constantelou A. (2014), Innovation in Business Models of Banks in Europe: Towards a Methodological Approach, in AA. VV., Banking, Finance, and Accounting: Concepts, Methodologies, Tools, and Applications, Editor-in-Chief M. Khosrow-Pour, Business Science References, IGI Global, p. 1371.

2 Come osservato infatti “financial services have always relied on technology and evolved in line with technological innovation”, European Parliament (2017), Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, 28.4.2017, p. 4.

3 È dato ad esempio osservare che «[t]he current rise of FinTech comes after the origination of a number of different technological developments within a short time span, namely Artificial Intelligence, cloud computing and Distributed Ledger Technology (DLT). These provide new opportunities for disruptions like mobile payments, open banking, crowdfunding, virtual currencies and robo-advice», European Parliament (2017), Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, Rapporteur: Cora van Nieuwenhuizen, 28.4.2017, p. 16

4 Sul punto cfr. Mc Water R.J. (2015), The Future of Financial Services. How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed (An Industry Project of the Financial Services Community, in collaboration with Deloitte), World Economic Forum, Final Report, June, 2015.

La vasta area di innovazione dei processi, dei prodotti e degli schemi funzionali è diversamente catturata dai numerosi esercizi di classificazione che si registrano ad opera dei corpi regolatori e della letteratura specialistica. Con molta approssimazione, i termini "TechFin"⁵ e "FinTech" assolvono, con diversa ponderazione del raccordo tra tecnologia e ambito finanziario, al compito di ricomprendere concettualmente le differenti modalità espressive del fenomeno in osservazione, in costante evoluzione⁶.

Anche il quadro regolamentare di riferimento registra significativi mutamenti. Gli obiettivi di avanzamento del processo di integrazione UE e di sostegno allo sviluppo tecnologico procedono di pari passo con l'adeguamento dei presidi a tutela degli utenti dei servizi, nel bilanciamento tra riconoscimento dei benefici associati alla disponibilità di nuove tecnologie e governo dei relativi nuovi e/o diversi rischi⁷.

L'ampio ambito dell'attività associata o connessa al campo dei pagamenti costituisce un privilegiato ambito di analisi dell'intersezione tra i diversi interessi in gioco, nel prisma relazionale tra nuova operatività, soggetti, regole e mercati.

È un dato infatti che il mercato dei servizi di pagamento è tra quelli maggiormente interessati «dagli sviluppi tecnologici, grazie soprattutto alla larga diffusione di smartphones e tablets, che consentono di accedere digitalmente a un numero sempre maggiore di funzioni. Al suo dinamismo contribuisce anche l'accesa concorrenza, a sua volta favorita da un quadro regolamentare che tiene conto degli sviluppi del mercato. La normativa consente, infatti, l'offerta di servizi di pagamento

5 Sulla distinzione tra TechFin e FinTech, cfr., Zetzsche, D.A., R.P. Buckley, D.W. Arner e J.N. Barberis (2017), From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance, EBI Working Paper, Series, n. 6.

6 Con il termine "FinTech" si fa innanzitutto riferimento anche in questa sede a quella innovazione finanziaria possibile grazie alla tecnologia che "che può concretizzarsi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, producendo un effetto determinante sui mercati finanziari, sulle istituzioni, o sull'offerta di servizi: l'utilizzo della tecnologia costituisce pertanto [...] in quest'ottica [...] un elemento necessario per rendere possibile l'innovazione finanziaria" (Banca d'Italia (2017), "Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari", Dicembre 2017, p. 10). In particolare, secondo una prima tassonomia proposta dall'Autorità Bancaria Europea "financial innovation was defined as the provision of a financial service using one or more of the following innovations: distribution channel is online only; distribution channel is mobile only (e.g. mobile or digital wallet); value transfer network; technology to enable trading on a high frequency basis; copy trading; VC (e.g. technology enabling buying/holding/selling VC and technology enabling exchanging VC into fiat currency); biometric technology (e.g. authentication); Big Data analytics; electronic personal financial management tools; robo-advice; online platform (e.g. to enable crowdfunding or peer-to-peer transfers); cloud computing; data aggregation services; DLT (e.g. Blockchain); customer digital identification; smart contracts; RegTech; other", European Banking Authority, Discussion Paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech), EBA/DP/2017/02, 4 August 2017, p. 19. Per approfondimenti si vedano Schena C., Tanda A., Arlotta C., Potenza (2018), Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale, Quaderni Fintech, n. 1, CONSOB, 1 marzo 2018.

7 L'impiego di nuove tecnologie nell'ambito dei servizi finanziari e di pagamento genera infatti rischi «che non vanno sottovalutati: debbono essere assicurati la protezione dei consumatori e il rispetto delle norme antiriciclaggio; va tenuto sotto attenta osservazione il crescente coinvolgimento in questo mercato dei fondi speculativi. Ma non vi è dubbio che, se opportunamente controllata, la crescita delle imprese FinTech ha il potenziale per portare a una maggiore efficienza del sistema finanziario, a un miglioramento di servizi e prodotti e a una riduzione dei prezzi, a beneficio dei consumatori», cfr. Sannucci V. (2016), Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolazione, intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia presso l'Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa in collaborazione con Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, Cenerente - Perugia, 19.3.2016 (www.bancaditalia.it), p. 8.

anche a intermediari non bancari quali gli Istituti di Pagamento e gli Istituti di Moneta Elettronica".

Su questo terreno è venuta ad innestarsi la direttiva del 2015 sui servizi di pagamento (la c.d. PSD 2)⁸, che "mira ad accrescere ulteriormente il livello di concorrenza, disciplinando una nuova tipologia di operatori, i "third party providers". [...] Nel complesso il quadro normativo dei servizi di pagamento appare al momento adeguato a favorire lo sviluppo di start up innovative. Grazie alle tecnologie stanno emergendo nuovi modelli di servizio⁹ e di consumo, con significativi effetti anche in mercati attigui, quali ad esempio quello dei servizi d'investimento in senso stretto.

La PSD 2 è intervenuta a ridefinire numerosi elementi "strutturali" della complessiva cornice regolamentare dei servizi di pagamento nel mercato interno dell'UE, quale precedentemente tracciata dalla Direttiva UE adottata in materia nel 2007 (la c.d. PSD 1)¹⁰, con l'obiettivo di facilitare l'innovazione, la competizione, l'efficienza e la sicurezza di tale ambito di attività.

L'impatto di tale intervento normativo risulta, tuttavia, capace di abbracciare l'intero settore dei servizi finanziari, intesi in senso ampio.

In particolare, le norme che più propriamente, come vedremo, garantiscono *l'accesso aperto e condiviso ai conti di pagamento* per la fruizione e prestazione di nuovi servizi di pagamento *on-line (i.e. Internet based)* hanno in sé le potenzialità di determinare l'evolversi di configurazioni operative e di modelli con una possibile incidenza, oltre che, come evidente, nel diretto campo di applicazione della disciplina unionale in oggetto, in quello dei servizi e dei prodotti collegati o affini, ivi inclusi quelli bancari, finanziari, previdenziali o assicurativi¹¹. L'innovazione tecnologica si somma, o è accompagnata, da quella regolamentare¹² se è vero che «*data l'elevata*

8 Direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE.

9 Camera dei Deputati VI Commissione (Finanze), Indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Fabio Panetta (Roma, 29.11.2017), pp. 7 e 8.

10 Direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE.

11 Il progresso tecnologico in ambito IT "is making possible to unbundle the production and consumption of information-intensive service sectors such as banking and insurance, entertainment, publishing/media, education, professional and technical services, research and development [...]. Thus, with the use of IT, information-intensive services can potentially be produced in one place and consumed in another either simultaneously or at a later point in time. Electronic banking transaction, such as making payment on a future day to a pre-designed merchant, are every-day examples where customers can access the service at a place far removed from the location of the customer's bank", Apte U.M., Karmarkar U.S. (2007), Business Process Outsourcing and "Off-Shoring": The Globalization of Information-Intensive Services, in AA.VV., Managing in the Information Economy Current Research Issues, editors: Apte U.M., Karmarkar U.S., Springer, p. 60.

12 Si osserva infatti che "[t]wo main variables are likely to determine the impact of Fintech on the financial value chain. First, the degree to which products and processes are transformed as a result of technological innovation and, second, current developments in the regulatory framework", Vezzoso S. (2018), Fintech, Access to Data, and the Role of Competition Policy, 22 January 2018 (<https://ssrn.com/abstract=3106594>), p. 3.

facilità di riproducibilità digitale della maggior parte delle attività rese da un intermediario tradizionale, il mercato finanziario potrebbe essere interessato da un processo di decentralizzazione dell'offerta di servizi specialistici e fortemente innovativi da parte di una pluralità di operatori del FinTech. Questa pressione competitiva verso la disaggregazione della catena del valore nell'intermediazione finanziaria (e quindi verso la disintermediazione) potrebbe trovare supporto e complemento nella forza attrattiva e centripeta delle Big-Tech interessate a fornire piattaforme integrate di servizi»¹³.

Di qui la valenza ascrivibile alla PSD 2 di elemento normativo "abilitante" l'apertura a servizi all'utenza che beneficino di soluzioni tecnologiche avanzate¹⁴, secondo un approccio regolamentare che si vuole sia il più possibile *neutrale* rispetto ai possibili diversi modelli operativi e commerciali.

Del resto, tra i tratti ispiratori del complessivo intervento di *policy* attuato con la PSD 2 vi è l'obiettivo di consentire agli utenti di "servizi di pagamento" nel mercato interno dell'UE di beneficiare di una «*more and better choice*»¹⁵ (grazie ad una più elevata mobilità della domanda e ad una maggiore concorrenza), elevando al contempo gli *standard* di sicurezza per l'utilizzo di dispositivi elettronici, piattaforme e canali di comunicazione a distanza.

E ciò sia in chiave di tutela degli utenti, sia del regolare e affidabile funzionamento del sistema dei pagamenti nel suo complesso, onde promuovere, in ultima istanza, lo sviluppo di un «*contesto affidabile per il commercio elettronico*»¹⁶ ed i servizi ivi operabili, ivi inclusi quelli a valenza finanziaria (quali ad esempio quelli d'investimento, oggetto della disciplina di cui alla MiFID 2)¹⁷.

13 D'Agostino G., Munafò P. (2018), Prefazione alla collana dedicata al FinTech, CONSOB Quaderni Fintech, n. 1, marzo.

14 Come correttamente osservato, nonostante le numerose innovazioni tecnologiche applicate nel tempo nel settore finanziario "from the telegraph in the 1860s to the digitalisation of the ledger a century later [...] the introduction of the first automated teller machines of the 1960s, the arrival of online banking and brokerage in the 1980s, and the rapid rise of mobile banking since the millennium [...], finance continues to be arranged around a series of hubs like brokers, clearing houses and exchanges; whereas in other domains, people are increasingly forming connections directly, instantaneously and openly, revolutionising how they communicate, work, and live. The extent to which finance could be redrawn depends on superficially arcane, but fundamentally vital, enabling technologies. The emergence of mobile telephony, the ubiquity of the internet, availability of high-speed computing, advances in cryptography, and innovations in machine learning could all combine to enable rapid changes in finance – just as they are in other areas of the economy", Carney M. (2017), The Promise of FinTech – Something New Under the Sun ?, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, Deutsche Bundesbank G20 conference on "Digitising finance, financial inclusion and financial literacy", Wiesbaden, Germania, 25.1.2017, p. 3.

15 Commissione Europea (2017), "Payment Services Directive (PSD2): Regulatory Technical Standards (RTS) enabling consumers to benefit from safer and more innovative electronic payments", Brussels, 27 November.

16 Cfr. considerando 95 della PSD 2.

17 Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2002/92/CE e la Direttiva 2011/61/UE.

2 La nuova cornice regolamentare UE delle imprese “terze” e dei servizi “fintech” basati sull’accesso aperto e condiviso a conti di pagamento

Come è noto, tra le principali innovazioni introdotte dalla PSD 2 vi è l'ampliamento, per numerosi aspetti, del campo di applicazione del *corpus* di norme giuridiche armonizzate UE sui servizi di pagamento, precedentemente definito dalla PSD 1.

Per quanto qui di più diretto interesse, rileva innanzitutto la circostanza che la nuova disciplina sussume nella speciale cornice giuridica UE della materia specifici ambiti operativi che, benché in parte affini o comunque connessi ad attività già da tempo “regolamentate” ai sensi della PSD 1, erano rimasti fino ad ora esclusi dall'elenco dei “*servizi di pagamento*” oggetto di riserva a favore di soggetti autorizzati, nonché dalla relativa disciplina e vigilanza di settore.

La PSD 2 interviene segnatamente ad innovare l'elenco delle “attività commerciali” che nel mercato interno dell’UE costituiscono “*servizi di pagamento*” oggetto di riserva, stabilendo così un innovativo *framework* giuridico, armonizzato, proprio per lo sviluppo, tra l'altro, di uno o più mercati di nuovi servizi connessi a, e basati su, *conti di pagamento*.

Una specifica attenzione è stata posta, sin dalla fase di iniziale elaborazione della proposta della futura PSD 2 sul cd. *legal vacuum* concernente taluni servizi emersi nella prassi operativa successivamente alla adozione della PSD 1, in particolar modo nel settore on-line “*where so called third party providers offer e-merchants specific payment solutions which do not necessary require customers to open accounts with the third party provider*”¹⁸. Si tratta di un'area operativa che non aveva trovato in precedenza una specifica regolazione, in particolar modo per la circostanza che gli operatori di tali servizi “*non sono mai in possesso dei fondi del pagatore o del beneficiario*”¹⁹. Tuttavia, l'assenza di una regolazione aveva suscitato, in alcuni Stati membri, preoccupazioni in materia di sicurezza, protezione dei dati e responsabilità, pur considerando i potenziali benefici generati da tali servizi e prestatori. Di qui la scelta di dare veste e rilievo regolamentare a tali ambiti d'azione.

Sul piano formale, l'esito di tale intervento è consistito nella revisione dell'elenco dei “servizi di pagamento” contenuto negli strumenti giuridici dell'Unione. Rispetto al corrispondente allegato della PSD1, quello oggi contenuto nella PSD2, da un lato non contiene più il servizio di «*esecuzione di operazioni di pagamento ove il consenso del pagatore ad eseguire l'operazione di pagamento sia dato mediante un dispositivo di telecomunicazione, digitale o informatico e il pagamento sia effettuato all'operatore del sistema o della rete di telecomunicazioni o digitale o informatica che*

18 Cfr. Commission Staff Working Document. Impact Assessment, documento di accompagnamento alla proposta della futura PSD 2, Brussels, 24.7.2013, SWD(2013) 288 final, volume 2/2, p. 137.

19 Cfr. Commissione Europea, Proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, Bruxelles, 24.7.2013, COM(2013) 547 final 2013/0264 (COD), p. 13.

agisce esclusivamente come intermediario tra l'utente di servizi di pagamento e il fornitore di beni e servizi» (cfr. n. 7 dell'Allegato della PSD 1), dall'altro, include due nuove "attività commerciali", e cioè i servizi di "disposizione di ordine di pagamento" e di "informazione sui conti" (cfr. nn. 7 e 8 dell'Allegato I della PSD 2).

Dal punto di vista soggettivo, è così al contempo riconosciuta, e quindi sottoposta alla disciplina e vigilanza di settore, anche una nuova categoria di imprese specializzate nella prestazione (previa autorizzazione o registrazione, a seconda dei casi) di tali nuovi servizi di pagamento riservati, ossia quella dei c.d. "Third Party Payment Services Providers" (o TPPs)²⁰. Un *genus* questo dei TPPs che nella tassonomia regolamentare definita dalla PSD 2 comprende due *species* di nuovi Prestatori di Servizi di Pagamento - PSPs:

- a) i prestatori di servizi di «disposizione di ordine di pagamento» (c.d. *Payment Initiation Services Providers* - PISPs) di cui all'art. 4, punto 19 della PSD 2²¹;
- b) i prestatori di servizi di «informazione sui conti» (c.d. *Account Information Service Providers* - AISPs) di cui all'art. 4, punto 17 della PSD 2²².

Tornando ai nuovi servizi, è dato rilevare che questi si caratterizzano per l'intrinseco e necessario collegamento (non tanto materiale, quanto piuttosto, e soprattutto, sotto il profilo negoziale e "causale") a dei *conti di pagamento* detenuti presso (uno o più) PSPs *diversi* da quelli che forniscono i servizi in parola.

E' anche in ragione di ciò che la nuova disciplina unionale, con un intervento rilevante sul piano della ricostruzione sistemica di settore, ha introdotto, nell'ambito della vasta categoria dei PSPs, la figura del PSP "di radicamento del conto", cioè di quel soggetto che «fornisce» o «amministra» un *conto di pagamento* per un pagatore (art. 4, punto 18), della PSD 2).

La connessione e il collegamento tra i due nuovi servizi e i conti di pagamento (radicati presso altro prestatore) trovano tuttavia una diversa connotazione, se misurati nella prospettiva dell'industria dei pagamenti.

Ed infatti, il servizio di disposizione di ordini di pagamento dà veste autonoma alla operatività di un soggetto che, operando in nome o per conto di un utente, attiva un'operazione di pagamento a valere su un conto da questi detenuto

20 Vedi P. Valcke, N. Vandezande, N. Van de Velde (2015), *The evolution of third party payment providers and cryptocurrencies under the EU's upcoming PSD2 and AMLD4*, in Swift institute working paper no. 2015-001, p. 45 ss, i quali pure evidenziano come ciò rappresenti uno dei "key developments since the adoption of the original Payment Services Directive" (p. 15).

21 Rientrano in tale categoria di TPP quei PSPs che prestano un servizio che consiste essenzialmente nel disporre, su richiesta e per conto di un utente del servizio stesso, un "ordine di pagamento" relativamente a un "conto di pagamento" detenuto però dal cliente di tale servizio presso un altro PSP che appunto "fornisce" e "amministra" il conto di pagamento in questione.

22 Sono qualificati tali quei PSPs che prestano un "servizio on-line" (ossia da intendersi prestato in modalità *Internet based*) che consiste nella fornitura agli utenti di tale servizio di un'informativa "consolidata" (ma forse sarebbe più corretto dire "aggregata") con riguardo alle informazioni relative a conti di pagamento detenuti dagli utenti stessi presso uno o più altri PSPs presso cui sono "radicati" i conti in questione.

presso altro prestatore di servizi. E' un'attività che per certi aspetti si colloca, in nuova veste, nell'area coperta dal pregresso servizio n. 7 della PSD 1.

Diversamente, il servizio di informazione sui conti, nella sua concreta materialità, non investe in alcun modo atti configurabili come realizzatori o attivatori di trasferimenti, prelievi, ritiri di fondi o altre operazioni attinenti a pagamenti. Di talché, nella specie, l'attrazione delle regole di statuto speciale riferibili a detta operatività trovano collocazione nel mondo della disciplina dei servizi di pagamento, per la sola circostanza che le tipologie di informazioni cui il servizio accede sono contenute entro conti di pagamento, accessibili on line.

La distinzione tra i nuovi servizi è colta negli stessi considerando della PSD 2 che, mentre collocano la disposizione di ordini di pagamento tra i *nuovi servizi di pagamento*, fanno riferimento all'informazione sui conti quale forma qualificata di *servizio accessorio* ai servizi di pagamento propriamente detti (cfr. considerando n. 27 e 28).

Di qui, talune implicazioni in termini di identificazione della *ratio* sottostante all'emersione di regole speciali per l'attività di informazione sui conti. Questa non si rinviene immediatamente – come genericamente è dato riconoscere a proposito dei rimanenti servizi – nella garanzia di certezza giuridica e protezione degli utenti nella catena dei pagamenti, e ciò per la assorbente considerazione che nella specie, il servizio non dà luogo né attiva *operazioni di pagamento*. Piuttosto, sembra riconoscibile nella specie l'esigenza di offrire, mediante regole sul soggetto e sulle regole di interazione, un'equilibrata costruzione relazionale tra utenti, prestatori di tale servizio e di quelli di radicamento del conto, nella consapevolezza che si verte in un ambito di gestione di informazioni attinenti l'attività personale degli utenti di servizi che trovano espressione in registrazioni in conti *on line*.

Deriva anche da questa configurazione di vertice la non riducibilità sistematica delle implicazioni operative discendenti dall'azione di tali nuovi prestatori di servizi alla sola area tematica della catena dei pagamenti²³.

Sul piano oggettivo, la nozione di *conto di pagamento* – che, come si comprende, assume il ruolo di "elemento fondante" del complessivo quadro giuridico della materia²⁴ – risulta ampiamente allineata rispetto a quella contenuta nella

23 Tali considerazioni trovano chiara eco nella discussione che, nella fase di discussione della proposta di PSD 2, ha accompagnato la valutazione sul se e come regolare l'attività di informazione sui conti. Una chiara sintesi di tali profili si rinviene in Council of the European Union, Item Note - State of play, Brussels 20 June 2014, n. 11147/14, p. 4, ove si registra che "Member States refrained from extending regulation to any service that does not explicitly entail a payment transaction. In that context, there were doubts on the need to regulate account information and aggregation services under the Payment Services Directive - although some concerns remain as regards the need to apply rules for the protection of customers' data involved in such services".

24 Già a proposito della disciplina domestica di recepimento della PSD 1 si era segnalato come le innovazioni normative introdotte dal d.lgs. 11/2010 "ruotano in larga misura sulla previsione del "conto di pagamento" e sul considerare fra i servizi di pagamento tutte le operazioni di gestione dello stesso, oltre all'acquisizione di strumenti di pagamento e all'esecuzione di pagamenti attraverso dispositivi di comunicazione", Marzullo Reedtz P. (2011), *Commento sub art 1, co. 1, lett. b), l) e n)*, in AA.VV., *La nuova discipline dei servizi di pagamento*, a cura di Mancini M., Rispoli Farina M., Santoro V., Sciarone Alibrandi A., Troiano O., Giappichelli, Torino, p. 9.

PSD 1 e fa riferimento ad ogni "conto detenuto a nome di uno o più utilizzatori di servizi di pagamento utilizzato per l'esecuzione di operazioni di pagamento"²⁵. Al riguardo, va solo registrato come la c.d. *Payment Accounts Directive* (PAD)²⁶ del 2014, dedicata all'armonizzazione di alcuni aspetti della disciplina del *conto di pagamento* e al diritto all'accesso a quello con "caratteristiche di base"²⁷ contiene a sua volta una definizione di conto di pagamento (rilevante ai fini della stessa), che si distingue da quella della PSD 2 sostanzialmente per il fatto di individuare i titolari del conto nei soli "consumatori" (piuttosto che negli "utenti")²⁸.

La sostanziale continuità contenutistica della nozione di *conto di pagamento* nel passaggio dal vecchio al nuovo regime disciplinare in materia di servizi di pagamento non deve ridurre la considerazione del fatto che, a livello di inquadramento disciplinare complessivo, dalla PSD 2 è possibile ricostruire un potenziale disegno di *policy* nell'ambito del mercato interno dell'UE. Tale disegno configura in concreto nei *conti di pagamento* delle *facilities* "necessarie" per la fornitura ai consumatori di nuovi "servizi di pagamento" *on-line* (i.e. in modalità *Internet based*), nonché – e questo è l'elemento ancora più innovativo – di servizi di diversa natura e contenuto, come ad esempio per le estensioni derivabili dall'operatività del servizio di informazione sui conti.

Ciò senza con questo voler intendere che tali *conti* siano da considerare delle *facilities* anche "essenziali" ai medesimi fini, quanto meno non nell'accezione e ai sensi delle categorie tipiche del diritto dell'*antitrust* in materia di "condivisione" di

25 Nella PSD1 la relativa definizione indicava "un conto detenuto a nome di uno o più utenti di servizi di pagamento che è utilizzato per l'esecuzione delle operazioni di pagamento" (cfr. art. 14, punto 14), della PSD1). In termini generali, vale rilevare che, secondo un approccio giuridico tipico dell'ordinamento dell'UE, la definizione risulta strutturata in base ad una logica prettamente "funzionale", ossia è volta ad una regolazione uniforme di una certa fattispecie in relazione agli specifici scopi perseguiti e non tanto a tracciarne una nozione univoca incentrata sulla formale individuazione dei relativi elementi strutturali. Risulta così da qualificare quale "conto di pagamento" qualunque "conto" che possa essere appunto usato (anche non necessariamente in via esclusiva) per l'esecuzione di "operazioni di pagamento", ossia per la esecuzione di ogni "atto, disposto dal pagatore o per suo conto o dal beneficiario, di collocare, trasferire o ritirare fondi, indipendentemente da eventuali obblighi sottostanti tra il pagatore e il beneficiario" (cfr. art. 4, punto 5), della PSD2). La relativa fattispecie presenta quindi un contenuto (volutamente) "aperto" che se, da un lato, assicura la sua neutralità e trasversalità rispetto alle diverse forme giuridiche e contrattuali che possono integrarla nei diversi Stati Membri, dall'altro, presenta un rischio di *overinclusiveness* che conseguenti incertezze in punto di ricostruzione di una fattispecie giuridicamente ben determinata. Ciò posto non vi è dubbio circa il fatto che, per quanto riguarda l'Italia, rientrano a pieno titolo in tale nozione di "conto di pagamento", e siano quindi assoggettati anche alla relativa disciplina, il "conto corrente" bancario e quello postale (cfr. Relazione illustrativa al d.lgs. 37/2017 e Marzullo Reedtz P. (2011), Commento sub art 1, co. 1, lett. b), l) e n), cit., p. 9) atteso che questi possono essere tipicamente utilizzati anche per l'esecuzione di "operazioni di pagamento", in aggiunta ad esempio a quelle di deposito fruttifero e di concessione di credito.

26 Direttiva 2014/92/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 luglio 2014, sulla comparabilità delle spese relative al conto di pagamento, sul trasferimento del conto di pagamento e sull'accesso al conto di pagamento con caratteristiche di base, pubblicata nella GUUE del 28 agosto 2014 ed entrata in vigore il 17 settembre 2014

27 Il recepimento domestico di tale direttiva è stato completato con il d.lgs. del 15.3.2017, n. 37.

28 La PAD, in coerenza con i suoi specifici e più limitati oggetto e finalità, individua infatti i *conti di pagamento* definendoli come quelli detenuti da "consumatori", laddove la PSD2 indica quali titolari dei conti in questione qualunque "utilizzatore" o "utente" di servizi di pagamento, anche non "consumatore". La definizione di conto di pagamento di cui alla PAD trova diretta applicazione nell'ordinamento "interno" giusto il rinvio di cui all'art. 126-*decies*, co. 4, del TUB.

risorse tecnicamente, giuridicamente o economicamente non duplicabili e della relativa *essential facilities doctrine*²⁹.

Detto quanto sopra in termini di impianto complessivo della nuova cornice regolamentare, va segnalato come il quadro di riferimento disciplinare è ancora in formazione.

Come è noto, a decorrere dal 13 gennaio 2018, la PSD 1 è abrogata ed i riferimenti alla stessa s'intendono *di diritto* fatti alla PSD 2 (cfr. art. 114 PSD 2). Dalla medesima data gli Stati Membri debbono applicare le misure nazionali "*necessary per conformarsi alla*" PSD 2 stessa (cfr. art. 115 PSD 2).

In deroga a tale termine generale, è stato stabilito tuttavia un termine di applicazione differito proprio per alcuni degli elementi più innovativi del disegno regolatorio di cui alla PSD 2 e che acquistano una diretta rilevanza anche in chiave di disciplina giuridica del *Fintech*, ovvero del fenomeno della c.d. "*technologically enabled financial innovation*"³⁰ in senso ampio.

Si hanno presenti in particolare le disposizioni della PSD 2 sulle nuove "*misure di sicurezza*" che prescrivono ai "*Prestatori di Servizi di Pagamento*" (PSPs) l'utilizzo di meccanismi di "*autenticazione forte del cliente*" (c.d. *Strong Customer Authentication – SCA*) e di "*standard aperti di comunicazione comuni e sicuri*" (c.d. *Common and Secure Open Standards of Communication – CSC*) nell'ambito delle comunicazioni telematiche, sia tra di loro sia con i clienti, relative alla esecuzione di diversi servizi e operazioni, tra cui, per quanto qui rileva, quello di *informazione sui conti*³¹.

E' evidente infatti che la definizione in concreto di tali "*misure di sicurezza*", e di un quadro giuridico chiaro e armonizzato al riguardo, abbia un rilievo centrale e diretto al fine dello sviluppo di un mercato sicuro, ordinato, efficiente, tecnologicamente neutro e concorrenziale della prestazione di innovativi servizi

29 Cfr. Toffoletti L. (1998), La nozione di essential facility, in *Concorrenza e mercato*, p. 329; Berti (1998) Le essential facilities nel diritto della concorrenza comunitario, in *Concorrenza e mercato*, p. 356; Gupta K., Krishna D. (2013), *Essentiality of Essential Facilities Doctrine: Origin, Evolution and Current Status*, Lap Lambert Academic Publishing; Pitofsky R., Patterson D., Hooks J. (2002), *The Essential Facilities Doctrine Under United States Antitrust Law*, Georgetown Law Faculty Publications and Other Works, 346; V. HATZOPOULOS, *Refusal to Deal The EC Essential Facilities Doctrine*, in *EC competition law: a critical assessment*, edited by Amato G., Ehlermann C.D., Hart Publishing, 2007, pp. 333-375; Bastianon S. (1999), *A proposito della dottrina delle essential facilities. Tutela della concorrenza o tutela dell'iniziativa economica?*, in *Mercato concorrenza regole*, n. 1, aprile, pp. 149-168; Mezzacapo S. (1999), *Essential facilities doctrine e sistemi di bonifici transfrontalieri*, in *Mondo bancario*, n. 5, settembre -ottobre, pp. 27-36.

