

## RegTech e SupTech\*

*di Maddalena Rabitti e Antonella Sciarrone Alibrandi*

1. Secondo le definizioni in uso a livello internazionale, in particolare quelle provenienti dall'*Institute of International Finance*, il *RegTech* consiste in “the use of technologies to solve regulatory and compliance requirements more effectively and efficiently”<sup>1</sup>, mentre il *SupTech* concerne “the use of technologies to help authorities to improve their supervisory capabilities”.

Alcuni fra i primi riferimenti agli strumenti RegTech si rinvencono, a livello europeo, in un documento dell'ESMA del 28 febbraio 2019, dopo poco seguito da alcune indicazioni elaborate nel Final Report dell'Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation (ROFIEG), ove si auspicava la messa a punto da parte della Commissione, in cooperazione con le autorità di vigilanza e con altre autorità competenti in materia (fra cui il Financial Stability Board, a sua volta intervenuto sul punto con un Report nel 2020), di un'agenda completa e ambiziosa a supporto dell'adozione di sistemi RegTech e SupTech nel settore finanziario. Il Gruppo di Esperti sottolineava la necessità di adottare una strategia chiara relativa a come automatizzare i processi di reporting e, più in generale, l'adempimento degli obblighi di compliance e a come, al contempo, gestire i limiti e i rischi derivanti dall'utilizzo di tecnologie abilitanti a questi fini. In questa prospettiva, si suggeriva anche l'istituzione di una sorta di clearing house di natura regolatoria, specificamente volta a favorire la centralizzazione ma anche la diffusione automatizzata di regole, la circolazione di informazioni da e verso i soggetti regolati e la raccolta di cospicue serie di dati di mercato.<sup>7</sup>

Su tutti questi aspetti, utili indicazioni provengono anche dal Digital Finance Package del 2020, ove si ritorna sulla necessità di valutare con attenzione e tempestivamente l'impatto del RegTech sul sistema finanziario, ragionando in termini di rapporto rischi/opportunità.

---

\* Il presente scritto è stato elaborato nel contesto di una ricerca Astrid su Intelligenza artificiale e diritto, ed è stato pubblicato in ASTRID, “Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione? Amministrazione, responsabilità, giurisdizione”, a cura di Filippo Donati, Alessandro Pajno, Antonio Perrucci, vol. III, Ed. il Mulino, Bologna, 2022

<sup>1</sup> D.W. Arner, R. P. Buckley, J Barberis, *A Fintech and Regtech Overview: Where we have come from and Where we are going*, in Arner, Bucley and Barberis (eds), *The RegTech Book*, 2019.

Il pacchetto di misure intende, fra le altre cose, promuovere la innovazione data-driven nel settore finanziario, prefiggendosi l'obiettivo di massimizzarne le potenzialità entro il 2024. In questo contesto, particolare considerazione è data al profilo dello scambio di dati finanziari, all'interno di uno "spazio comune di dati finanziari", già annunciato nella Strategia europea per i dati. La disponibilità di dati è, peraltro, individuata quale preconditione essenziale anche ai fini dello sviluppo di strumenti RegTech: il flusso in tempo reale di dati digitali aventi ad oggetto informazioni sugli adempimenti regolatori costituisce infatti la risorsa fondamentale ai fini dell'addestramento di strumenti RegTech e anche ai fini dell'alimentazione e quindi del funzionamento dei medesimi. Si evidenzia altresì che, per entrambe le fasi, i dati devono essere in formato standardizzato e *machine-readable*, al fine di essere fruibili al *natural language processing*.

Quella che viene delineandosi è una vigilanza proattiva e orientata al futuro (*forward-looking*), volta a massimizzare il valore informativo dei dati attraverso la varietà delle tecnologie disponibili sul mercato, specie se in grado di utilizzare "*raw business data*" raccolti in tempo reale dai soggetti vigilati e aggregati in banche dati che a loro volta costituiscono "*reporting utilities*".

