

Quaderni FinTech

L'aggregazione di dati finanziari nella prospettiva dell'*open finance*

Profili di mercato e regolatori

A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, T.N. Poli, G. Quaresima, V. Troiano



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

*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.*

Comitato editoriale

Paola Deriu (responsabile)

Federico Picco (coordinatore)

Valeria Caivano

Daniela Costa

Giovanna Di Stefano

Segreteria di redazione

Eugenia Della Libera

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 9791298586741

L'aggregazione di dati finanziari nella prospettiva dell'*open finance*

Profili di mercato e regolatori

A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, T.N. Poli, G. Quaresima, V. Troiano (*)

Sintesi del lavoro

Il presente studio analizza il fenomeno dell'aggregazione dei dati finanziari nell'ambito dell'evoluzione normativa e tecnologica dell'*open finance* nell'Unione europea. Combinando un'indagine empirica con un'analisi giuridico-istituzionale, la ricerca esplora, da un lato, il grado di accettazione degli *Account Information Services* (AIS) tra i consulenti finanziari italiani, e dall'altro il percorso regolamentare tracciato dalla PSD2 fino al Financial Data Access and Payments Package (PSD3, PSR, FIDA). La prima parte, mediante un'indagine su 460 consulenti finanziari, condotta con il supporto di ANASF e basata sul *Technology Acceptance Model* (TAM), identifica i principali *driver* dell'adozione degli AIS. I risultati evidenziano che la propensione all'uso della tecnologia e il ruolo educativo svolto nei confronti dei clienti in materia di finanza digitale rappresentano fattori chiave per l'adozione dei servizi di aggregazione dei dati da parte dei consulenti finanziari. La seconda parte ricostruisce e analizza il *framework* europeo per l'accesso e la condivisione dei dati finanziari, evidenziando il passaggio da un modello di *open banking*, limitato ai dati dei conti di pagamento, a una prospettiva più ampia di condivisione multi-dimensionale dei dati. Lo studio formula raccomandazioni di *policy* orientate alla promozione di un ecosistema europeo dei dati finanziari, sicuro e orientato al valore per il cliente, fondato sull'integrazione tra innovazione tecnologica, protezione dei diritti e fiducia degli utenti.

JEL Classifications: G18, G28, H83, K23, K24, K30, O32, O33, C55.

Keywords: dati finanziari, open banking, open finance, Financial Data Access and Payments Package, FIDA, Payment Services Directive, Payment Services Regulation, Account Information Services.

(*) Alberto Burchi, Università degli Studi di Perugia, Dipartimento di Economia (alberto.burchi@unipg.it);
Simone Mezzacapo, Università degli Studi di Perugia, Dipartimento di Economia (simone.mezzacapo@unipg.it);
Paola Musile Tanzi, Università degli Studi di Milano, Dipartimento di Studi Internazionali, Giuridici e Storico-Politici (paola.musiletanzi@unimi.it);
Tommaso Nicola Poli, CONSOB, Ufficio Analisi e Gestione del Rischio (t.poli@consob.it);
Greta Quaresima, CONSOB, Divisione Studi e Regolamentazione (g.quaresima@consob.it);
Vincenzo Troiano, Università degli Studi di Perugia, Dipartimento di Economia (vincenzo.troiano@unipg.it).

Si ringraziano Paola Deriu e Federico Picco per il prezioso supporto offerto durante la scrittura e la revisione di questo lavoro. Eventuali errori e imprecisioni sono imputabili esclusivamente agli autori. Le opinioni espresse nel lavoro sono attribuibili esclusivamente agli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità dell'Istituto. Nel citare il presente lavoro non è, pertanto, corretto attribuire le argomentazioni ivi espresse alla CONSOB o ai suoi Vertici.

Financial data aggregation within the open finance perspective

Market and regulatory profiles

A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, T.N. Poli, G. Quaresima, V. Troiano ()*

Abstract

This study analyses the phenomenon of financial data aggregation in the context of regulatory and technological developments in open finance in the European Union. Combining empirical research with legal and institutional analysis, the study explores, on the one hand, the degree of acceptance of Account Information Services (AIS) among Italian financial advisors and, on the other, the regulatory path traced by PSD2 up to the Financial Data Access and Payments Package (PSD3, PSR, FIDA). The first part, through a survey of 460 financial advisors, conducted with the support of ANASF and based on the Technology Acceptance Model (TAM), identifies the main drivers for the adoption of AIS. The results show that the propensity to use technology and the educational role played in relation to clients in the field of digital finance are key factors in the adoption of data aggregation services by financial advisors. The second part reconstructs and analyses the European framework for accessing and sharing financial data, highlighting the shift from an open banking model, limited to payment account data, to a broader perspective of multi-dimensional data sharing. The study formulates policy recommendations aimed at promoting a European financial data ecosystem that is secure and customer-value-oriented, built on the integration of technological innovation, rights protection, and user trust.

JEL Classifications: G18, G28, H83, K23, K24, K30, O32, O33, C55.

Keywords: financial data, open banking, open finance, Financial Data Access and Payments Package, FIDA, Payment Services Directive, Payment Services Regulation, Account Information Services.

(*) Alberto Burchi, University of Perugia, Department of Economics (alberto.burchi@unipg.it);
Simone Mezzacapo, University of Perugia, Department of Economics (simone.mezzacapo@unipg.it);
Paola Musile Tanzi, University of Milan, Department of International, Legal, Historical and Political Studies (paola.musiletanzi@unimi.it);
Tommaso Nicola Poli, CONSOB, Risk Analysis and Management Office (t.poli@consob.it);
Greta Quaresima, CONSOB, Research and Regulation Department (g.quaresima@consob.it),
Vincenzo Troiano, University of Perugia, Department of Economics (vincenzo.troiano@unipg.it).

We would like to thank Paola Deriu and Federico Picco for their valuable support during the drafting and review of this work. The opinions expressed in this paper are solely those of the authors and do not represent the official position of CONSOB, nor do they in any way engage the responsibility of the Institute. When citing this paper, it is therefore incorrect to attribute the arguments expressed herein to CONSOB or its senior management. Errors and inaccuracies are attributable solely to the authors.

Sommario

PREFAZIONE	7
-------------------	---

I L'aggregazione dei dati nell'*open banking*: un'analisi empirica

(A. Burchi, P. Musile Tanzi, G. Quaresima)

1 Alcune considerazioni introduttive e obiettivo della ricerca	13
2 Metodologia adottata, modello di accettazione della tecnologia (TAM) e ipotesi di ricerca	15
3 Raccolta dei dati su un campione di consulenti finanziari	19
4 Risultati dell'indagine	24
5 Discussioni e prospettive	30

II Dall'*open banking* all'*open finance*: evoluzione normativa sul trattamento dei dati finanziari

(S. Mezzacapo, T.N. Poli, V. Troiano)

1 Il nuovo paradigma dell' <i>open finance</i>	35
2 Regolazione degli AIS nella transizione verso l' <i>open finance</i>	38
3 Verso un quadro armonizzato: il progetto FIDA	44
4 Distinzione tra dati finanziari, dati personali e dati di clienti: impatti normativi e operativi	47
5 <i>Financial Information Service Providers</i> (FISP)	52
6 Sistemi di condivisione dei dati finanziari: infrastrutture e contratti	56
7 Protezione degli utenti e regole di condotta per l'uso responsabile dei dati	60
8 Utilizzo transfrontaliero dei dati	64
9 Prospettive di vigilanza ed <i>enforcement</i>	67
10 Discussioni e prospettive	70

CONCLUSIONI	73
--------------------	----

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

PREFAZIONE

Negli ultimi anni l'innovazione tecnologica ha indotto profonde trasformazioni nel settore finanziario. Tra queste, una delle più rilevanti riguarda la governance dei processi di raccolta, condivisione e utilizzo dei dati finanziari. L'ingresso di nuovi attori sul mercato e l'evoluzione delle tecnologie di interfaccia hanno aperto la strada a modelli innovativi di interazione tra consumatori, intermediari e fornitori di servizi. In questo contesto si collocano i fenomeni dell'*open banking* e, in prospettiva più ampia, dell'*open finance*, che segnano il passaggio da un sistema chiuso, basato sul monopolio informativo degli intermediari, a un ecosistema aperto, interoperabile e centrato sul controllo dei dati da parte dell'utente.

Nello specifico, l'*open banking* rappresenta un modello di condivisione dei dati bancari in cui il cliente, attraverso il proprio consenso, permette a soggetti terzi autorizzati (come fintech o altri operatori finanziari) di accedere alle informazioni dei conti di pagamento. Codificato per la prima volta nell'ambito della Direttiva PSD2 sui servizi di pagamento, questo modello consente a soggetti terzi autorizzati — come fintech, app di gestione finanziaria, servizi di pagamento innovativi — di accedere ai dati dei conti bancari e di avviare pagamenti per conto del cliente, a condizione che quest'ultimo fornisca il proprio consenso informato. Tale normativa, improntata a un modello di sviluppo di mercato "*regulatory-led*" (BIS, 2024), ha inteso quindi promuovere e armonizzare a livello unionale le condizioni di accesso legittimo e sicuro ai dati dei conti di pagamento da parte di fornitori terzi di servizi.