30 Cfr. Bank for International Settlement and Financial Stability Board (2017), *FinTech credit. Market structure, business models and financial stability implications*, Report prepared by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System (CGFS) and the Financial Stability Board (FSB), Bank for International Settlements and Financial Stability Board, 22 May 2017, p. 2

31 Più in dettaglio, si tratta dei servizi e delle operazioni di cui agli artt. 65, 66, 67 e 97 della PSD 2: a) «conferma della disponibilità di fondi», sul conto di pagamento del pagatore, per l'esecuzione di una operazione di pagamento basata su carta (c.d. *confirmation on availability of funds* o *fund checking*); b) «disposizione di ordine di pagamento» (c.d. *payment initiation*); c) «informazione sui conti» (c.d. *account information*); d) «autenticazione forte del cliente» (o SCA) laddove il pagatore effettui determinate operazioni (ossia quando: accede al suo conto di pagamento *on-line*, i.e. in modalità *Internet based*; dispone un'operazione di pagamento elettronico; opera tramite un canale a distanza che può comportare un rischio di frode nei pagamenti o altri abusi).

digitali e a distanza, non solo strettamente di pagamento, ma anche finanziari in senso ampio, in cui il ruolo dei PSPs potrà evolvere – ad esempio – anche in quello di “piattaforma” per l’offerta di ulteriori e diversi prodotti e servizi finanziari e d’investimento di vario tipo da parte delle imprese a ciò autorizzate³².

Gli Stati Membri sono stati chiamati ad assicurare l’applicazione di tali “misure di sicurezza” solo a decorrere da *diciotto mesi dopo* la data di “entrata in vigore” delle ulteriori e apposite “Norme Tecniche di Regolamentazione” (c.d. *Regulatory Technical Standards*) previste in materia dall’art. 98 della PSD 2, da adottarsi altresì da parte della Commissione Europea mediante regolamento delegato, conformemente agli artt. 10 - 14 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 (cfr. art. 115, par. 4, della PSD 2).

In questo modo, oltre a consentire di pervenire ad un elevato grado standardizzazione a livello UE su aspetti che influenzano la struttura e le dinamiche di funzionamento di diversi mercati rilevanti, si è dato anche modo agli operatori di prepararsi per assicurare la *compliance* con tali nuovi standard armonizzati. Il Regolamento delegato recante tali norme in materia di «autenticazione forte del cliente» e di «standard aperti di comunicazione comuni e sicuri» è stato da ultimo adottato dalla Commissione europea il 27.11.2017³³; il Regolamento stesso si applica a decorrere dal 14.9.2019, fatta eccezione per i par. 3 e 5 del relativo art. 30 (relativi a taluni obblighi in materia di “interfacce di accesso” a sistemi informatici) che si applicano invece a decorrere dal 14.3.2019.

3 La destrutturazione e l’unbundling dei mercati dei servizi e dei modelli d’impresa, anche alla luce del nuovo ruolo dei prestatori di servizi di (mero) “radicamento” di conti di pagamento

La centralità che il *conto di pagamento* assume della dinamica regolamentare di riferimento impatta decisamente sulla struttura e sul perimetro dei diversi “mercati rilevanti”³⁴ dei servizi. Possono individuarsi mercati *downstream* della fornitura di servizi, di pagamento e non, distinti e separati (anche in termini di soggetti autorizzati ad operarvi dal lato dell’offerta) rispetto a quello *upstream*, a

32 Cfr. Girompini D. (2018), PSD2 e Open Banking. Nuovi modelli di business e ruolo delle banche, *Bancaria*, 1, p. 70.

33 Cfr. Regolamento delegato (UE) 2018/389 della Commissione del 27 novembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per l’autenticazione forte del cliente e gli standard aperti di comunicazione comuni e sicuri. Ai sensi del relativo art. 38 il regolamento è entrato in vigore il giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell’Unione europea, avvenuta nella *Gazzetta* del 13.3.2018.

34 Sul punto inter alia cfr. Commissione Europea (1997), Comunicazione della Commissione sulla definizione di mercato rilevante ai fini dell’applicazione del diritto comunitario in materia di concorrenza, (97/C 372/03), in GUCE C 372 del 9.12.1997; Bruzzone G. (1995), L’individuazione del mercato rilevante nella tutela della concorrenza, in Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, *Tem e Problemi*, n. 1, giugno, Roma; Baudino C. (1998), Definizione del mercato rilevante ed applicazione del diritto comunitario antitrust: la comunicazione della commissione, in *Contratto e Impresa / Europa*, n. 1, gennaio- giugno, pp. 524-530; Van Bael & Bellis *Competition Law of the European Community*, Kluwer Law International, The Hague, 2005, pp. 132 -145.

questi strettamente (inter)connesso, della "fornitura" e "amministrazione" (in una parola "*servicing*") di *conti di pagamento*, i quali rappresentano come detto una *facility* necessaria per operare (anche) in tali mercati *a valle*.

Ne consegue che le condizioni di accesso e di utilizzo di tale particolare *facility* sono idonee a determinare fenomeni di chiusura o compartimentazione su diversi mercati, ovvero di *market foreclosure*³⁵. Di qui la necessità che le condotte dei PSP "di radicamento del conto" che operano *upstream* siano *compliant*, in generale, con le regole *antitrust*, della leale concorrenza e della tutela dei consumatori, nonché coerenti nello specifico con l'obiettivo di *policy* della PSD 2 di promuovere lo sviluppo dei mercati *downstream*. Tali sono per certo i servizi di "*disposizione di ordine di pagamento*" e di "*informazione sui conti*".

In prospettiva, tuttavia, una analoga esigenza si può porre per altri servizi finanziari (d'investimento, previdenziali o assicurativi), ovvero a questi connessi o strumentali, la cui adeguata prestazione pure può discendere, o comunque è influenzata, da nuove possibilità di accesso *equo* e *non discriminatorio* ai *conti di pagamento* mediante innovative tecnologie per il trattamento delle relative informazioni e per gli ulteriori scopi consentiti dalla legge.

È anche in questa chiave che pare potersi leggere la valorizzazione della figura del PSP di "*radicamento del conto*". L'applicazione ad esso di uno statuto normativo differenziato, comprendente specifici obblighi e responsabilità, si giustifica proprio in forza della peculiare funzione "pivotal" da questi svolta rispetto ad altri mercati e servizi. Il corretto svolgimento dell'attività di "*servicing*" di *conti di pagamento* sembra, infatti, dover essere intesa e trattata sempre più – anche in punto di diritti, obblighi e responsabilità – come un presupposto essenziale per l'esistenza di altri servizi, prodotti e mercati finanziari e non, o comunque per il loro efficiente funzionamento.

Il "*servicing*" di un *conto di pagamento* – che, isolatamente considerato può apparire destinato ad un processo di *commoditization* (anche perché fruito secondo modalità che richiedono un sempre minor contatto e/o rapporto diretto con l'utente) – viene così a collocarsi al centro di un nuovo "sistema di creazione del valore". Tale sistema risulta costituito da un più ampio novero di attività, servizi e prodotti innovativi e affini a maggior valore aggiunto (comprensivo quindi di quelli creditizi, d'investimento, assicurativi, previdenziali nonché di quelli a questi accessori, connessi o strumentali), i quali nel diventare, a loro volta, sempre più "destrutturati" sono al contempo sempre più interconnessi e soprattutto interdipendenti, con le relative implicazioni in punto sia di regolamentazione di settore, sia di applicazione del diritto *antitrust*.

35 Cfr. Kuhn K., Van Reenene J. (2009), Interoperability and market foreclosure in the European Microsoft case, in Cases in European competition policy. The economic analysis, edited by Bruce Lyons, Cambridge University Press, , pp. 50-71; Comanor S.W. Rey P. (2004), Vertical mergers and market foreclosure, in Antitrust law and economics, edited by John B. Kirkwood, Elsevier JAI, pp. 445-458; Schmidt H. (2009), Competition Law, Innovation and Antitrust: An Analysis of Tying and Technological Integration, Edward Elgar Publishing Limited, pp. 30 – 31.

Di qui, in letteratura, la prospettiva per la quale i PSPs di radicamento del conto finirebbero per *«functioning solely as account and deposit holders for customers (“dumb pipes”), while Fintech companies would “own the customer interaction on the front end” and capture the high margins from the provision of value added services»*³⁶.

Del resto, il tratto distintivo dell'attuale fenomeno *Fintech* si rinviene certamente nella circostanza in sé di un intensivo utilizzo di tecnologie telematiche avanzate e nell'offerta e nella fruizione di servizi finanziari di vario tipo. Accanto a questo però vi è anche la considerazione che la potenza, la velocità, l'accessibilità e l'ampia diffusione di tali tecnologie sono idonee a determinare (oltre che un'innovazione di prodotto e di servizio) un vasto e profondo impatto sul modello di intermediazione finanziaria. Ciò in particolare, attraverso processi di *“unbundling”* dell'archetipo regolamentare della “banca universale” nelle sue varie *“core functions”* di *«settling payments, performing maturity transformation, sharing risk and allocating capital. This possibility is being driven by new entrants – payment service providers, aggregators and robo advisors, peer-to-peer lenders, and innovative trading platforms. And it is being influenced by incumbents who are adopting new technologies in an effort to reinforce the economies of scale and scope of their business models»*³⁷.

Nel corso di questa evoluzione, ai numerosi vantaggi e benefici attesi³⁸ si accompagnerà una profonda, e a tratti ancora sfuggente, trasformazione dei rischi per la tutela dei principali interessi pubblici rilevanti in materia, quali *in primis* quelli della stabilità finanziaria³⁹, della trasparenza, della tutela e promozione della concorrenza, del corretto e ordinato funzionamento dei mercati, della tutela dei risparmiatori e degli investitori. Si prevede infatti che la diffusa applicazione di soluzioni *Fintech* modificherà *«market dynamics for the financial services sector, by introducing new forms of competition, innovation, partnerships and outsourcing by*

36 Vezzoso S. (2018), *Fintech, Access to Data, and the Role of Competition Policy*, 22 January 2018 (<https://ssrn.com/abstract=3106594>), p. 7.

37 Carney M. (2017), *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?*, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, cit. , 25.1.2017, p. 3.

38 Con riferimento all'UE è stato al riguardo rilevato che “economic research has shown that cost-efficiency of the financial system could lead to lower consumer prices for retail financial products and services; [...] FinTech can contribute to this price decrease; [...] FinTech solutions can increase access to capital, in particular for SMEs, through cross-border financial services and alternative lending and investment channels such as crowdfunding and peer-to-peer lending, thereby strengthening the capital markets union (CMU); [...] FinTech developments can also facilitate cross-border financial flows and the integration of capital markets in Europe and thus encourage cross-border business, thereby enabling the completion of the CMU; [...] FinTech developments, in particular in the area of domestic and cross-border payment solutions, can also support the continued development of a single market in goods and services and facilitate the achievement of the G20 and G8 '5x5 objectives' of reduction of cost of remittances; [...] FinTech can serve as an effective tool for financial inclusion, opening up tailor-made financial services to those who could not access them before and thereby making growth more inclusive; [...] addressing problems of financial education and digital skills among European citizens is necessary for FinTech to generate real financial inclusion”, European Parliament (2017), *Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI))*, Committee on Economic and Monetary Affairs, Rapporteur: Cora van Nieuwenhuizen, 28.4.2017, p. 5.

39 Sul punto cfr. Financial Stability Board (FSB), *Financial Stability Implications from FinTech. Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention*, 27 June 2017 (www.fsb.org).

and between actors»⁴⁰ secondo modalità e termini tuttavia ancora tutti da individuare con precisione.

La conseguente questione in termini di *policy* e regolamentari è quindi essenzialmente quella di accompagnare tale processo evolutivo, promuovendo l'innovazione e l'efficienza, ma assicurando al contempo l'equità e l'efficace tutela dei vari interessi pubblici rilevanti in materia, ovvero di assicurare «*that FinTech develops in a way that maximises the opportunities and minimises the risks for society. After all, the history of financial innovation is littered with examples that led to early booms, growing unintended consequences, and eventual busts*»⁴¹.

4 Le implicazioni regolamentari delle innovative possibilità di accesso e “trattamento” telematico delle informazioni dei conti di pagamento: la disciplina UE dei servizi di “informazione sui conti”

Nell'ambito di questo processo di destrutturazione, si presentano di particolare interesse e impatto sistemico anche nel “mercato interno” dei servizi finanziari, inteso in senso ampio, le innovative possibilità di *accesso alle e trattamento*⁴² delle informazioni sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di consumatori e utenti rese possibili dall'intensivo e diffuso utilizzo di avanzate tecnologie telematiche⁴³, nonché dalle innovazioni regolamentari in materia.

40 European Parliament (2017), Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, Rapporteur: Cora van Nieuwenhuizen, 28.4.2017, p. 5.

41 Carney M. (2017), The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, cit., 25.1.2017, p. 3.

42 Più precisamente l'espressione “trattamento” è qui utilizzata nella stessa accezione di cui all'art. 4, numero 2), del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (Regolamento (UE) 2016/679 del 27 aprile 2016) e quindi riferita a «qualsiasi operazione o insieme di operazioni, compiute con o senza l'ausilio di processi automatizzati e applicate a dati personali o insiemi di dati personali, come la *raccolta*, la *registrazione*, l'*organizzazione*, la *strutturazione*, la *conservazione*, l'*adattamento* o la *modifica*, l'*estrazione*, la *consultazione*, l'*uso*, la *comunicazione* mediante *trasmissione*, *diffusione* o qualsiasi altra forma di *messa a disposizione*, il *raffronto* o l'*interconnessione*, la *limitazione*, la *cancellazione* o la *distruzione*» (corsivo aggiunto).

43 Anche con riguardo al sistema finanziario italiano, una recente indagine ha evidenziato che «il settore che sembra aver catalizzato l'attenzione di tutti gli intermediari è quello delle tecnologie per la conclusione di contratti e la realizzazione delle operazioni a distanza, ritenuto indispensabile per alleggerire la rete degli sportelli e contestualmente raggiungere nuove fasce di clienti. Le banche [... significative ...] sono poi particolarmente attive nelle tecnologie connesse ai big data e agli instant payments; quest'ultimo comparto attira pure l'interesse delle banche [... less significant ...]. Gli intermediari non bancari sembrano essere orientati soprattutto verso il social lending e il lending-based crowdfunding», Banca d'Italia (2017), Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari, Dicembre 2017, p. 26. Vedi, ora, Visco I. (2019), Intervento al 25° Congresso ASSIOM FOREX, 2 febbraio 2109, secondo cui “[l]a sfida più importante, in prospettiva, è quella della tecnologia che abbatte drasticamente i costi di trasmissione, elaborazione e archiviazione delle informazioni e spinge verso nuove forme di intermediazione delle transazioni finanziarie. Intere filiere all'interno dell'industria finanziaria, dai servizi di pagamento all'offerta di credito, dalla negoziazione di titoli alla gestione dei rischi, sono già interessate, in alcuni paesi in modo significativo, dalla digitalizzazione e dalla rapida crescita della quota di mercato di soggetti non bancari (FinTech)” (p. 10).

Già da tempo lo sviluppo delle *Information and Communication Technologies* tende infatti ad accrescere talmente la capacità di raccolta, elaborazione e utilizzo delle informazioni «sia a livello aziendale sia a livello interaziendale, [... da creare ...] le condizioni per una discontinuità verticale delle catene di valore»⁴⁴ e quindi per una ridefinizione dei più opportuni approcci normativi e di vigilanza di settore.

Ciò ha comportato che, ad esempio, nel settore bancario, finanziario e dei pagamenti⁴⁵, il modello dell'impresa integrata possa, in certi ambiti, non essere configurata più come la soluzione organizzativa più adeguata, anche sotto il profilo regolamentare. Valga, al riguardo, considerare le prescrizioni del regolamento (UE) n. 2015/751, sulle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta⁴⁶: preso atto delle possibilità offerte dalle nuove tecnologie informatiche, si pone fine "di diritto" alla tradizionale forte integrazione d'impresa nel settore delle carte di pagamento. Vengono, infatti, stabiliti specifici obblighi di "separazione" tra l'attività degli *schemi di carte* e quella del *processing* delle relative operazioni (di pagamento), così che queste possano essere svolte anche da soggetti diversi e indipendenti⁴⁷.

In altre parole, è dato osservare che il mercato, «con l'ausilio delle nuove tecnologie digitali di trattamento delle informazioni e di governo delle interdipendenze, è in grado di coordinare le attività economiche in modo più efficiente rispetto al passato. Forme di tipo market-based governance si affermano e si integrano con forme di firm-based governance, in un continuo processo evolutivo, nell'economia dell'impresa bancaria»⁴⁸. Nella nuova fase storica della c.d. "era digitale", l'utilizzo di tecnologie avanzate per il trattamento delle informazioni determina, soprattutto in un settore information-intensive come quello bancario e finanziario, una ridefinizione dei processi e delle attività d'impresa talmente profonda da diventare «a key existential question [... sicché anche in questo settore ...], the previous linear value chains are breaking up into value networks»⁴⁹, attraverso un processo che si sviluppa idealmente in fasi di "decostruzione" dei processi, di "disintermediazione" degli intermediari tradizionali e infine di "reintegrazione" dei

44 Scannella E. (2011), La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie. Profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica, Franco Angeli, Milano, 2011, p. 150.

45 In tal senso, si osserva che «[i]f the automobile industry had the same production depth as banks or insurance companies do, they would breed cattle to produce leather for the seats themselves» (Gillardon 2010, p. 22), Auge-Dickhut S., Koye B., Liebetrau A. (2016) Customer Value Generation in Banking. The Zurich Model of Customer-Centricity, Springer International Publishing Switzerland, p. 79.

46 Cfr. art. 7 sulla «separazione tra schemi di carte di pagamento e soggetti incaricati del trattamento delle operazioni» del Regolamento (UE) 2015/751 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo alle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta (OJ L 123, 19.5.2015, pp. 1-15).

47 Cfr., Mezzacapo S. (2017), Gli obblighi di 'separazione' tra schemi di 'carte di pagamento' e processing delle operazioni eseguite nell'UE, tra regolazione del mercato e nuove responsabilità nell'esercizio delle relative imprese, in Responsabilità civile e previdenza, n. 3, pp. 1052 – 1079.

48 Scannella E. (2011), La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie. Profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica, Franco Angeli, Milano, p. 150.

49 Auge-Dickhut S., Koye B., Liebetrau A. (2016), Customer Value Generation in Banking. The Zurich Model of Customer-Centricity, Springer International Publishing Switzerland, p. 79.

processi e delle attività d'impresa in un nuovo sistema a rete (o "network based") di creazione del valore⁵⁰.

Il mutamento dei paradigmi di riferimento chiama evidentemente in causa anche l'adeguamento degli approcci regolamentari in materia, nella tensione tra assecondamento dell'evoluzione operativa e tecnologica e protezione in chiave aggiornata e proporzionata degli interessi rilevanti in materia, a tutela dei consumatori e degli utenti dei servizi finanziari latamente intesi. Ciò implica anche una potenziale ridefinizione e ricalibratura dei sistemi delle riserve di attività, delle regole comportamentali e delle forme di vigilanza applicabili.

Uno degli ambiti più direttamente incisi dal processo evolutivo in atto riguarda la relazione diretta e potenzialmente esclusiva tra banca e cliente, e dall'accesso diretto ad ampia parte delle informazioni finanziarie che lo riguardano, veicolate attraverso le registrazioni sui *conti di pagamento*.

Sul piano tecnico, questa tradizionale prerogativa delle banche è messa in discussione dalla diffusa disponibilità di tecnologie informatiche (*in primis* quelle basate sull'utilizzo di c.d. "Application Programming Interfaces" – APIs) tramite le quali anche fornitori "terzi" di altri servizi possono accedere "dall'esterno" al patrimonio d'informazioni riveniente dai *conti di pagamento* al fine della prestazione, a seguito del "trattamento" delle informazioni stesse, di ulteriori servizi di varia natura, tipicamente a maggior valore aggiunto⁵¹.

In chiave disciplinare, la PSD 2 stabilisce ora un vero e proprio *diritto di accesso* dei titolari di *conti di pagamento* alle informazioni dei conti stessi e quindi ai sistemi informatici dei PSPs di *radicamento* dei medesimi conti, con facoltà altresì al tal fine di avvalersi dei servizi offerti da parte di imprese terze (i *TPPs*) le quali operano quindi "*per conto*" dei titolari dei conti in questione.

In particolare, come già anticipato, con riferimento all'accesso e al trattamento ad altri e ulteriori fini delle varie informazioni rivenienti da *conti di pagamento*, il nuovo quadro regolamentare definito dalla PSD 2 è basato sul

50 Inoltre «[a] further result of the digital age is that it allows communication between all network participant (Evans and Wursters 1998). Hierarchies become networks – and virtualised business models (Janssen and Vanini 1999). Coordination between the individual partners in a network – whether within the bank or cross-company – is done by defining roles. A role involves responsibility for one process [...]. Responsibility consists of tasks, authorisation, and accountability. The providers integrated earlier must share the declining value creation. The reduced transaction costs change both the production structure of the entire sector and the form of customer relationship with regard to industrialisation of banks», Auge-Dickhut S., Koye B., Liebetrau A. (2016), *Customer Value Generation in Banking. The Zurich Model of Customer-Centricity*, Springer International Publishing Switzerland, p. 79.

51 Si osserva ad esempio che in un «number of G20 countries, new business models draw on big data and advanced analytics to tailor products and services to customers and discipline credit underwriting. For example, peer-to-peer ("P2P") lending has grown rapidly in recent years from a small base. In the UK, P2P lending now represents about 14% of equivalent gross bank lending to small businesses. Estimates suggest that more than half of all P2P business lending is unlikely to have been provided by existing banks. Other platforms are allowing firms to borrow against invoice receivables, drawing on data gathered directly from software their customers use to manage their accounts payable. Some of the more radical innovations underway are in emerging economies. E-commerce platforms in China, for example, are using algorithms to analyse transaction and search data to improve credit scoring. The result has been a significant expansion of credit availability with low default rates (albeit ones not yet tested by an economic downturn)», Carney M. (2017), *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?*, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, cit. , 25.1.2017, p. 3.

presupposto che tra i vari servizi innovativi offerti negli ultimi anni sul mercato si è sviluppato anche quello di "informazione sui conti" (o di "*account information*"), grazie al quale appunto soggetti "terzi", rispetto ai PSPs di *radicamento* dei *conti di pagamento*, forniscono *on-line* (agli utenti di servizi di pagamento) delle "informazioni aggregate" relative a «*uno o più conti di pagamento*», laddove a loro volta tali conti siano accessibili «*mediante interfacce online*» predisposte dai PSPs di *radicamento* dei conti in parola⁵².

Il servizio di "informazione sui conti" è destinato ad offrire all'utente la possibilità di avere in modo più semplice e immediato un quadro aggregato della propria situazione finanziaria (*i.e.* delle sue entrate e uscite di fondi) senza limitazioni o ostacoli, derivanti dal fatto di detenere *conti di pagamento* presso uno o più PSPs, con evidenti vantaggi anche in termini di promozione della concorrenza tra PSPs di *radicamento* dei conti nel mercato *upstream* dell'offerta e gestione di *conti di pagamento* in senso stretto.

Una simile operatività, fin ora essenzialmente qualificata nel mercato interno dell'UE alla stregua di un *mero servizio tecnico e/o informatico* – non rientrante quindi in quanto tale nel novero dei *servizi di pagamento* in senso stretto – è invece ora sussunta nell'ambito di applicazione della disciplina di settore (e nel relativo sistema di riserve di attività, di regolamentazione e vigilanza), allo scopo essenzialmente di «*garantire ai consumatori una protezione adeguata relativamente ai dati di pagamento e contabili, nonché la certezza giuridica legata allo status*» del soggetto abilitato a offrire i servizi stessi⁵³. Al cambiamento di *policy* così implementato in *subjecta materia* si accompagna, tra l'altro, la speculare e coerente "riperimetrazione" dell'esclusione dei «*servizi forniti da [... meri ...] prestatori di servizi tecnici*» dalla disciplina dei *servizi di pagamento* stabilita, prima, dall'art. 3 della PSD 1 e ora, in senso più restrittivo, dall'art. 3 della PSD 2⁵⁴.

Tra le caratteristiche distintive e strutturali del servizio di "*informazione sui conti*" vale infine ricordare il fatto che la sua prestazione prescinde dalla detenzione, da parte dello stesso prestatore del servizio, dei fondi dei relativi "clienti" e dalla diretta fornitura e amministrazione (ovvero il *servicing*) dei *conti di pagamento* le cui informazioni sono così aggregate, attività queste che anzi agli AISP sono tassativamente vietate. Il servizio, e quindi lo stesso esercizio dell'attività propria degli AISP, è infatti piuttosto basato, come detto, sulla possibilità dell'accesso a

52 Cfr. Considerando 28 della PSD 2.

53 Cfr. Considerando 28 della PSD 2.

54 Ai sensi dell'art. 3, lettera j), della PSD 1 rientravano nel relativo negative scope i «servizi forniti dai prestatori di servizi tecnici, che supportano la prestazione dei servizi di pagamento, senza mai entrare in possesso dei fondi da trasferire, compresi l'elaborazione e la registrazione di dati, i servizi fiduciari e di protezione della privacy, l'autenticazione dei dati e delle entità, la fornitura di reti informatiche e di comunicazione, la fornitura e la manutenzione di terminali e dispositivi utilizzati per i servizi di pagamento». Ai sensi dell'art. 3, lettera j) della PSD 2 invece rientrano nel relativo negative scope i medesimi «servizi forniti dai prestatori di servizi tecnici» con espressa esclusione tuttavia proprio dei servizi di «disposizione di ordine di pagamento» e di «informazione sui conti», i quali passano appunto dall'essere «servizi tecnici, che supportano la prestazione dei servizi di pagamento» ad essere qualificati invece ai fini regolamentari e del relativo sistema di riserve di attività come «servizi di pagamento» in senso stretto.

condizioni *obiettive* e non *discriminatorie* a *conti di pagamento* che rimangono però a tutti gli effetti amministrati dai relativi PSPs di *radicamento* dei conti in questione.

Ciò determina che per i soggetti come gli AISP che prestano esclusivamente detto servizio di "*informazione sui conti*" è stato ritenuto più corretto stabilire – in equa applicazione del principio di proporzionalità e considerate le specificità del tipo di attività a questi riservata (tra cui *in primis* il fatto che appunto non detengono mai fondi dei loro clienti), dei possibili rischi (principalmente operativi e finanziari) e delle relative responsabilità – dei requisiti prudenziali e un regime di vigilanza differenziati (*i.e.* tendenzialmente meno onerosi), rispetto a quelli richiesti ai PSPs, che invece detengono (anche) fondi "raccolti" presso il pubblico, oppure che sono autorizzati alla vera e propria "esecuzione" di *operazioni di pagamento* o alla "disposizione" di *ordini di pagamento*⁵⁵.

Innanzitutto, considerato il differente (*i.e.* minore) profilo di rischio rispetto ad altri PSPs, per gli AISP risulta essere stata stabilita un'eccezione (cfr. artt. 7 e 9, par. 1, della PSD2) dall'obbligo del rispetto del requisito prudenziale riferito alla dotazione di un certo ammontare di *capitale iniziale* combinato con un *capitale di funzionamento* (o c.d. "*fondi propri*"), quale stabilito invece in via generale per gli altri *Istituti di Pagamento* (cfr. artt. 7, 8 e 9 della PSD2). In particolare, tra le condizioni richieste per ottenere la *registrazione* necessaria per poter prestare servizi di "*informazione sui conti*" (quindi non per il rilascio di una vera e propria *autorizzazione* ad operare che a tal fine, infatti, non è prevista) è imposto, quale alternativo requisito di natura "prudenziale", il possesso di una «*assicurazione per responsabilità civile professionale*», oppure una «*analoga garanzia*»⁵⁶. Queste ultime devono essere valide in tutti i territori in cui sono offerti i servizi in parola ed essere relative alla responsabilità dell'AISP, nei confronti dei PSPs di radicamento dei conti di pagamenti e/o dell'utente dei servizi stessi, «*derivante dall'accesso non autorizzato o fraudolento alle informazioni del conto di pagamento o dall'uso non autorizzato o fraudolento delle stesse*» (cfr. art. 5, par. 3, della PSD2).

Più in generale, l'art. 33 della PSD2 dispone che «*le persone fisiche o giuridiche*» che prestano *unicamente* il servizio di "*informazione sui conti*" sono esentate dall'applicazione delle disposizioni stabilite per l'operatività degli *istituti di pagamento* nelle Sezioni 1 e 2 del Capo 1 del Titolo II della PSD 2 (fatte salve tuttavia

55 In linea di principio la PSD 2 non reca modifiche sostanziali alle «condizioni per la concessione e il mantenimento dell'autorizzazione ad operare in qualità di istituti di pagamento. Come nella direttiva [... PSD 1 ...], le condizioni includono requisiti prudenziali proporzionati ai rischi operativi e finanziari cui sono esposti tali organismi nel corso della loro attività. A tale riguardo [... anche nel framework della PSD 2 continua ad essere richiesto come ...] necessario un solido regime comprendente capitale iniziale combinato con capitale di funzionamento [...]. A motivo della varietà esistente nel settore dei servizi di pagamento, la [... PSD2 contempla ...] l'applicazione di vari metodi combinati con un certo margine di discrezionalità nella vigilanza [...]. I requisiti per gli istituti di pagamento riflettono il fatto che questi [...] esercitano attività più specializzate e limitate, che generano pertanto rischi più ristretti e più facili da monitorare e controllare di quelli derivanti dalla più ampia gamma di attività degli enti creditizi. [...] Le norme prudenziali richieste, compreso il capitale iniziale, dovrebbero essere adeguate al rischio correlato ai rispettivi servizi di pagamento prestati dall'istituto di pagamento. I prestatori di servizi di pagamento che offrono esclusivamente servizi di disposizione di ordine di pagamento dovrebbero essere considerati di rischio medio per quanto riguarda il capitale iniziale» (cfr. considerando n. 34 della PSD2).

56 Strumenti questi da considerare tra loro equipollenti ed "intercambiabili" (cfr. considerando 35 della PSD 2).

alcune norme espressamente indicate) e nell'articolo 23, par. 3, della PSD 2 (relativo alle misure di vigilanza «*per garantire un capitale sufficiente*»)⁵⁷. Per altro verso, nel paragrafo 2 dello stesso art. 33 è però al contempo stabilito che le stesse "persone" sono da trattare in linea di principio come *istituti di pagamento*, fermo restando che alle stesse non si applicano i Titoli III e IV della PSD2 (relativi rispettivamente alla «*trasparenza delle condizioni e requisiti informativi per i servizi di pagamento*» e ai «*diritti e obblighi in relazione alla prestazione e all'uso di servizi di pagamento*»), ad eccezione di una serie di articoli ivi indicati⁵⁸.