Sulla base di queste premesse, la Commissione si prefigge di incentivare l'utilizzo di strumenti *RegTech/SupTech* anche per ottimizzare il dialogo tra *authorities* e nell'ottica di facilitare lo "scaling up" nel mercato unico, in particolare mediante una certificazione di soluzioni tecniche che aiutino gli intermediari a rispettare gli obblighi di *compliance*.

In questo scenario, la Commissione sarà tenuta a fornire orientamenti più puntuali relativi all'utilizzo di strumenti di intelligenza artificiale in ambito RegTech e SupTech nel settore finanziario, risultando oltremodo necessario individuare un coordinamento stretto fra Digital Finance Package (con particolare riferimento alla Proposta di regolamento DORA sulla resilienza operativa digitale, che intende intervenire sulla crescente dipendenza del settore finanziario da infrastrutture digitali, proteggendo il settore dai rischi delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione) e Proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale.

Essenziale risulta, specie in questa fase, lo sviluppo di *sandboxes* e di *innovation hub*, volti a generare spazi di sperimentazione, anche regolatoria, in grado di garantire "nel contempo un'innovazione responsabile e l'integrazione di tutele adeguate e di misure di attenuazione dei rischi". Si tratta, infatti, di ambienti controllati di sperimentazione e prova nella fase di sviluppo e pre-commercializzazione di sistemi di intelligenza artificiale al fine di garantire la

conformità dei sistemi innovativi al regolamento sull'intelligenza artificiale, una volta entrato in vigore, e ad altre normative dell'Unione.

Ai sensi dell'art. 53 della proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale, questi spazi dovranno essere predisposti da una o più autorità competenti per gli Stati Membri e servire specificatamente allo sviluppo, la raccolta di prove e la convalida di sistemi IA in un tempo limitato prima della loro immissione nel mercato o della loro messa in servizio conformemente a un piano specifico.

La rilevanza di questi spazi di sperimentazione era del resto già stata messa in luce da uno Studio del Parlamento europeo relativo all'ambito del FinTech, ove si era sottolineata l'utilità di queste forme di sperimentazione ai fini di una più profonda comprensione dei caratteri strutturali e dei rischi di una data tecnologia, nonché per un più immediato trasferimento della conoscenza di questi elementi agli altri operatori di mercato.

2. Nel tentativo di sviluppare un'analisi un po' più approfondita del fenomeno del RegTech, nella letteratura internazionale più recente è stata proposta una classificazione tripartita del fenomeno che consente di distinguere tre sub-categorie di RegTech. E' apparsa infatti riduttiva l'accezione del RegTech che si limita a fare riferimento al bisogno generico dell'impresa finanziaria di ricorrere alla tecnologia per assicurare il rispetto degli obblighi normativi in maniera più efficiente ed efficace rispetto alle capacità attuali<sup>2</sup>.

Nell'ambito della proposta tripartizione, si distingue tra: (i) *Compliance-RegTech* volto a consentire agli intermediari finanziari di sviluppare e acquisire tecnologie per rendere più efficiente la compliance; (ii) *Sup-RegTech* finalizzato a permettere alle Autorità di Vigilanza l'uso di tecnologie abilitanti per facilitare la vigilanza e l'*enforcement*; (iii) *Reg-RegTech* teso a tradurre le regole direttamente in *machine readable language (Code is the Law)*: gli obblighi di *compliance* non sono più formulati cioè con linguaggio giuridico, bensì scritti con codici informatici o comunque con linguaggio leggibile dall'informatica. Il pregio della appena esposta articolazione definitoria è duplice: da un lato, essa consente di circoscrivere meglio l'ambito applicativo del *RegTech* cogliendone le molteplici declinazioni; dall'altro lato, evidenzia il legame strettissimo che intercorre tra *RegTech* e *Suptech*<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> V. Colaert, «Computer says no». Benefits and challenges of RegTech, in I.H.Y. Chiu e G.Deipenbrock (a cura di), Routledge Handbook of Financial Technology and Law, London-New York, 2021, pp. 431 ss.