L'*open finance*, invece, costituisce una radicale estensione dell'*open banking* poiché coinvolge l'intero ecosistema delle informazioni finanziarie degli individui, tra cui investimenti, polizze assicurative, mutui, fondi pensione, patrimoni gestiti, dati relativi ai comportamenti finanziari digitali. Da un punto di vista normativo, la proposta di regolamento FIDA (Financial Data Access) è volta a stabilire un quadro di regole armonizzate a livello unionale per la condivisione dei dati finanziari, fornendo così l'elemento giuridico abilitante alla base dell'*open finance*. L'idea di fondo di questo modello è che il consumatore, mantenendo il pieno controllo sull'ampio patrimonio di informazioni finanziarie di propria pertinenza, possa scegliere di condividerlo in modo sicuro e regolamentato con altri soggetti autorizzati.

In prospettiva, quindi, il passaggio dall'*open banking* all'*open finance* non rappresenta un mero ampliamento del perimetro dei dati accessibili ma un cambio di paradigma nel settore finanziario poiché in grado di modificare incentivi e comportamenti dei diversi attori del sistema.

Il presente lavoro intende approfondire questa evoluzione attraverso due contributi che, pur incentrati su ambiti differenti e utilizzando prospettive di analisi diverse, concorrono a far luce sulle potenzialità e sui rischi della trasformazione in atto.

In particolare, nella prima Parte si illustrano i risultati di un'indagine empirica che ha coinvolto 460 consulenti finanziari italiani, condotta grazie alla collaborazione del Centro Studi e Ricerche dell'Associazione Nazionale Consulenti Finanziari (ANASF). L'indagine si concentra su una delle principali categorie di servizi di *open banking*, ossia gli *Account Information Service* (AIS), che consentono l'aggregazione e la sistematizzazione dei dati provenienti da uno o più conti di pagamento, restituendo all'utente una visione integrata della propria situazione. Nello specifico la ricerca, mediante l'utilizzo del Technology Acceptance Model (TAM), indaga sui fattori attitudinali e contestuali che incidono maggiormente sulla propensione all'adozione di tali servizi. I risultati mostrano come la propensione personale all'uso della tecnologia da parte dei consulenti e l'impegno nella formazione dei propri clienti in materia di finanza digitale siano due fattori determinanti per un uso diffuso di tali servizi, pur con significative differenze nei risultati per genere ed età dei consulenti intervistati. In ogni caso, dal lavoro emerge una relazione positiva tra offerta del servizio ed educazione alla finanza digitale della propria clientela rivelando così il ruolo cruciale di 'educatore tecnologico' svolto dal consulente finanziario. Infatti, la formazione aumenta la familiarità con lo strumento, favorendone l'adozione.

Si tratta di evidenze in linea con quanto emerso in recenti Rapporti CONSOB. In particolare, il Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane (2024) ha rilevato una crescente apertura verso la digitalizzazione dei prodotti e dei servizi finanziari, pur in presenza di persistenti gap informativi e di fiducia. Ancora, il Rapporto 'Mirroring' (2024) ha sottolineato l'evoluzione del ruolo del consulente come mediatore tra complessità tecnologica e bisogni del cliente mettendo in evidenza il grado di allineamento tra le opinioni espresse dai clienti, così come percepite dai consulenti, e quelle dichiarate dai clienti stessi. Ciò ha permesso di identificare possibili aree di intervento per facilitare lo scambio di informazioni ed elevare la qualità dell'interazione, in un'ottica di maggiore fiducia.

La seconda Parte ricostruisce e analizza il percorso regolamentare dell'ultimo decennio, dalla PSD2 del 2015 alle proposte del Financial Data Access and Payments Package del 2023, che intendono ampliare il perimetro dell'accesso ai dati, oltre i meri conti di pagamento, da parte di fornitori terzi di servizi andando verso una visione più integrata di *open finance*. Il lavoro mostra come gli sviluppi degli ultimi anni, con la proposta di Regolamento FIDA del 2023, il cui *iter* legislativo è ancora in atto, e con il Data Act e l'Artificial Intelligence Act, entrati in vigore nel 2024, stiano progressivamente consolidando la cornice normativa europea necessaria a gestire il fenomeno della *datification of finance*, consentendo di valorizzare il dato come asset strategico e garantendo al contempo la protezione dei diritti digitali degli utenti. Nella medesima cornice normativa si colloca anche la disciplina dettata dal DORA, volta a garantire la resilienza operativa digitale del settore finanziario e a consentire un'adeguata gestione del rischio cyber. Il lavoro esamina altresì i presumibili impatti normativi e operativi della condivisione dei dati finanziari della regolamentazione

dell'*open finance* e indaga le interferenze tra la disciplina settoriale del FIDA in materia finanziaria e quella di carattere generale contenuta nel GDPR in materia di protezione dei dati personali e quelle intersettoriali del Data Act in materia di governance dei dati personali e non personali, nonché con quelle in materia di cripto-attività del MiCAR di più recente introduzione e attuazione.

Dal punto di vista del regolatore, il paradigma dell'*open finance* può costituire un'evoluzione naturale verso un ecosistema finanziario dei dati aperto e interoperabile, basato sulla condivisione sicura tra operatori autorizzati. Occorre però considerare l'impatto degli obblighi di *know-your-customer* e più in generale degli adempimenti Anti-Money Laundering (AML) e Countering the Financing of Terrorism (CFT) sulla raccolta e sulla manutenzione dei dati dei clienti a carico degli intermediari finanziari regolamentati. Queste attività rappresentano un presidio essenziale, benché oneroso, per la sicurezza del mercato finanziario e l'evoluzione verso un ecosistema di *open finance* dovrà tenerne conto. In tale contesto, la vigilanza assume un ruolo centrale per prevenire rischi di sicurezza, uso improprio dei dati e concentrazione di potere nelle mani di pochi attori. Oltre alla necessaria evoluzione della regolamentazione in ambito europeo, esistono ancora molte sfide legate alla standardizzazione tecnica, alla governance dei consensi e alla gestione dei rischi cyber. Per le autorità, il compito è di bilanciare innovazione e stabilità, favorendo un mercato aperto, sicuro e trasparente. In conclusione, l'*open finance* è un'opportunità per servizi più personalizzati e competitivi, ma richiede vigilanza proattiva e cooperazione tra regolatori, operatori e utenti. In questa ottica, l'uso delle *regulatory sandbox* europee potrebbe risultare utile per testare prodotti, servizi o modelli di business innovativi in ambito *open finance*. La sfida, a livello europeo, è quella di costruire un ecosistema digitale inclusivo, affidabile e sostenibile, in cui innovazione, regolamentazione e consapevolezza si rafforzino reciprocamente. Il dialogo costante tra istituzioni, operatori e utenti sarà fondamentale per accompagnare la transizione verso una finanza digitale più equa, inclusiva e orientata al futuro.

PARTE PRIMA

L'aggregazione dei dati nell'*open banking*: un'analisi empirica

1 Alcune considerazioni introduttive e obiettivo della ricerca

Nell'Unione europea dalla fine del 2015 la seconda Direttiva sui Servizi di Pagamento (UE 2015/2366, di seguito PSD2) ha promosso logiche di *open banking*, seguendo un approccio '*regulatory led*' (BIS, 2024) e richiedendo alle banche di rendere accessibili i dati dei propri clienti, previa approvazione degli stessi. La correlata legislazione europea (EBA, 2018, 2020, 2022) si basa sul presupposto che i dati appartengano ai clienti e che essi possano scegliere volontariamente di condividere le informazioni con terze parti. In quest'ottica, l'*open banking* rappresenta un modello innovativo dal punto di vista dell'*engagement* dei clienti, che scelgono di concedere l'accesso ai dati (Premchand *et al.*, 2018) e di beneficiare in tal modo della condivisione delle loro informazioni finanziarie tra i partecipanti al mercato (Brodsky *et al.*, 2017; Burchi *et al.*, 2019; Srinivas *et al.*, 2019; Babin *et al.*, 2022; He *et al.*, 2023). La seconda parte della ricerca approfondirà i percorsi normativi che stanno progressivamente estendendo la logica dell'*open banking* verso l'*open finance*, con uno sguardo alle evoluzioni future

L'*open banking* consente di accedere alle transazioni e ad altri dati finanziari delle istituzioni finanziarie tramite un'interfaccia di programmazione delle applicazioni (API). L'API rappresenta la 'tecnologia abilitante' (Caron, 2017) che permette lo scambio di dati tra le parti nelle interazioni digitali (Banca d'Italia, 2021, 2023; BIS, 2018, 2021). La tecnologia API viene impiegata nei sistemi di *open banking* con diverse finalità, promuovendo l'innovazione nei servizi finanziari, l'aumento della concorrenza e il potenziamento dell'inclusione finanziaria (BIS, 2024). Nonostante sia ancora nella fase di avvio del suo sviluppo, l'*open banking* è visto come uno dei principali fattori di cambiamento nel settore finanziario (Briones de Araluze *et al.*, 2022; Bogaard *et al.*, 2024). In questo ambito, i servizi di informazione sui conti ovvero gli *Account information Services* (AIS), basati sull'utilizzo di API, sono definiti da PSD 2 come servizi che forniscono al cliente *«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). Il servizio di aggregazione dei dati, provenienti da più conti correnti *online*, previa autorizzazione del cliente è finalizzato a restituire al cliente stesso informazioni sistematizzate, attraverso una lettura che conferisce valore aggiunto ai dati di flusso sui conti correnti. In Italia una recente rilevazione (CRIF, 2024) mostra che il 49,2% dei consumatori digitali utilizza soluzioni di *open banking* nel primo semestre 2024, in leggero aumento (+1,7%) rispetto al semestre precedente, e tra gli utenti crescono la Generazione X (+4,8%) e i *Baby Boomers* (+6,5%).