5 La titolarità, le funzioni e i limiti del diritto di accesso "esterno" (on-line) alle informazioni dei conti di pagamento: tra tutela degli utenti, promozione della concorrenza e sviluppo di "ulteriori" servizi

Il raccordo tra servizi di "*informazione sui conti*" e struttura d'impresa dei PSPs di radicamento dei *conti di pagamento* pone significative questioni giuridiche e di *policy* in quanto implica, in ultima istanza, la necessità di governare le nuove e multiformi modalità di interazione tra imprese terze e PSPs che gestiscono *conti di pagamento* così da consentire di «*access the relevant customer data from the external system*»⁵⁹, in base a processi "regolati" in modo decentrato dal "mercato".

La rappresentata tendenza verso una sempre maggiore *c.d. "platformification"*⁶⁰ dell'attività tipica dei PSPs di radicamento dei *conti di pagamento*, pone, nello specifico, l'esigenza di definire un adeguato bilanciamento tra l'esigenza di accesso *aperto e regolare* alle informazioni dei *conti di pagamento*, da un lato, e la tutela della sicurezza e della riservatezza dei titolari dei conti stessi, dall'altro, a fronte ad esempio di rischi di frodi e/o accessi non autorizzati ai conti in parola ai relativi dati e informazioni.

Al riguardo, è bene in primo luogo sottolineare che la disciplina europea accorda il diritto di accesso alle informazioni sui *conti di pagamento* (e sulle *operazioni di pagamento* a questi associati), funzionali alla prestazione del servizio di "*informazione sui conti*", ai titolari dei conti e non già ai *Third Party Providers (TPP)* prestatori del servizio. L'art. 67, par. 1, della PSD 2, prevede, infatti, che «*il diritto di*

57 In particolare, ai sensi dell'art. 33, paragrafo 1, della PSD2, le "persone fisiche o giuridiche che prestano unicamente il servizio di pagamento di cui al punto 8 dell'allegato I [... della stessa PSD2 ...] sono esentate dall'applicazione della procedura e delle condizioni di cui alle sezioni 1 e 2, ad eccezione dell'articolo 5, paragrafo 1, lettere a), b), da e) a h), j), l), n), p) e q), dell'articolo 5, paragrafo 3, nonché degli articoli 14 e 15. La sezione 3 si applica ad eccezione dell'articolo 23, paragrafo 3".

58 Sono ivi elencati gli articoli 41, 45 e 52 ove del caso, e gli articoli 67 e 69 e da 95 a 98 della stessa PSD 2.

59 Auge-Dickhut S., Koye B., Liebetrau A. (2016), *Customer Value Generation in Banking. The Zurich Model of Customer-Centricity*, Springer International Publishing Switzerland, p. 80.

60 Cfr. Shevlin R., *The Platformification of Banking*, in *The Financial Brand* (July 19, 2016), <https://thefinancialbrand.com>. Sia consentito altresì il rinvio al Mezzacapo S., *Competition policy issues in EU retail payment business: the new PSD 2 regulatory principle of open online access to information from "payment accounts" and associated "payment transactions"*, accettato per la pubblicazione in *European Competition Law Review*, 2018 (39).

ricorrere a servizi che consentono l'accesso ai servizi di informazione sui conti» deve essere assicurato, in ogni Stato Membro dell'UE, agli «*utenti di servizi di pagamento*» e non agli AISPs in quanto tali, bensì sono quali soggetti che agiscono, appunto, "per conto" degli utenti.

L'inquadramento in questi termini dell'approccio regolamentare in materia appare di fondamentale importanza, in quanto vale a qualificare e "*funzionalizzare*" tale diritto e la relativa disciplina, principalmente in termini di presidi di tutela del consumatore/utente dei servizi in questione e solo secondariamente, o in subordine, in termini di strumenti di regolazione a fini pro concorrenziali dell'accesso a una particolare *facility* (i.e. il *conto di pagamento*) da parte di imprese diverse dal gestore della *facility* stessa e con questo in concorrenza nei mercati *downstream*.

La questione non è meramente formale, ma presenta rilevanti impatti sistemici e giuridici. Eventuali illegittimi ostacoli da parte dei PSPs di radicamento del conto all'accesso da parte degli AISPs alle informazioni sui *conti di pagamento* "designati" dagli utenti (e sulle *operazioni di pagamento* a questi associati) vengono a costituire infatti, in quest'ottica, *in primis* un *vulnus* ingiusto al diritto degli utenti stessi, ora riconosciuto in tutta l'UE, di utilizzare appunto le (proprie) informazioni in parola per la fruizione anche di "altri" e/o "ulteriori" servizi basati sulle informazioni stesse e prestati da imprese terze rispetto al PSP *di radicamento* dei conti da cui le informazioni vengono "estratte".

Servizi questi non limitati, ovvero da potersi intendere non limitati – ed è questo uno degli aspetti più innovativi, e quindi anche in parte controversi, in chiave sistemica e regolamentare di tali nuove possibilità di accesso, *trattamento* e ulteriore utilizzo delle informazioni rivenienti da conti di pagamento – al "solo" servizio di "informazione sui conti" in quanto tale, bensì potenzialmente anche ad altri ed ulteriori servizi, pure basati su tali innovative modalità di *trattamento* della informazioni della specie, quali ad esempio *in primis* quelli finanziari, d'investimento, previdenziali o assicurativi, oppure altri a questi collegati o affini.

Eventuali condotte che abbiano per oggetto o per effetto quello di impedire o ostacolare l'esercizio del diritto in questione certamente rilevano e potranno essere oggetto di scrutinio anche dal punto di vista della loro (in)compatibilità col diritto della libera e leale concorrenza. Tuttavia, nella logica del quadro giuridico definito della PSD 2, questo profilo risulta meno pronunciato rispetto a quello *prioritario* della tutela della libertà di scelta degli "utenti di servizi di pagamento" in ordine alle modalità di *accesso*, *trattamento* ed eventuale "ulteriore utilizzo" e "condivisione" delle proprie informazioni (non necessariamente solo strettamente finanziarie) relative ai propri *conti di pagamento* e alle *operazioni di pagamento* a questi associati.

Vale al contempo altresì osservare che tale "diritto di ricorrere" ai servizi di "informazione sui conti" non è però assoluto e incondizionato, ma è riconosciuto solo nel caso in cui il *conto di pagamento* da "designare" per l'aggregazione "dall'esterno" delle relative informazioni sia esso stesso «*accessibile online*» (cfr. art. 67, par. 1, della PSD 2).

Inoltre, anche la conseguente libertà di accesso ai *conti di pagamento* da parte degli AISP è limitata, a ben vedere, dalla previsione di condizioni al ricorrere delle quali un PSP di radicamento del conto può – anzi deve – comunque legittimamente rifiutare ad un AISP «*l'accesso a un conto di pagamento*», anche se quest'ultimo è «*accessibile online*». In particolare, l'accesso da parte di un AISP a un *conto di pagamento* può, *rectius* deve, essere rifiutato ove ricorrano «*motivi obiettivamente giustificati e debitamente comprovati connessi all'accesso non autorizzato o fraudolento al conto di pagamento*» da parte del medesimo AISP (cfr. art 68, par. 5, della PSD 2). Anche in questo caso il rifiuto di accesso benché legittimo non può però protrarsi *sine die*, bensì durare solo per il tempo strettamente necessario⁶¹.

A supporto della suggerita qualificazione e costruzione del diritto di accesso "dall'esterno", anche tramite AISP, alle informazioni dei *conti di pagamento* quale diritto dei titolari dei conti stessi, piuttosto che come diritto proprio degli AISP, sembra deporre altresì la prescrizione secondo cui il PSP di radicamento dei conti in parola è tenuto ad informare l'utente del rifiuto di accesso al conto di pagamento e dei relativi motivi, se possibile addirittura «*prima che l'accesso sia rifiutato o, al più tardi, immediatamente dopo, salvo qualora tale informazione non possa essere fornita per motivi di sicurezza obiettivamente giustificati o sia vietata da altre pertinenti disposizioni di diritto dell'Unione o nazionale*» (cfr. art 68, par. 5, della PSD 2). Circostanze queste che ricorrono, ad esempio, quando la comunicazione di tali informazioni sia in contrasto con obiettivi di ordine pubblico o di pubblica sicurezza (come individuati ad esempio ai sensi dell'articolo 126 del TUB), o sussistano altri giustificati motivi ostativi in base alle disposizioni in materia di contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo (cfr. sul punto il comma 6-*bis* dell'art. 6 del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 11, come modificato dal d.lgs. 15 dicembre 2017, n. 218 di recepimento della PSD2)⁶².

Onde minimizzare i rischi di conflitto e di contenzioso tra i diversi soggetti coinvolti e comunque al fine di promuovere – anche in ottica di tutela degli utenti e di corretto funzionamento sistema nel suo complesso – la definizione di criteri obiettivi e prassi armonizzate in materia di applicazione di tali condizioni di legittimo rifiuto di accesso alle informazioni dei *conti di pagamento*, è altresì stabilito che al ricorrere di «*motivi obiettivamente giustificati e debitamente comprovati*» il PSP di radicamento del conto è tenuto a riferire «*immediatamente all'autorità competente l'incidente collegato*» all'AISP, così che quest'ultima possa adottare le «*misure opportune*» (cfr. art 68, par. 6, della PSD 2).

61 Il PSP di radicamento del conto deve in particolare consentire nuovamente «*l'accesso al conto di pagamento una volta cessati i motivi che hanno determinato il rifiuto*» (art. 68, paragrafo 5, della PSD 2).

62 Decreto legislativo 15 dicembre 2017, n. 218, recente "recepimento della direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE, nonché adeguamento delle disposizioni interne al regolamento (UE) n. 751/2015 relativo alle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta".

6 segue: ... tutela della riservatezza e della sicurezza delle informazioni, la questione dei relativi “ulteriori” utilizzi e trattamenti consentiti ai sensi delle norme di settore e del GDPR

Un profilo di specifica rilevanza nel nuovo assetto regolamentare stabilito per la operatività dei prestatori dei servizi di informazione sui conti attiene al tema della protezione e sicurezza dei “dati personali” degli utenti e delle condizioni di liceità del *trattamento*, in senso ampio, dei dati stessi. Sono profili questi posti alla base della scelta di policy di regolare la richiamata tipologia di servizio e il relativo prestatore.

Quale principio cardine si colloca quello della contestuale applicazione, ove non espressamente derogata e nei limiti operativi della stessa, della disciplina generale UE e nazionale sulla tutela della *privacy*, la quale riveste per certi aspetti una funzione “conformativa” delle modalità d’interpretazione e applicazione della disciplina di settore sul punto⁶³.

Risulta ad esempio infatti che in tutti i casi in cui per la prestazione dei servizi di “informazione sui conti” vi sia *trattamento* di “dati personali”⁶⁴, è espressamente ritenuto «*opportuno che sia specificato lo scopo preciso, siano citate le basi giuridiche pertinenti, vi sia conformità con i requisiti di sicurezza pertinenti di cui alla direttiva 95/46/CE [...], ora al GDPR, [...] e siano rispettati i principi di necessità, proporzionalità, limitazione delle finalità e proporzionalità del periodo di conservazione dei dati. Inoltre, la protezione dei dati fin dalla progettazione e la protezione dei dati di default dovrebbero essere integrate in tutti i sistemi di trattamento dei dati sviluppati e utilizzati nel quadro*» della PSD 2 (enfasi aggiunta)⁶⁵.

In termini di puntuali prescrizioni normative in materia, l'art. 94 della PSD2 stabilisce, o meglio ribadisce, in generale che la «*fornitura di informazioni a persone fisiche in merito al trattamento dei dati personali e [... il ...] trattamento di tali dati personali e [...] qualsiasi altro trattamento di dati personali ai fini della [... PSD2 devono essere effettuati ...] in conformità*» alle norme UE e nazionali in materia di protezione dei dati personali (par. 1)⁶⁶; inoltre è ivi disposto che tutti i tipi di PSPs

63 Indicativo in tal senso è ad esempio anche quanto osservato nel considerando 90 della PSD 2, secondo cui la PSD 2 stessa non solo «*rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, incluso il diritto al rispetto della vita privata e familiare, il diritto alla protezione dei dati personali, la libertà d'impresa [...], ma deve anche [...] essere applicata conformemente a tali diritti e principi*».

64 Ai sensi dell'art. 4 del GDPR costituisce «dato personale»: qualsiasi informazione riguardante una persona fisica identificata o identificabile («interessato»); si considera identificabile la persona fisica che può essere identificata, direttamente o indirettamente, con particolare riferimento a un identificativo come il nome, un numero di identificazione, dati relativi all'ubicazione, un identificativo online o a uno o più elementi caratteristici della sua identità fisica, fisiologica, genetica, psichica, economica, culturale o sociale.

65 Cfr. Considerando 89 della PSD 2.

66 In particolare il testo dell'art. 94 della PSD 2, essendo questa di poco precedente alla emanazione del *GDPR*, fa ancora riferimento alla direttiva 95/46/CE, alle norme nazionali di recepimento della direttiva 95/46/CE e al regolamento (CE) n. 45/2001. Tuttavia ai sensi dell'art. 94 del *GDPR* Articolo 94 la «*direttiva 95/46/CE è abrogata a decorrere da 25 maggio 2018*» e i «*riferimenti alla direttiva abrogata si intendono fatti al presente regolamento. I riferimenti al gruppo per la tutela delle persone con riguardo al trattamento dei dati personali istituito dall'articolo 29*

«hanno accesso, trattano e conservano i dati personali necessari alla prestazione dei rispettivi servizi di pagamento, solo dietro consenso esplicito dell'utente dei servizi di pagamento» (par. 2 – enfasi aggiunta).

Con specifico riguardo poi alla prestazione del servizio di "informazione sui conti", è stabilito innanzitutto che gli AISP possono accedere «soltanto alle informazioni sui conti di pagamento designati e sulle operazioni di pagamento a questi associati» (cfr. art. 67, par. 2, lett. d), della PSD 2), con speculare divieto quindi – almeno come pare prima facie doversi intendere – di accedere ad informazioni "altre", ovvero "diverse", appunto da quelle attinenti al "conto" e alle "operazioni di pagamento" in senso stretto⁶⁷.

Inoltre, ed è questa una delle disposizioni più rilevanti e al contempo controverse in termini d'impatto sistemico sulla struttura del mercato e sulla disciplina delle imprese e dei servizi, è prescritto che l'AISP «non usa, accede o conserva dati per fini diversi da quelli della prestazione del [...], solo, [...] servizio di informazione sui conti esplicitamente richiesto dall'utente [...], conformemente alle norme sulla protezione dei dati» (cfr. art. 67, par. 2, lett. f), della PSD 2 – enfasi aggiunta), le quali sul punto tra l'altro stabiliscono, come ricordato⁶⁸, che debbano essere sempre specificate le «finalità determinate, esplicite e legittime» della raccolta di "dati personali" e che il loro successivo *trattamento* non debba essere «incompatibile con tali finalità» (c.d. principio di finalità o di limitazione delle finalità, di cui all'art. 5, comma 1, lett. b) del Regolamento generale UE sulla protezione dei dati – il GDPR del 2016⁶⁹).

Al riguardo, è tuttavia da rilevare che con riferimento a questi centrali aspetti delle condizioni di "liceità" e "correttezza" del *trattamento* dei "dati personali", della necessità o no a tal fine quale relativa "base giuridica" del *consenso* dell'interessato, nonché delle possibili "finalità" del *trattamento* stesso, le norme della PSD 2 e quelle della disciplina generale UE della materia di cui al, successivo, GDPR del 2016 non risultano, almeno *prima facie*, perfettamente coordinate, dovendo quindi essere ricondotte a coerenza in via interpretativa⁷⁰. Un'operazione questa che, tra l'altro, a livello di ordinamento italiano è resa ancora più complessa dal fatto che il quadro normativo applicabile in materia si compone, oltre che delle norme di attuazione della PSD 2 (cfr. il citato d.lgs. 15 dicembre 2017, n. 218), anche di quelle

della direttiva 95/46/CE si intendono fatti al comitato europeo per la protezione dei dati istituito dal presente regolamento».

67 In particolare, in punto di diritto devono intendersi per tali, ai sensi dell'art. 4, n. 5, della PSD2, ogni «atto, disposto dal pagatore o per suo conto o dal beneficiario, di collocare, trasferire o ritirare fondi, indipendentemente da eventuali obblighi sottostanti tra il pagatore e il beneficiario». Sul punto anche art. 1, co.1, lett. c), del d.lgs. 11/2010.

68 Cfr. Considerando 89 della PSD 2.

69 Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati – GDPR).

70 Come ad esempio recentemente osservato anche dal Comitato Europeo per la Protezione dei Dati «the legal framework regarding explicit consent is complex, since both PSD2 as the GDPR include the concept of "explicit consent". This leads to the question whether "explicit consent" as mentioned in Article 94 (2) of PSD 2 should be interpreted in the same way as explicit consent under GDPR», Letter of the Chairperson to Sophie in 't Veld, Member of the European Parliament, 5 July 2018, EDPB- 84-2018, p. 3.

specificamente introdotte al fine di adeguare la normativa nazionale allo stesso *GDPR* (cfr. d.lgs. 10 agosto 2018, n. 101)⁷¹.

Ad esempio, come noto, le regole generali in materia di protezione dei dati personali (fatte quindi salve le disposizioni speciali relative alle "categorie particolari di dati personali" di cui all'art. 9 del *GDPR*) prevedono che il relativo *trattamento* «è lecito solo se e nella misura in cui ricorre almeno una» delle condizioni di liceità elencate all'art. 6 del *GDPR*, tra le quali rileva *in primis* – ma non solo quindi – proprio quella in cui l'interessato abbia prestato il «consenso» al trattamento «per una o più specifiche finalità» (cfr. par. 1, lett. a).

Ad un "consenso" fa riferimento anche l'art. 94, par. 2, della PSD 2 laddove si prevede, per l'appunto, il «consenso esplicito» dell'utente all'accesso, al *trattamento* e alla *conservazione* da parte dei PSPs dei propri «dati personali necessari alla prestazione dei rispettivi servizi di pagamento».

Natura, funzione e finalità di tali due manifestazioni di "adesione" non sono tuttavia del tutto omogenei e sovrapponibili nella dinamica dei rispettivi plessi disciplinari⁷², ciò considerato ad esempio anche che, come noto, mentre il *GDPR* reca un *corpus* di norme relativo alla protezione delle "persone fisiche" (identificate o identificabili – c.d. "interessati") con riguardo al trattamento dei loro "dati personali", nonché alla libera circolazione dei dati stessi, in quest'ambito il *focus* della PSD 2 è piuttosto sulla protezione dei dati degli "utenti" in genere di servizi di pagamento.

In particolare uno dei principali aspetti distintivi sembra essere il fatto che il «consenso esplicito» dell'utente di cui all'art. 94, par. 2, della PSD 2 va qualificato essenzialmente come un consenso di tipo "contrattuale", ovvero quale (ulteriore e specifico) elemento necessario dei contratti relativi alla prestazione di servizi di pagamento richiesto dalla disciplina speciale di settore. Ne consegue che, in pratica, tale «consenso esplicito» dell'utente di servizi di "informazione sui conti" all'accesso, al *trattamento* e alla *conservazione* da parte degli AISP dei propri «dati personali» deve essere dato nell'ambito del contratto tra l'utente medesimo e il relativo AISP necessario per la prestazione stessa del servizio in parola (cfr. art. 67, par. 2, lett. a), della PSD2).⁷³

Nell'ottica e ai fini del *GDPR* il "consenso" è invece innanzitutto «qualsiasi manifestazione di volontà libera, specifica, informata e inequivocabile dell'interessato, con la quale lo stesso manifesta il proprio assenso, mediante dichiarazione o azione positiva inequivocabile, che i dati personali che lo riguardano

71 Decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 101, recante "Disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati)".

72 In senso conforme cfr. Comitato Europeo per la Protezione dei Dati, Letter of the Chairperson to Sophie in 't Veld, Member of the European Parliament, 5 July 2018, EDPB- 84-2018, p. 4.

73 Va da sé, in termini più generali, che il consenso esplicito di cui all'art. 67 della PSD 2 troverà applicazione in relazione alla prestazione del servizio di informazione sui conti stipulato con qualsiasi utente, sia esso persona fisica che giuridica.

siano oggetto di trattamento» (cfr. art. 4, punto 11), del *GDPR*)⁷⁴. Inoltre ai sensi del *GDPR*, in linea di principio, il trattamento di "dati personali" da parte degli AISPs potrebbe trovare la sua base giuridica nel relativo art. 6, par. 1, lett. b), ai sensi del quale il trattamento stesso è lecito *ipso iure* se e nella misura in cui questo «è necessario all'esecuzione di un contratto di cui l'interessato è parte o all'esecuzione di misure precontrattuali adottate su richiesta dello stesso», senza bisogno di norma che siano soddisfatte ulteriori condizioni (salvo quindi che il trattamento non riguardi, ad esempio, le suddette "categorie particolari di dati personali" di cui all'art. 9 del *GDPR*).

Appare quindi così delinearsi una disciplina differenziata, segnatamente nel senso della previsione di una *protezione extra o rafforzata*, per il *trattamento* di "dati personali" nell'ambito della prestazione dei servizi di "*informazione sui conti*", in quanto ai sensi dell'art. 94, par. 2, della PSD 2 un "*consenso esplicito*" e specifico dei relativi "*utenti*" sembra invece essere sempre necessario, sicché è lasciato all'interprete (e alle Autorità) il compito di stabilire se anche in tale contesto casi trovi applicazione oppure no, e in che misura, l'autonoma e generale condizione di liceità del *trattamento dei dati personali* di cui all'art. 6, par. 1, lett. b), del *GDPR*.

Partendo dall'assunto che in generale le norme della PSD 2 in materia di protezione dei *dati personali* e quelle del *GDPR* sono da interpretare e applicare in modo il quanto più possibile coordinato e coerente⁷⁵, una possibile lettura del risultante "combinato disposto" potrebbe essere pertanto quella secondo cui la necessità del «*consenso esplicito*» di cui all'art. 94, par. 2, della PSD2 sarebbe invero da intendere nel senso che, da un lato, gli AISPs hanno l'obbligo di mantenere informato l'*utente* dei servizi di "informazione sui conti" circa le *finalità* della raccolta e successivo specifico *trattamento* dei suoi dati personali «*necessari alla prestazione dei rispettivi servizi*», dall'altro, che l'*utente* stesso debba acconsentire esplicitamente a tali *finalità e trattamento* e ciò soprattutto ai sensi e per gli specifici effetti delle norme speciali di settore di cui alla PSD 2⁷⁶. Tali aspetti dovrebbero

74 In particolare come precisato nel considerando 32 del *GDPR* il «consenso dovrebbe essere espresso mediante un atto positivo inequivocabile con il quale l'interessato manifesta l'intenzione libera, specifica, informata e inequivocabile di accettare il trattamento dei dati personali che lo riguardano, ad esempio mediante dichiarazione scritta, anche attraverso mezzi elettronici, o orale. Ciò potrebbe comprendere la selezione di un'apposita casella in un sito web, la scelta di impostazioni tecniche per servizi della società dell'informazione o qualsiasi altra dichiarazione o qualsiasi altro comportamento che indichi chiaramente in tale contesto che l'interessato accetta il trattamento proposto. Non dovrebbe pertanto configurare consenso il silenzio, l'inattività o la preselezione di caselle. Il consenso dovrebbe applicarsi a tutte le attività di trattamento svolte per la stessa o le stesse finalità. Qualora il trattamento abbia più finalità, il consenso dovrebbe essere prestato per tutte queste. Se il consenso dell'interessato è richiesto attraverso mezzi elettronici, la richiesta deve essere chiara, concisa e non interferire immotivatamente con il servizio per il quale il consenso è espresso».

75 Cfr. Opinion of the European Data Protection Supervisor on a proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market amending Directives 2002/65/EC, 2006/48/EC and 2009/110/EC and repealing Directive 2007/64/EC, and for a Regulation of the European Parliament and of the Council on interchange fees for card-based payment transactions, 5 December 2013, point 8.

76 Utili riferimenti sul punto possono essere tratti dalle recenti "*Linee guida sul diritto alla portabilità dei dati*" (16/IT WP 242 rev.01) nella versione adottate da ultimo il 5 aprile 2017 dal c.d. "*Gruppo di lavoro articolo 29 per la protezione dei dati*" (istituito ai sensi dell'art. 29 della direttiva 95/46/CE ed ora sostituito dal Comitato Europeo per la protezione dei dati). Con riferimento al diritto alla portabilità dei dati è infatti ivi indicato che «*qualora il diritto dell'UE o del singolo Stato membro preveda, con riguardo a un diverso settore, una qualche altra forma di portabilità dei dati in oggetto, nel dar seguito a una richiesta di portabilità fondata sul [...] GDPR [...] occorrerà tener conto anche*

essere inoltre compiutamente trattati e disciplinati, come autorevolmente osservato, in apposite clausole dei contratti tra AISP e utenti relativi alla prestazione dei servizi di "informazione sui conti", le quali a loro volta *«should be clearly distinguishable from the other matters dealt with in the contract and would need to be explicitly accepted by the data subject. The concept of explicit consent under Article 94(2) of PSD2 is therefore an additional requirement of a contractual nature and is therefore not the same as (explicit) consent under the GDPR»*⁷⁷.

Ciò posto, una separata, benché strettamente attinente, questione tecnico-giuridica – fra l'altro di portata forse ancor più rilevante in ottica di analisi degli impatti regolamentari sistemici della nuova disciplina UE dei servizi di "informazione sui conti" sulla struttura dei mercati di altri servizi, sulla disciplina delle relative imprese e sul sistema di riserve di attività finanziarie – è costituita dalle condizioni di *liceità* e *compatibilità* di un eventuale "ulteriore" *trattamento e/o utilizzo* dei dati personali *raccolti* e *trattati* nell'ambito e, soprattutto, per le specifiche finalità della prestazione di detti servizi di "informazione sui conti", ad esempio mediante trasmissione a terzi dei dati stessi per lo svolgimento di attività e servizi "ulteriori" e/o "attigui", quali in ipotesi la valutazione del merito creditizio dell'utente, ovvero il diligente adempimento degli obblighi di "conoscenza del cliente" (c.d. *know your customer rule*) strumentali allo svolgimento delle prescritte valutazioni di adeguatezza o appropriatezza dei servizi d'investimento e accessori prestati dai "soggetti abilitati" ai sensi della MiFID 2⁷⁸.

La questione interpretativa deriva dalla formulazione testuale della disposizione di cui all'art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2, ai sensi della quale agli AISP è fatto divieto, come detto, di *usare, accedere o conservare dati «per fini diversi da quelli della prestazione del servizio di informazione sui conti esplicitamente richiesto dall'utente dei servizi di pagamento, conformemente alle norme sulla protezione dei dati»*. Una disposizione questa che, nel non brillare per chiarezza lessicale nella parte in cui pone dei divieti di fare *«conformemente alle norme sulla protezione dei dati»*, potrebbe essere infatti letta (anche) nel senso che raccolta e il *trattamento* di dati dei *conti di pagamento* debbano essere strettamente funzionali alla sola prestazione del

delle condizioni fissate nelle specifiche disposizioni di settore. In primo luogo, se risulta evidente dalla richiesta presentata dall'interessato che questi intende esercitare non già i diritti previsti dal [... GDPR ...], bensì esclusivamente i diritti riconosciutigli in base alla diversa legislazione di settore, le disposizioni sulla portabilità introdotte dal [... GDPR ...] non troveranno applicazione alla specifica richiesta. Se, d'altro canto, la richiesta è mirata a ottenere la portabilità di cui alle disposizioni del [... GDPR ...], l'esistenza di altre norme specifiche nei termini sopra descritti non inficia in alcun modo l'applicazione generale del principio di portabilità dei dati nei riguardi del singolo titolare ai sensi del regolamento. Viceversa, occorrerà valutare caso per caso se e in che misura tali diverse normative incidano sul diritto alla portabilità dei dati di cui al [... GDPR ...]». Con riguardo ai «diritti riconosciutigli in base alla diversa legislazione di settore» è indicata a titolo di esempio proprio la disciplina di cui alla PSD2, evidenziando in merito che «se la richiesta presentata dall'interessato mira specificamente a permettere a un fornitore di servizi di informazione sui conti di accedere ai movimenti sul proprio conto corrente bancario, per le finalità di cui alla direttiva sui servizi di pagamento (PSD2), tale accesso dovrebbe essere consentito in base alle disposizioni della suddetta direttiva» (cfr. p. 8 e nota n. 15).

77 Comitato Europeo per la Protezione dei Dati, Letter of the Chairperson to Sophie in 't Veld, Member of the European Parliament, 5 July 2018, EDPB- 84-2018, p. 4.

78 Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE.

servizio di *"informazione sui conti"* in senso proprio: ossia di sola fornitura al relativo *"utente"*, e ad esso soltanto, di informazioni *consolidate* relative a uno o più *conti di pagamento*); con speculare divieto quindi, in ipotesi, di poterne farne *"ulteriori trattamenti"* e utilizzi.

Una conseguenza questa che, oltre a sembrare inutilmente restrittiva e sproporzionata rispetto alle esigenze di tutela in materia, da un lato appare disfunzionale rispetto alla stessa *ratio* della PSD2 di promuovere lo sviluppo nell'UE dei servizi di *"informazione sui conti"* e il loro utilizzo, dall'altro risulterebbe anche eccentrica rispetto ai principi ordinatori e alle regole stabiliti in via generale nell'UE dal *GDPR* in materia di *liceità* e *compatibilità* degli *"ulteriori"* trattamenti e utilizzi di *"dati personali"* già raccolti e trattati.

Ne risulta che una tale interpretazione restrittiva della disposizione di cui all'art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2 sarebbe allora eventualmente da intendersi, in punto di diritto, solo come una possibile opzione di *policy di default*, fatto quindi salvo, ad esempio, il diritto per un utente dei servizi di *"informazione sui conti"* di poter invece autorizzare (*esplicitamente* ed *espressamente*) ogni *"ulteriore trattamento e utilizzo"*, da effettuarsi però *"per suo conto"*, delle informazioni così consolidate sui *conti di pagamento* designati e sulle operazioni di pagamento a questi associati, ciò al fine della fruizione (da parte dell'utente stesso) di ulteriori prodotti e servizi a valore aggiunto (sia finanziari che no) da questo richiesti e basati su tali informazioni (es. pianificazione finanziaria, fiscale o patrimoniale, servizi d'investimento, assicurativi e/o previdenziali), ferma l'esclusione *in nuce* però dei *c.d. «dati sensibili relativi ai pagamenti, collegati ai conti di pagamento»* in quanto questi ultimi ai sensi della PSD 2 non possono essere mai trattati (*rectius* *"richiesti"*) da parte degli AISP (cfr. art. 67, par. 2, lett. d) ed e), della PSD2).