<sup>3</sup> Afferma A. Perrone, *La nuova vigilanza Reg Tech e capitale umano*, in BBTC, 2020, p. 516 ss. che, «Pur essendo riferibile a una pluralità di ambiti, l'espressione “*regulatory technology*” (*RegTech*) è abitualmente utilizzata per identificare l'applicazione della tecnologia all'attività di

La tecnologia applicata alla governance del rischio finanziario può basarsi su uno degli strumenti che rientrano nell'acronimo ABCD – vale a dire *artificial intelligence; blockchain, cloud computer, data systems* – anche in combinazione tra loro. Per questo, come rilevato dal *Financial Stability Board*, gli strumenti *Suptech* e *Regtech* utilizzano le stesse tecnologie abilitanti del Fintech<sup>4</sup>. Non è un caso, infatti, che, come già verificatosi con riguardo a *KYC utilities* o *reporting utilities*, che gli strumenti RegTech vengano sviluppati in collaborazione con società già attive nel settore FinTech, sì da raggiungere maggiori risultati in termini di efficienza.

In questo contesto, particolarmente interessante ai fini del *RegTech* è la *Data Driven Finance*, che consente la trasformazione delle informazioni in dati in modo molto più preciso, affidabile, veloce. Una gestione tecnologicamente avanzata dei dati permette, peraltro, già sul versante dei sistemi di controllo interno dell'impresa, di rendere molto più efficaci le procedure di controllo interno sia a fini di *compliance* sia di *risk-management*: si pensi, ad esempio, alle procedure legate alla gestione dei flussi informativi. Mediante questo tipo di applicazioni tecnologiche, si scivola nell'ancora più vasto fenomeno cui in dottrina ci si riferisce con il termine *Corp-Tech*<sup>5</sup>: in questa prospettiva, gli strumenti RegTech diventano utili, infatti, a qualunque impresa (anche non finanziaria) per contenere i costi di *compliance* e a migliorare l'utilizzo della vasta quantità di *customer* e *transactional data* a disposizione dell'ente.

Nel rapporto con le Autorità di Vigilanza, invece, il *Reg-Sup-tech* costituisce un meccanismo di particolare utilità pratica perché implica che i processi di *compliance* fondati su tecnologie avanzate siano verificabili dalle autorità in modo parimenti automatizzato.

Si pensi all'attività di *Reporting*, che, in prospettiva, può vedere modificato in radice il modo in cui vengono comunicate le informazioni alle Autorità di vigilanza, potendosi, ad esempio, registrare tutte le informazioni richieste (*data collection*) su

---

*compliance* e di vigilanza nel sistema finanziario. Con maggiore precisione, il termine risulta talora utilizzato con esclusivo riguardo all'attività di *reporting* e *compliance* da parte dei soggetti vigilati, valendo per l'attività di vigilanza delle competenti autorità la più puntuale espressione “*supervisory technology*” (*SupTech*). L'uso promiscuo del termine *RegTech* è, nondimeno, il più diffuso, così da essere giustificato il suo impiego con riferimento a entrambi i fenomeni”.

<sup>4</sup> Financial Stability Board, *The Use of Supervisory and Regulatory Technology by Authorities and Regulated Institutions*, 2020, disponibile all'indirizzo <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P091020.pdf>.

<sup>5</sup> L'espressione *CorpTech* governance è stata coniata da L. Enriques e D.A. Zetzsche, *Corporate Technologies and the Tech Nirvana Fallacy*, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper n. 457/2019, reperibile online all'indirizzo [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3392321](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3392321), pp. 9 ss.

Registri DLT o su *blockchain*. Da quest'angolo visuale, la *compliance* attuata con modalità tecnologicamente avanzate consente di alleggerire (anche in termini di costi) il peso derivante dal rispetto dei sempre più numerosi obblighi imposti dalla disciplina finanziaria: basti pensare all'ampliamento, specie in seguito alla crisi del 2008<sup>6</sup>, della sfera degli obblighi di reporting con riferimento ai numerosi requisiti prudenziali e organizzativi, come pure con riguardo all'informativa non finanziaria, con un conseguente incremento significativo dei costi operativi e dei rischi di *compliance* per i soggetti vigilati.