Come prospettato dalla proposta relativa alla terza Direttiva sui Servizi di Pagamento (PSD3) (Commissione europea, 2023), rivista a dicembre 2024 (Commissione europea, 2024), e come evidenziato nella seconda parte della ricerca, i

(*) Questa parte della ricerca è frutto di riflessioni condivise e i paragrafi 3 e 4 sono direttamente riferibili ad Alberto Burchi, il paragrafo 1 a Paola Musile Tanzi, il paragrafo 2 a Greta Quaresima, mentre i paragrafi 4 e 5 a tutti e tre gli autori.

servizi di informazione sui conti possono essere la base per la prestazione di altri servizi collegati. Lo scopo è incoraggiare l'innovazione nella fornitura di servizi di investimento al dettaglio. La condivisione dei dati potrebbe includere soluzioni per pensioni e assicurazioni non vita, aumentando l'inclusione finanziaria di consumatori altrimenti non serviti. BCE si è riservata di emettere uno specifico parere sui 'servizi bancari aperti' (BCE, 2024).

Questa prima parte della ricerca si pone l'obiettivo di rilevare i fattori che determinano l'accettazione del servizio di informazione sui conti, attraverso la percezione dei professionisti del settore del risparmio. Grazie alla collaborazione con il Centro Studi e Ricerche dell'Associazione Nazionale Consulenti Finanziari (ANASF) è stato somministrato un questionario alla popolazione dei consulenti finanziari in Italia a gennaio 2024, cui hanno risposto 460 *financial advisors*. Questi ultimi rappresentano un attore rilevante nel processo di diffusione dell'innovazione finanziaria in virtù del loro ruolo di potenziali 'formatori' della clientela, nonché di '*change agent*' nei processi di diffusione dell'innovazione (Lunenborg, 2010; Tauni *et al.*, 2018; Gupta *et al.*, 2021; Lyons *et al.*, 2021).

Il ruolo dei consulenti finanziari nella diffusione di questa specifica tipologia di innovazione tecnologica è già stato posto al centro di due precedenti ricerche. La prima ricerca (Burchi *et al.*, 2019), condotta nel 2018 in collaborazione con la sezione italiana della European Financial Planning Association (EFPA Italia) mostra un livello di conoscenza dello strumento di informazione sui conti da parte dei consulenti finanziari molto contenuto (12% dei consulenti finanziari partecipanti all'indagine) e in aumento solamente in corrispondenza della fascia più giovane dei consulenti finanziari. La seconda ricerca (Burchi *et al.*, 2023), svolta nel 2021 in collaborazione con ANASF, esplora l'adozione dei servizi di open banking, attraverso un modello di accettazione della tecnologia (TAM), che collega costrutti specifici (variabili latenti) attraverso relazioni causali (Davis, 1989). In particolare, la ricerca valuta l'impatto della propensione personale dei consulenti finanziari alla tecnologia e la loro l'avversione al rischio informatico sul processo di diffusione dell'innovazione, utilizzando il modello TAM, ampiamente utilizzato nell'interpretazione del processo di accettazione di servizi FinTech (Wang, 2021, 2023; Firmansyah *et al.*, 2022). I risultati indicano che la propensione personale all'uso della tecnologia dei consulenti finanziari influenza positivamente l'adozione dei servizi di *open banking*, fungendo da propulsore. Al contrario, l'impatto inibitorio dell'avversione al rischio informatico (Chen *et al.*, 2022) è significativo tra i consulenti finanziari che già offrono il servizio. Su questo specifico aspetto, già Voas *et al.* (2022) avevano sottolineato che «*anche assumendo l'uso di API aperte conformi alla PSD2, rimangono necessariamente significative preoccupazioni riguardo alla privacy e alla sicurezza informatica e alle relative responsabilità in un ecosistema di open banking basato sulla condivisione dei dati dei consumatori individuali*».

Tuttavia, rispetto alla sicurezza informatica e ai rischi associati, vi è stata una consistente produzione normativa al livello europeo rispetto al *cyber risk* e alle segnalazioni dei relativi incidenti. La Direttiva sulla sicurezza delle reti e dei sistemi

informativi (UE 2016/1148¹) aveva introdotto un primo quadro orizzontale per la cybersicurezza a livello di Unione che si applicava agli operatori dei servizi essenziali e ad alcune entità finanziarie (enti creditizi, controparti centrali e sedi di negoziazione) e stabiliva un meccanismo di identificazione a livello nazionale in base al quale sussisteva l'obbligo di notifica degli incidenti informatici e della sicurezza connessi con le tecnologie dell'informazione e della comunicazione (TIC). In seguito, la Direttiva UE 2022/2555 (Network and Information Systems - NIS)² per un livello comune elevato di cibernsicurezza nell'Unione ha abrogato la precedente Direttiva 2016/1148 e ha imposto un criterio uniforme per stabilire quali entità rientrano nel suo ambito di applicazione e un processo di notifica degli incidenti più articolato. Da ultimo, il Regolamento UE 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale del settore finanziario (Digital Operational Resilience Act - DORA), focalizzandosi principalmente su tale settore, ha anche incrementato il livello di armonizzazione, introducendo requisiti in materia di *cyber risk* e segnalazioni dei relativi incidenti che sono più rigorosi rispetto alle attuali norme in tema di servizi finanziari. Si comprende, quindi, come anche questi aspetti normativi possano influenzare la percezione del consulente finanziario rispetto alla relazione tra *cyber risk* e il servizio offerto.

Questa parte della ricerca porta avanti l'analisi del processo di adozione dei servizi di informazione dei conti, attraverso il modello di accettazione della tecnologia (TAM), che collega costrutti specifici (variabili latenti) attraverso relazioni causali (Davis, 1989). L'obiettivo è di comprendere la percezione del valore di questo servizio da parte dei consulenti finanziari, in termini di percezione di utilità del servizio, di percezione di facilità di utilizzo, di atteggiamento verso l'uso e di intenzione di utilizzo (Davis, 1989) e l'impatto su queste dimensioni, non solo della propensione all'uso della tecnologia da parte dei consulenti finanziari e la loro avversione alla *cyber risk* (Burchi *et al.*, 2023), ma anche del loro livello di conoscenza del servizio e della loro propensione a svolgere un ruolo di formatori della clientela in materia di finanza digitale. L'impatto di queste ultime due variabili sui consulenti finanziari nel processo di adozione del servizio di informazione sui conti è indagato per la prima volta ed è risultato significativo nel processo di adozione dei servizi di aggregazione dei dati.

2 Metodologia adottata, modello di accettazione della tecnologia (TAM) e ipotesi di ricerca

Nel corso degli anni sono stati proposti diversi modelli, sviluppati principalmente nei settori dell'informatica, dei giochi digitali e dei social network, per spiegare la diffusione e l'adozione delle nuove tecnologie da parte degli utenti. Il loro obiettivo principale era quello di cogliere i fattori attitudinali e contestuali che spingevano gli individui ad accettare o meno l'uso di una innovazione tecnologica (Charness *et al.*, 2016). Tra questi modelli, la diffusione dell'innovazione (Rogers, 1995; 2014), il modello di accettazione della tecnologia (TAM) (Davis, 1989) e la teoria

1 Recepita in Italia con il d.lgs. 18 maggio 2018, n. 65 che è entrato in vigore a partire dal 24 giugno 2018.

2 Recepita in Italia con il d.lgs. 4 settembre 2024, n.138 che è in vigore a partire dal 16 ottobre 2024.

unificata dell'accettazione e dell'uso della tecnologia (UTAUT) sono tra i più rilevanti (Venkatesh *et al.*, 2003).

Il modello TAM cerca di comprendere il processo di accettazione da parte dei potenziali utenti delle tecnologie informatiche ed è basato sul modello della Teoria dell'Azione Ragionata (TRA) (Fishbein *et al.*, 1975). Secondo Davis (1989), il potenziale atteggiamento complessivo dell'utente verso l'adozione di un nuovo sistema, definito come atteggiamento verso l'uso, dipende dal fatto che l'utente utilizzi o meno il nuovo sistema. A sua volta, questo è funzione di altri due fattori, ossia l'utilità percepita (PU) e la facilità d'uso percepita (PEU), dove la PEU ha un effetto causale sulla PU (Davis, 1989). La PU è ampiamente conosciuta come l'aumento dell'efficienza lavorativa che l'utente potenziale ritiene di poter ottenere utilizzando una nuova tecnologia, mentre la PEU si riferisce all'aspettativa dell'utente che l'uso della nuova tecnologia sarà senza sforzo (Hu *et al.*, 2019; Lai, 2017). PU e PEU determinano a loro volta il comportamento d'uso attraverso l'atteggiamento verso l'uso e, come nel modello della TRA, il ruolo delle variabili esterne può solo influenzare PU e PEU (Davis, 1989). Le variabili cosiddette esterne o esogene al modello comprendono tutti quei fattori che sono in grado di influenzare PU e PEU, ma che non sono inclusi nella struttura del modello base (Davis, 1989). Estensioni e modifiche dei modelli TAM sono state proposte in seguito da Davis *et al.* (1989), Venkatesh *et al.* (1996), Venkatesh *et al.* (2000) e Venkatesh *et al.* (2008).