Tale facoltà degli utenti dei servizi di *"informazione sui conti"* di effettuare direttamente, ovvero di chiedere a terzi, tra cui in ipotesi anche allo stesso AISP, di effettuare *"per loro conto"*, *"ulteriori trattamenti e/o utilizzi"* dei propri dati (dopo che questi sono stati quindi già preliminarmente *trattati* in esito alla prestazione a favore dell'utente stesso di un servizio di *"informazione sui conti"*) non è da intendersi infatti quale deroga o eccezione al divieto di cui art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2.

Il divieto in questione si applica, infatti, solo agli AISP e disciplina *"solamente"* le modalità di prestazione del servizio di informazione sui conti, il divieto medesimo non riguarda (e non potrebbe riguardare), invece, gli utenti dei relativi servizi che rimangono pertanto liberi, è da intendersi, di utilizzare e di trattare liberamente i *"propri"* dati, provvedendovi direttamente oppure conferendo un relativo *"mandato"* a terzi, in ipotesi quindi anche ad un AISP. Il divieto in parola *"esaurisce"*, quindi, la sua funzione e portata precettiva nell'ambito della prestazione del servizio di informazione sui conti, costituendo una delle regole di prestazione dello stesso, regola ai sensi della quale in pratica è stabilito per gli AISP un divieto di *"distrarre"* i dati dei conti di pagamento a cui accedono, che trattano e conservano dalla loro finalità di dover essere utilizzati al fine della prestazione del servizio di informazione sui conti, con conseguente divieto, quindi, di poterli utilizzare *"per conto proprio"* (e questo è l'elemento fondamentale) ad altri fini.

In tale prospettiva, dal punto di vista "funzionale", il divieto cui all'art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2 risulta essere una "mera" specificazione e conferma nella disciplina di settore del principio generale della «limitazione della finalità», stabilito in materia di *raccolta e trattamento* di dati personali ai sensi dell'art. 5, par. 1, lett b) del GDPR, secondo il quale appunto i dati personali devono essere raccolti solo «per finalità determinate, esplicite e legittime, e successivamente trattati in modo che non sia incompatibile con tali finalità».

Ciò posto, fermo restando che ai sensi dell'art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2 è agli AISPS che è fatto divieto di *usare, accedere o conservare* «dati per fini diversi da quelli della prestazione del servizio di informazione sui conti esplicitamente richiesto dall'utente dei servizi di pagamento», nulla impedisce – ed anzi risulta essere questo in definitiva il motivo di esistere di tali servizi e del relativo mercato – che in esito alla prestazione servizio in parola l'utente del servizio conferisca separato e ulteriore "mandato" a terzi, nel caso anche allo stesso AIS, di provvedere, in questo caso "per conto" e "nell'interesse" dell'utente, alla prestazione al medesimo utente di "altri" servizi, che implicino, se del caso, anche ulteriori trattamenti o la condivisione con terzi dei dati già raccolti e trattati nell'ambito e a fini della prestazione del servizio di informazione sui conti.

Una tale operatività non costituirebbe evidentemente una deroga al divieto gravante sugli AISP ai sensi dell'art. 67, par. 2, lett. f), della PSD2 nella prestazione del servizio di informazione sui conti, ma implicherebbe la prestazione "a valle" del servizio di informazione sui conti di altri servizi e trattamenti di dati, in parte basati sul servizio medesimo. E' il caso, ad esempio, della trasmissione a terzi, effettuata su autorizzazione e "per conto" dell'utente, dei dati rivenienti dalla prestazione allo stesso di servizi di "*informazione sui conti*", al fine della prestazione all'utente stesso di servizi "ulteriori" e/o "attigui", quali la concessione di finanziamenti e/o garanzie, oppure la prestazione di servizi d'investimento e accessori ai sensi della MiFID 2, i quali implicano il diligente adempimento di articolati obblighi di "conoscenza del cliente" (*c.d. know your customer rules*), da assolversi attingendo a fonti informative affidabili e aggiornate, le quali ben possono essere costituite anche dai dati raccolti e trattati mediante servizi di informazione sui conti⁷⁹.

Quanto alle condizioni di liceità e correttezza di un tale "ulteriore" e diverso *trattamento* delle informazioni rispetto a quello finalizzato alla sola prestazione dei servizi di "*informazione sui conti*" in quanto tali, la relativa base giuridica sembra doversi individuare ai sensi delle norme generali di cui al *GDPR*, piuttosto che quelle speciali di settore di cui alla PSD 2.

79 A supporto dell'interpretazione suggerita risulta anche l'osservazione secondo cui proprio grazie alle informazioni aggregate e fornite dagli AISPs "*the customer could consider further action, for instance modify her (spending) behaviour and/or make choices more suitable to fulfil her specific needs. Upon customer's consent, AISPs can then share the data with other companies such as price comparison websites that offer additional services that the customer may benefit from. Importantly, these new types of Third Party Providers (TPPs) are only permitted to access data for the specific purpose(s) "explicitly requested by the customer"*", Vezzoso S. (2018), *Fintech, Access to Data, and the Role of Competition Policy*, 22 January 2018, (<https://ssrn.com/abstract=3106594>), pp. 3 – 4.

Deve pertanto ritenersi innanzitutto che l'ulteriore legittimo *trattamento* per "altre" finalità delle informazioni già raccolte e trattate tramite servizi di "informazione sui conti" possa essere, nel caso, basato sulla espressione da parte dell'interessato, nonché utente del servizio di "informazione sui conti", di un apposito e ulteriore *consenso* al *trattamento* delle informazioni stesse con riferimento a una o più specifiche "altre" finalità (anch'esse determinate, esplicite e legittime) ai sensi dell'art. 6, par. 1, lett. a), del *GDPR*, fermo il rispetto delle altre disposizioni del *GDPR*, tra le quali *in primis* quelle sulle "condizioni per il consenso" di cui al successivo art. 7.

L'ulteriore *trattamento* delle informazioni in questione per "altre" finalità potrebbe, inoltre, essere lecito ai sensi del *GDPR* anche a prescindere da un tale consenso dell'interessato, segnatamente laddove il *trattamento* stesso possa trovare la propria base giuridica nel fatto che questo è necessario «all'esecuzione di un contratto di cui l'interessato è parte o all'esecuzione di misure precontrattuali adottate su richiesta dello stesso» (art. 6, par. 1, lett. b), del *GDPR*), oppure «per il perseguimento del legittimo interesse del titolare del trattamento o di terzi, a condizione che non prevalgano gli interessi o i diritti e le libertà fondamentali dell'interessato che richiedono la protezione dei dati personali, in particolare se l'interessato è un minore» (art. 6, par. 1, lett. f), del *GDPR*). In particolare quest'ultimo caso di liceità del trattamento basato su un «*interesse legittimo*» si presenta di particolare utilità per risolvere, in senso positivo, la questione del *trattamento* da parte degli AISP nell'ambito della prestazione del servizio di "informazione sui conti" anche dei dati personali delle *c.d. "silent parties"* delle operazioni di pagamento (es. il beneficiario di un pagamento)⁸⁰.

Ciò posto, ai sensi dell'art. 6, par. 4, del *GDPR* in tutti i casi, come quelli appena indicati, in cui il trattamento di dati personali «per una finalità diversa da quella per la quale i dati personali sono stati raccolti non sia basato sul consenso dell'interessato [...], al fine di verificare se il trattamento per un'altra finalità sia compatibile con la finalità per la quale i dati personali sono stati inizialmente raccolti, il titolare del trattamento tiene conto, tra l'altro: a) di ogni nesso tra le finalità per cui i dati personali sono stati raccolti e le finalità dell'ulteriore trattamento previsto; b) del contesto in cui i dati personali sono stati raccolti, in particolare relativamente alla relazione tra l'interessato e il titolare del trattamento; c) della natura dei dati personali, specialmente se siano trattate categorie particolari di dati personali ai sensi dell'articolo 9 [... del *GDPR* ...], oppure se siano trattati dati relativi a condanne penali e a reati ai sensi dell'articolo 10 [... del *GDPR* ...]; d) delle possibili conseguenze dell'ulteriore trattamento previsto per gli interessati; e) dell'esistenza di garanzie adeguate, che possono comprendere la cifratura o la pseudonimizzazione» (enfasi aggiunta).

80 Cfr. Comitato Europeo per la Protezione dei Dati, Letter of the Chairperson to Sophie in 't Veld, Member of the European Parliament, 5 July 2018, EDPB- 84-2018, pp. 2 e 3.

Restano ferme inoltre in tutti i casi le disposizioni speciali relative alle condizioni e modalità di *trattamento* delle "categorie particolari di dati personali" di cui all'art. 9 del *GDPR*.

Inoltre, ogni *trattamento* di dati personali ai sensi del *GDPR* deve essere svolto ai sensi delle norme e dei principi del *GDPR* stesso tra cui quelli di proporzionalità e necessità, «liceità, correttezza e trasparenza», «limitazione della finalità», «minimizzazione dei dati», «esattezza», «limitazione della conservazione», «integrità e riservatezza» e di «responsabilizzazione» (cfr. art. 5 del *GDPR*), nonché in conformità, tra i vari, ai fondamentali obblighi di "protezione dei dati fin dalla progettazione" e di "protezione per impostazione predefinita" (cc.dd. obblighi protezione dei dati "by design" e "by default" di cui all'art. 25 del *GDPR*).

Dal punto di vista della regolamentazione di settore e del diritto della concorrenza, un'altra delle questioni centrali in materia è rappresentata dalla definizione di un bilanciato e proporzionato *framework* legale circa le condizioni, i limiti, le cautele e il regime di responsabilità applicabili anche con riguardo a questi aspetti nella prestazione dei servizi di "informazione sui conti", assicurando tra gli altri il rispetto del principio che deve essere vietato ai PSPs *di radicamento* dei conti di imporre il necessario utilizzo di «un particolare modello commerciale - basato sull'accesso diretto o indiretto - per la prestazione»⁸¹ dei parte degli AISP del proprio servizio.

Con specifico riguardo al tema della protezione e della sicurezza dei "dati personali", il *policy approach* attuato con la PSD 2 appare essere quello che sia i PSPs *di radicamento* del conto, sia gli AISP sono soggetti "al" e responsabili "del" rispetto dei «necessari requisiti in materia di protezione e sicurezza dei dati» stabiliti dalla PSD 2 stessa, o a cui questa fa comunque riferimento, ovvero di quelli di cui ai relativi *Regulatory Technical Standards*⁸², tra i quali rilevano *in primis* quelli, sopra ricordati, di cui all'art. 98 della PSD 2 (quali formalmente adottati col citato Regolamento delegato (UE) 2018/389 della Commissione del 27 novembre 2017) sugli *standard di comunicazione sicura* tra PSPs – ai fini dell'identificazione, dell'autenticazione, della notifica e della trasmissione di informazioni e dell'attuazione delle misure di sicurezza – nei casi di servizi di pagamento *online*, nonché sui requisiti di *autenticazione forte del cliente*⁸³.

81 Cfr. Considerando 93 della PSD 2.

82 Cfr. Considerando 93 della PSD 2.

83 In particolare il *framework* giuridico della PSD2 è basato in materia sulla considerazione che, per assicurare la comunicazione sicura tra i vari soggetti coinvolti nella prestazione di tali servizi, è necessario «specificare i requisiti di *standard comuni e aperti di comunicazione* che tutti i [...] PSPs [...] *di radicamento del conto* che permettano la prestazione di servizi di pagamento online dovranno attuare. [...] Tali [...] *standard aperti* dovrebbero pertanto assicurare l'interoperabilità di soluzioni tecnologiche di comunicazione diverse [...] e che ogni PSP [...] *di radicamento del conto* sia al corrente del fatto che è contattato [...] da un AISP [...] e non dal cliente stesso. Inoltre, tali *standard* dovrebbero assicurare che [...] i AISP [...] *comunicano in maniera sicura* con [...] il PSP [...] *di radicamento del conto* e con i clienti coinvolti. Nello sviluppo dei requisiti, [...] è opportuno che [...] *gli standard da applicare* permettano l'uso di tutti i tipi comuni di dispositivo (computer, tablet, telefoni cellulari) per effettuare i vari servizi di pagamento» (cfr. considerando 93 della PSD2). Nei *Regulatory Technical Standards* in materia di autenticazione del cliente e di comunicazione tra PSPs, l'aspetto della *privacy* dovrà essere poi considerato sistematicamente «al fine di individuare i

Norme speciali sono poi altresì rinvenibili nella PSD 2 per quanto riguarda la specifica categoria di dati ivi qualificata come di «*dati sensibili relativi ai pagamenti*», ossia tutti quei dati che «*possono essere usati per commettere frodi*» (cfr. art. 4, punto 32, della PSD 2) e tra i quali sono espressamente incluse le c.d. «*credenziali di sicurezza personalizzate*» fornite all'utente di servizi di pagamento dal relativo PSP ai fini di c.d. «*autenticazione*», ovvero al fine di «*verificare l'identità*» dell'utente stesso oppure «*la validità dell'uso di uno specifico strumento di pagamento*» (cfr. art. 4, punti 29 e 31, della PSD 2).

Innanzitutto, i principali oneri, doveri e responsabilità per l'adeguata protezione di tali "dati sensibili" degli *utenti* dei servizi di pagamento sono posti in linea di principio a carico dei PSPs *di radicamento* del conto⁸⁴, di converso agli AISP è fatto tassativo divieto di «*richiede dati sensibili relativi ai pagamenti collegati ai conti di pagamento*» (cfr. art. 67, par. 2, lett. e), della PSD2). Ciò posto, il «*nome del titolare*» e il «*numero*» del *conto di pagamento* le cui informazioni sono "consolidate" dagli AISP sono dati qualificati *di diritto* come non costituire «*dati sensibili relativi ai pagamenti*», questo però (come pare doversi intendere) solo ai "limitati" fini e nell'ambito della prestazione del servizio di "informazione sui conti" (cfr. art. 4, punto 32, della PSD 2). L'esclusione *di diritto* di tali dati dal novero di quelli «*sensibili relativi ai pagamenti*» appare infatti trovare presumibilmente la sua *ratio* nella necessità di coordinare il divieto di cui all'art. 67, par. 2, lett. e), della PSD 2 con il fatto che il «*nome del titolare*» e il «*numero*» di un *conto di pagamento* sono dati necessari per la prestazione del servizio in questione.

Sempre in materia di protezione e sicurezza dei dati degli utenti, gli AISP hanno l'obbligo di proteggere la riservatezza e la sicurezza delle «*credenziali di sicurezza personalizzate*» dell'utente dei servizi di pagamento, dovendo provvedere segnatamente ad assicurare che tali credenziali «*non siano accessibili ad altre parti ad eccezione dell'utente e dell'emittente delle credenziali*» stesse e che ogni loro trasmissione da parte degli AISP stessi «*avvenga attraverso canali sicuri ed efficienti*» (art. 67, par. 2, lett. d), della PSD2).

Al contempo, il *framework* giuridico definito dalla PSD 2 è però anche basato sul principio di fondo che benché la protezione della sicurezza delle «*credenziali di sicurezza personalizzate*» fornite dai PSP agli utenti per l'autenticazione e l'accesso *on-line* ai *conti di pagamento* «*riveste la massima importanza al fine di [...] limitare i rischi connessi alla frode e all'accesso non autorizzato al conto di pagamento*»⁸⁵, tuttavia le pattuizioni contrattuali e gli obblighi tipicamente imposti in materia dai PSP agli utenti non dovrebbero mai essere

rischi associati a ciascuna soluzione tecnica disponibile e le contromisure possibili per minimizzare le minacce alla protezione dei dati» (cfr. considerando 94 della PSD2).

84 Il rilascio dell'autorizzazione agli Istituti di pagamento è ad esempio subordinata, tra l'altro, alla presentazione alle Autorità competenti di una descrizione della procedura «*per archiviare, monitorare, tracciare e limitare l'accesso in ordine ai dati sensibili relativi ai pagamenti*», nonché «*delle misure di controllo e di mitigazione adottate per tutelare adeguatamente gli utenti di servizi di pagamento contro i rischi individuati in materia di sicurezza [... compreso quello di ...] uso illegale di dati sensibili e personali*» (cfr. art. 5, paragrafo 1, lettere g) e j), della PSD 2).

85 Cfr. Considerando 69 della PSD 2.

tali da ostacolare o addirittura «impedire agli utenti dei servizi di pagamento di utilizzare i servizi offerti da altri prestatori di servizi di pagamento, tra cui [...] i servizi di informazione sui conti»⁸⁶.

Di converso, a livello più generale si può da ciò ricavare il principio di diritto secondo cui tali pattuizioni sono quindi del tutto legittime e valide, fermo il rispetto però di un limite di "continenza" nei termini e per i fini appena sopra indicati, tra cui appunto anche quello del non ostacolare il libero e agevole utilizzo anche di servizi di "informazione sui conti".

7 I principi e le regole in tema di modalità di comunicazione, leale cooperazione e concorrenza nella raccolta e trattamento delle informazioni

Per quanto riguarda lo specifico aspetto delle modalità e delle condizioni d'interazione tra AISP e PSP di radicamento del conto in tale nuovo quadro giuridico UE e sistema di creazione del valore basati sui concetti di *c.d. "platformification"*⁸⁷ dei modelli d'impresa e di *"open banking"*⁸⁸, una delle novità di maggiore rilievo è data dall'opzione regolamentare secondo cui, nel qualificare il servizio di *"informazione sui conti"* come un servizio di pagamento riservato a imprese abilitate (*rectius "registrate"* – cfr. art. 5, par. 3, della PSD 2), è al contempo espressamente stabilito che l'accesso da parte degli AISP ai *conti di pagamento* su mandato dei relativi utenti non può (più) avvenire, in linea di principio, in maniera, per così dire, *"anonima"* o mediante identità *"travisata"*.

In altre parole, benché gli AISP nell'accedere a un *conto di pagamento* agiscano esclusivamente *"per conto"* del relativo titolare (e sulla base del suo *«consenso esplicito»*), è ora espressamente stabilito a livello UE che nell'effettuare tale accesso questi non possono (più) agire anche *"in nome"* del titolare stesso, ma debbano agire necessariamente in nome proprio e in modo trasparente, consentendo un'inequivoca imputabilità agli stessi delle operazioni di accesso alle informazioni dei conti in questione.

Nel nuovo approccio di *policy* e regolamentare UE alla materia è stata in altri termini così bandita – almeno in linea di principio – la pratica del *c.d. screen*

86 Cfr. Considerando 69 della PSD 2.

87 Cfr. Mezzacapo S., Competition policy issues in EU retail payment business: the new PSD 2 regulatory principle of open online access to information from "payment accounts" and associated "payment transactions", accettato per la pubblicazione in *European Competition Law Review*, 2018 (39); Shevlin R., *The Platformification of Banking, The Financial Brand* (19 July 2016) [accesso il 5 ottobre 2018]; Scholten U., *Banking-as-a-Service - what you need to know* (20 December 2016) [accesso il 5 ottobre 2018]; Hines P., *APIs in banking: unlocking business value with banking as a platform (BAAP)*, Celent, a division of Oliver Wyman, Inc, 21 March 2018 [accesso il 5 ottobre 2018].

88 Il termine è anche qui utilizzato per fare riferimento alla «fornitura di servizi bancari mediante l'utilizzo, di open standard application programming interfaces ("open standard APIs") che consentono lo sviluppo di applicazioni e servizi che si avvalgono di dati e funzioni offerte dall'infrastruttura tecnologica di un'istituzione finanziaria terza», Banca d'Italia (2017), *"Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari"*, Dicembre, p. 32.

scraping; pratica questa la cui liceità e correttezza è stata oggetto di acceso dibattito fin dalla prima apparizione negli Stati Uniti, nel 1999 circa, di servizi di trattamento delle informazioni analoghi a quelli in parola, nonché da ultimo in sede di confronto tra l'*European Banking Authority* e la Commissione Europea in fase di elaborazione degli RTS sulla «*Strong Customer Authentication and common and secure communication*»⁸⁹ di cui all'art. 98 della PSD2⁹⁰, come poi approvati col citato Regolamento delegato (UE) 2018/389 del 27 novembre 2017.

In particolare, ai sensi dell'art. 67, par. 2, lett. c), della PSD 2, i prestatori di servizi di "informazione sui conti" hanno ora innanzitutto l'obbligo espresso di *identificarsi* come tali presso i PSPs di radicamento dei conti cui accedono «*per ogni sessione di comunicazione*» (leggasi: per ogni accesso telematico ai conti stessi). La *ratio* di tale prescrizione è da individuarsi nel fatto che è stato ritenuto necessario che i PSPs di radicamento dei conti accessibili *online* siano sempre in condizione di conoscere se ogni effettivo accesso *online* (i.e. tipicamente *Internet-based*) ai *conti di pagamento* dagli stessi forniti e amministrati è effettuato dal proprio cliente/titolare del conto, oppure da un AISPs che vi accede "per conto" di questo.

Gli AISPs hanno inoltre l'obbligo di comunicare "in maniera sicura" sia con i PSPs di radicamento dei *conti di pagamento* cui accedono, sia con «*l'utente dei servizi di pagamento conformemente all'articolo 98, paragrafo 1, lettera d)*» della PSD 2; ossia utilizzando «*standard aperti di comunicazione comuni e sicure ai fini dell'identificazione, dell'autenticazione, della notifica e della trasmissione di informazioni, nonché dell'attuazione delle misure di sicurezza*»⁹¹.

Di converso, apposite norme in materia sono stabilite anche per i PSPs di radicamento dei conti con riferimento ai casi in cui appunto i *conti di pagamento* da questi "serviced" siano «*accessibili online*». Scopo delle relative disposizioni è innanzitutto quello di rendere possibile la prestazione *senza ostacoli* dei servizi di "informazione sui conti", o meglio l'effettivo esercizio da parte degli utenti del loro

89 EUROPEAN BANKING AUTHORITY, Final Report. Draft Regulatory Technical Standards on Strong Customer Authentication and common and secure communication under Article 98 of Directive 2015/2366 (PSD2), EBA/RTS/2017/02, 23 February 2017.

90 Cfr. Lettera della Commissione europea all'EBA avente ad oggetto la "Commission intention to amend the draft regulatory technical standards on strong customer authentication and common and secure open standards of communication submitted by the EBA in accordance with Article 98(4) PSD2" del 24/05/2017 (Ref. Ares(2017)2639906) e relativa "Opinion of the European Banking Authority"(EBA/Op/2017/09, 29 June 2017). In esito a tale confronto "[w]ith regards to the communication between account servicing payment service providers (ASPPs), account Information service providers (AISPs) and payment initiation service providers (PISPs), the EBA has decided to maintain the obligation for the ASPPs to offer at least one interface for AISPs and PISPs to access payment account information. This is linked to the PSD2 no longer allowing the existing practice of third party access without identification (at times referred to as 'screen scraping' or, mistakenly, as 'direct access') once the transition period provided for in PSD2 has elapsed and the RTS applies. However, in order to address the concerns raised by a few respondents, the final RTS now also require that ASPPs that use a dedicated interface will have to provide the same level of availability and performance as the interface offered to, and used by, their own customers, provide the same level of contingency measures in case of unplanned unavailability", EUROPEAN BANKING AUTHORITY, EBA paves the way for open and secure electronic payments for consumers under the PSD2, 23 February 2017.

91 L'individuazione e aggiornamento dei requisiti che tali standard devono soddisfare è rimessa all'EBA e alla Commissione europea tramite "norme tecniche di regolamentazione" adottate da quest'ultima, cfr. art. 98 della PSD 2.

«diritto di ricorrere», ovvero di avvalersi, di tali servizi (art. 67, par. 1, PSD 2). Laddove quindi un *conto di pagamento* sia «*accessibile online*», il relativo PSPs di radicamento (oltre a dover anch'esso comunicare «*in maniera sicura*» con gli AISP conformemente all'art. 98, par. 1, lett. d), della PSD 2) è tenuto a "trattare" *senza discriminazioni* le richieste di accesso ai dati – sui conti designati e sulle operazioni di pagamento a questi associati – inviate da un AISP (ora come detto necessariamente "in nome proprio", ma "per conto" del titolare del conto), salvo eventuali giustificati «*motivi obiettivi*» (art. 67, par. 3, PSD 2). Ne risulta in pratica un obbligo di parità di trattamento *in primis* tra le richieste trasmesse *online* direttamente dal titolare del conto (*i.e.* il cliente del PSPs di radicamento) e quelle trasmesse invece (sempre in via telematica) mediante un AISP, nonché tra richieste della specie trasmesse tramite diversi AISP.

Infine, altro principio caratterizzante l'intervento di regolamentazione strutturale del mercato attuato con la PSD 2 è costituito dalla previsione per cui le comunicazioni, lo scambio di dati, nonché in generale la costituzione e la disciplina dei rapporti giuridici tra PSPs di radicamento dei conti e AISP necessari per la prestazione del servizio di "*informazione sui conti*" non sono (*rectius* non possano essere) subordinati alla preventiva costituzione ed «*esistenza di un rapporto contrattuale a tale scopo*» tra AISP e PSPs di radicamento dei conti. Tali rapporti e le relative obbligazioni sembrano pertanto da intendersi costituiti e disciplinati in ogni caso "*ex lege*" (cfr. art. 67, par. 4) della PSD 2).

Tutto quanto sopra esposto induce a far ritenere che il tema della protezione – a fronte delle innovative modalità di raccolta, *trattamento* e utilizzo – dei *dati personali* e delle *informazioni sui conti di pagamento* accessibili *online* e sulle *operazioni di pagamento* a questi associati, rappresenti nell'attuale fase di sviluppo e di diffusione delle tecnologie telematiche, applicate al settore finanziario, uno dei temi centrali dal punto di vista giuridico, della regolazione e della supervisione del settore e dei relativi servizi.

Uno degli aspetti essenziali della questione, messo ben in evidenza proprio dalla nuova regolamentazione dei servizi di "*informazione sui conti*" di cui alla PSD 2, è che in quest'ambito lo sviluppo del *Fintech* sembra fungere da catalizzatore di un prossimo cambio di paradigma, con dirette implicazioni in punto di tutela degli interessi pubblici e di appropriate risposte regolamentari e di *policy*. Mentre infatti gli intermediari finanziari, intesi in senso ampio, fin ora hanno tipicamente «*sought to protect and use their own customers' data under well-established legal and regulatory frameworks [...; the ...] FinTech future envisages the gathering of a broad range of financial and non-financial data from, and sharing across, a wider set of parties. A more intense debate can be expected about whether there are appropriate frameworks for the gathering, storing and sharing data both domestically and cross-border*»⁹².

92 Carney M. (2017), The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, cit. , 25.1.2017, p. 8

8 Prime conclusioni sulle implicazioni sistemiche del principio UE dell'accesso aperto e condiviso alle informazioni dei conti di pagamento, anche alla luce dell'evoluzione negli Stati Uniti dei servizi di c.d. "Consumer Financial Data Aggregation"

Al fine di trarre alcune conclusioni circa gli impatti sistemici e le possibili linee evolutive del fenomeno oggetto della presente analisi, un utile riferimento è rappresentato dalla osservazione di quanto accaduto negli Stati Uniti⁹³ in relazione alla diffusione dell'utilizzo di questi servizi di "financial data aggregation"⁹⁴, utilizzo che oltre ad essere stato oggetto fin da subito di accese questioni e dispute legali – relative *in primis* alla liceità della pratica del c.d. *screen scraping*⁹⁵ – è tornato al centro di un acceso dibattito ed è ora «*on the rise again*».

Risulta ad esempio che nel 2015 alcune banche, tra cui *J.P. Morgan Chase e Wells Fargo*, avrebbero bloccato l'accesso ai conti dei loro clienti da parte di "financial data aggregators" (tra cui il famoso *Mint.com*), salvo poi revocare tale blocco anche a seguito delle vivaci proteste innanzitutto degli stessi utenti⁹⁶. Sempre nel 2015 il *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB) – la *executive agency* istituita nel 2010 negli Stati Uniti, ai sensi del *Title X* del c.d. *Dodd-Frank Act*⁹⁷, quale

93 Gentzoglani A., Levin A. (2014), Fraud and privacy violation risks in the financial aggregation industry: the case of regulation, in *European Scientific Journal*, Special edition, Vol. 2, September, p. 1.

94 In particolare «[a] Morgan Stanley Report estimates that there were just 10,000 aggregation users nationwide at the beginning of 2000; [...] at the beginning of 2002 the number of aggregation service users has been estimated by various analysts at between 300,000 and a million U.S. consumers» (Spiotto A.H. (2002), *Financial Account Aggregation: The Liability Perspective*, Federal Reserve Bank of Chicago, *Emerging Payments Occasional Paper Series*, April 2002 (EPS-2002-1), p. 3). Sul punto cfr. Australian Securities & Investment Commission (2001), *Account aggregation in the financial services sector*, Consultation Paper n. 20, May, p. 21; Wierzel K.L. (2001), *Banca d'Italia* (2017), *If You Can't Beat Them, Join Them: Data Aggregators and Financial Institutions*, North Carolina Banking Institute, Vol. 5, Issue 1; Negroni A.L., Mugavero P.S. (20019), *Opportunities in Account Aggregation*, in *Mortgage Banking Magazine*, Vol. 61, No. 3, December; Gentzoglani A., Levin A. (2014), *Fraud and privacy violation risks in the financial aggregation industry: the case of regulation*, in *European Scientific Journal*, Special edition, Vol. 2, September, p. 1.

95 Risulta infatti che «[d]ata aggregation has been a hot topic in the financial industry since First Union's December 1999 suit against Secure Commerce Services. [...] There are essentially two ways for an aggregator to gather information-direct feed and screen scraping. [...] The second method, screen scraping, was the method that originally alarmed First Union. This method of aggregation does not require an agreement between the aggregator and the financial institution. Because the screen-scraping aggregator has all of the information an actual account holder would have, it gains access to the same screen of data that the true account holder would see and is electronically indistinguishable from the account holder. Other risks associated with outside screen scraping include the potential security risk created when user names, account numbers and passwords are stored on the aggregator's servers. In addition, the screen scraping aggregator's visit to a bank's web site may overload the institution's hardware, leading to delays and performance issues. Problems also arise when a financial institution changes the design of its web site or screen. The design changes often make it difficult for the screen-scraping software to locate specific data- raising problems with inaccurate or incomplete data», Wierzel K.L. (2001), *If You Can't Beat Them, Join Them: Data Aggregators and Financial Institutions*, North Carolina Banking Institute, Vol. 5, Issue 1, pp. 457, 458 e 459. In termini generali sulla comparazione USA UE, vedi P. Valcke, N. Vandezande, N. Van de Velde (2015), *The evolution of third party payment providers and cryptocurrencies under the EU's upcoming PSD2 and AMLD4*, in *Swift institute working paper no. 2015-001*, p. 45 ss.