Ma, in sede di *compliance*, dell'utilizzo delle tecnologie abilitanti ci si può giovare oltre che per l'attività di *reporting* anche con riguardo alla verifica del rispetto di nuove regole di condotta. Sotto questo profilo, un buon banco di prova è la disciplina imposta dalla PSD2 sui sistemi di pagamento digitali e, ancor di più, quella imposta da MIFID II sulla *Product Governance* e sul regime di adeguatezza dell'investimento. Con particolare riguardo ai prodotti finanziari, grazie alla tecnologia stiamo entrando in una fase anche più avanzata della regolazione, in cui l'intervento dell'Autorità può avere carattere preventivo e non solo successivo.

Le Autorità, in questa prospettiva, devono assumere un ruolo collaborativo di collegamento tra regolatore e intermediari finanziari, creando *sandboxes*, avvalorando protocolli, processi e procedure che riducano il rischio tecnologico e di violazione di legge, dandosi anch'esse un tempo veloce per adeguarsi nello svolgimento dell'attività di vigilanza.

Si pongono così le premesse per l'avvio anche del *Reg-RegTech*, terza dimensione del *RegTech*, oggi ancora poco piuttosto acerba nella prassi applicativa sebbene già presente nel dibattito teorico. In sintesi, il *Reg-RegTech* mira a tradurre le regole scritte con linguaggio naturale in codici informatici: il codice viene generato utilizzando tecnologie NLP (*Natural Language Processing*) che prevedono l'utilizzo di algoritmi per convertire il linguaggio (naturale) delle regole giuridiche in un linguaggio che i *computer* possono capire. Si tratta cioè di *smart regulation*. Il *machine readable language* consente, in prospettiva, di ripensare i processi regolatori per renderli maggiormente funzionali a una *compliance* automatizzata<sup>7</sup>. Su questo fronte, gli strumenti *Reg-RegTech* rispondono all'esigenza di aumentare il perimetro, granularità e frequenza dei dati raccolti a supporto di una vigilanza finanziaria più effettiva, intrusiva ed intensiva senza l'incremento dei costi e aggravio di risorse; di automatizzare e rendere più efficaci procedure operative e

---

<sup>6</sup> Perrone, *op. cit.* p.

<sup>7</sup> A. Miglionico, p. 652

amministrative, riducendo il rischio di errore umano e funzionalizzando i flussi di dati anche attraverso l'ausilio di *data analytics*.

È indiscutibile che la crescente complessità del quadro normativo nel settore finanziario (e non solo) imponga ai suoi destinatari di porre in atto delle vere e proprie strategie di *compliance*, e di affinare la “dialettica regolatoria” con i soggetti supervisori<sup>8</sup>.

Del resto, alla luce dei nuovi scenari aperti dalla varietà di strumenti RegTech, la stessa “dialettica regolatoria” tra operatori e Autorità di vigilanza sembra essere destinata a mutare sensibilmente, ciò imponendo un supplemento di riflessione in merito alla tenuta della nozione di regolazione, come tradizionalmente intesa.

Un primo piano da considerare attiene al linguaggio: la trasposizione del linguaggio giuridico in linguaggio informatico pone nuovi interrogativi relativi al “capitale semantico”<sup>9</sup> alla base della regolazione stessa. Da un lato, ci si deve chiedere, infatti, se parametri normativi tradizionali, prime fra tutti le clausole generali, possano essere efficacemente tradotti in sequenze algoritmiche, idonee non solo ad attuare singolarmente tali previsioni generali ma anche a combinarle in modo adeguato con gli altri requisiti normativi rilevanti per un dato caso. Dall'altro lato, sorgono problemi di tempestività, o meglio, di aggiornamento di sistemi automatizzati che dovranno essere recettivi delle riforme che interessano il quadro normativo nonché delle diverse interpretazioni date allo stesso dalle autorità competenti, prime tra tutti quella giudiziaria

A ben guardare questi problemi generali interessano tutte le categorie RegTech sopra esposte, che, seppure con diverse finalità, sono accomunate dalla funzione generale di “leggere” norme giuridiche in via automatizzata, vuoi per consentire l'applicazione delle norme da parte dei destinatari delle medesime, vuoi per verificarne l'applicazione da parte dei soggetti a ciò preposti.