Davis *et al.* (1989) hanno proposto una nuova versione del TAM originale presentato in Davis (1989), in cui l'atteggiamento verso l'uso ha un effetto causale diretto sull'intenzione comportamentale, che a sua volta determina l'uso effettivo. In seguito, Venkatesh *et al.* (1996) hanno eliminato l'atteggiamento verso l'uso, riconoscendo che PU e PEU hanno un effetto causale diretto sull'intenzione comportamentale. Inoltre, hanno indagato le determinanti teoriche della PEU, trovando che l'autoefficacia informatica è in grado di agire come una determinante della PEU prima e dopo l'utilizzo del nuovo sistema, mentre l'utilizzabilità oggettiva è una determinante della PEU solo dopo che gli utenti si sono interfacciati con il nuovo sistema. Lo studio condotto da Venkatesh *et al.* (2000), invece, ha sviluppato un modello sulle determinanti della facilità d'uso percepita e ha identificato l'autoefficacia informatica, l'ansia informatica e la percezione del controllo esterno (o delle condizioni facilitanti) come variabili in grado di influenzare le prime percezioni della PEU rispetto all'uso di un nuovo sistema. Venkatesh *et al.* (2000) inoltre hanno proposto e testato un'estensione teorica del TAM (TAM 2) che spiega l'utilità percepita e le intenzioni d'uso in termini di influenza sociale e processi cognitivi strumentali. Sia i processi di influenza sociale (norma soggettiva, volontarietà e immagine), sia i processi cognitivi strumentali (rilevanza del lavoro, qualità del risultato, dimostrabilità del risultato e facilità d'uso percepita) influenzano in modo significativo l'accettazione del nuovo sistema da parte degli utenti. I risultati in merito mostrano che il TAM 2 riesce a spiegare una percentuale di varianza nelle intenzioni d'uso che varia dal 34% al 52% e una percentuale nelle percezioni di utilità che va dal 30% al 40%. La versione TAM 2 è stata poi combinata con il modello delle determinanti della facilità d'uso percepita (Venkatesh *et al.*, 2000), dando vita a un modello più complesso chiamato TAM 3 (Venkatesh *et al.*, 2008). Inoltre, Venkatesh *et al.* (2003) avevano proposto la Teoria Unificata dell'Accettazione e dell'Uso della Tecnologia (UTAUT), il cui obiettivo è di

eliminare la frammentazione dovuta ai molteplici modelli sviluppati in tale ambito. I test empirici condotti sull'UTAUT dimostrano che quattro fattori principali influiscono sull'accettazione della tecnologia: l'aspettativa di prestazione, l'aspettativa di sforzo, l'influenza sociale e le condizioni facilitanti. Inoltre, fattori come il sesso, l'età, la volontarietà e l'esperienza agiscono da moderatori, influenzando l'impatto dei fattori principali sull'accettazione della tecnologia (Venkatesh *et al.*, 2003).

Con la nascita del FinTech, il modello TAM e le sue estensioni sono stati applicati per comprendere quali fattori spingono gli utenti a utilizzare i servizi offerti in tale ambito. Ad esempio, Sharma *et al.* (2024) hanno combinato il modello TAM con il modello *Service Quality* (SERVQUAL) per investigare la relazione tra la qualità del servizio offerto dalle piattaforme di pagamento FinTech e la propensione all'uso di tali servizi, mentre Hu *et al.* (2019) hanno utilizzato il modello TAM per investigare la propensione degli utenti bancari all'uso dei servizi FinTech, ipotizzando un impatto positivo della fiducia in questi ultimi rispetto all'attitudine al loro utilizzo. I loro risultati confermano tale impatto, mentre non si trova conferma dell'impatto del rischio percepito, classificato come finanziario e di privacy.

Proprio in ragione della flessibilità rispetto all'analisi che si intende sviluppare, il TAM è diventato uno dei modelli più utilizzati per spiegare l'adozione di nuove tecnologie (Hu *et al.*, 2019). Questo studio si basa sulla versione del modello proposto da Venkatesh *et al.* (1996) per comprendere quali sono i fattori che spingono i consulenti finanziari a prestare il servizio di aggregazione di dati finanziari, estendendo le variabili considerate. La scelta di utilizzare il TAM, invece dell'UTAUT, dipende da una serie di fattori. Innanzitutto, l'UTAUT si adatta meglio all'uso e all'adozione dei sistemi informativi, mentre il TAM è applicabile a un set più ampio di tecnologie (Sharma *et al.*, 2024).

Come nella precedente ricerca (Burchi *et al.*, 2023), nel presente lavoro sono state considerate come variabili esogene 'l'avversione al *cyber risk*' e la 'propensione all'uso della tecnologia'. La novità rispetto allo studio precedente costituisce nell'aver introdotto due ulteriori variabili esogene al modello: 'la propensione alla formazione in materia di finanza digitale' e il 'livello di conoscenza dello strumento'. Con riferimento alla propensione alla formazione in materia di finanza digitale, finalizzata allo sviluppo dell'educazione digitale (Banca d'Italia, 2023), risulta ragionevole ritenere che questa variabile influenzi positivamente l'utilizzo del servizio di aggregazione dei dati finanziari da parte dei consulenti finanziari. Infatti, una maggiore propensione a formarsi in tale settore, incrementa la percezione della facilità di utilizzo e l'utilità percepita di tale servizio che a loro volta hanno un impatto positivo sull'attitudine all'uso e sull'intenzione d'uso da parte dei consulenti finanziari. L'impatto della finanza digitale è stato discusso negli ultimi anni da molti autori relativamente a diversi settori, tra questi Mou (2024) ha dimostrato che la finanza digitale migliora l'efficienza dell'innovazione tecnologica tra le aziende statali cinesi, mentre Thathsarani *et al.* (2022) hanno evidenziato che la promozione della finanza digitale e dell'alfabetizzazione finanziaria sono fondamentali per migliorare la performance delle PMI nello Sri Lanka. Invece, Peng *et al.* (2024) hanno dimostrato che il divario digitale nelle famiglie cinesi con una ridotta educazione finanziaria riduce la domanda di servizi

offerti da consulenti finanziari. Questi risultati rendono importante analizzare l'impatto della finanza digitale anche nel presente studio sul caso italiano. Con riguardo al livello di conoscenza dello strumento di aggregazione dei dati da parte del consulente finanziario, si ritiene che la competenza tecnica rappresenti un prerequisito essenziale rispetto alla sua propensione a facilitarne la diffusione.

Le ipotesi che vengono testate nella presente ricerca sono elencate nella Tabella 1 in aggiunta a quelle già verificate dal modello originario TAM. In particolare, si ipotizza che le variabili esogene 'propensione all'uso della tecnologia' (TECH), il 'livello di conoscenza dello strumento' (KNOW) e la 'propensione alla formazione in materia di finanza digitale' (EA) influenzino positivamente sia la percezione della facilità d'uso sia l'utilità percepita del servizio di aggregazione dei dati finanziari. Si suppone, invece, che 'l'avversione al *cyber risk*' (CRISK) le influenzi negativamente.

La restante serie di collegamenti causali verificati (H9–H12 in Tabella 2) rappresenta le consuete associazioni ipotizzate nella specificazione classica del modello TAM e si prevede una relazione positiva.

Tabella 1 – Definizione delle variabili

abbreviazione	variabile latente
KNOW	Livello di conoscenza dello strumento
TECH	Uso della tecnologia
PEU	Percezione della facilità d'uso
PU	Percezione dell'utilità
ATU	Atteggiamento verso l'uso
BI	Intento di utilizzo
CRISK	Avversione al cyber risk
EA	Educational attitude

Tabella 2 – Ipotesi analizzate

H1	la propensione all'uso della tecnologia influenza positivamente la percezione della facilità di utilizzo del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H2	la propensione all'uso della tecnologia influenza positivamente l'utilità percepita del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H3	l'avversione al <i>cyber risk</i> influenza negativamente la percezione della facilità di utilizzo del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H4	l'avversione al <i>cyber risk</i> influenza negativamente l'utilità percepita del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H5	il livello di conoscenza dello strumento influenza positivamente la percezione della facilità di utilizzo del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H6	il livello di conoscenza dello strumento influenza positivamente l'utilità percepita del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H7	la propensione alla formazione in materia di finanza digitale influenza positivamente la percezione della facilità di utilizzo del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H8	la propensione alla formazione in materia di finanza digitale influenza positivamente l'utilità percepita del servizio di aggregazione dei dati finanziari
H9	la facilità d'uso percepita influenza positivamente l'utilità percepita
H10	la facilità d'uso percepita influenza positivamente l'attitudine all'utilizzo
H11	l'utilità percepita influenza positivamente l'attitudine all'utilizzo
H12	l'attitudine all'utilizzo influenza positivamente l'intenzione all'uso