96 Cfr. Sidel R. (2015), *Big Banks Lock Horns With Personal-Finance Web Portals*, in *Wall Street Journal*, 4 November, 2015 (www.wsj.com); Dehan P. *Banking*, *Consumer Groups Battle Over Mint.com*, *Associations Now*, 16 November 2015, (<http://associationsnow.com>); Hurch B.J., Maarec A.D., Chamness C.M.A. (2017), *Consumer Financial Data Aggregation & the Potential for Regulatory Intervention*, June, 7 2017 (www.paymentlawadvisor.com).

97 Cfr. *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act Public Law No. 111-203*.

«*independent bureau*» nell'ambito del *Federal Reserve System* con compiti di «*consumer financial protection*»⁹⁸ – ha adottato delle misure di *enforcement* contro alcuni *financial data aggregators*, a fronte di condotte illecite consistenti nel «traffico» *on-line* di dati sensibili di consumatori (in particolare tramite acquisto e rivendita di c.d. *leads*) a favore di soggetti operanti nella concessione di finanziamenti e nel recupero crediti⁹⁹.

Da ultimo lo stesso CFPB ha, inoltre, sottoposto tali servizi di *financial data aggregation* a specifico «*regulatory scrutiny*» con riguardo ai modi in cui i «*consumer financial data aggregators obtain, maintain, use and disclose consumers' financial data*»¹⁰⁰.

Il risultato di tale esame è stata la pubblicazione ad ottobre 2017 di un elenco di nove «*Consumer Protection Principles*» di natura di per sé non «*binding*», ma diretti a reiterare il punto di vista del CFPB sulla centralità della tutela degli interessi dei consumatori per lo sviluppo di un «*robust, safe, and workable data aggregation market that gives consumers protection, usefulness, and value*»¹⁰¹.

In materia è stato infine di recente osservato che, al di là dei profili di *consumer protection*, anche il *Federal Reserve Board* dovrebbe (pre)occuparsi dei «*consumer financial data aggregators*» dal diverso punto di vista prettamente «prudenziale» dell'impatto della loro attività sulla «*safety and soundness*» delle banche¹⁰².

Ciò conferma che una diffusa applicazione del principio dell'accesso *aperto* e *condiviso* alle (proprie) informazioni di pagamento e finanziarie e del relativo *trattamento* attraverso servizi forniti da *Third Party Service Providers* – anche non necessariamente di natura finanziaria, quali ad esempio i c.d. «*player Over the top*»

98 In particolare, sono state consolidate nel CFPB «*many of the consumer financial protection authorities previously shared by seven federal agencies* [...] e sono stati allo stesso attribuiti ulteriori poteri allo scopo di provvedere a ...»: ▪ *Conduct rule making, supervision and enforcement with respect to the Federal consumer financial laws*; ▪ *Handle consumer complaints and inquiries*; ▪ *Promote financial education*; ▪ *Research consumer behavior*; and, ▪ *Monitor financial markets for risks to consumers*. Prima dell'approvazione del *Dodd-Frank Act* invece «*consumer financial protection had not been the primary focus of any one federal agency, and no agency could set the rules for the entire financial market*» (*Consumer Financial Protection Bureau, Consumer Financial Protection Bureau Strategic Plan FY 2013 - FY 2017, April 2014*, pp. 4 e 9). Per quanto riguarda le finalità dei poteri attribuiti al CFPB ai sensi del *Dodd-Frank Act* «*with respect to consumer financial products and services*» cfr. *Consumer Financial Protection Bureau, DRAFT Consumer Financial Protection Bureau Strategic Plan FY 2018 - 2022, October 18, 2017*, pp. 3 e 4).

99 Cfr. CFPB Takes Action Against Lead Aggregators for Online Trafficking of Personal Information, December 17, 2015, (www.consumerfinance.gov).

100 Cfr. Hurh B.L., Maarec A.D., Chamness C.M.A. (2017), *Consumer Financial Data Aggregation & the Potential for Regulatory Intervention*, 7 June 2017 (www.paymentlawadvisor.com); Thompson K, U.S. Consumer Financial Protection Bureau Sets Out Principles for Consumer-Authorized Data Sharing and Aggregation, 6 November, 2017, CyberLex (www.canadiancybersecuritylaw.com).

101 *Consumer Financial Protection Bureau* (2017), *Consumer Protection Principles: Consumer-Authorized Financial Data Sharing and Aggregation*, October 18, pp. 1 e 2.

102 Cfr. Brainard L. (2017), *Where Do Banks Fit in the Fintech Stack?*, Speech at the Northwestern Kellogg Public-Private Interface Conference on «*New Developments in Consumer Finance: Research & Practice*», 28 April 2017 (www.federalreserve.gov); Hurh B.L., Maarec A.D., Chamness C.M.A. (2017), *Consumer Financial Data Aggregation & the Potential for Regulatory Intervention*, 7 June 2017 (www.paymentlawadvisor.com).

(OTT) come Google, Apple e Facebook»¹⁰³ (ed è questa una delle principali novità in atto) – così come sono forieri di potenziali vantaggi e benefici, non sono però scevri da nuovi e significativi rischi.

Tra questi si evidenziano anche quelli associati all'aumento dei soggetti che vengono a costituire il, e operare nel, nuovo e più (dis)articolato "sistema di creazione del valore" dell'intermediazione finanziaria in senso ampio, con conseguente potenziale riduzione dei margini e della redditività degli operatori, nonché contestuale generalizzato aumento della vulnerabilità del sistema¹⁰⁴, e quindi tra l'altro anche delle spese per gli investimenti in misure di sicurezza adeguate, tra cui *in primis* quelle di *cybersecurity*. Si determinano così a loro volta potenziali nuovi profili di attenzione con potenziali impatti per gli interessi degli utenti e sul corretto, ordinato e stabile funzionamento del sistema finanziario nel suo complesso.

La nuova cornice normativa UE sopra descritta, al di là del suo pur significativo impatto immediato e diretto sul settore dei servizi di pagamento, appare quindi di ancor più rilevante interesse – ed in quest'ottica è qui analizzata – dal punto di vista delle sue implicazioni sulla configurazione e prossimo sviluppo del sistema di regolamentazione e supervisione finanziaria in senso ampio.

L'intervento regolamentare così attuato risulta, infatti, marcare l'inizio di un processo di più estesa e profonda revisione del sistema di riserve regolamentari di attività bancarie, finanziarie e assicurative, nonché della relativa disciplina giuridica e sistema dei controlli, indotto dalla disponibilità di nuove tecnologie. È proprio questa d'altronde una delle principali caratteristiche e sfide del *Fintech*: il suo effetto di messa in discussione e trasformazione dello *status quo* della struttura e dei modelli d'impresa e di servizio del settore bancario e finanziario come allo stato "conformati" dalla relativa regolamentazione.

Ciò sollecita una riflessione sull'opportunità di (ri)definire un approccio di regolamentazione e vigilanza maggiormente focalizzato, ad esempio, sul contenuto delle singole attività (fra l'altro esso stesso sempre più destrutturato e mutevole) e dei relativi rischi per gli interessi pubblici rilevanti in materia, piuttosto che sui diversi soggetti; secondo un approccio più dinamico e *activity e/o risk based*¹⁰⁵, in cui ad attività/rischi simili corrisponda una risposta regolamentare e di supervisione

103 Banca d'Italia (2017), "Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari", Dicembre, p. 24

104 Come correttamente osservato con riguardo ai profili di *cybersecurity* dello sviluppo del *Fintech* e al fatto che «connected devices are an integral part of *FinTech* services, [...] risulta infatti che [...] connected system is only as safe as its weakest element», European Parliament, Report on *FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector* (2016/2243(INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, Rapporteur: Cora van Nieuwenhuizen, 28.4.2017, p. 7.

105 Sul punto è stato infatti, tra l'altro, osservato che sotto il profilo regolamentare il «*FinTech* requires a more balanced attitude as between 'regulating the institution' and 'regulating the activity' [...], inoltre [...] the complex interplay between *FinTech* and the current regulation can result in mismatches, with companies and service providers being regulated differently even if they perform substantially identical activities and with some activities not being well captured by the definition and/or scope of activities in the current regulation; [...] anche [...] the current EU consumer and investor protection framework for financial services does not address all *FinTech* innovations adequately», European Parliament, Resolution of 17 May 2017 on *FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector* (2016/2243(INI)), punto sub P).

omogenea, ma al tempo stesso all'occorrenza flessibile, ovvero che abbia tra i suoi elementi core l'essere «*guided by the 'innovation principle'*» e il più possibile neutrale rispetto ai profili puramente tecnologici e soggettivi¹⁰⁶.

In tal senso, l'applicazione di nuove soluzioni *Fintech* giustificerebbe uno specifico trattamento regolamentare non di per sé, ma solo a fronte di una sensibile discontinuità rispetto allo *status quo* dei profili di rischio per gli interessi pubblici coinvolti, quali *in primis* quelli della tutela dei consumatori e degli utenti, dei loro diritti fondamentali, della stabilità finanziaria, della concorrenza, della riservatezza e, in generale, del corretto funzionamento del mercato interno dell'UE. Allo scopo di assicurare il *level playing field*, rimuovere le barriere all'accesso ai mercati ed evitare l'arbitraggio regolamentare, sembra da condividere l'indicazione in favore dell'attuazione a livello UE di un *policy approach* secondo cui «*legislation and supervision in the area of FinTech should be based on the following principles: a) Same services and same risks: the same rules should apply, regardless of the type of legal entity concerned or its location in the Union; b) Technology neutrality; c) A risk-based approach, taking into account the proportionality of legislative and supervisory actions to risks and materiality of risks*»¹⁰⁷.

In tale contesto, lo sviluppo dei servizi di "*informazione sui conti*" spinge specificamente nel senso di rendere il modello altamente integrato di banca *full service* sempre meno sostenibile e competitivo, e poco attraente, a tendere, anche dal punto di vista delle preferenze degli utenti, inducendo una destrutturazione dell'attuale fattispecie regolamentare di "banca", secondo una logica appunto meno integrata, più *aperta* e *interconnessa*, basata ad esempio sull'ulteriore sviluppo della sopra richiamata tendenza alla c.d. "*platformification*" dei modelli d'impresa. In altre parole, «*the opening up of the customer interface and payment services business, could, in time, signal the end of universal banking as we know it*»¹⁰⁸, con i conseguenti benefici, opportunità e rischi.

Per quanto qui d'interesse, la necessità ad esempio di "aprire", ma in modo sicuro, all'accesso *online* da parte di AISP ed eventuali ulteriori "utilizzatori terzi" i sistemi informatici dei PSP di radicamento dei conti inciderà direttamente anche sul profilo di responsabilità, rischiosità e redditività di questi ultimi. Per altro verso, la regolamentazione di settore e le modalità di vigilanza in materia dovranno essere inoltre necessariamente "ristrutturate" e "aggiornate" al fine di tenere nella debita considerazione il fatto che la prestazione e la fruizione dei servizi in parola avviene secondo modalità sempre più immateriali e a distanza (tipicamente *Internet based*),

106 Ciò implica che «potential effect of legislation on innovation should be investigated during the impact assessment phase of the legislative process. Technology neutrality in every level of legislation should be a core element of this. Furthermore, our supervisory framework should enhance innovation. A fundamentally changing financial infrastructure implies the need for a changed supervisory methodology, which does not prevent disruption from creating new market opportunities for Europe», European Parliament, Motion for a European Parliament resolution on Fintech the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), explanatory statement.

107 European Parliament, Resolution of 17 May 2017 on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), punto 6.

108 Carney M. (2017), The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, cit. , 25.1.2017, p. 11.

nonché soprattutto crescentemente automatizzate, con conseguenti difficoltà, ad esempio, in termini di "localizzazione" e di imputazione delle responsabilità.

Proprio relativamente a quest'ultima tendenza, la tipizzazione regolamentare dei *Third Party Payment Services Providers* attuata con la PSD 2 si pone quale elemento di forte discontinuità rispetto allo *status quo* e di volano per lo sviluppo, a partire ad esempio dai servizi di "informazione sui conti" in senso stretto, di nuove modalità di prestazione di altri servizi, finanziari e non, ovvero di vera e propria offerta di nuovi servizi a "valore aggiunto", grazie alla disponibilità di un ampio set d'informazioni e di dati dei clienti aggregati *on-line* e *trattati* in modo sempre più automatizzato.

Un tale patrimonio informativo potrebbe essere ad esempio tipicamente utilizzato *in primis* a supporto della prestazione di altri servizi finanziari, segnatamente come preziosa base conoscitiva per l'elaborazione di una più precisa, completa, obiettiva e aggiornata situazione economica, finanziaria e patrimoniale necessaria alla diligente, informata, trasparente e corretta prestazione di servizi d'investimento e accessori di cui alla MiFID 2.

Per altro verso, lo stesso contenuto dei servizi di "informazione sui conti" potrebbe evolvere dal semplice *consolidamento e/o aggregazione* (passiva) delle informazioni relativamente a uno o più *conti di pagamento* per la prestazione quindi all'utente di un "mero" servizio informativo, all'analisi ed elaborazione (attiva) di tali informazioni sempre a favore dell'utente stesso, ovvero alla condivisione *in via ordinaria e strutturale* con ulteriori imprese e soggetti terzi delle informazioni così *raccolte e trattate*, ciò in ogni caso sempre "per conto" e nell'interesse del titolare delle informazioni stesse e nel rispetto delle citate norme sulla tutela dei dati personali. Tale "ulteriore" trattamento delle informazioni raccolte e trattate tramite i servizi, ora regolamentati, di "informazione sui conti" potrebbe essere tipicamente strumentale *in primis* alla migliore e "corretta" prestazione ai relativi utenti di servizi di, come pure sopra ricordato, valutazione del merito creditizio, pianificazione finanziaria e delle abitudini di spesa, ovvero di «consulenza in materia di investimenti», «gestione di portafogli», consulenza patrimoniale, previdenziale e/o assicurativa.

Si osserva già al riguardo il diffondersi di progetti «per lo sviluppo di software progettati per simulare conversazioni con gli esseri umani, applicando schemi talk-reply (i cosiddetti bots o chatbots)" [..., nonché per lo sfruttamento dei c.d. big data per ...] fornire alla propria clientela una serie di servizi a elevato valore aggiunto generati da algoritmi. Uno dei casi maggiormente rappresentativi riguarda lo sfruttamento dei dati di pagamento dei clienti corporate per la realizzazione di analisi a supporto delle strategie di marketing della stessa clientela»¹⁰⁹.

Il *trend* e la velocità di sviluppo nel medio termine di queste innovazioni tecnologiche e delle associate risposte regolamentari non sono tuttavia al momento

109 Banca d'Italia (2017), "Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari", Dicembre, p. 20.

prevedibili in modo univoco, stante anche la diversa propensione all'investimento nel *Fintech* riscontrabile a livello internazionale¹¹⁰ e la potenziale barriera alla diffusione dell'innovazione, rappresentata dalla scarsa conoscenza dello strumento, come evidenziato nell'indagine di mercato, condotta nella seconda parte del lavoro.

Dal punto di vista dell'impatto sulla configurazione del *corpus* regolatorio del sistema finanziario e del relativo sistema di riserve di attività, gli scenari possibili spaziano da quello in cui i soggetti attualmente non regolamentati continuerebbero a rimanere tali, concentrandosi sull'offerta di «*servizi tecnologici e/o finanziari propedeutici allo sviluppo di nuove modalità di intermediazione (che rimarrebbero [... però ...] in capo agli intermediari tradizionali); [... al caso in cui invece l'evoluzione del ...] Fintech potrebbe segnare l'ingresso degli stessi giganti della tecnologia informatica e dei social media nel sistema finanziario, stimolando enormemente la competitività del sistema finanziario. L'erosione delle quote di mercato in questo caso avverrebbe anche grazie alla capacità di questi soggetti di sfruttare i micro-dati della propria clientela, "profilando" le caratteristiche dei clienti e offrendo loro servizi integrati, tra i quali, ad esempio, la vendita online di prodotti attraverso servizi di pagamento o di credito dedicati*»¹¹¹.

110 Si stima ad esempio che l'importo degli investimenti "per lo sviluppo di progetti *Fintech* sia stato superiore a 25 miliardi di dollari nel 2016: il Nord America è la prima regione per ammontare degli investimenti (pari al 55 per cento del totale), seguito dall'Asia (34 per cento) e quindi dall'Europa (9 per cento). In Italia gli investimenti sono ancora contenuti in confronto ad altri paesi europei quali Regno Unito, Germania, Francia ed Olanda in ragione della modesta presenza di imprese *Fintech* e di un modello di business bancario ancora tradizionale, scarsamente automatizzato e imperniato prevalentemente sulla rete di sportelli", Banca d'Italia (2017), "*Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*", Dicembre, p. 11.

111 Banca d'Italia (2017), "*Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*", Dicembre, p. 11.

Financial Data Aggregation e Account Information Services

Un'indagine sul grado di conoscenza tra i consulenti finanziari

9 L'obiettivo e la metodologia di rilevazione

L'evoluzione del quadro normativo, esaminata nella prima parte, facilita l'attivazione di processi di innovazione a forte contenuto tecnologico che si originano nell'area dei servizi di pagamento, al fine di dare un miglior servizio al cliente, consentendo di aggregare le informazioni da più conti on line, previo l'esplicito consenso del cliente. Dal trattamento di tali informazioni è possibile produrre nuove informazioni utili ad erogare servizi anche ad elevato valore aggiunto. Obiettivo di questa seconda parte della ricerca è comprendere il grado di conoscenza degli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e dello strumento Account Information Services (AIS) da parte dei consulenti finanziari, attivi nel contesto italiano. Lo studio consente di indagare il loro interesse e il loro atteggiamento nei confronti di questa innovazione, nella convinzione che possano avere un ruolo chiave a fianco della clientela privata.

La letteratura economica in materia di innovazione è concorde nell'individuare tre fasi che caratterizzano il processo innovativo: ideazione, adozione e attuazione¹¹². Riguardo alle ultime due, Metcalfe¹¹³ chiarisce la distinzione tra adozione e diffusione, evidenziando che l'adozione riguarda la decisione operata dal soggetto economico di implementare un'invenzione nel proprio processo produttivo, la diffusione, invece, attiene al processo di penetrazione nel mercato. Mentre gli studi relativi alla fase di adozione si concentrano sulla modellizzazione dei processi decisionali¹¹⁴, quelli relativi ai processi di diffusione analizzano il comportamento

112 Una review degli studi sulle fasi del processo innovativo è, tra gli altri, presente in Damanpour F., Schneider M. (2006), Phases of the adoption of innovation in organizations: Effects of environment, organization and top managers. *British journal of Management*, 17(3), 215-236.

113 Metcalfe J. S., Gibbons M. (1987), On the economics of structural change and the evolution of technology, in *Structural Change, Economic Interdependence and World Development* (pp. 91-102), Palgrave Macmillan, London.

114 Oliveira T., Martins M. F. (2011), Literature review of information technology adoption models at firm level, *The Electronic Journal Information Systems Evaluation*, 14(1), 110-121.

aggregato dei soggetti operanti nel settore economico di riferimento¹¹⁵. L'indagine presentata in questa sezione appartiene a quest'ultimo ambito di studio.

La ricerca, propria dell'economia industriale, ha preso in considerazione i processi di diffusione dell'innovazione, tuttavia, i risultati ottenuti da questo filone di studi sono non facilmente estendibili al complesso campo di indagine del sistema finanziario¹¹⁶, dove la contemporaneità e la molteplicità dei fenomeni coinvolti rende difficile la lettura e l'individuazione delle variabili più rilevanti nei processi di diffusione dell'innovazione. Tuttavia, per valutare il processo di diffusione è imprescindibile, ancor prima di modellizzare il processo d'implementazione, misurare l'ampiezza della sua conoscenza tra gli agenti. Infatti, la complessità alla comprensione e all'uso appare una delle barriere nell'adozione dell'innovazione¹¹⁷. In particolare, ciò rileva, non solo in relazione all'innovazione in oggetto, ma anche perché essa può rappresentare un elemento di diffusione delle logiche di open banking, ovvero la "fornitura di servizi bancari mediante l'utilizzo, di *open standard application programming interfaces* ("*open standard APIs*"), che consentono lo sviluppo di applicazioni e di servizi che si avvalgono di dati e di funzioni offerte dall'"infrastruttura tecnologica di un'istituzione finanziaria terza."¹¹⁸

Secondo le nostre conoscenze non esistono studi precedenti con l'obiettivo di rilevare il grado di penetrazione del fenomeno tra i consulenti finanziari. Un'indagine, effettuata sul fronte "domanda" e pubblicata nel 2014, è quella realizzata da Gentzoglans, A. e Levin¹¹⁹, che utilizzano il paradigma Struttura-Condotta-Performance (SCP) per analizzare l'emergente industria dell'aggregazione finanziaria e l'attitudine dei giovani clienti verso questi nuovi servizi. Gli autori hanno elaborato un questionario, distribuito in Canada, raccogliendo 255 risposte, con l'obiettivo di individuare il grado di conoscenza e di interesse da parte di giovani utenti rispetto al fenomeno dei Financial Data Aggregator. Un'altra indagine di mercato è stata effettuata nel gennaio 2018 in Inghilterra dalla società YouGov su una popolazione di 4.458 adulti al fine di rilevare il grado di interesse della popolazione inglese nei confronti dell'open banking¹²⁰.

Anche nel caso della presente ricerca, il principale metodo di raccolta delle informazioni è stato attraverso questionario. La scelta del campione ha indotto a privilegiare la rilevazione presso i professionisti che supportano le scelte dei risparmiatori, in particolare ciò è stato possibile grazie alla collaborazione con la

115 Mahajan V., Muller E., Srivastava R. K. (1990), Determination of adopter categories by using innovation diffusion models, *Journal of Marketing Research*, 37-50.

116 Si veda Harrington R. (1992), *Financial Innovation and international banking*, in Cavanna H., *Financial Innovation*, Routledge, London.

117 Roger E.M., Shoemaker F.F. (1971), *Communication of Innovations*, McMillan.

118 Banca d'Italia (2017), FINTECH IN ITALIA Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari, Dicembre, pag. 32

119 Gentzoglans A., Levin A. (2014), *Fraud and Privacy Violation Risks in the Financial Aggregation Industry: The Case of Regulation*.

120 La ricerca è stata svolta nel gennaio 2018 da Yougov per CYBG, <https://www.cybg.com/>

sezione italiana della European Financial Planning Association (EFPA Italia)¹²¹. Il questionario è stato somministrato a 4.401 consulenti finanziari certificati EFPA. Il tasso di risposta è stato pari al 6.9%, in totale hanno risposto 304 consulenti finanziari¹²². Riguardo ai tempi e alle modalità di somministrazione, il questionario è stato inviato via mail e la rilevazione è avvenuta tra febbraio 2018 e marzo 2018.

Il questionario, composto da quindici domande, ha previsto la possibilità di rispondere a solo una parte di esse. Nessuna delle domande del questionario ha richiesto la compilazione obbligatoria, al fine di procedere all'invio del *form* di risposta. Le indicazioni riguardanti l'identificazione dell'intervistato non erano vincolanti; il questionario poteva quindi essere redatto anche in forma anonima. L'eventuale doppia compilazione è stata resa impossibile con l'invio del link per la redazione unicamente attraverso web mail, inviata da EFPA Italia esclusivamente ai propri associati.

Per facilitare la compilazione del questionario, in sede di presentazione, è stata fornita una sintetica definizione dei due servizi di Financial Data Aggregation (FDA) e di Account Information Service (AIS):

"Riguardo all'attività di Financial Data Aggregation (FDA), l'espressione è utilizzata (principalmente negli Stati Uniti) per indicare un servizio – tipicamente prestato da società c.d. Fintech – di accesso ai "financial accounts" dei propri clienti, previa autorizzazione da parte di quest'ultimi, di sistematizzazione e di aggregazione dei relativi dati e informazioni a favore dei clienti stessi. Tali servizi, basati su "aggregazione di dati", sono la base per la connessa prestazione di altri servizi, ad esempio consulenza finanziaria, gestione finanziaria di collocamento di prodotti o servizi finanziari, verifica dei conti e delle transazioni, protezione da frodi e altre funzioni. Attraverso tale attività la promessa è di migliorare e di innovare i servizi bancari e finanziari, di facilitare il controllo da parte dei clienti sulla movimentazione dei propri flussi finanziari, di promuovere la concorrenza nella fornitura di servizi finanziari (cfr. U.S. Consumer Financial Protection Bureau, 2017).

In relazione agli Account Information Services (AIS) questi sono disciplinati nell'UE dalla Direttiva del 2015 sui servizi di pagamento (PSD2) che li definisce come "servizi di pagamento" che "forniscono all'utente di servizi di pagamento informazioni online, aggregate su uno o più conti di pagamento, detenuti presso un altro o altri prestatori di servizi di pagamento, a cui si ha accesso mediante interfacce online del prestatore di servizi di pagamento di radicamento del conto. L'utente di servizi di pagamento può così disporre immediatamente di un quadro generale della sua situazione finanziaria in un dato momento" (Direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno - PSD2)."

121 EFPA Italia è una delle affiliate dell'European Financial Planning Association™ (EFPA), Associazione senza fine di lucro (AISBL), con sede a Bruxelles, preposta alla definizione di standard e alla certificazione professionale per i Financial Advisors e per i Financial Planners.

122 Le analisi sono state dunque effettuate su un campione più ridotto rispetto a quello originariamente disegnato.

10 La costruzione del questionario d'indagine

Al fine di stabilire la successione logica dei temi trattati, si è tenuto conto di diversi fattori, per limitare le contaminazioni nel processo di raccolta delle risposte. Il questionario, è costituito da quattro sezioni.

- La prima parte riguarda l'anagrafica dell'intervistato: dati identificativi, società di riferimento, attività lavorativa.
- La seconda parte (domande 1–6), indaga la conoscenza degli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS) da parte dei consulenti finanziari, certificati EFPA.
- La terza parte del questionario (domande 7–13), riguarda il grado di interesse del consulente finanziario verso la potenziale applicazione di tali strumenti nella propria professione.
- La quarta e ultima sezione (domande 14 e 15) è volta a comprendere l'atteggiamento del consulente finanziario, nel caso in cui nel prossimo futuro tali innovazioni riescano a diffondersi in maniera più consistente nell'industria finanziaria.

Le sezioni che costituiscono il questionario coincidono con altrettanti obiettivi conoscitivi. Le diverse parti non sono evidenziate nel questionario, in modo da non creare distorsioni nel processo di risposta dell'intervistato. Le domande sono state somministrate a tutti gli intervistati con il medesimo ordine e la stessa combinazione di colori/caratteri.

Particolare attenzione è stata posta al linguaggio utilizzato nelle domande, privilegiando la chiarezza espositiva al linguaggio tecnico di carattere prettamente informatico. Il medesimo grado di attenzione è stato posto anche al modo in cui è possibile rispondere alla domanda¹²³: il principale svantaggio della risposta aperta risiede infatti nel complesso lavoro di registrazione e codifica delle risposte, tale da renderne impossibile l'elaborazione statistica. Inoltre, la limitata conoscenza del fenomeno di indagine potrebbe condurre anche i soggetti a non rispondere a specifiche domande su argomenti in merito ai quali non abbiano maturato un'opinione precisa. Trattandosi di un fenomeno di innovazione finanziaria, il rischio di mancata risposta è elevato. Quindi, pur consapevoli della potenziale riduzione di informazioni, nel questionario si è preferito utilizzare forme di risposta strutturata. Ciò ha permesso di ridurre i tempi di codifica e di raccolta, di standardizzare le risposte, riducendo eventuali errori di compilazione e, più importante, di indagare specifici aspetti del fenomeno oggetto di indagine.

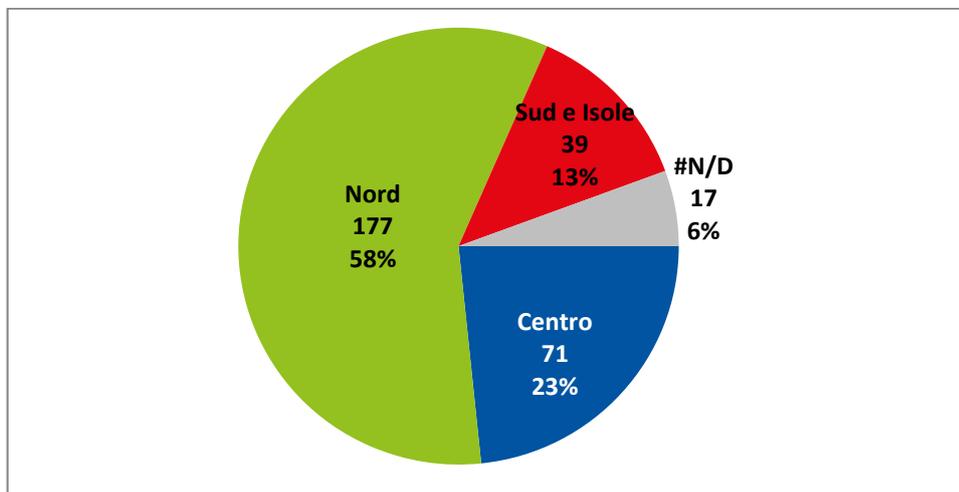
123 "Possiamo identificare diversi tipi di struttura per una risposta: - Risposte a domande aperte: la risposta viene fornita dall'intervistato con parole proprie senza alcun suggerimento; - Risposte a domande strutturate: è prevista una serie di risposte predefinite tra le quali il rispondente deve scegliere; - Domande a risposta multipla: le domande a risposta multipla sono domande strutturate che ammettono più di una risposta fra quelle predisposte;- Le domande gerarchizzate: le domande gerarchizzate sono domande strutturate per le quali le opzioni di risposta devono essere ordinate secondo una scala di preferenze." Fortini M. (2000), *Linee guida metodologiche per rilevazioni statistiche*, ISTAT, Roma.