3. Alla luce del quadro generale sin qui tracciato, è giunto ora il momento di svolgere alcune considerazioni in termini di opportunità *versus* rischi connessi con il *RegTech*, inteso nella sua accezione più generale.

I vantaggi e le opportunità sono noti ed è sufficiente, in questa sede, richiamarli brevemente: maggiore efficienza della *compliance* garantita da più estesa e puntuale

---

<sup>8</sup> È l'ESMA che ha parlato di “regulatory dialectic”. V. discorso di P. Armstrong, *Financial Technology: the Regulatory Tipping Points*, 27 settembre 2016, disponibile all'indirizzo [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1420\\_financial\\_technology\\_the\\_regulatory\\_tipping\\_points\\_by\\_patrick\\_armstrong\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1420_financial_technology_the_regulatory_tipping_points_by_patrick_armstrong_0.pdf), p. 3.

<sup>9</sup> L. Floridi, *Semantic Capital: Its Nature, Value and Curation*, in *Philosophy & Technology*, vol. 31, n. 4/2018, p. 481.

analisi di dati e informazioni; minori rischi di errori umani; minori rischi di *bias* e di conflitti di interesse; maggiore tracciabilità delle attività svolte a beneficio di *compliance* e, per l'effetto di tutto ciò, minori rischi di violare le norme e, dunque, di incorrere in sanzioni<sup>10</sup>.

Inoltre, le significative capacità computazionali di strumenti RegTech basati sull'intelligenza artificiale potrebbero mitigare le asimmetrie informative tra soggetti vigilati e vigilanti, in particolare per l'effetto dell'utilizzo congiunto di strumenti *Sup-Regtech* e *Reg-Regtech* in dialogo "automatizzato" tra loro. Infine, sono state da più parti segnalate le potenzialità dell'innovazione tecnologica rispetto alla personalizzazione della *compliance* in base alle caratteristiche specifiche di operatori economici di diversa natura<sup>11</sup>: sistemi intelligenti potrebbero infatti elaborare, grazie ai propri modelli statistici, *standard* comportamentali diversificati in funzione delle diverse categorie di destinatari di una data previsione normativa e utili a orientare le scelte di questi in tempo reale<sup>12</sup>. Proprio in quest'ottica personalizzante degli strumenti *Reg-Regtech*, questi potrebbero, automatizzare la produzione di normative di secondo livello, anche alla luce delle capacità predittive dei rischi consustanziali a specifiche realtà di settore, con un notevole risparmio dei costi.

Per contro, nel dibattito attualmente in essere a livello internazionale, vengono da più parti individuati nuovi rischi e profili di criticità correlati all'impiego di strumenti RegTech, da gestire di volta in volta in base agli interessi rilevanti in concreto. In primo luogo, vanno evidenziati i rischi di *cybersecurity* e di *failure* delle procedure utilizzate sia dagli intermediari sia dalle Autorità. Su un secondo versante, deve essere tenuto presente il rischio di utilizzo illecito dei dati e, in particolare, dei dati personali, a sua volta correlato al profilo della accuratezza e della qualità dei dati medesimi.

Quest'ultimo profilo viene, peraltro, espressamente preso in considerazione dal legislatore europeo nella Proposta di regolamento in materia di intelligenza artificiale all'art. 10, sulla governance dei dati, ove si richiede, tra gli altri requisiti, "una valutazione preliminare della disponibilità, della quantità e dell'adeguatezza dei set di dati necessari"; "un esame atto a valutare le possibili distorsioni" e

<sup>10</sup> Per un'analisi ulteriore di costi/benefici si rinvia a Colaert, «Computer says no». Benefits and challenges of RegTech, cit., pp. 431-446.