2.11

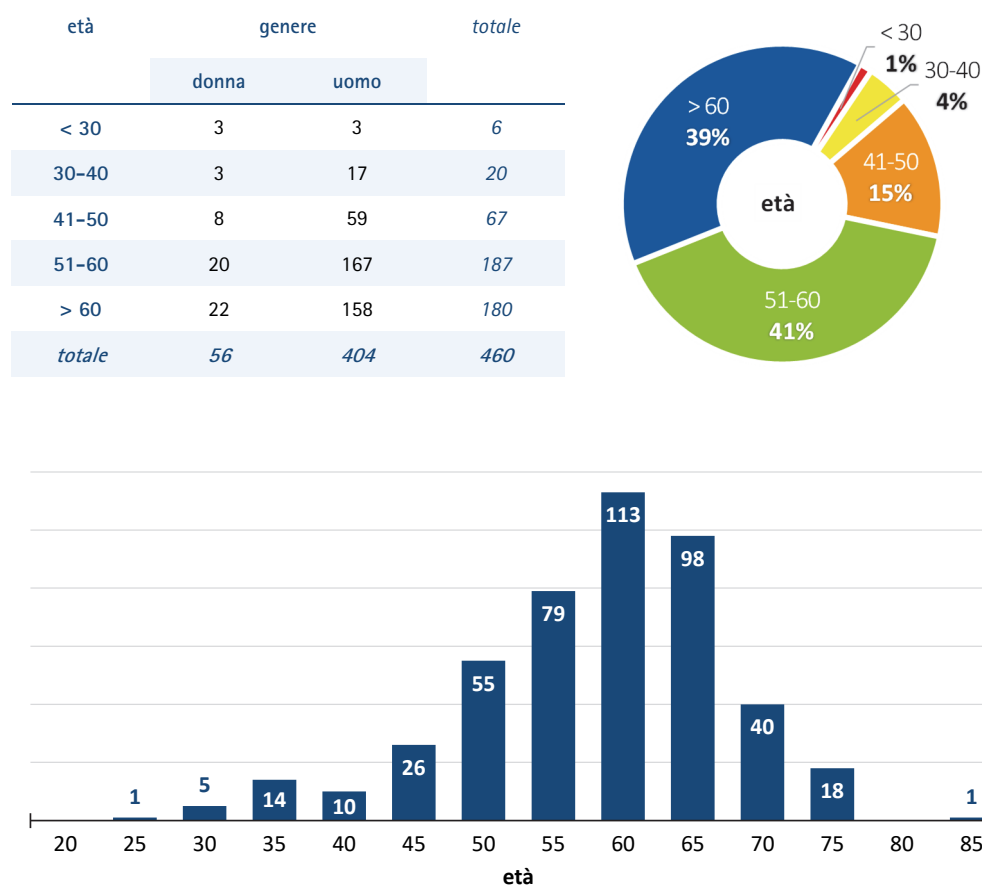
3 Raccolta dei dati su un campione di consulenti finanziari

Al fine di raccogliere informazioni e dati, è stato sviluppato e implementato un questionario rivolto ai consulenti finanziari operanti nel mercato italiano. La somministrazione dello strumento di indagine è avvenuta nel marzo 2024, grazie alla collaborazione dell'Associazione Nazionale Consulenti Finanziari (ANASF), membro della European Federation of Financial Advisers and Financial Intermediaries (FECIF), istituita nel 1999 per rappresentare e promuovere il ruolo dei *financial advisors* in Europa. Il campione finale è costituito da 460 rispondenti. Le specifiche domande e la relativa codifica sono riportate nella Tabella 3.

Tabella 3 – Domande del questionario

variabile	domande
TECH_1	Ho familiarità nell'utilizzo della tecnologia in generale
TECH_2	Sono favorevole alla digitalizzazione dei servizi finanziari
TECH_3	Trovo efficace amministrare la situazione finanziaria attraverso un supporto tecnologico
KNOW_1	Conosco lo strumento aggregatore dei dati
KNOW_2	Finora lo strumento si limita ad aggregare i dati di conti online, ma in futuro potrebbe consentire di aggregare anche dati relativi agli investimenti finanziari
KNOW_3	Finora lo strumento si limita ad aggregare i dati di conti online, ma in futuro potrebbe consentire di aggregare anche dati relativi ai finanziamenti
PEU_1	È facile con un aggregatore dei dati da più conti avere una migliore rappresentazione dei flussi finanziari
PEU_2	È semplice utilizzare un aggregatore dei dati da più conti
PEU_3	L'utilizzo del servizio di aggregazione dei dati è immediato, non richiede un particolare apprendimento
PU_1	È utile avere la classificazione per tipologia di entrata/spesa dei flussi
PU_2	L'aggregazione dei dati per tipologia di entrata/spesa da più conti rende più agevole tenere sotto controllo la dinamica finanziaria a livello aziendale
PU_3	L'aggregazione dei dati per tipologia di entrata/spesa da più conti rende più agevole tenere sotto controllo la dinamica finanziaria a livello familiare
PU_4	L'aggregazione dei dati per tipologia di entrata/spesa da più conti è uno strumento efficiente di monitoraggio
PU_5	L'offerta di un servizio di aggregatore dei dati da più conti aumenta il patrimonio informativo disponibile
PU_6	L'offerta di un servizio di aggregatore dei dati di conti online aumenta il livello di conoscenza delle esigenze di liquidità della clientela imprese e business
PU_7	L'utilizzo dell'aggregatore dei dati da più conti rende più agevole la consapevolezza delle proprie scelte finanziarie
PU_8	L'utilizzo dell'aggregatore dei dati da più conti rende più agevole la gestione finanziaria delle PMI
ATU_1	I servizi finanziari personalizzati, che potrebbero essere offerti in abbinamento all'aggregazione dei dati, sono interessanti
ATU_2	I servizi non finanziari personalizzati, che potrebbero essere offerti in abbinamento all'aggregazione dei dati, sono interessanti
ATU_3	Reputo funzionale utilizzare un aggregatore di dati nella gestione dei propri conti
BI_1	Ho intenzione di utilizzare un aggregatore dei dati a fini personali
BI_2	I clienti privati nei prossimi anni aumenteranno l'utilizzo del servizio di aggregazione dei dati
BI_3	Le imprese PMI nei prossimi anni aumenteranno l'utilizzo del servizio di aggregazione dei dati
EA_1	È utile svolgere un ruolo di educazione finanziaria nei confronti del cliente sulle caratteristiche del servizio di aggregazione dei dati
EA_2	Conosco le potenzialità dello strumento aggregatore dei dati e spiego ai clienti come attivarlo
EA_3	Dedico tempo per fare comprendere alla mia clientela le potenzialità dell'innovazione tecnologica applicata alla finanza
CRISK_1	Utilizzare questo servizio può incrementare il rischio di frode informatica
CRISK_2	Utilizzare un aggregatore di dati può aumentare il rischio di sicurezza informatica
CRISK_3	Utilizzare un aggregatore di dati può generare rischi in termini di privacy
CRISK_4	Mi è capitato di percepire riluttanza da parte dei clienti privati verso la possibilità di permettere l'aggregazione/accesso diretto ai loro dati finanziari

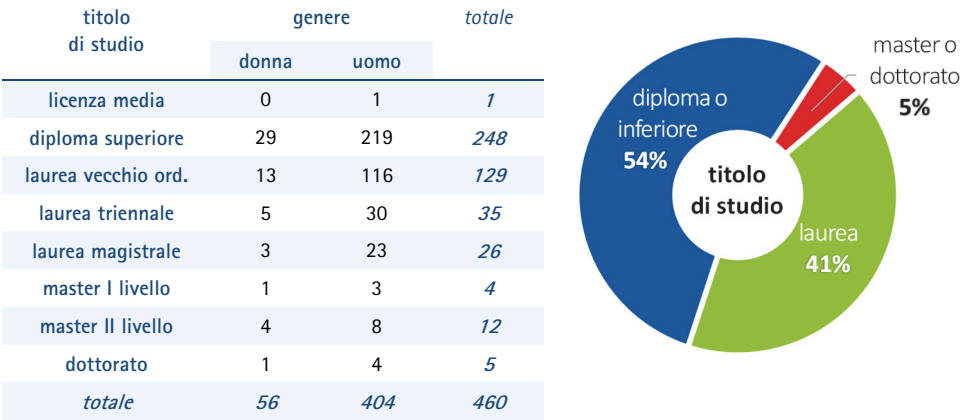
Figura 1 – Il campione di analisi per età e genere



Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

L'analisi dei dati demografici (Figura 1) rivela una marcata disparità di genere nel campione esaminato: l'89% dei rispondenti è di sesso maschile. Anche con riferimento al profilo anagrafico il campione risulta fortemente asimmetrico. Il campione è caratterizzato dalla presenza prevalente di consulenti senior: circa l'80% del campione ha un'età maggiore di 50 anni. L'età dei partecipanti all'indagine presenta un range estremamente ampio, da 24 a 84 anni, l'età media è 56 anni, quella mediana 57. Riguardo al titolo di studio (Figura 2), la maggior parte degli intervistati ha un diploma di scuola superiore (54%), il 41% ha conseguito una laurea: 129 consulenti laurea 'vecchio ordinamento' (ovvero il percorso di studi universitari in vigore prima della riforma universitaria introdotta dal d.m. 509/1999), 35 la laurea triennale e 26 la laurea magistrale. Il restante 5% è distribuito tra titoli di studio di livello superiore, master di I e II livello (16 casi) e dottorato di ricerca (4 casi). Il campione risulta dunque prevalentemente caratterizzato da un livello di istruzione medio-alto, con un'elevata rappresentanza di laureati.