11 La composizione del campione

La prima parte del questionario permette di raccogliere i dati anagrafici riguardanti l'identità dell'intervistato, la formazione, l'intermediario per cui opera e alcune informazioni sull'attività svolta. Questi elementi consentono di comprendere la composizione del campione di indagine e valutarne la rappresentatività. Si ricorda che la popolazione interessata è quella dei consulenti finanziari, certificati EFPA e che al questionario hanno risposto 304 professionisti.

La figura 1 mostra la rappresentazione rispetto all'area geografica di operatività. Il 58% del campione è localizzato nelle regioni del Nord Italia, il 23% nel Centro Italia ed il 13% nel Mezzogiorno ed Isole.

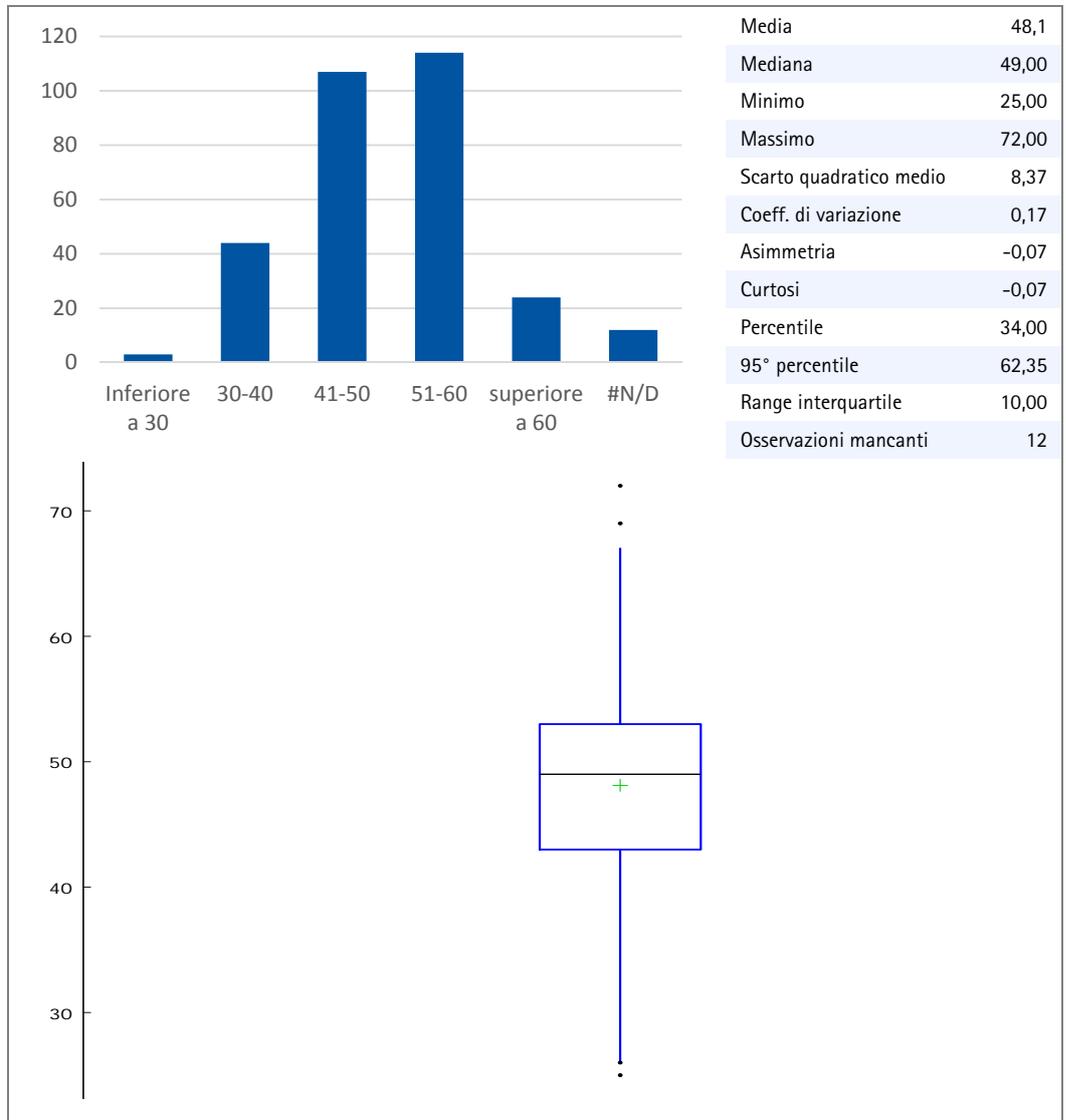
Figura 1 - Regione di operatività dei partecipanti all'indagine



Riguardo all'età del consulente finanziario intervistato, il valore medio è di 48 anni. La rappresentazione grafica evidenzia che buona parte del campione di indagine ha una età compresa tra 41 e 60 anni: precisamente, la classe di età tra 41 e 50 comprende il 35% del campione, mentre la classe compresa tra 51 e 60 anni rappresenta il 38% del campione. Dall'analisi dei dati emerge un sostanziale allineamento della distribuzione per fasce di età dei rispondenti e quella degli iscritti all'Albo unico dei consulenti finanziari¹²⁴, confortando sulla rappresentatività del campione.

124 CF (2017), *Relazione Annuale 2016*, Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari, 6 luglio 2017

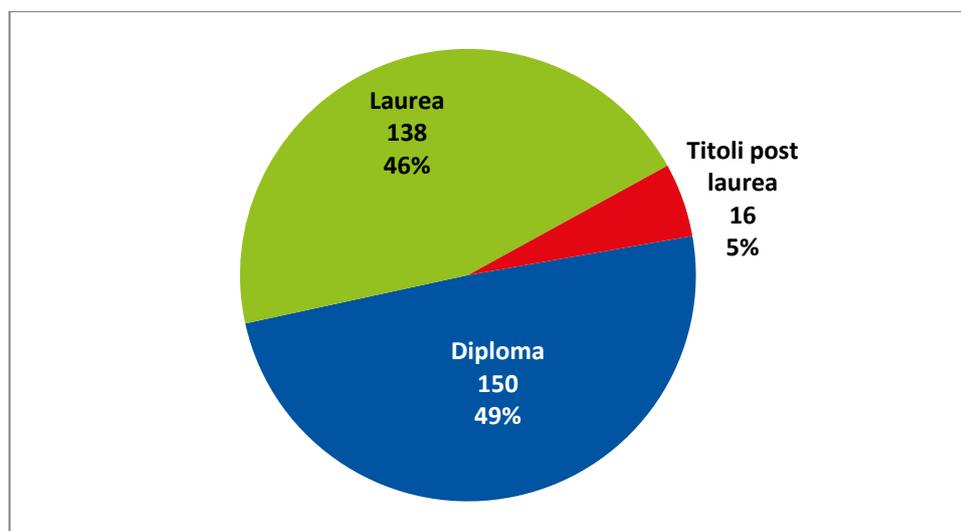
Figura 2 - Istogramma di frequenza per classe di età del consulente intervistato, BoxPlot e statistiche descrittive, usando le osservazioni 1 - 304 per la variabile (292 osservazioni valide)



Riguardo al titolo di studio (figura 3), il campione di indagine appare equamente distribuito tra coloro che posseggono un diploma di scuola media superiore (49% del campione) e coloro che posseggono una laurea o un titolo post laurea (51% del campione). Anche in questo caso, la lettura dei dati del campione supporta la sua validità in quanto la distribuzione rispetto al titolo di studio coincide con i dati degli iscritti all'albo professionale¹²⁵.

¹²⁵ OCF (2017), *Relazione Annuale 2016*, Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari, 6 luglio 2017

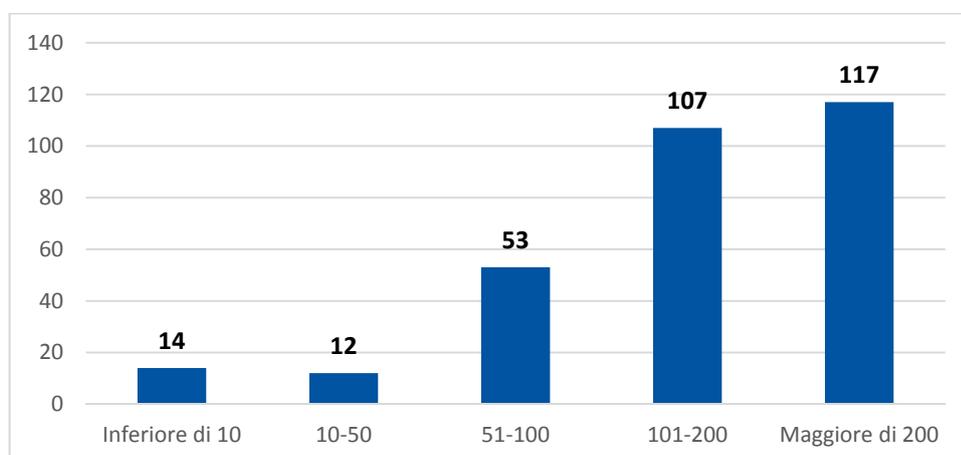
Figura 3 - Titolo di studio dei partecipanti all'indagine



I dati riguardanti l'identificazione delle caratteristiche di coloro che hanno risposto al questionario, e che consentono di comprendere la composizione del campione, si concludono con le informazioni attinenti all'attività lavorativa: il numero dei clienti seguiti e l'ammontare del portafoglio complessivo dei clienti gestiti.

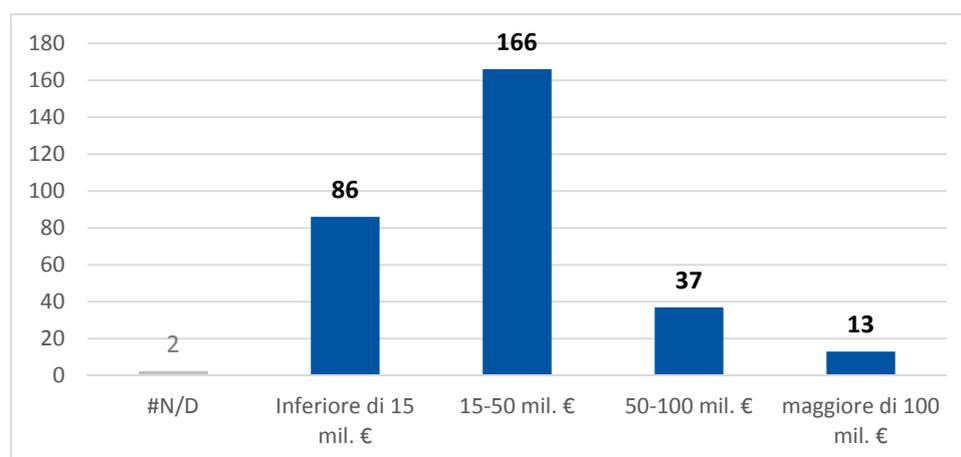
I due grafici che seguono mostrano i risultati di tali risposte. Riguardo al numero di clienti, la maggioranza dei consulenti intervistati, pari al 39% del campione, presta la propria attività professionale nei confronti di un numero di clienti maggiore di 200; il 35% dei consulenti segue un numero di clienti compreso tra 101 e 200; il 17% dei consulenti segue un numero di clienti compreso tra 51 e 100; i professionisti con un numero di clienti compreso tra 10 e 50 è pari al 4% del campione, infine i professionisti con un numero di clienti inferiore a 10 è pari al 5% del campione.

Figura 4 - Numero di clienti presenti nel portafoglio del consulente finanziario



Riguardo alla dimensione del portafoglio in termini di masse (AUM), in capo al consulente finanziario, oltre la metà del campione è composto da professionisti con masse amministrative comprese tra 15 e 50 milioni di euro, ovvero il 55% del campione; seguono i professionisti con un portafoglio inferiore a 15 milioni di euro pari al 29% del campione; i professionisti con un portafoglio in gestione compreso tra 50 e 100 milioni di euro sono il 12% del campione, infine i professionisti con un portafoglio di 100 milioni di euro sono il 4% del campione.

Figura 5 – Asset Under Management del portafoglio clienti complessivo



A questo proposito si è cercato di indagare la presenza di una relazione tra il numero di clienti seguiti dal consulente finanziario e la dimensione complessiva delle masse, presenti nel portafoglio. La tabella di contingenza seguente permette di osservare in maniera più dettagliata la composizione del campione. Sebbene la rilevazione per classi non permetta di indagare in maniera profonda questo aspetto, il campione sembra rilevare una relazione diretta tra il numero di clienti e la dimensione delle masse presenti nel portafoglio complessivo.

Tabella 1 – Tabella di contingenza tra numero di clienti e Asset Under Management

(in colonna la dimensione del portafoglio, in riga il numero di clienti, in parentesi la percentuale di frequenza rispetto al totale)

AUM \ N. clienti	Inferiore di 10	10-50	51-100	101-200	Maggiore di 200	Totale
inferiore di 15 mil. €	13 (4,3%)	7 (2,3%)	20 (6,6%)	31 (10,3%)	15 (5,0%)	86 (28,5%)
15-50 mil. €		5 (1,7%)	25 (8,3%)	63 (20,9%)	73 (24,2%)	166 (55,0%)
50-100 mil. €			6 (2,0%)	11 (3,6%)	20 (6,6%)	37 (12,3%)
maggiore di 100 mil. €	1 (0,3%)		2 (0,7%)	2 (0,7%)	8 (2,6%)	13 (4,3%)
Totale complessivo	14 (4,6%)	12 (4,0%)	53 (17,5%)	107 (35,4%)	116 (38,4%)	302 (100%)

La composizione del campione, tenendo conto del dato di numero clienti e di dimensione del portafoglio in termini di AUM, appare coerente con le rilevazioni su base nazionale. In particolare, la dimensione media del portafoglio di AUM dei

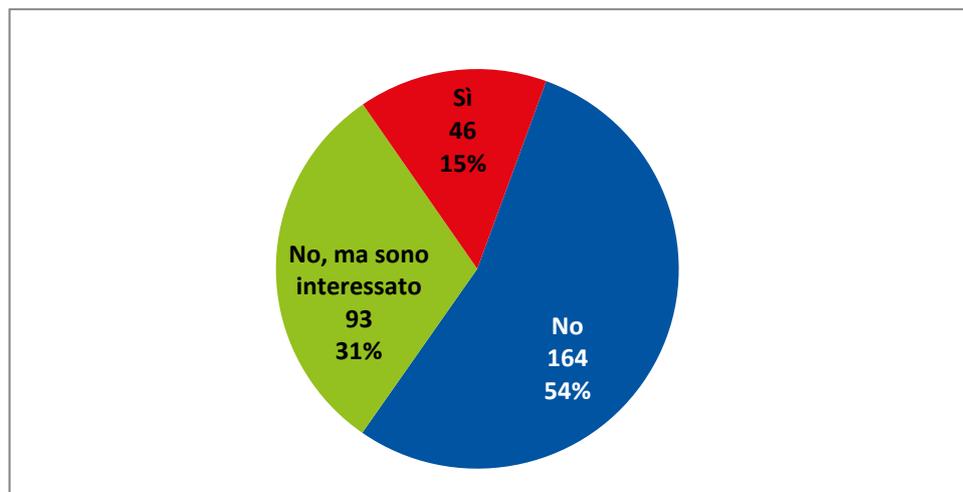
consulenti finanziari, con mandato dagli intermediari associati ad Assoreti, a fine 2017 è pari a 23,4 milioni di euro. Il numero di clienti mediamente seguiti da un consulente finanziario rilevato nello stesso periodo è di 183¹²⁶. Pur non rappresentando una prova univoca della valida rappresentatività del campione, i valori medi riportati da Assoreti (2017) rientrano nelle classi più numerose del nostro campione.

12 Il grado di conoscenza degli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS)

La seconda parte del questionario riguarda il grado di conoscenza degli strumenti oggetto dell'indagine, presentati anche in sede di introduzione.

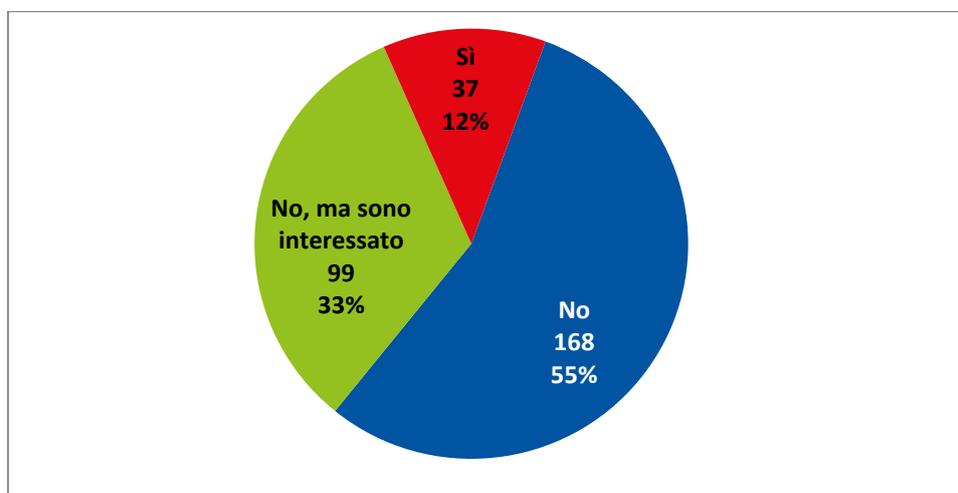
La figura 6 mostra i risultati riguardanti lo strumento Financial Data Aggregator (FDA): il 54% del campione ha risposto di non conoscere lo strumento; il 31% del campione, pur non conoscendo lo strumento ha manifestato interesse, solo il 15% ha affermato di conoscere lo strumento. Risultati molto simili sono ottenuti per lo strumento Account Information Services (AIS) (figura 7).

Figura 6 – Domanda 1) «Conosce lo strumento Financial Data Aggregator (FDA)?»



126 "A fine 2017, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, operativi (con portafoglio > 0) e con mandato dagli intermediari associati partecipanti alla rilevazione, erano pari a 22.127 unità- nel 2016 il medesimo campione erano costituito da 22.091 unità (+0,16%) - e seguivano 4,049 milioni di clienti primi intestatari - nel 2016 erano 3,846 milioni (+5,3%). Le suddette dinamiche di crescita hanno, pertanto, determinato l'aumento del numero di clienti mediamente seguiti da un consulente finanziario abilitato, in rialzo dalle 174 unità di fine 2016 alle 183 unità di fine 2017 (tav.3.17). Nel corso dell'ultimo anno è aumentata anche la produttività espressa in termini di raccolta netta pro-capite per consulente finanziario, pari a quasi 1,8 milioni di euro, con un incremento del 17,1% rispetto a quanto riscontrato nel precedente anno. Il tutto si traduce in una maggiore incidenza della raccolta netta totale sul patrimonio medio dell'anno, pari al 7,8%, quando nei precedenti dodici mesi era del 7,4%, ed anche in un ulteriore sviluppo del portafoglio medio per consulente finanziario, incrementato dai 21,3 milioni dell'anno precedente ai 23,4 milioni di euro di fine 2017 (+10,0%)", Assoreti (2017), Relazione Annuale, 26 marzo 2018.

Figura 7 – Domanda 2) «Conosce lo strumento Account Information Services (AIS)?»



Considerate queste indicazioni, si è valutata la conoscenza dichiarata di questi strumenti in relazione alle variabili identificative, in particolare, si è cercata una diversa distribuzione delle risposte alla domanda 1 e 2, distinguendo il campione in base alle variabili: grado di istruzione, AUM, numero di clienti, età e zona geografica. La tabella seguente mostra i risultati di tale analisi. Per le variabili grado di istruzione, AUM, numero di clienti, e zona geografica¹²⁷ non è stato possibile individuare particolari dinamiche. Viceversa, quando il grado di conoscenza viene indagato in base all'età emergono differenze significative nelle risposte. Infatti, i rispondenti che non conoscono il fenomeno e non manifestano interesse verso di esso aumentano con l'aumentare della fascia di età di appartenenza. In altri termini, i consulenti di età più avanzata hanno evidenziato un grado crescente di disinteresse nei confronti degli strumenti oggetto d'indagine. In considerazione del graduale aumento dell'età media dei consulenti finanziari italiani,¹²⁸ possiamo attenderci un processo di diffusione più lento rispetto a mercati, caratterizzati da un profilo di professionisti con anzianità meno elevata.

Tabella 2 – Tabella di contingenza tra le risposte della Domanda 1 («Conosce lo strumento Financial Data Aggregator (FDA)?») e classe di età del rispondente

(dati in percentuale per colonna)

Conosce FDA \ Classe di età	#N/D	Inferiore a 30	30-40	41-50	51-60	superiore a 60	Totale complessivo
No	8 (66,7%)	1 (33,3%)	18 (41,9%)	57 (53,3%)	65 (57,0%)	15 (62,5%)	164 (54,1%)
No, ma sono interessato	4 (33,3%)	2 (66,7%)	18 (41,9%)	30 (28,0%)	32 (28,1%)	7 (29,27%)	93 (30,7%)
Sì			7 (16,3%)	20 (18,7%)	17 (14,9%)	2 (8,33%)	46 (15,2%)
Totale complessivo	12 (100%)	3 (100%)	43 (100%)	107 (100%)	114 (100%)	24 (100%)	303 (100%)

127 Si omettono i risultati per motivi di spazio. Dati disponibili su richiesta.

128 OCF (2017), *Relazione Annuale 2016*, Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari, 6 luglio 2017

La domanda 3 del questionario riguarda l'utilizzo di Financial Data Aggregator (FDA) (figura 8). In questo caso, il 75% del campione non ha mai utilizzato il servizio considerato, soltanto il 2% dichiara di averlo utilizzato, il restante 23%, pur non avendolo mai utilizzato, ha manifestato interesse verso il servizio. Risultati pressoché sovrapponibili sono ottenuti quando la domanda riguarda l'Account Information Service (AIS).

Le evidenze empiriche, riscontrabili dalle risposte alle domande 1 e 2, e alle domande 3 e 4, consentono di affermare che, tra gli intervistati, il livello di conoscenza degli strumenti è inferiore al 15% del campione. Tuttavia circa il 30% del campione manifesta interesse riguardo alla comprensione del fenomeno. In merito a quest'ultimo aspetto, non appare nelle risposte una reale distinzione tra i due strumenti oggetto dell'indagine, Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Service (AIS).

Tra coloro che affermano di aver già utilizzato uno dei due strumenti, quando si richiede di identificare l'operatore che ha fornito tale servizio (domande 5 e 6), la totalità dei rispondenti indica soluzioni interne alla propria realtà aziendale.

Figura 8 - Domanda 3) «Ha già avuto modo di utilizzare un Financial Data Aggregator (FDA)?»

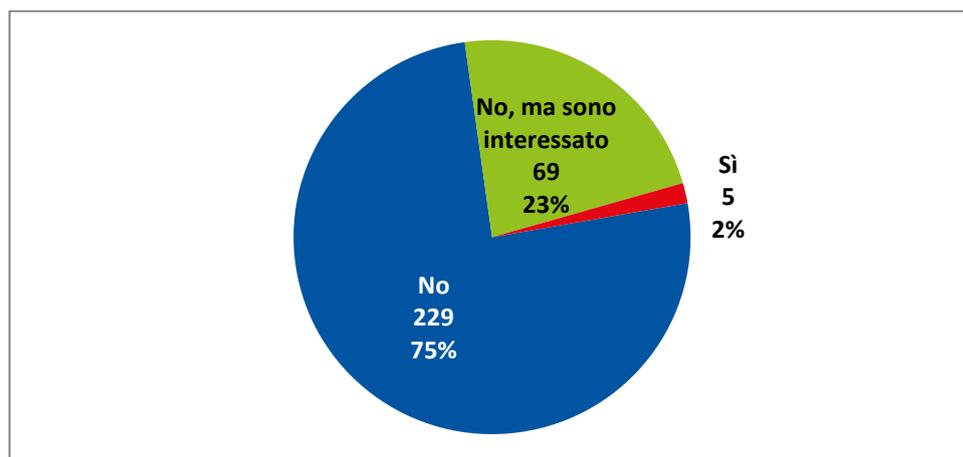
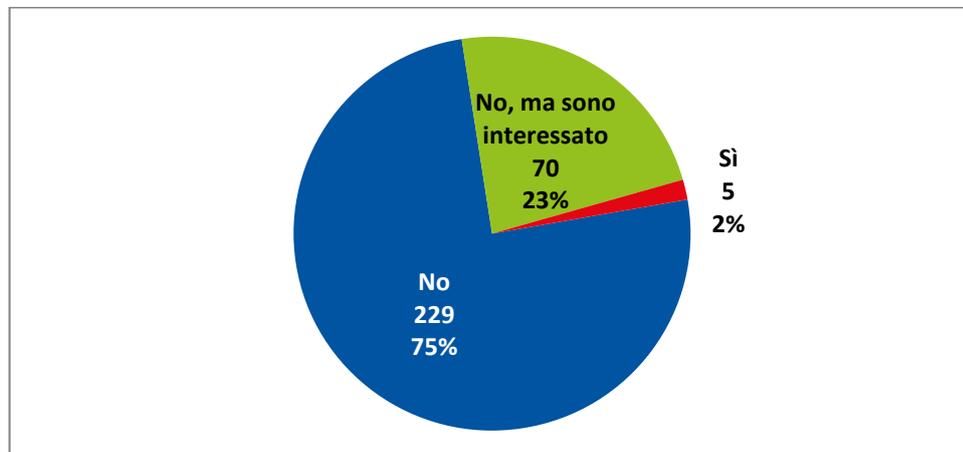


Figura 9 - Domanda 4) «Ha già avuto modo di utilizzare un Account Information Services (AIS)?»

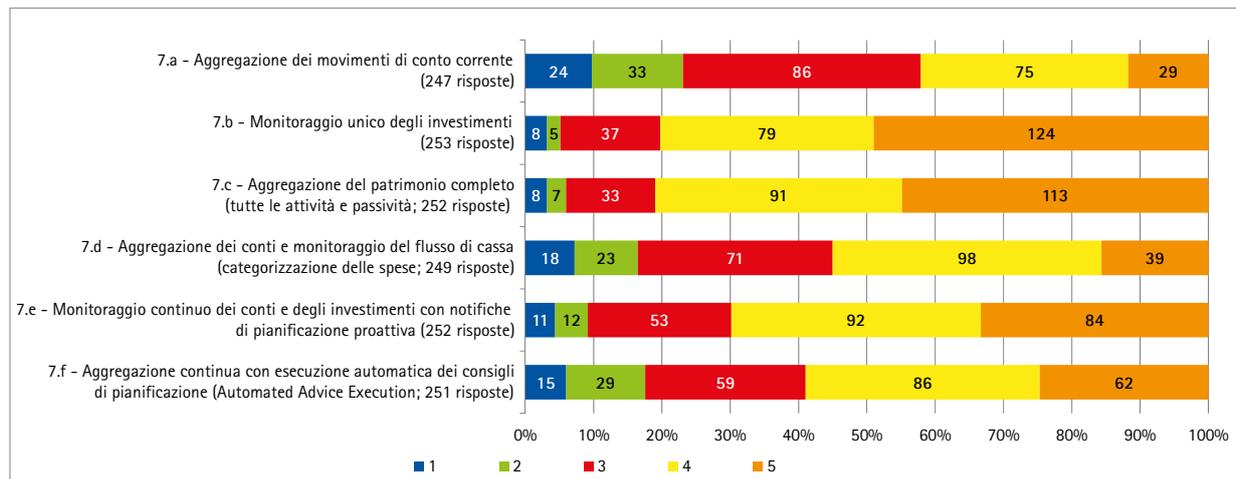


13 Il potenziale utilizzo dei servizi offerti dagli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS)

Dopo aver indagato nella sezione precedente il livello di conoscenza di tali strumenti da parte dei consulenti finanziari, è stato rilevato il livello di interesse di quest'ultimi per i servizi o le attività rese possibili da tali innovazioni.

Sono stati identificati sette potenziali ambiti di attività in cui gli strumenti di aggregazione dei dati possono trovare applicazione. All'interno di tali ambiti, i partecipanti alla ricerca hanno espresso un punteggio da 1 (minimo) a 5 (massimo) in merito al grado di accordo/interesse rispetto al servizio specifico¹²⁹. I grafici successivi mostrano la frequenza e il numero delle risposte raccolte.

Figura 10 – Domanda 7) «Quale dei servizi offerti da Financial Data Aggregator (FDA) le potrebbe interessare?»



L'osservazione dei grafici consente di evidenziare quale sia il potenziale sviluppo in termini di conoscenze aggiuntive delle caratteristiche del cliente, derivante dall'utilizzo di aggregatori, secondo l'opinione dei professionisti che hanno aderito all'indagine. Al fine della lettura delle risposte, è utile considerare i valori 4 e 5 congiuntamente e ordinare le alternative secondo la percentuale di risposte raccolte nei due punteggi massimi. Nonostante lo strumento indagato nasca come una modalità adatta all'aggregazione dei movimenti di conti correnti (domanda 7.a) e del monitoraggio dei flussi di cassa (domanda 7.d), queste possibilità non rappresentano agli occhi dei professionisti intervistati i servizi più importanti, le due alternative sono rispettivamente all'ultima e alla penultima posizione, ordinando per valutazione decrescente. La possibilità di avere informazioni riguardo al monitoraggio unico degli investimenti (domanda 7.b) e all'aggregazione del patrimonio complessivo (domanda 7.c) è stata, invece, valutata di primaria importanza. Inoltre, i consulenti

¹²⁹ Il questionario prevedeva di poter aggiungere eventuali altre possibilità non comprese tra quelle indicate, tuttavia non sono stati segnalati ulteriori spazi di attività, rispetto a quelli già individuati.

finanziari, appartenenti al campione, hanno manifestato un grado di interesse elevato, con una maggioranza di punteggio pari a 4, anche verso i servizi con un carattere più proattivo resi possibili dai Financial Data Aggregator (FDA), vale a dire la possibilità di un monitoraggio continuo dei movimenti di c/c e degli investimenti, abbinato a una pianificazione proattiva (domanda 7.e) e la possibilità di avere l'aggregazione continua con una esecuzione automatica degli ordini di negoziazioni e dei consigli di investimento provenienti dal consulente, servizio denominato Automated Advice Execution (domanda 7.f). La prioritizzazione delle risposte riflette peraltro le aree di attività a maggiore valore aggiunto nelle quali è maggiormente coinvolto il consulente finanziario.