<sup>11</sup> A.J. Casey- A. Niblett, *Framework for the New Personalization of Law*, in *University of Chicago Law Review*, vol. 86, n. 2/2019, pp. 333-358. See also, G. Wagner-H. Eidenmueller, *Down by Algorithms? Siphoning Rents, Exploiting Biases and Shaping Preferences- The Dark Side of Personalised Transactions*, in *University of Chicago Law Review*, 2019, 86, p. 581 ff..

<sup>12</sup> A.J. Casey e A. Niblett, *The Death of Rules and Standards*, in *Indiana Law Journal*, vol. 92, n. 4/2017 pp. 1401-1402.

“l'individuazione di eventuali lacune o carenze nei dati e il modo in cui tali lacune e carenze possono essere colmate”<sup>13</sup>.

È opportuno mettere in luce che il controllo sulla “bontà” dei sistemi RegTech potrebbe essere in concreto ostacolato dalle difficoltà tecniche di attuazione dei requisiti di trasparenza - sanciti dalla stessa proposta di regolamento sull'IA all'art. 13- nonché dal rischio di “dipendenza” dalle terze parti fornitrici (*third-party dependency*) che potrebbero negare l'accesso a componenti strutturali importanti, adducendo come limite la tutela dei diritti di proprietà intellettuale.

Ancora, e in termini più generali, tra le criticità correlate all'utilizzo delle tecnologie abilitanti nel settore della *compliance* e della *supervision*, si segnala la limitata capacità di sorveglianza dell'uomo e la progressiva “disumanizzazione” dell'attività di gestione dell'impresa e dei rapporti con le Autorità.

Alla nutrita serie di problemi già emersi, se ne possono aggiungere di ulteriori che, ad oggi, non sono stati ancora oggetto di attenzione specifica.

Un primo rischio è che, nonostante la tecnologia, o persino a causa della tecnologia, la *compliance* permanga inadeguata.

In questo caso, però, l'errore che deriva dall'adozione di una data tecnologia potrebbe conseguire a un processo che ha visto partecipare *un'authority* che potrebbe anche avere rilasciato una certificazione di conformità. In una simile ipotesi si apre un duplice tema, ad oggi irrisolto, che è quello dei limiti di responsabilità e dello *standard* di diligenza esigibile da parte dell'impresa. In particolare, si pone un interrogativo relativo al fatto che l'impresa possa andare esente da sanzioni amministrative, dal momento che ha agito adottando lo *standard* di *compliance* richiesto dalla stessa Autorità. Su un piano limitrofo, come ricordato dalla Commissione europea nel recente Studio sugli effetti dell'intelligenza artificiale sul diritto delle imprese<sup>14</sup>, gli *standards* di *compliance* incorporati negli strumenti di intelligenza artificiale usati a scopi regolatori dalle pubbliche autorità potrebbero essere determinati da *bias*- ad esempio nei dati di addestramento ovvero nei modelli statistici- tali da svantaggiare alcuni soggetti vigilati rispetto ad altri. Questo potrebbe accadere, ad esempio, nel caso in cui i sistemi RegTech rilevino con maggiore facilità irregolarità nelle condotte di alcune tipologie di società anziché di altre, con conseguenti effetti discriminatori.

---

<sup>13</sup> Art. 10, comma 1 della proposta di regolamento europeo sull'intelligenza artificiale.

<sup>14</sup> Commissione europea, *Study on the Relevance and Impact of Artificial Intelligence for Company Law and Corporate Governance*, giugno 2021, disponibile all'indirizzo <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/13e6a212-6181-11ec-9c6c-01aa75ed71a1/language-en>, p. 14.