Figura 2 – Il campione di analisi per titolo di studio e genere



Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

Il confronto con i dati forniti dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari (OCF, 2023) rivela alcune differenze. Il campione oggetto di analisi è caratterizzato da un'età media leggermente più elevata rispetto alla popolazione generale dei consulenti finanziari italiani (56 anni, contro i 52 anni riportati dall'OCF). Inoltre, la percentuale di consulenti over 50 nel nostro campione (80%) supera quella rilevata dall'OCF (64%). Questa divergenza potrebbe essere associata a uno stadio più avanzato della carriera professionale degli iscritti degli iscritti ANASF.

Anche lo squilibrio di genere osservato nel nostro campione appare più marcato rispetto ai dati OCF: nel nostro studio il 12% dei rispondenti è di sesso femminile, mentre l'OCF riporta una presenza femminile del 22,8% tra i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. Questa discrepanza potrebbe suggerire una partecipazione differenziale all'indagine o riflettere peculiarità specifiche dell'appartenenza ANASF. Un'ulteriore analisi comparativa con i dati della quarta edizione della ricerca condotta da ANASF (ANASF, 2024) sembra confermare la rappresentatività del campione oggetto di analisi. Secondo lo studio ANASF, l'età media dei consulenti finanziari si attesta a 53,4 anni, con il 67% dei professionisti di età superiore ai 50 anni. Questi dati si allineano strettamente con le caratteristiche del campione indagato, supportando la validità della ricerca nel contesto specifico dei membri ANASF.

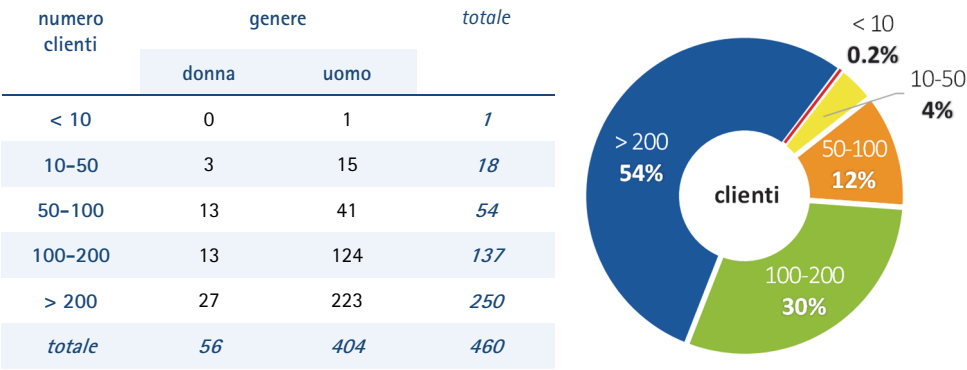
Le differenze riscontrate rispetto ai dati OCF sono verosimilmente attribuibili alla natura volontaria del campionamento; tuttavia, non sembrano compromettere in modo significativo la rappresentatività complessiva del campione, le cui caratteristiche demografiche e professionali risultano sostanzialmente allineate al profilo generale dei consulenti finanziari in Italia.

Peraltro, il risultato emerso dal campione auto-selezionato della presente ricerca sembra confermare quanto emerso in uno studio, condotto su un campione rappresentativo di famiglie statunitensi nell'ambito del *Survey of Consumer Expectations* della Federal Reserve di New York, sulla disponibilità degli utenti a condividere volontariamente i propri dati personali (BIS, 2024). Dai risultati emerge che le donne sono meno propense degli uomini e le persone più anziane meno inclini dei giovani a condividere i propri dati sulle transazioni finanziarie in cambio di offerte migliori sui servizi finanziari.

Il questionario, inoltre, rileva due variabili chiave per delineare il profilo professionale dei consulenti finanziari: il numero di clienti seguiti (Figura 3) e il volume totale degli *asset under management* (AUM) del portafoglio clienti (Figura 4).

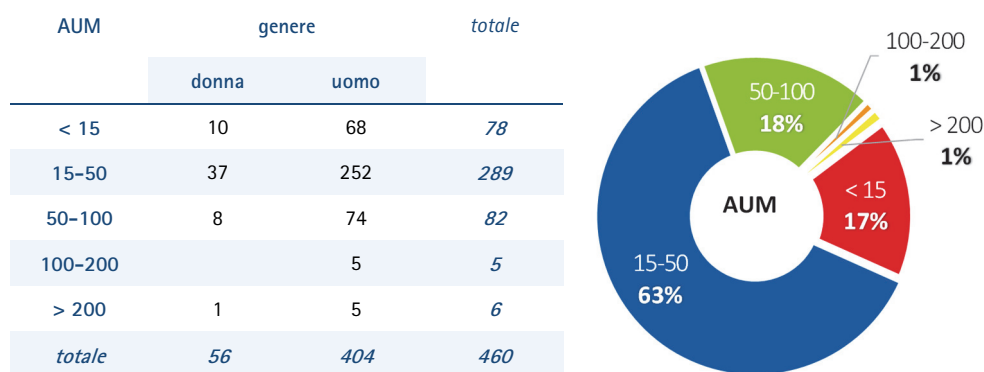
La distribuzione dei consulenti finanziari in base al numero di clienti seguiti rivela una netta prevalenza di consulenti che gestiscono portafogli clienti di dimensioni considerevoli: il 54% dei consulenti segue più di 200 clienti, rappresentando la categoria più ampia. In generale, il valore medio è di 231 clienti per consulente. La distribuzione dei consulenti in base agli *asset under management* evidenzia che la maggioranza dei consulenti (63%) gestisce AUM compresi tra 15 e 50 milioni di euro. Il 17% ha AUM inferiori a 15 milioni di euro, solo una piccola percentuale (circa il 2% in totale) gestisce portafogli superiori a 100 milioni di euro e il valore di AUM medio è pari a 35,22 milioni. Questi dati sono in linea con quanto rappresentato da ANASF (2024), a conferma della rappresentatività del campione.

Figura 3 – Il campione di analisi per numero di clienti seguiti dal *financial advisor* e genere



Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

Figura 4 – Il campione di analisi per AUM del *financial advisor* e genere



Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

Infine, il questionario ha approfondito, tramite due domande specifiche, se il gruppo di appartenenza del consulente finanziario offre il servizio di aggregazione dei dati e se i clienti utilizzano già tale servizio. La Tabella 4 mostra i dati raccolti con queste due domande.

Tabella 4 – Risposte del campione alle domande relativi all'utilizzo del servizio di aggregazione dati

	donna	uomo	<i>totale</i>
<i>offerta del servizio di aggregazione dei dati</i>			
no	10	62	72
non so	10	61	71
si	36	281	317
<i>totale</i>	<i>56</i>	<i>404</i>	<i>460</i>
<i>utilizzo da parte dei clienti del servizio di aggregazione dei dati</i>			
no	24	192	216
non so	15	114	129
si	17	98	115
<i>totale</i>	<i>56</i>	<i>404</i>	<i>460</i>

Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

La netta maggioranza dei consulenti finanziari (317 su 460, pari al 68,9%) afferma che il proprio gruppo di appartenenza offre servizi di aggregazione dei dati, 72 consulenti (15,7%) riportano invece che la propria società non offre tale servizio e 71 (15,4%) non sono a conoscenza dell'esistenza di questo servizio all'interno del proprio gruppo di appartenenza. Il quadro relativo all'utilizzo effettivo di questi servizi da parte dei clienti presenta una situazione diversa: nonostante l'ampia offerta, solo 115 consulenti finanziari (25%) ritengono che i loro clienti utilizzino effettivamente questi servizi. La maggioranza (216, pari al 47%) indica che non sono utilizzati, 129 (28%) non ne sono a conoscenza. Il dato suggerisce un significativo divario tra la disponibilità del servizio e il suo effettivo utilizzo, la distribuzione di genere, quella anagrafica e quella per livello di istruzione tra consulenti finanziari non mostrano differenze in tutte le possibili risposte.

La seconda parte del questionario consiste in 30 domande con risposte su scala Likert, progettate per misurare i costrutti del modello TAM utilizzati nello studio (8 variabili latenti). I livelli della scala Likert variano da 1 a 7, dove 1 corrisponde a 'Fortemente in disaccordo' e 7 a 'Fortemente d'accordo', esprimendo il grado di consenso degli intervistati rispetto alle affermazioni proposte.

La validità del modello di misurazione è stata valutata utilizzando la *composite reliability* (CR) e la *average variance extracted* (AVE), come raccomandato da Hair *et al.* (2019) e Sarstedt *et al.* (2021). Per verificare l'assenza di problematiche legate alla collinearità tra i costrutti latenti, è stato inoltre calcolato il *variance inflation factor* (VIF).

4 Risultati dell'indagine

Il TAM è stato stimato dapprima sull'intero set di dati (460 rispondenti al questionario), i risultati sono mostrati nella Figura 5. Successivamente, il modello è stato ristimato per i seguenti sottogruppi:

- *financial advisors* per numero di clienti seguiti (≤ 200 clienti vs. > 200 clienti (210 rispondenti) nel primo gruppo e 250 rispondenti nell'ultimo);
- *financial advisors* con un volume totale di asset under management della clientela inferiore o uguale a 25 milioni di euro (208 rispondenti) e maggiore di 25 milioni di euro (252 rispondenti);
- *financial advisors* di età inferiore a 60 e di età uguale (280 rispondenti) o superiore a 60 (180 rispondenti);
- *financial advisors* di sesso femminile (56 rispondenti) e di sesso maschile (404 rispondenti);
- *financial advisors* con un livello di istruzione universitaria (211 rispondenti) e consulenti non hanno un livello di istruzione universitaria (249 rispondenti);

- *financial advisors* che hanno già la possibilità di offrire il servizio ai loro clienti (317 rispondenti) e consulenti finanziari che non hanno tale possibilità nella gamma dei servizi proposti dalla propria società (72 rispondenti).