A questo proposito è stato condotto un approfondimento, diversificando il campione per numero di clienti seguiti e l'ammontare del portafoglio complessivo in termini di AUM (Tabella 3). Tale analisi è stata realizzata anche per altre variabili, come l'età e la regione geografica di attività¹³⁰. I risultati, divisi per numerosità dei clienti, non mostrano significative differenze tra le classi, rileva invece la classe di AUM. I professionisti con AUM maggiori di 100 milioni di euro attribuiscono più importanza ai servizi di aggregazione completa del patrimonio (domanda 7.c) e rilevanza minima alla aggregazione dei conti e dei flussi di cassa (domanda 7.d). All'opposto, i professionisti con AUM inferiori a 15 milioni conferiscono scarsa importanza ai servizi di monitoraggio degli investimenti (domanda 7.b).

Tabella 3 – Tabella di contingenza rispetto al numero di clienti e alla dimensione del portafoglio (AUM), del giudizio medio espresso sulle singole alternative della Domanda 7 («Quale dei servizi offerti da Financial Data Aggregator (FDA) le potrebbe interessare?»)

	7.a	7.b	7.c	7.d	7.e	7.f
Per numero di clienti						
Inferiore di 10	3,25	4,33	4,25	3,00	4,08	3,33
10-50	3,56	4,33	4,33	3,22	4,22	3,78
51-100	2,98	4,18	4,27	3,48	3,91	3,47
101-200	3,15	4,11	4,04	3,41	3,74	3,59
Maggiore di 200	3,33	4,29	4,22	3,61	3,98	3,69
<i>Totale complessivo</i>	<i>3,21</i>	<i>4,21</i>	<i>4,17</i>	<i>3,47</i>	<i>3,90</i>	<i>3,60</i>
Per AUM						
Inferiore di 15 mil. €	3,21	4,06	4,03	3,41	3,87	3,47
15-50 mil. €	3,17	4,23	4,15	3,52	3,83	3,55
50-100 mil. €	3,33	4,42	4,45	3,47	4,10	4,06
maggiore di 100 mil. €	3,33	4,33	4,56	3,22	4,33	3,67
(vuoto)	3,50	4,50	4,00	3,50	4,50	4,00
<i>Totale complessivo</i>	<i>3,21</i>	<i>4,21</i>	<i>4,17</i>	<i>3,47</i>	<i>3,90</i>	<i>3,60</i>

Un ulteriore elemento di indagine ha riguardato il livello di conoscenza di progetti interni alla propria struttura aziendale con riferimento allo sviluppo di

¹³⁰ Si omettono i risultati per motivi di spazio. Dati disponibili su richiesta.

strumenti oggetto della ricerca. Le risposte alla domanda 8 e alla domanda 9, rispettivamente relative a Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS), sono le medesime: circa il 73% del campione ha risposto di non avere informazioni al riguardo; il 15% afferma che la propria realtà non ha intenzione di sviluppare tali applicativi; solo il 12% afferma che la propria realtà aziendale ha in progetto lo sviluppo di Financial Data Aggregator (FDA) o Account Information Services (AIS).

Figura 11 - Domanda 8) «La sua realtà aziendale sta valutando lo sviluppo di servizi Financial Data Aggregator (FDA)?»

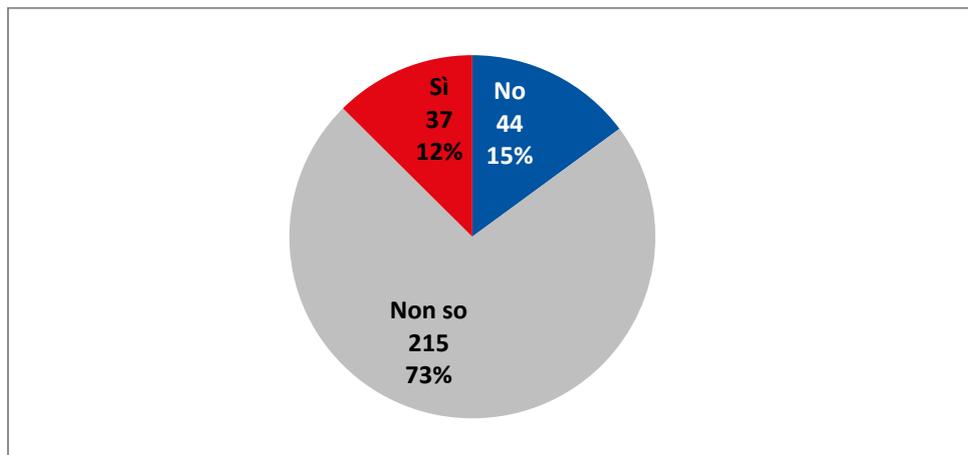
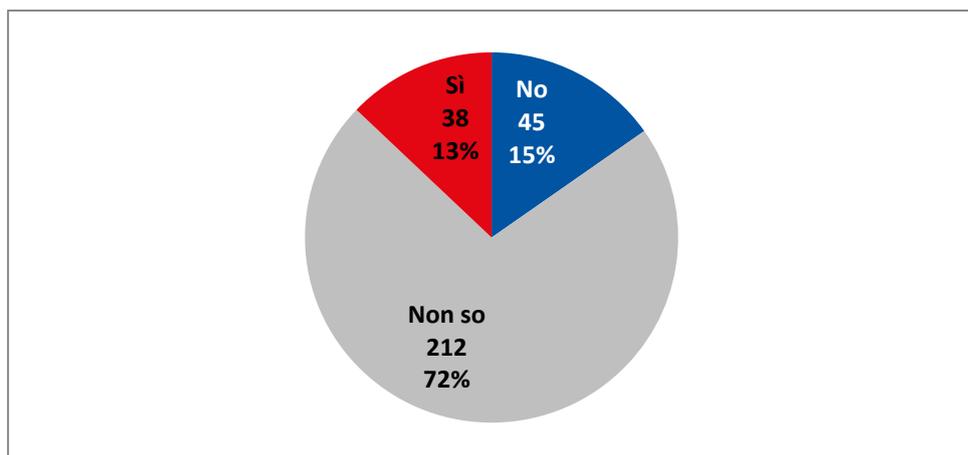


Figura 12 - Domanda 9) «La sua realtà aziendale sta valutando lo sviluppo di servizi Account Information Services (AIS)?»



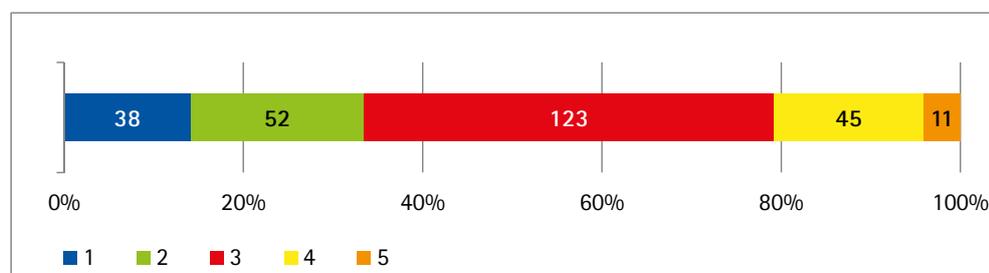
Nella domanda 10 si richiedeva di esprimere il livello di interesse da parte della clientela seguita rispetto allo servizio di Financial Data Aggregator (FDA). La figura 13 mostra la frequenza delle risposte, anche in questo caso, il punteggio assegnato varia da 1 minimo a 5 massimo.

Il grafico delle risposte ottenute evidenzia incertezza: quasi metà del campione ha dato un giudizio pari a 3 ovvero, il voto intermedio. Il resto degli intervistati è simmetricamente distribuito tra le valutazioni inferiori e superiori con un andamento decrescente verso i valori estremi.

Il limitato livello di conoscenza da parte dei consulenti finanziari e la loro valutazione di contenuto livello di interesse anche da parte della clientela, con cui si interfacciano, non stupisce, dal momento che anche in Paesi, dove già da alcuni anni si è intrapreso un percorso di adozione di logiche di "open banking"¹³¹, come UK, la percentuale di popolazione adulta che non conosce questo concetto è ancora elevata: il 58% per cento in media non conosce l'open banking e il 77% non pensa di utilizzarlo, la percentuale che sale al 90% tra gli over 55 e scende al 60 tra coloro che hanno dai 18 ai 24 anni.¹³²

Figura 13 – Domanda 10) «A suo avviso quale è il livello di interesse da parte della clientela sui servizi Financial Data Aggregator (FDA)?»

(269 risposte)



Nella quarta sezione del questionario si è richiesto di indicare gli operatori più interessati a sviluppare queste tipologie di servizi, a tale domanda erano ammesse risposte multiple tra le alternative proposte (Figura 14): circa il 60% del campione sostiene che gli operatori più interessati saranno le banche, per il 45% saranno le aziende di commercio elettronico (es. Amazon), il 40% del campione ha indicato social network (es. Facebook, LinkedIn), il 33,5% del campione ha scelto le grandi softwarehouse¹³³, infine il 17% del campione sostiene che saranno piccole software house specializzate o aziende di servizi web based, le realtà maggiormente coinvolte

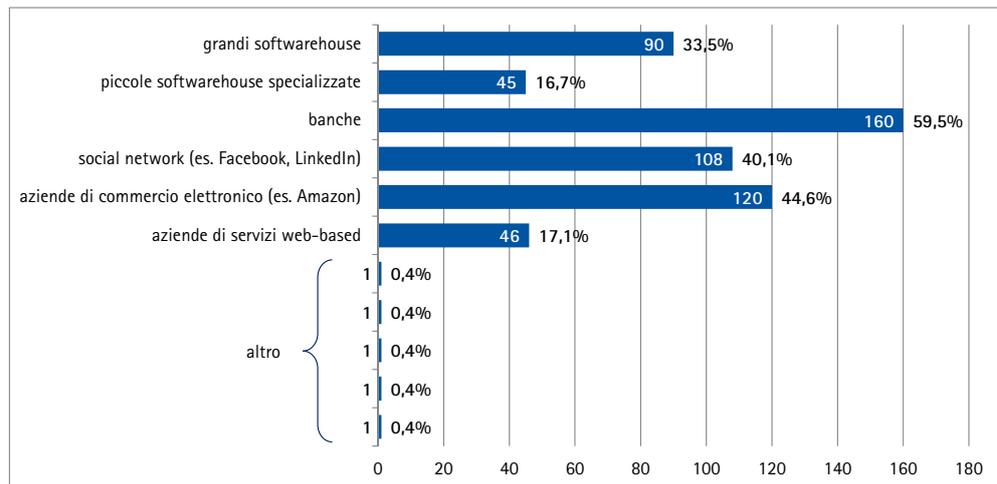
131 Cfr. Euro Banking Association, Open Banking Advancing Customer Centricity, March 2017: "Open Banking – A term that is currently still under construction but is aimed at promoting transparency as well as free and unrestricted access to knowledge and information... Open Banking has quickly evolved into a synonym for change in our industry. Driven by the revised Payment Services Directive (PSD2), this is now rapidly expanding beyond pure payments. The 'Opening up' can potentially impact both retail and corporate customer segments and banking business domains spanning payments, cash management, lending, savings, wealth management and mortgages."

132 La ricerca svolta nel gennaio 2018 da Yougov per CYBG riporta che: "Despite the launch of Open Banking in 2018, new research suggests consumers need more education on the subject, with nearly 58% of people not knowing what Open Banking is", <https://www.cybg.com/>. Per prendere visione della attività svolta in UK sul fronte dell'open banking si veda il sito: <https://www.openbanking.org.uk/>, si veda, inoltre, Fraser I., Open banking fails to get consumer buy in, May 2, 2018, www.raconteur.net

133 A questo proposito, si veda l'esperienza di Mint nella financial data aggregation e nel personal financial management, realtà web based, leader di mercato negli Stati Uniti e in Canada, acquisita nel 2009 da parte del Gruppo Intuit, software house produttore, tra gli altri, di Quiken e TurboTax.

nel processo di sviluppo e di diffusione di Financial Data Aggregator (FDA) e di Account Information Services (AIS).

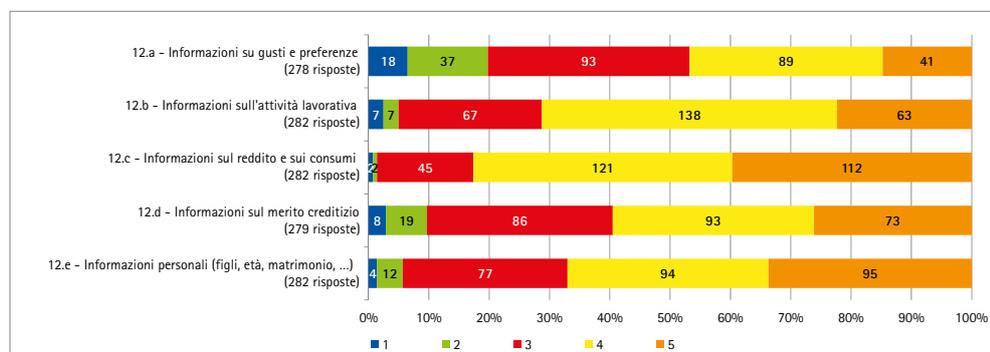
Figura 14 – Domanda 11) «A suo avviso, quali saranno gli operatori più interessati a sviluppare queste tipologie di servizi?»
(269 risposte)



Le domande 12 e 13 riguardano la tipologia di informazioni che i consulenti finanziari possono essere interessati ad ottenere attraverso strumenti quali Financial Data Aggregator e Account Information Services e qual è il potenziale utilizzo di tali informazioni. Alla domanda 12 "Se potesse ottenere dati organizzati sulla clientela, quali sarebbero più utili per la sua attività?" sono state fornite cinque diverse tipologie di informazioni sulle quali esprimere un giudizio¹³⁴. Dall'analisi delle frequenze si evidenzia che i consulenti finanziari ritengono fondamentale le informazioni che determinano variazioni del reddito disponibile e della capacità di risparmio. In particolare, i professionisti risultano prediligere le informazioni sul reddito e sulle abitudini di consumo, (domanda 12.c) e le informazioni riguardo l'attività lavorativa (domanda 12.b). Queste due alternative, sommando le valutazioni pari a 4 e 5, totalizzano rispettivamente l'82,6% e il 71,2% delle risposte. Con lo stesso criterio seguono le informazioni personali, riguardanti figli, età e situazione matrimoniale con 67% di risposte (domanda 12.e). Meno rilevanti sono invece le informazioni riguardo il merito creditizio (domanda a 12.d) e le informazioni relative ai gusti e alle preferenze (domanda 12.a).

¹³⁴ Similmente alla domanda n. 7 era possibile aggiungere alternative non presenti tra quelle indicate nel questionario. Non sono emersi ulteriori elementi rispetto a quanto già proposto.

Figura 15 – Domanda 12) «Se potesse ottenere dati organizzati sulla clientela, quali Le sarebbero più utili per la sua attività?»



Come nell'analisi del quesito 7, è stata elaborata la tabella di contingenza con il valore medio assegnato, distinto per classe di AUM del rispondente. Anche in questo caso, i risultati appaiono stabili con differenze di scarsa rilevanza. È possibile notare un lieve disallineamento per i portafogli di maggiori dimensione in termini di AUM, dove assumono rilevanza le informazioni riguardo al merito creditizio e si riduce l'importanza delle informazioni riguardanti le fonti di reddito e le abitudini di consumo. Verosimilmente, tali risultati sono giustificabili dalla diversa numerosità nel campione di indagine per ciascuna classe di AUM e, soprattutto, dalle caratteristiche della clientela seguita. In altri termini, è lecito ipotizzare la presenza nei portafogli di maggiori dimensioni di clientela con redditi maggiori per cui la variazione delle abitudini di consumo non incidono in maniera significativa sulla capacità di risparmio. Inoltre, tale configurazione è compatibile con la presenza nei portafogli di maggiori dimensioni di clienti la cui fonte di reddito principale è costituita da attività imprenditoriale. In questo caso, il consulente finanziario può estendere il proprio raggio di attività a servizi riguardanti anche linee di indebitamento. L'attività di consulenza fiscale e di direzione aziendale è propria di altre figure professionali del sistema economico (si pensi ad esempio ai dottori commercialisti e agli esperti contabili), tuttavia, il consulente finanziario trova un campo di attività vicino alle proprie competenze e complementare alla sfera di attività.

Tabella 4 – Tabella di contingenza rispetto alla dimensione del portafoglio (AUM), del giudizio medio espresso sulle singole alternative della Domanda 12) («Se potesse ottenere dati organizzati sulla clientela, quali Le sarebbero più utili per la sua attività?»)

	12.a	12.b	12.c	12.d	12.e	12.f
Inferiore di 15 mil. €	3,27	3,95	4,27	3,74	4,01	3,47
15-50 mil. €	3,41	3,87	4,21	3,73	3,88	3,55
50-100 mil. €	3,42	3,65	4,18	3,59	4,03	4,06
maggiore di 100 mil. €	3,00	3,75	3,83	4,00	3,83	3,67
<i>Totale complessivo</i>	<i>3,35</i>	<i>3,86</i>	<i>4,20</i>	<i>3,73</i>	<i>3,94</i>	<i>3,60</i>

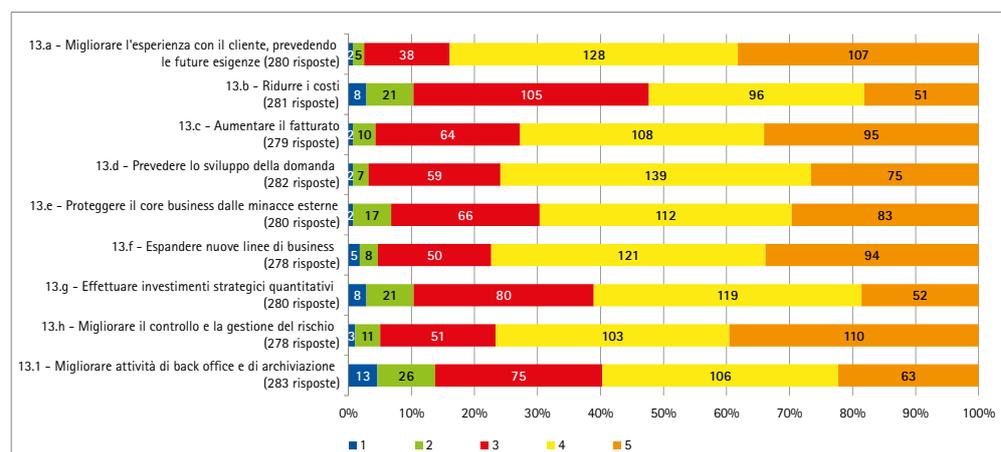
Nella domanda 13 si è rilevato quale sarebbe l'obiettivo perseguito e l'utilizzo di informazioni aggiuntive, ottenibili attraverso l'utilizzo degli strumenti

Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS), esprimendo un giudizio di accordo/disaccordo.

La risposta che ha ottenuto il maggior consenso, ovvero l'83,9% di valutazioni almeno pari a 4 o 5, riguarda il miglioramento dell'esperienza con il cliente, prevedendo le future esigenze (domanda 13.a). Segue la possibilità di migliorare il controllo e la gestione del rischio (domanda 13.h), risposta che ha ricevuto il massimo, in termini percentuali, di valutazioni pari a 5, mentre le valutazioni che assegnano il punteggio 5 e 4, sommate tra loro, sono pari al 77% del campione.

Tutte le altre opzioni hanno ricevuto in maggioranza una valutazione di quattro, quindi presentano comunque un elevato grado di interesse. Tali alternative riguardano lo sviluppo del proprio business e non strettamente il rapporto con il cliente. Nello specifico, hanno ricevuto punteggi pari a 4 per percentuali superiori al 40%, l'obiettivo di espandere nuove linee di business (domanda 13.f), l'obiettivo di prevedere lo sviluppo della domanda (domanda 13.d), l'obiettivo di aumento del fatturato (domanda 13.c) e l'obiettivo di protezione del proprio core-business dalle minacce esterne (domanda 13.e). Confrontate con le alternative precedenti, hanno ottenuto minore consenso gli obiettivi di miglioramento dell'attività di back office e di archiviazione dati (domanda 13.i) e l'obiettivo di effettuare investimenti strategici quantitativi (domanda 13.g). In ultimo, rispetto agli obiettivi proposti in precedenza, ha ricevuto uno scarso consenso, ottenendo punteggi in prevalenza di 3 l'obiettivo di riduzione dei costi (domanda 13.b).

Figura 16 – Domanda 13) «Se potesse usufruire di tecnologie fintech e di dati aggregati, quali sarebbero gli obiettivi che perseguirebbe?»

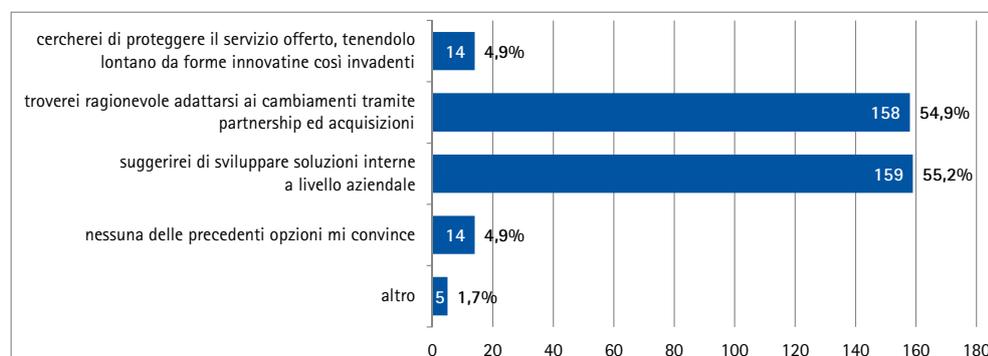


Le ultime due domande del questionario concernono l'atteggiamento e i timori che il fenomeno dell'innovazione finanziaria può generare negli intervistati, in particolare, la domanda 14 rileva quale atteggiamento assumerebbe il consulente finanziario, se le piattaforme Fintech e di aggregazione penetrassero più capillarmente nell'industria finanziaria (figura 17). A questa domanda sono ammesse risposte multiple, tuttavia le risposte si concentrano con una percentuale identica del

55% del campione, su due alternative: "troverei ragionevole adattarmi ai cambiamenti tramite partnership e acquisizioni" e "suggerirei di sviluppare soluzioni interne a livello aziendale". L'ampia preferenza ottenuta da queste due alternative, che seguono un "approccio dinamico interno" o un "approccio collaborativo"¹³⁵ sottolinea due aspetti: in primo luogo, i professionisti intendono adottare meccanismi di adattamento alla penetrazione dell'innovazione; in secondo luogo, la ricerca di un meccanismo in grado di rispondere al cambiamento di mercato può avvenire, indistintamente, all'esterno con partnership e/o acquisizioni o internamente alla propria struttura¹³⁶. Questa dinamica comporta una difficoltà aggiuntiva nell'identificare un vantaggio competitivo da parte dei first-mover¹³⁷. Inoltre, la facilità di imitazione, i costi di sviluppo in riduzione, la velocità di diffusione delle innovazioni basate sulla tecnologia nel mercato finanziario hanno ridotto il gap temporale tra first-mover, last-mover e azione del regolatore¹³⁸.

Lo scarso consenso della prima alternativa "Cercherei di proteggere il servizio offerto, tenendolo lontano da forme innovative così invadenti" evidenzia un comportamento non incline a dinamiche oppostive dei processi innovativi, anche quando riguardano innovazioni poco conosciute come quella indagata, purché venga identificata una modalità di adattamento.

Figura 17 – Domanda 14) «Quale atteggiamento assume o assumerebbe se queste piattaforme Fintech e di aggregazione dati penetrassero capillarmente nell'industria finanziaria?»
(288 risposte)



135 Le possibili scelte strategiche degli incumbent sono analizzate da Schena C., Tanda A., Arlotta C., Potenza (2018), Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale, Quaderni Fintech, n. 1, CONSOB, 1 marzo

136 A questo proposito, si vedano, tra le altre, le iniziative intraprese in Italia dal Gruppo Banca Sella attraverso la controllata Sella Open Fintech Platform, da Banca Profilo con Tinaba, soluzione interna la Gruppo Sator, dal Gruppo Unicredit attraverso la partecipazione in Meniga, dal Gruppo IntesaSanPaolo attraverso la partecipazione in Oval Money e, a livello di sistema, dal Consorzio CBI.

137 Lieberman M. B., & Montgomery, D. B. (1988), First-mover advantages. Strategic management journal, 9(S1), 41-58.

138 Riguardo ai cambiamenti indotti dall'information technology nei servizi finanziari si vedano, tra gli altri: Consoli D. (2005), *The dynamics of technological change in UK retail banking services: An evolutionary perspective*. Research Policy, 34(4), 461-480; Harris L. (2001), *The IT productivity paradox-evidence from the UK retail banking industry*, New Technology, Work and Employment, 16(1), 35-48; Griffiths P., Remenyi D. (2003), *Information technology in financial services: a model for value creation*, Electronic Journal of Information Systems Evaluation, 6(2), 107-116; Flohr Nielsen J. (2002), *Internet technology and customer linking in Nordic banking*. International Journal of Service Industry Management, 13(5), 475-495; Hanafizadeh P., Keating B. W., Khedmatgozar H. R. (2014), *A systematic review of Internet banking adoption*, Telematics and informatics, 31(3), 492-510.

Al termine del questionario la domanda numero 15 poneva l'attenzione sugli aspetti di maggiore criticità legate agli strumenti considerati, erano ammesse risposte multiple. Il fenomeno presenta, secondo il 55% del campione, un elevato grado di criticità, rispetto al rischio di violazione della privacy, seguono il rischio informatico del furto d'identità per il 41,3% del campione, la difficoltà di categorizzazione e di gestione dei dati per il 36% del campione, il rischio di frode informatica per il 33% del campione, il rischio e i problemi connessi alla compatibilità dei dati e la scarsa granulosità delle informazioni, rispettivamente, per il 22% e il 17% del campione.

Gli aspetti che generano criticità nel fenomeno di innovazione finanziaria del cosiddetto *Fintech* possono essere classificati secondo diverse prospettive. Dal punto di vista operativo, i problemi connessi all'implementazione della tecnologia possono essere classificati in cinque principali dimensioni: sicurezza e privacy, tecniche di dati, hardware e infrastruttura, applicazioni e gestione e modelli di servizio¹³⁹. Dalle risposte del questionario emerge una concentrazione verso i rischi del primo tipo: sicurezza e privacy. All'interno di questa fattispecie rientra una casistica di difficile definizione, dove le responsabilità di eventuali eventi avversi sono di complessa individuazione. La rilevanza crescente nel sistema finanziario di tale fattispecie di rischio operativo è accertata da tutti gli agenti del mercato¹⁴⁰ e in primis dall'autorità di vigilanza, sempre più attenta nel dotare gli intermediari di adeguate risorse per far fronte alle manifestazioni di rischio¹⁴¹. La figura del consulente finanziario rientra tra gli attori del processo produttivo che devono garantire pratiche, in grado di assicurare la riservatezza dei dati sensibili dei clienti. Anche se, le misure di prevenzione dei rischi, legati alla gestione dei dati riservati, non si esauriscono alle sole buone pratiche professionali del consulente, questi ultimi mostrano un elevato grado di sensibilità nei confronti della tutela delle informazioni personali.

Come afferma Wigglesworth¹⁴², il FinTech è considerato uno dei maggiori investimenti per le imprese finanziarie più competitive. Diverse indagini hanno sottolineato l'importanza dei processi atti ad aumentare la sicurezza e la privacy nel fenomeno FinTech. Le previsioni di Gartner Inc. mostrano che l'investimento in sicurezza informatica dovrebbe trasformarsi in 170 miliardi di dollari entro il 2020 a livello globale¹⁴³. Anche Gentzoglanis, A., & Levin¹⁴⁴, analizzando il comportamento

139 Gai K., Qiu M., Sun X. (2017), A survey on FinTech, *Journal of Network and Computer Applications*. Per un approfondimento dei rischi connessi al FinTech si vedano, tra gli altri, Bank for International Settlements and Financial Stability Board (2017), *FinTech credit. Market structure, business models and financial stability implications*, Report prepared by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System (CGFS) and the Financial Stability Board (FSB), 22 May e Schena C., Tanda A., Arlotta C., Potenza (2018), *Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale*, Quaderni Fintech, n. 1, CONSOB, 1 marzo.

140 Cruz M. G. (2002), *Modeling, measuring and hedging operational risk* (pp. 19-2), Chichester: John Wiley & Sons.

141 Embrechts P., Furrer, H., Kaufmann R. (2003). *Quantifying regulatory capital for operational risk*. *Derivatives Use, Trading and Regulation*, 9(3), 217-233.

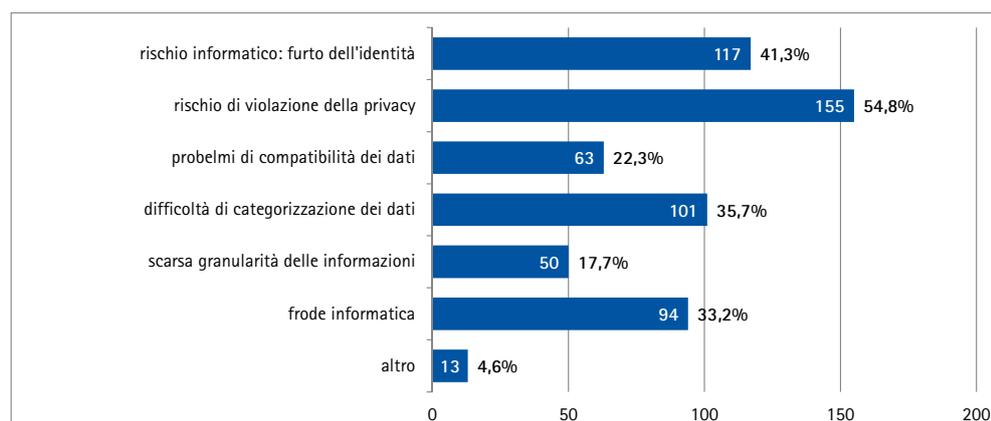
142 Wigglesworth R., 2016, *Fintech: Search for a super-algo*, *Financial Times*, January. (<https://www.ft.com/content/5eb91614-bee5-11e5-846f-79b0e3d20eaf>).