Un secondo rischio, collegato al primo, è quello che può derivare dalla condizione di “dipendenza da terze parti”, cui più sopra si è fatto cenno, che può dare luogo a rischi di concentrazione in virtù del fatto che molti operatori dello stesso settore potrebbero avvalersi di uno stesso fornitore di tecnologia avanzata. Si tratta di un rischio “di contagio”: se la *compliance* è inadeguata per un’impresa potrebbe esserlo per tutte. Il passaggio da soluzioni di *compliance* individuali a soluzioni intermedie da sistemi in *outsourcing* può comportare quindi, in prospettiva, rischi sistemici di *compliance* inadeguata. Questo rischio potrebbe forse essere scongiurato attraendo nell’orbita della vigilanza delle *authorities* non solo le imprese vigilate ma anche i loro *provider* tecnologici, muovendo dal tradizionale approccio di vigilanza sui soggetti (marcatura a uomo) ad un approccio più ampio di *oversight* (marcatura a zona).

Questa è, peraltro, la strada presa in considerazione sia dalla Proposta di Regolamento Dora sia dalla Proposta di Regolamento sull’intelligenza artificiale AI, che attribuisce alle *authorities* di settore la competenza a vigilare sul rispetto degli obblighi imposti per i sistemi ad alto rischio, pur se utilizzati da terzi di cui gli intermediari si avvalgono nell’ambito delle attività di *Fintech e Regtech*<sup>15</sup>.

Un terzo rischio si lega alla *machine-readable regulation* e alla *smart regulation*. Come si è detto più sopra, questo aspetto della *Reg-Reg-Tech* costituisce la sfida più complessa per il regolatore, perché comporta che le regole imposte dalle Autorità siano *embedded* con la tecnologia. In queste ipotesi, il dubbio è se, nel momento in cui si faccia ricorso a *smart regulation*, sostituendo il linguaggio legale con quello informatico, non si finisca per ridurre il diritto ad una forma di auto-esecuzione di regole, con poco spazio per sindacati *ex post*.

Non trascurabile appare, infine, il rischio di non cogliere le opportunità offerte dalla tecnologia per ridurre l’attuale *overlapping* tra regole, conseguenza dei numerosi *silos* normativi verticali che da sempre caratterizzano il settore finanziario in senso lato. Si pensi all’esigenza, cui la tecnologia potrebbe fornire risposta, di coordinare tra loro norme contenute nella regolamentazione finanziaria già esistente oppure all’esigenza di introdurre nuove norme che regolano proprio i rischi tecnologici e che vanno pensate alla luce del *RegTech*. A questo riguardo, un’indicazione viene, ancora, dalla proposta di Regolamento sull’intelligenza artificiale del 21 aprile 2021 ove si affida alle autorità di regolazione il compito di apportare, solo ove necessario, modifiche normative alla disciplina settoriale esistente, per integrare le procedure di *assessment* sulla *compliance*.

---

<sup>15</sup> Art. 63, comma 4 della proposta di regolamento europeo.

In conclusione, quanto si è fin qui detto consente di ritenere che la spinta che deriva dall'innovazione tecnologica debba necessariamente estendersi anche al tema della *compliance* e *supervision*, tanto più che specie le procedure di *compliance* tecnologica sono già in uno stadio avanzato.

Tuttavia, affinché si possa parlare di *RegTech* e *SupTech* efficiente, è necessario che vi sia effettiva collaborazione tra imprese e Autorità per trovare soluzioni tecniche idonee a raggiungere l'obiettivo della conformità alle norme prevenendo i rischi nuovi che si legano all'utilizzo delle tecnologie in processi tradizionalmente ad esse estranei. La collaborazione è essenziale anche per evitare che si possa creare un disallineamento eccessivo tra gli strumenti di cui si avvalgono le imprese e quelli a disposizione delle autorità di vigilanza<sup>16</sup>.

Questo sforzo costruttivo di collaborazione per una *compliance* tecnologica efficiente può assumere rilievo anche per il legislatore europeo che ha l'ambizione ormai dichiarata di essere leader mondiale nella regolazione delle nuove tecnologie per assicurare regole e principi avanzati ma al contempo in linea con il rispetto dei valori europei.

Lo strumento di cui avvalersi per compiere il passaggio dalla *compliance* tradizionale al *RegTech* e al *Reg-SupTech* è, dunque, quello della co-regolazione, cioè della creazione della regola mediante collaborazione tra privati e autorità. E' questa, in altri termini, l'idea del "circolo regolatorio"<sup>17</sup> in cui l'impresa adotta una regola condividendola con l'Autorità di regolazione che la fa sua e la rende giuridicamente vincolante.