La Figura 5 illustra l'output del modello TAM. A tal proposito, è utile distinguere due tipi di variabili. Le variabili esogene sono fattori indipendenti, ovvero non sono influenzati da altri elementi del modello. Nel caso in analisi, si tratta di KNOW, TECH, CRISK ed EA. Tali elementi agiscono come cause e non ricevono frecce in ingresso.

Al contrario, le variabili endogene sono fattori che dipendono da altre variabili e ricevono almeno una freccia in ingresso. Nel modello, queste variabili sono PU, PEU, ATU e BI. Esse rappresentano gli effetti di altre variabili, ma possono anche influenzarne altre, quindi essere sia causa che effetto.

Tutte le variabili considerate nel modello (KNOW, TECH, CRISK, EA, PU, PEU, ATU e BI) sono latenti, ovvero non direttamente osservabili. La loro misurazione si basa sulle risposte a specifiche domande del questionario, riportate nella Tabella 3 e rappresentate dai rettangoli gialli nella Figura 5.

Le frecce direzionali tra le variabili latenti indicano le relazioni causali ipotizzate: la coda rappresenta la variabile predittore, la punta la variabile esito. Lo spessore delle frecce è proporzionale all'intensità dell'effetto stimato e riflette l'ampiezza dei coefficienti di percorso. I numeri riportati sulle frecce rappresentano i coefficienti di percorso standardizzati, con, tra parentesi, i relativi livelli di significatività osservati (p-value). Scelto un livello di significatività pari a 0,05, Un p-value inferiore a tale soglia indica che l'effetto è statisticamente significativo.

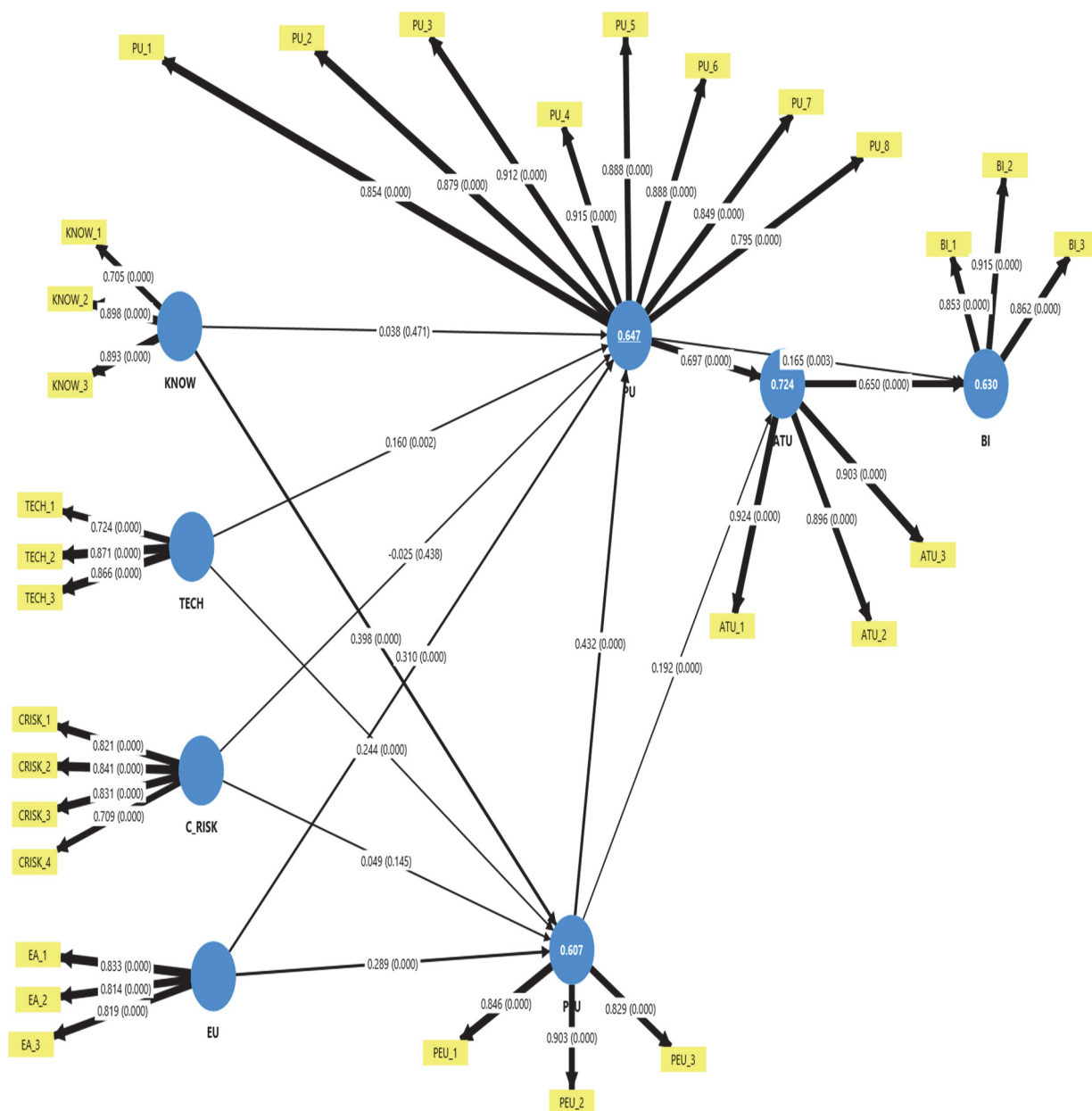
Infine, i valori inseriti all'interno dei cerchi blu delle variabili endogene indicano il coefficiente di determinazione R^2 , ossia la quota di varianza della variabile endogena spiegata dalle variabili usate come predittori.

I risultati del TAM stimato sull'intera popolazione dei rispondenti al questionario rivelano che le ipotesi H1 e H2 risultano verificate: la propensione personale all'uso della tecnologia ha un impatto positivo e statisticamente significativo sia sulla facilità d'uso percepita, sia sull'utilità percepita, con coefficienti di direzionalità per H1 and H2 pari rispettivamente a 0.244 (p-value = 0.000) and 0.160 (p-value = 0.002).

L'avversione al *cyber risk* risulta non essere statisticamente significativa (H3 e H4). Il livello di conoscenza dello strumento risulta essere statisticamente significativo con impatto positivo sulla percezione di facilità di utilizzo con un coefficiente di direzionalità pari a 0.289 (p-value = 0.000) (H3), mentre tale variabile non è risultata significativa per quanto riguarda la percezione di utilità (H4). Una spiegazione possibile di questo risultato potrebbe essere dovuta sia all'ingente produzione normativa europea nell'ambito dei rischi connessi con le innovazioni introdotte in ambito FinTech sia alla crescente consapevolezza dei danni prodotti dai rischi *cyber* che possono interessare, tra l'altro, anche la reputazione delle società che offrono determinati servizi.

Il livello di conoscenza dello strumento risulta fortemente significativo in termini di impatto sulla percezione di facilità di utilizzo (H5) con un valore del coefficiente pari a 0.398 (p-value = 0.000), mentre non è significativa la sua influenza sulla percezione di utilità (H6).

Figura 5 – Modello TAM e stima dei coefficienti



Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

Legenda: KNOW: Livello di conoscenza dello strumento; TECH: Uso della tecnologia, CRISK: Aversione al cyber risk; EA: Propensione alla formazione in finanza digitale; PEU: Percezione della facilità d'uso; PU: Percezione dell'utilità; ATU: Atteggiamento verso l'uso; BI: Intento di utilizzo (si vedano Tabella 1 e Tabella 3).

Infine, la propensione alla formazione in finanza digitale (EA) ha un impatto positivo sia sulla percezione di facilità di utilizzo (H7), sia sulla percezione di utilità (H8), con coefficienti di direzionalità rispettivamente pari rispettivamente a 0.310 (p-value = 0.000) e 0.289 (p-value= 0.000). Tutte le relazioni tra i costrutti tipici del TAM sono statisticamente significative e con coefficienti di direzionalità positivi. I risultati sopra illustrati sono esposti con maggiore dettaglio nella Tabella 5.

Tabella 5 – Sintesi dei risultati sull'intero campione

ipotesi	direzionalità	p-value	coeff. di direzionalità	risultato
H1	TECH → PEU	0.000	0.244	verificato
H2	TECH → PU	0.002	0.160	verificato
H3	CRISK → PEU	0.145	0.049	non verificato
H4	CRISK → PU	0.438	-0.025	non verificato
H5	KNOW → PEU	0.000	0.398	verificato
H6	KNOW → PU	0.471	0.038	non verificato
H7	EA → PEU	0.000	0.289	verificato
H8	EA → PU	0.000	0.310	verificato
H9	PEU → PU	0.000	0.432	verificato
H10	PEU → ATU	0.000	0.192	verificato
H11	PU → ATU	0.000	0.697	verificato
H12	ATU → BI	0.000	0.650	verificato

Fonte: elaborazioni sulle risposte ricevute dal questionario ANASF.