143 Morgan, S., 2015. *Cybersecurity market reaches \$75 billion in 2015; expected to reach \$170 billion by 2020*. (<https://www.forbes.com/sites/stevemorgan/2015/12/20/cybersecurity%E2%80%8B-%E2%80%8Bmarket-reaches-75-billion-in-2015%E2%80%8B-%E2%80%8BExpected-to-reach-170-billion-by-2020/#56c24c2e30d6>).

dei potenziali clienti in Canada rilevano un elevato grado di preoccupazione per gli aspetti di cybersecurity. Gli autori affermano, infatti, che i clienti sono seriamente preoccupati dei rischi di violazione della privacy e di frodi associate all'attività di aggregazione online e sono pronti a pagare un premio per ottenere un servizio più sicuro.

Gli aspetti tecnologici rappresentano dal punto di vista aziendale un ambito di scelta complesso, vista la difficoltà di previsione degli investimenti necessari. Tuttavia, i rispondenti hanno attribuito agli aspetti più legati all'implementazione e alla gestione dei dati una rilevanza minore, rispetto alle questioni più direttamente connesse con il rapporto con la clientela, coerentemente con il fatto che la relazione umana nei servizi di consulenza finanziaria rappresenta ad oggi un elemento fondamentale nel processo di creazione e di percezione di valore. L'interfaccia personale tra il cliente e l'azienda rappresenta un punto critico di un processo di erogazione del servizio, in cui il cliente ha un input diretto, imprescindibile nella produzione del servizio finale¹⁴⁵

Figura 18 – Domanda 15) «A suo avviso, quali sono gli aspetti critici del fenomeno?»
(283 risposte)



14 Alcune considerazioni di sintesi

L'obiettivo della ricerca di indagare il livello di conoscenza e di interesse nei confronti degli strumenti Financial Data Aggregator (FDA) e Account Information Services (AIS) è stato conseguito attraverso un'indagine conoscitiva campionaria sulla popolazione di consulenti finanziari certificati EFPA in Italia. La modalità di indagine ha consentito di raggiungere un campione significativo di professionisti.

144 Gentzoglani A., Levin, A. (2014), Fraud and Privacy Violation Risks in the Financial Aggregation Industry: The Case of Regulation.

145 Auh S., Bell S. J., McLeod, C. S., Shih E. (2007), Co-production and customer loyalty in financial services. Journal of retailing, 83(3), 359-370.

Il livello di conoscenza del fenomeno indagato appare limitato, solo il 15% dei rispondenti afferma di conoscere lo strumento Financial Data Aggregator (FDA) e il 12% gli Account Information Services (AIS). Tuttavia, si registra un consistente livello di interesse, in particolare tra i consulenti più giovani.

Alla luce della scarsa conoscenza del fenomeno, come dimostrato dalle risposte alla prima sezione del questionario, le informazioni riguardo le attese e il potenziale utilizzo delle informazioni ottenute da tali strumenti sono da valutare con cautela.

Riguardo alle informazioni reputate rilevanti, i professionisti intervistati hanno evidenziato la rilevanza delle informazioni riguardanti le fonti di reddito e la capacità di risparmio. Tali informazioni sono meno rilevanti per i professionisti che seguono portafogli di AUM di grandi dimensioni, verosimilmente costituiti da clienti per cui la capacità di risparmio è elevata e la parte di reddito destinata al consumo ridotta rispetto alla media dei clienti su base nazionale.

Riguardo al potenziale utilizzo, tutti i rispondenti intendono innanzitutto migliorare l'esperienza con il cliente, prevedendone le future esigenze e potenziare il controllo del rischio. La penetrazione di questa innovazione nel settore genera ancora timori: i professionisti che hanno partecipato all'indagine, da un lato, troverebbero ragionevole adattarsi ai cambiamenti tramite partnership e/o sviluppare soluzioni interne a livello aziendale, ma la percezione dei rischi di tipo informatico, legati alla tutela della privacy e del furto di identità, resta ancora consistente.

I risultati non subiscono variazioni nei test di robustezza, condotti attraverso un ulteriore campionamento della popolazione indagata, sulla base delle informazioni riguardo la regione geografica, l'età, il titolo di studio e il numero di clienti. Unica variabile che sembra modificare, sebbene in maniera lieve, le evidenze empiriche è la dimensione del portafoglio complessivo in termini di masse dei clienti seguiti. Per i professionisti che seguono portafogli nel complesso di grandi dimensioni, le informazioni più rilevanti appaiono essere quelle relative alla condizione patrimoniale nella sua interezza e al merito creditizio. Dall'analisi è evidente che la diffusione dell'innovazione, oggetto della ricerca, si trova nella fase iniziale tra i professionisti che supportano le scelte finanziarie dei risparmiatori. Risulta complesso valutare la dimensione temporale del processo di diffusione, si può però ipotizzare che tale dimensione possa essere facilitata dalla velocità di comprensione del processo innovativo da parte degli agenti. Ad oggi, si rilevano barriere all'implementazione, connesse alla non conoscenza degli strumenti e alle criticità in ordine ai rischi percepiti.

Considerazioni conclusive

Il contesto normativo europeo, tracciato da PSD2, segna l'avvio di una significativa revisione del sistema di riserve regolamentari di attività bancarie, finanziarie e assicurative. PSD2, infatti, configura nei *conti di pagamento* delle *facilities "necessarie"* per la fornitura ai consumatori di nuovi "servizi di pagamento" *on-line* e di servizi derivabili dall'operatività del servizio di informazione sui conti. L'*Account Information Service*, quale disciplinato da PSD2, offre all'utente finale il quadro aggregato della propria situazione finanziaria, delle entrate e delle uscite di fondi, senza limitazioni o ostacoli derivanti dal fatto di detenere *conti di pagamento* presso uno o più prestatori di servizi di pagamento (PSPs). Il perimetro di operatività è strettamente connesso ai servizi di pagamento, alla disponibilità di conti on line e alla necessaria autorizzazione da parte del cliente finale.

Peraltro, la finalità dell'*Account Information Service* potrebbe evolvere, data la materia "liquida" delle informazioni, dalla semplice *aggregazione* delle informazioni per la sola prestazione di un servizio informativo, verso servizi a maggiore valore aggiunto per il cliente. In tal caso, potrebbe essere utile sia per i *competitor* di matrice bancaria valutare l'adozione di modelli di *business*, basati su piattaforme tecnologiche in grado di cogliere questa opportunità, sia per gli operatori non bancari valutare l'appetibilità di un'area di business nella quale il patrimonio informativo potenziale sul cliente è elevato e di alta qualità.

L'evoluzione dei servizi di "*informazione sui conti*" potrebbe, infatti, prevedere di abbinare al "mero" servizio informativo, "passivo", rappresentato dal *consolidamento e/o aggregazione* delle informazioni relativamente a uno o più *conti di pagamento*, anche l'analisi e l'elaborazione attiva di tali informazioni a favore del cliente, nonché la condivisione *in via ordinaria e strutturale* con imprese e soggetti terzi delle informazioni *raccolte e trattate, "per conto"* e nell'interesse del cliente, titolare delle informazioni, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali. Questo "valore aggiunto", connesso al trattamento delle informazioni, potrebbe essere strumentale a migliorare la prestazione di servizi di valutazione del merito creditizio, di pianificazione finanziaria e delle abitudini di spesa, di «*consulenza in materia di investimenti*», «*gestione di portafogli*», consulenza patrimoniale, previdenziale e/o assicurativa, nel rispetto delle normative specifiche di ciascuna area di attività.

L'accesso *aperto e condiviso* alle informazioni di pagamento e il relativo *trattamento* attraverso i servizi forniti da *Third Party Service Providers*, anche non di natura finanziaria, presenta, dunque, potenziali benefici per la clientela, i rischi connessi sono, però, significativi. Tra questi, si segnalano anche i rischi associati all'aumento dei soggetti, abilitati ad operare nel nuovo e più articolato "sistema di creazione del valore" dell'intermediazione finanziaria, con conseguente potenziale riduzione dei margini e dei profitti degli operatori coinvolti, nonché il generalizzato

aumento della vulnerabilità del sistema e quindi delle spese relative alla *cybersecurity*.

Lo sviluppo dei servizi di *Account Information* potrebbe, infatti, rendere il modello di banca universale, full service, sempre meno sostenibile e competitivo, con il rischio di diventare in futuro poco attrattivo anche per l'utente finale, inducendo la destrutturazione dell'attuale modello di business bancario verso un approccio più aperto e interconnesso. D'altra parte, le banche hanno in questa dinamica competitiva una governance dei rischi e sistemi di controllo della qualità e della sicurezza dei dati che possono essere sfruttati come elemento distintivo rispetto ai competitor non bancari. Gli investimenti fatti dalle banche per accrescere la qualità dei dati, la robustezza del sistema dei controlli, la protezione dei clienti finali e le verifiche ad essi connesse, rispetto alla complessa normativa finanziaria, compresa quella in materia di antiriciclaggio, rendono i database bancari protetti e di elevata qualità. Questi punti di forza potrebbero favorire la rivisitazione dei modelli di business bancari verso "better bank", capaci di sfruttare i vantaggi dell'interfaccia digitale con la propria clientela.

Il *trend* e la velocità di sviluppo di queste forme di innovazione, in particolare gli Account Information Service, non sono prevedibili in modo univoco, data anche la scarsa conoscenza da parte del mercato delle logiche di open banking.

La ricerca condotta sulla popolazione dei consulenti finanziari in Italia, certificati dalla European Financial Planning Association (EFPA) e individuati come soggetti in grado di intercettare l'evoluzione della domanda di servizi da parte degli utenti finali, rivela un livello di conoscenza del fenomeno ancora piuttosto limitato: solo il 15% dei rispondenti conosce il servizio di Financial Data Aggregator (FDA) e il 12% gli Account Information Services (AIS), anche se il livello di interesse cresce tra i consulenti più giovani.

Riguardo alle informazioni reputate rilevanti e connesse a questo servizio, i professionisti hanno evidenziato la rilevanza delle informazioni riguardanti le fonti di reddito e la capacità di risparmio, anche se queste informazioni sono meno rilevanti per i professionisti che seguono portafogli di AUM di grandi dimensioni, verosimilmente costituiti da clienti per cui la capacità di risparmio è elevata e la parte di reddito, destinata al consumo, ridotta, rispetto alla media dei clienti su base nazionale, per i quali, invece, assumono maggiore rilevanza le informazioni riguardo al merito creditizio.

La diffusione di questa innovazione risente di alcune criticità: in particolare, i professionisti, da un lato, troverebbero ragionevole adattarsi ai cambiamenti tramite partnership, seguendo un "approccio collaborativo" oppure sviluppare soluzioni interne a livello aziendale, seguendo un "approccio dinamico interno" per reagire alla concorrenza, come del resto sta avvenendo da parte di alcuni player di matrice bancaria, anche domestici, dall'altro, la percezione dei rischi di tipo informatico, legati alla tutela della privacy e del furto di identità, resta ancora elevata.

Dall'indagine di mercato svolta, l'innovazione, oggetto della presente ricerca, emerge nella sua fase iniziale in termini di diffusione tra i professionisti che

supportano le scelte finanziarie dei risparmiatori. È difficile, ad oggi, valutare la dimensione temporale di tale diffusione, ma si può ipotizzare che sarà legata alla velocità di comprensione del processo innovativo da parte degli agenti. A questo proposito, si rilevano barriere all'implementazione, connesse, da un lato, alla scarsa conoscenza dei servizi di Account Information Service e Financial Data Aggregator, dall'altro ai rischi percepiti dagli operatori che supportano le scelte finali della clientela privata.

L'implementazione di PSD2 in Europa è finalizzata prevenire tali rischi ed a fornire un quadro normativo con regole del gioco condivise nell'applicazione del concetto di *open banking*. Questo induce però a riflettere sull'opportunità di orientare maggiormente le logiche di regolamentazione e di vigilanza sul contenuto delle singole attività, piuttosto che sui diversi soggetti sulla base di un approccio dinamico e *activity e/o risk based*. In questo approccio ad attività/rischi simili corrisponde una risposta regolamentare e di supervisione omogenea, ma al tempo stesso flessibile, «*guided by the 'innovation principle'*» e il più possibile neutrale rispetto ai profili puramente tecnologici e soggettivi.

Con riferimento al tema oggetto della presente ricerca, la necessità di "aprire", in modo sicuro, all'accesso *online* da parte di AISP ed eventuali ulteriori "utilizzatori terzi" i sistemi informatici dei PSP di radicamento dei conti incide anche sul profilo di responsabilità, rischiosità e redditività di questi ultimi. La regolamentazione di settore e le modalità di vigilanza in materia dovranno dunque essere riviste, alla luce del fatto che la prestazione e la fruizione di tali servizi avviene secondo modalità immateriali, *Internet based*, automatizzate, con conseguenti difficoltà, in termini di "localizzazione" e di imputazione delle responsabilità.

Bibliografia

- APTE U. M., KARMARKAR U. S. (2007), Business Process Outsourcing and "Off-Shoring": The Globalization of Information-Intensive Services, in AA.VV., Managing in the Information Economy Current Research Issues, editors: U. APTE, U. KARMARKAR, Springer.
- ASSORETI (2017), Relazione Annuale, 26 marzo 2018.
- AUGE-DICKHUT S., KOYE B., LIEBETRAU A. (2016), Customer Value Generation in Banking. The Zurich Model of Customer-Centricity, Springer International Publishing Switzerland.
- AUH S., BELL S. J., MCLEOD C. S., SHIH E. (2007), Co-production and Customer Loyalty in Financial Services, Journal of Retailing, 83(3), 359-370.
- AUSTRALIAN SECURITIES & INVESTMENTS COMMISSION (2001), Account aggregation in the financial services sector, Consultation Paper n. 20, May.
- BANCA D'ITALIA (2017), "Fintech in Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari", Dicembre.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS AND FINANCIAL STABILITY BOARD (2017), FinTech credit. Market structure, business models and financial stability implications, Report prepared by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System (CGFS) and the Financial Stability Board (FSB), Bank for International Settlements and Financial Stability Board, 22 May.
- BASTIANON S. (1999), A proposito della dottrina delle essential facilities. Tutela della concorrenza o tutela dell'iniziativa economica?, in Mercato concorrenza regole, n. 1.
- BAUDINO C. (1998), Definizione del mercato rilevante ed applicazione del diritto comunitario antitrust: la comunicazione della commissione, in Contratto e Impresa / Europa, n. 1.
- BERTI J. (1998), Le essential facilities nel diritto della concorrenza comunitario, in Concorrenza e mercato.
- BRAINARD L. (Governor) (2017), Where Do Banks Fit in the Fintech Stack?, Speech at the Northwestern Kellogg Public-Private Interface Conference on "New Developments in Consumer Finance: Research & Practice", 28 April 2017).

- BRUZZONE G. (1995), L'individuazione del mercato rilevante nella tutela della concorrenza, in *Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Temi e Problemi*, n. 1, Roma.
- CARNEY M. (2017), *The Promise of FinTech – Something New Under the Sun?*, Speech given by Governor of the Bank of England, Chair of the Financial Stability Board, Deutsche Bundesbank G20 conference on "Digitising finance, financial inclusion and financial literacy", Wiesbaden, Germania, 25.1.17.
- CFPB (2015), *Takes Action Against Lead Aggregators for Online Trafficking of Personal Information*, December 17, 2015.
- CHAMI R., KHAN M. S., SHARMA S. (2003), *Emerging Issues in Banking Regulation*, IMF Working Paper, WP/03/101.
- COMANOR S.W., REY P. (2004), *Vertical mergers and market foreclosure*, in *Antitrust law and economics*, edited by John B. Kirkwood, Elsevier JAI.
- COMMISSIONE EUROPEA (1997), *Comunicazione della Commissione sulla definizione di mercato rilevante ai fini dell'applicazione del diritto comunitario in materia di concorrenza*, (97/C 372/03), in *GUCE C 372 del 9.12.1997*.
- COMMISSIONE EUROPEA (2017), *"Payment Services Directive (PSD2): Regulatory Technical Standards (RTS) enabling consumers to benefit from safer and more innovative electronic payments"*, Brussels, 27 November 2017.
- COMMISSIONE EUROPEA (2017), *Lettera all'EBA "Commission intention to amend the draft regulatory technical standards on strong customer authentication and common and secure open standards of communication submitted by the EBA in accordance with Article 98(4) PSD2" del 24/05/2017 (Ref. Ares(2017)2639906) e relativa "Opinion of the European Banking Authority"(EBA/Op/2017/09, 29 June 2017)*.
- CONSOLI D. (2005), *The dynamics of technological change in UK retail banking services: An evolutionary perspective*. *Research Policy*, 34(4), 461-480.
- CRUZ M. G. (2002), *Modeling, measuring and hedging operational risk* (pp. 19-2), Chichester: John Wiley & Sons.
- D'AGOSTINO G., MUNAFO' P. (2018), *Prefazione alla collana dedicata al FinTech*, a cura di., CONSOB Quaderni Fintech, n. 1, marzo.
- DAMANPOUR F., SCHNEIDER M. (2006), *Phases of the Adoption of Innovation in Organizations: Effects of Environment, Organization and Top Managers*, *British Journal of Management*, 17(3), 215-236.
- DECRETO LEGISLATIVO 15 dicembre 2017, n. 218, *Recepimento della direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE, nonché adeguamento delle disposizioni interne al regolamento (UE) n. 751/2015 relativo alle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta*.

- DECRETO LEGISLATIVO 10 agosto 2018, n. 101, Disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati).
- DEHAN P. (2015), Banking, Consumer Groups Battle Over Mint.com, Associations Now, 16 November 2015, (<http://associationsnow.com>).
- DIRETTIVA (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE.
- DIRETTIVA 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE e 2006/48/CE, che abroga la direttiva 97/5/CE.
- DIRETTIVA 2014/92/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 luglio 2014, sulla comparabilità delle spese relative al conto di pagamento, sul trasferimento del conto di pagamento e sull'accesso al conto di pagamento con caratteristiche di base.
- DODD-FRANK Wall Street Reform and Consumer Protection Act Public Law No. 111-203.
- EMBRECHTS P., FURRER H., KAUFMANN R. (2003), Quantifying regulatory capital for operational risk. *Derivatives Use, Trading and Regulation*, 9(3), 217-233.
- EURO BANKING ASSOCIATION (2017), *Open Banking Advancing Customer Centricity*, March, pp. 1-33
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2017), Discussion Paper on the EBA's approach to financial technology (FinTech), EBA/DP/2017/02, 4 August 2017.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2017), EBA paves the way for open and secure electronic payments for consumers under the PSD2, 23 February 2017.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2017), Final Report. Draft Regulatory Technical Standards on Strong Customer Authentication and common and secure communication under Article 98 of Directive 2015/2366 (PSD2), EBA/RTS/2017/02, 23 February 2017.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2017), Final Report, Guidelines on ICT Risk Assessment under the Supervisory Review and Evaluation process (SREP), EBA/GL/2017/05, 11 May 2017.
- EUROPEAN CENTRAL BANK (Banking Supervision) (2017), *Guide to Assessments of Fintech Credit Institution Licence Applications*, September 2017.

- EUROPEAN DATA PROTECTION SUPERVISOR (2013), Opinion on a proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market amending Directives 2002/65/EC, 2006/48/EC and 2009/110/EC and repealing Directive 2007/64/EC, and for a Regulation of the European Parliament and of the Council on interchange fees for card-based payment transactions, 5 December 2013.
- EUROPEAN PARLIAMENT (2016), Motion for a European Parliament resolution on Fintech the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), explanatory statement.
- EUROPEAN PARLIAMENT (2016), Resolution of 17 May 2017 on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)).
- EUROPEAN PARLIAMENT (2017), Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector (2016/2243(INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, Rapporteur: Cora van Nieuwenhuizen, 28.4.2017.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB) (2017), Financial Stability Implications from FinTech. Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention, 27 June 2017 (www.fsb.org).
- FLOHR NIELSEN J. (2002), Internet technology and customer linking in Nordic banking, *International Journal of Service Industry Management*, 13(5), 475-495.
- FORTINI, M. (2000), *Linee guida metodologiche per rilevazioni statistiche*, ISTAT, Roma.
- FRASER I. (2018), Open banking fails to get consumer buy in, May 2, 2018, (www.raconteur.net).
- GAI K., QIU M., SUN, X. (2017), A survey on FinTech, *Journal of Network and Computer Applications*.
- GENTZOGLANIS A., LEVIN A. (2014), Fraud and privacy violation risks in the financial aggregation industry: the case of regulation, in *European Scientific Journal*, Special edition, Vol. 2, September.
- GIROMPINI D. (2018), PSD2 e Open Banking. Nuovi modelli di business e ruolo delle banche, *Bancaria*, 1, p. 70-73
- GRIFFITHS P., REMENYI D. (2003), Information technology in financial services: a model for value creation, in *Electronic Journal of Information Systems Evaluation*, 6(2), 107-116.
- GRUPPO DI LAVORO ARTICOLO 29 PER LA PROTEZIONE DEI DATI (2017) (istituito ai sensi dell'art. 29 della direttiva 95/46/CE), *Linee guida sul diritto alla portabilità dei dati (16/IT WP 242 rev.01)*, versione 5 aprile 2017.
- GUPTA K., KRISHNA D. (2013), Essentiality of Essential Facilities Doctrine: Essential Facilities

- Doctrine: Origin, Evolution and Current Status, Lap Lambert Academic Publishing.
- HANAFIZADEH P., KEATING B. W., KHEDMATGOZAR H. R. (2014), A systematic review of Internet banking adoption, *Telematics and informatics*, 31(3), 492-510.
- HARRINGTON R. (1992), Financial Innovation and international banking, in Cavanna H., *Financial Innovation*, Routledge, London.
- HARRIS L. (2001), The IT productivity paradox-evidence from the UK retail banking industry, *New Technology, Work and Employment*, 16(1), 35-48.
- HATZOPOULOS V. (2007), Refusal to Deal The EC Essential Facilities Doctrine, in EC competition law: a critical assessment, edited by Giuliano Amato and Claus-Dieter Ehlermann, Hart Publishing.
- HINES P., APIs in banking: unlocking business value with banking as a platform (BAAP), Celent, a division of Oliver Wyman, Inc, 21 March 2018 [accesso il 5 ottobre 2018]
- HURH B. J., MAAREC A.D., CHAMNESS C.M.A. (2017), Consumer Financial Data Aggregation & the Potential for Regulatory Intervention, 7 June 2017 (www.paymentlawadvisor.com).
- KUHN K., VAN REENEN J. (2009), Interoperability and market foreclosure in the European Microsoft case, in *Cases in European competition policy. The economic analysis*, Edited by Bruce Lyons, Cambridge University Press.
- LIAKEAS K., CONSTANTELOU A. (2014), Innovation in Business Models of Banks in Europe: Towards a Methodological Approach, in AA. VV., *Banking, Finance, and Accounting: Concepts, Methodologies, Tools, and Applications*, Editor-in-Chief M. Khosrow-Pour, Business Science References, IGI Global.
- LIEBERMAN M. B., MONTGOMERY, D. B. (1988). First-mover advantages, *Strategic management Journal*, 9(S1), 41-58.
- MAHAJAN V., MULLER E., SRIVASTAVA R. K. (1990), Determination of adopter categories by using innovation diffusion models, *Journal of Marketing Research*, 37-50.
- MARULLO REEDTZ P. (2011), Commento sub art 1, co. 1, lett. b), l) e n), in AA.VV., *La nuova discipline dei servizi di pagamento*, a cura di Mancini M., Rispoli Farina M., Santoro V., Sciarrone Alibrandi A., Troiano O., Giappichelli, Torino.
- MCWATERS R. J. (2015), The Future of Financial Services. How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed (An Industry Project of the Financial Services Community, in collaboration with Deloitte), World Economic Forum, Final Report , June.
- METCALFE, J. S., GIBBONS, M. (1987), On the economics of structural change and the evolution of technology. In *Structural Change, Economic Interdependence and World Development*, (pp. 91--102), Palgrave Macmillan, London.

- MEZZACAPO S. (1999), Essential facilities doctrine e sistemi di bonifici transfrontalieri, in *Mondo bancario*, n. 5, set.-ott. 1999.
- MEZZACAPO S. (2017), Gli obblighi di 'separazione' tra schemi di 'carte di pagamento' e processing delle operazioni eseguite nell'UE, tra regolazione del mercato e nuove responsabilità nell'esercizio delle relative imprese, in *Responsabilità civile e previdenza*, n. 3.
- MEZZACAPO S. (2018), Competition policy issues in EU retail payment business: the new PSD 2 regulatory principle of open online access to information from "payment accounts" and associated "payment transactions", accettato per la pubblicazione in *European Competition Law Review*, 2018 (39).
- MORGAN S., (2015), Cybersecurity market reaches \$75 billion in 2015; expected to reach \$170 billion by 2020 (<https://www.forbes.com/sites/stevemorgan/2015/12/20/cybersecurity-%E2%80%8B-%E2%80%8Bmarket-reaches-75-billion-in-2015-%E2%80%8B-%E2%80%8Bexpected-to-reach-170-billion-by-2020/#56c24c2e30d6>).
- NEGRONI A.L, MUGAVERO P.S. (2000), Opportunities in Account Aggregation, in *Mortgage Banking Magazine*, Vol. 61, No. 3, December.
- OCF (2017), Relazione Annuale 2016, Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari, 6 luglio 2017.
- OLIVEIRA T., MARTINS M. F. (2011), Literature review of information technology adoption models at firm level, *The Electronic Journal Information Systems Evaluation*, 14(1), 110-121.
- PARLAMENTO ITALIANO, CAMERA DEI DEPUTATI (2017), VI Commissione (Finanze), Indagine conoscitiva sulle tematiche relative all'impatto della tecnologia finanziaria sul settore finanziario, creditizio e assicurativo, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Fabio Panetta (Roma, 29.11.2017).
- PITOFISKY R., PATTERSON D., HOOKS J. (2002), *The Essential Facilities Doctrine Under United States Antitrust Law (2002)*, Georgetown Law Faculty Publications and Other Works.
- REGOLAMENTO (UE) 2015/751 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2015, relativo alle commissioni interbancarie sulle operazioni di pagamento basate su carta.
- REGOLAMENTO (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati – *GDPR*).
- REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2018/389 della Commissione del 27 novembre 2017 che integra la direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per

l'autenticazione forte del cliente e gli standard aperti di comunicazione comuni e sicuri.

- ROGERS, E. M. (2010). *Diffusion of innovations*. Simon and Schuster.
- SANNUCCI V., (2016), Il futuro del sistema bancario italiano: discontinuità, tra innovazione e regolamentazione, intervento presso l'Associazione per lo sviluppo degli studi di Banca e Borsa, in collaborazione con Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, Cenerente - Perugia, 19.3.2016 (www.bancaditalia.it).
- SCANNELLA E. (2011), *La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie. Profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica*, Franco Angeli, Milano.
- SCHEMA C., TANDA A., ARLOTTA C., POTENZA G. (2018), *Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale*, Quaderni Fintech, n. 1, CONSOB, 1 marzo
- SCHMIDT H. (2009), *Competition Law, Innovation and Antitrust: An Analysis of Tying and Technological Integration*, Edward Elgar Publishing Limited.
- SCHOLTEN U., *Banking-as-a-Service - what you need to know* (20 December 2016) [accesso il 5 ottobre 2018];
- SHEVLIN R., *The Platformification of Banking, The Financial Brand* (19 July 2016) [accesso il 5 ottobre 2018];
- SIDEL R. (2015), *Big Banks Lock Horns With Personal-Finance Web Portals*, in *Wall Street Journal*, 4 November, 2015 (www.wsj.com).
- SPIOTTO A. H. (2002), *Financial Account Aggregation: The Liability Perspective*, Federal Reserve Bank of Chicago, Emerging Payments Occasional Paper Series, April (EPS-2002-1).
- THOMPSON K. (2017), *U.S. Consumer Financial Protection Bureau Sets Out Principles for Consumer-Authorized Data Sharing and Aggregation*, 6 Novembre, 2017, CyberLex (www.canadiancybersecuritylaw.com).
- TOFFOLETTI L. (1998), *La nozione di essential facility*, in *Concorrenza e mercato*, 1998.
- U.S. CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU (2014), *Consumer Financial Protection Bureau Strategic Plan FY 2013 - FY 2017*, April 2014.
- U.S. CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU (2017), *Consumer Protection Principles: Consumer-Authorized Financial Data Sharing and Aggregation*, October 18, 2017.
- U.S. CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU (2017), *DRAFT Consumer Financial Protection Bureau Strategic Plan FY 2018 - 2022*, October 18, 2017.

- P. VALCKE, N. VANDEZANDE, N. VAN DE VELDE (2015), The evolution of third party payment providers and cryptocurrencies under the EU's upcoming PSD2 and AMLD4, in Swift institute working paper no. 2015-001.
- VAN BAEL & BELLIS (2005), Competition Law of the European Community, Kluwer Law International, The Hague.
- VEZZOSO S. (2018), Fintech, Access to Data, and the Role of Competition Policy, 22 January 2018 (<https://ssrn.com/abstract=3106594>).
- WIERZEL K.L. (2001), If You Can't Beat Them, Join Them: Data Aggregators and Financial Institutions, North Carolina Banking Institute, Vol. 5, Issue 1.
- WIGGLESWORTH R., (2016), Fintech: Search for a super-algo, Financial Times January (<https://www.ft.com/content/5eb91614-bee5-11e5-846f-79b0e3d20eaf>).
- ZETZSCHE, D.A., R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER E J.N. BARBERIS (2017), From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance, EBI Working Paper, Series, n. 6.

Quaderni FinTech

- 1** – marzo 2018 **Lo sviluppo del FinTech**
Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale
C. Schena, A. Tanda, C. Arlotta, G. Potenza

- 2** – dicembre 2018 **Il FinTech e l'economia dei dati**
Considerazioni su alcuni profili civilistici e penalistici
Le soluzioni del diritto vigente ai rischi per la clientela e gli operatori
E. Palmerini, G. Aiello, V. Cappelli
G. Morgante, N. Amore, G. Di Vetta, G. Fiorinelli, M. Galli

- 3** – gennaio 2019 **La digitalizzazione della consulenza in materia di investimenti finanziari**
Gruppo di lavoro CONSOB, Scuola Superiore Sant'Anna di Pisa, Università Bocconi,
Università di Pavia, Università di Roma 'Tor Vergata', Università di Verona

- 4** – marzo 2019 **Financial Data Aggregation e Account Information Services**
Questioni regolamentari e profili di business
A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, V. Troiano