Come rilevato da alcuni, questi scenari collaborativi potrebbero determinare l'insorgenza di un nuovo paradigma di "regolazione negoziata", destinato a scardinare il precedente modello di "co-regulation" che ha accompagnato l'evoluzione dei mercati negli ultimi anni<sup>18</sup>. Per quanto concerne lo specifico caso del *RegTech*- ma la considerazione può estendersi ad altre fattispecie, come la regolazione delle piattaforme digitali-, l'affermarsi della tecnologia come mezzo di definizione e attuazione di obiettivi regolatori finisce per incidere sulle fonti della regolazione stessa, da ultimo riconducibili agli accordi negoziali tra l'autorità di regolazione e i soggetti che sviluppano gli strumenti automatizzati impiegati per scopi di *compliance* e *supervision*.

---

<sup>16</sup> Sottolinea questo aspetto A. Perrone, *op. cit.*, p. 517 che afferma che l'uso della tecnologia incide sui rapporti di forza tra *supervisor* e soggetti vigilati in considerazione della minore disponibilità di risorse che possono avere i controllori rispetto ai controllati.

<sup>17</sup> Bassan

<sup>18</sup> V. F. Bassan, *Digital Platforms and Global Law*, Cheltenham, Edward Elgar, 2021, pp. 137-139.

La natura negoziale della regolazione “*self-driven*”<sup>19</sup> ha almeno due importanti corollari, strettamente connessi tra di loro.

Da una prima prospettiva, deve osservarsi come se la regola incorporata nei codici dello strumento RegTech è oggetto diretto di negoziazione tra i regolatori e i produttori dei *software*, la determinazione della stessa sarà frutto del libero sviluppo e delle libere forze- del gioco negoziale. Da ciò deriva il rischio che la dipendenza tecnologica delle autorità di vigilanza rispetto ai fornitori di strumenti RegTech si traduca ben presto in una dipendenza contrattuale, in base al quale il potere di definire la regola tecnologica è concretamente esercitato dalla parte contrattualmente predominante, ossia l’impresa fornitrice.

Seguendo questo ragionamento, dunque, l’autonomia privata che informa la realizzazione di strumenti RegTech costituisce la fonte di disciplina del limite tra operazioni legittime e illegittime, il quale dipenderà, in radice, dalla programmazione dei software di RegTech. Nel caso in cui il limite tra azioni conformi e non conformi alle previsioni normative sia liberamente sancito dal programmatore, non è interamente da escludere lo scenario per cui il limite di illegittimità incorporato nel software non sia perfettamente coincidente con l’ipotesi di contrasto di una operazione con la prescrizione normativa di riferimento ma sia piuttosto fissato secondo un’analisi dei costi-benefici dell’operazione stessa: in base a questa, cioè, lo strumento RegTech riconoscerebbe come illegittime solo quelle operazioni che siano associate ad una sanzione e quindi ad un costo- superiore al beneficio che queste apportano alla società non-compliant<sup>20</sup>.

Alla luce di quanto precede è evidente come i cambiamenti stimolati dall’avvento del RegTech, al cui interno si fa ampio uso di sistemi di intelligenza artificiale, siano destinati ad andare ben oltre il mero efficientamento della *compliance* in ambito finanziario, determinando un cambiamento di paradigma della regolazione dei servizi finanziari atto ad incidere profondamente, da ultimo, su come i servizi finanziari sono strutturati e monitorati.

---

<sup>19</sup> L’espressione è ripresa da A.J. Casey- A. Niblett, *Self-driving Laws*, in *University of Toronto Law Journal*, vol. 66, n. 4/2016, pp. 429 ss.

<sup>20</sup> La riflessione è contenuta già in N. Abriani- G. Schneider, *Diritto delle imprese e intelligenza artificiale*, Il Mulino, Bologna, 2021, p. 134.