Legenda: KNOW: Livello di conoscenza dello strumento; TECH: Uso della tecnologia; CRISK Avversione al cyber risk; EA: Propensione alla formazione in finanza digitale; PEU: Percezione della facilità d'uso; PU: Percezione dell'utilità; ATU: Atteggiamento verso l'uso; BI: Intento di utilizzo.

Analisi per sottogruppi

L'adozione di tecnologie innovative nel settore della consulenza finanziaria è un fenomeno complesso e multidimensionale, influenzato da una varietà di fattori individuali e contestuali. Le analisi aggiuntive sul campione hanno lo scopo di esaminare le dinamiche di adozione del servizio di aggregazione dati tra diversi sottogruppi di consulenti finanziari, offrendo una prospettiva specifica sulle variabili che influenzano l'utilizzo.

L'indagine ha rivelato differenze significative nell'adozione dell'innovazione tecnologica, evidenziando l'interazione tra caratteristiche demografiche, professionali e conoscitive dei consulenti finanziari.

Età

Un confronto tra i consulenti finanziari sotto i 60 anni e quelli sopra i 60 anni evidenzia differenze significative. Nel gruppo più giovane, la propensione individuale all'uso della tecnologia (TECH) risulta un predittore significativo dell'adozione dell'aggregatore di dati. Tale aspetto può essere interpretato alla luce del fatto che la

familiarità con gli strumenti digitali si traduce in una più rapida accettazione e integrazione di supporti tecnologici avanzati nelle pratiche professionali quotidiane. Prensky (2001).

Al contrario, i consulenti con più di 60 anni sembrano attribuire maggiore peso alla facilità d'uso (PEU) nel processo di adozione e alla conoscenza dello strumento (KNOW). Questo suggerisce che i consulenti finanziari più anziani tendono a preferire tecnologie conosciute con una curva di apprendimento che non richieda sforzi eccessivi. Ciò è in linea con le osservazioni di Czaja *et al.* (2006) sulle dinamiche di adozione tecnologica negli adulti, che sottolineano l'importanza di interfacce intuitive e di un supporto adeguato per superare potenziali barriere cognitive o esperienziali.

Inoltre, è interessante osservare il fatto che nella componente più senior del campione la propensione a svolgere un ruolo attivo e mirato di educazione digitale della propria clientela ha un impatto determinante sia sulla sua percezione di facilità di utilizzo dello strumento, sia sulla sua percezione di utilità.

Genere

Nel processo decisionale dei *financial advisors* intervistati l'intenzione a utilizzare l'aggregatore dei dati finanziari è un processo fortemente influenzato dalla percezione di utilità (PU), a sua volta impattata dalla percezione di facilità di utilizzo (PEU). L'impatto di quest'ultima è maggiore nei consulenti finanziari di genere femminile ed è accresciuto dal loro livello di propensione tecnologica.

L'osservazione di una maggiore enfasi sulla facilità d'uso percepita tra la componente femminile dei consulenti finanziari è in linea con le evidenze empiriche nel contesto più ampio delle teorie sul divario di genere nell'adozione tecnologica (Venkatesh *et al.*, 2000). Tuttavia, è necessario sottolineare la necessità di un approccio cauto a queste differenze, al fine di evitare generalizzazioni stereotipate e semplificazioni eccessive, che ostacolano la lettura di un fenomeno complesso attraverso l'interazione dei molti fattori generazionali, sociali e culturali che entrano in gioco in queste dinamiche.

Livello di istruzione

Il livello di istruzione si configura come un fattore non rilevante nell'identificare differenze tra i sottogruppi, probabilmente anche in ragione del generale livello medio-alto del campione. Le differenze osservate tra consulenti finanziari con e senza formazione universitaria riguardano l'utilità percepita e la facilità d'uso percepita. I consulenti con una formazione non universitaria mostrano una maggiore attenzione alla percezione di utilità e di facilità di utilizzo nel processo di scelta di adozione dello strumento. Al contrario, i consulenti con un livello di istruzione universitaria tendono a sottopesare la percezione di facilità di utilizzo.

Numero di clienti

Un'altra distinzione significativa emerge analizzando i consulenti finanziari in base al numero di clienti gestiti. Coloro che gestiscono un portafoglio superiore a 200 clienti mostrano una correlazione positiva tra la propensione all'uso della tecnologia (TECH) e l'adozione dell'aggregatore. Presumibilmente la gestione di un elevato numero di clienti richiede strumenti efficienti per l'organizzazione e la gestione dei dati finanziari. I servizi di aggregazione dati hanno il potenziale per una più efficiente organizzazione delle informazioni. La propensione all'uso della tecnologia è meno rilevante per i consulenti con un numero di clienti minore di 200. Verosimilmente, questi ultimi potrebbero non percepire un bisogno significativo di integrare lo strumento oggetto dell'indagine nei processi relazionali, oppure sono soddisfatti di quelli messi a disposizione dai gruppi di appartenenza. Inoltre, potrebbe esserci una maggiore resistenza all'introduzione di nuove tecnologie in quanto i benefici percepiti potrebbero non giustificare il tempo e lo sforzo necessari per l'adozione.

Per coloro che gestiscono oltre 200 clienti l'attitudine a svolgere un ruolo attivo nella formazione digitale e mirata sullo strumento ha un impatto positivo sulla percezione di utilità. Per coloro che gestiscono meno di 200 clienti l'attitudine alla formazione digitale dei clienti diventa un elemento determinante non solo sulla percezione di utilità dello strumento, ma anche sulla sua percezione di facilità di utilizzo.

Asset under management (AUM)

Riguardo alle dimensioni del portafoglio in termini di *asset under management* le differenze sono minori. Tuttavia, l'analisi per sottogruppi mostra per i consulenti finanziari che gestiscono un portafoglio di oltre 25 milioni di euro l'importanza dell'utilità percepita (PU) dell'aggregatore di dati. Al contrario, per i consulenti con AUM inferiori a 25 milioni di euro, la facilità d'uso percepita (PEU) gioca un ruolo più rilevante.

Offerta del servizio di aggregazione

I consulenti finanziari che già offrono il servizio di aggregazione dei dati dimostrano un comportamento differenziato rispetto a coloro che non lo fanno. Specificatamente, in questo gruppo, la propensione a svolgere attività educativa nei confronti della clientela ha un impatto significativo sull'adozione dello strumento. I consulenti che già hanno sperimentato l'aggregatore sono, dunque, proattivi nel promuoverne l'utilizzo presso i propri clienti, in linea con l'impegno nel processo di educazione finanziaria. Questo comportamento sembra essere meno presente tra i consulenti che non offrono il servizio, dove l'impatto di tale aspetto non è significativo. In questo caso, è possibile ipotizzare che l'assenza del servizio presso la società di appartenenza riduca la propensione a sensibilizzare i clienti sull'utilizzo di strumenti che potrebbero comportare anche un danno competitivo.

5 Discussioni e prospettive

I risultati della presente ricerca evidenziano che la propensione all'uso della tecnologia e l'impegno nella formazione in materia di finanza digitale rappresentano fattori chiave per l'adozione dei servizi di aggregazione dei dati da parte dei consulenti finanziari. La propensione alla tecnologia è un elemento determinante nel migliorare sia la percezione di utilità, sia quella di facilità d'uso, con un impatto particolarmente rilevante tra i consulenti più giovani e coloro che gestiscono un portafoglio clienti più ampio. Al contempo, l'attitudine a svolgere un ruolo attivo nella formazione in materia di finanza digitale dei propri clienti risulta essere rilevante, specialmente tra i consulenti più anziani, contribuendo all'adozione dello strumento attraverso un aumento della familiarità e della consapevolezza delle sue potenzialità. Nonostante il *cyber risk* possa rappresentare una delle principali barriere all'adozione di tecnologie innovative, i dati rilevati in questo stadio di diffusione dello strumento non supportano un impatto significativo di tale fattore sull'adozione del servizio di aggregazione. Gli investimenti effettuati dalle società di appartenenza dei consulenti finanziari per innalzare il livello di protezione dei dati potrebbero avere contribuito a tale risultato, anche spinti dalla normativa europea in materia di *cyber risk*, confermando il ruolo propulsivo della regolamentazione.

L'analisi dei sottogruppi ha inoltre rivelato significative differenze demografiche tra i consulenti finanziari, in particolare legate all'età, al genere e al numero di clienti gestiti, che influenzano le percezioni relative alla facilità d'uso e all'utilità percepita. I consulenti con maggiore esperienza professionale tendono a privilegiare la semplicità di utilizzo, mentre i consulenti con un numero più elevato di clienti mostrano una maggiore propensione verso l'adozione di tecnologie avanzate, probabilmente in risposta alla necessità di gestire efficacemente volumi più consistenti di dati. Le differenze di genere nell'adozione del servizio di aggregazione dei dati da parte dei consulenti finanziari sono significative, in particolare, le consulenti di genere femminile tendono a porre maggiore enfasi sulla percezione della facilità d'uso del servizio, che influisce in modo significativo sulla loro intenzione di adozione. Questo risultato si allinea con studi precedenti che evidenziano come le donne, rispetto agli uomini, attribuiscano maggior valore alla facilità di utilizzo delle tecnologie digitali, sebbene tale differenza vada interpretata con cautela per evitare generalizzazioni stereotipate.

Infine, un aspetto rilevante emerso dalla ricerca è il ruolo cruciale dei consulenti finanziari come 'educatori tecnologici' nel processo di diffusione dello strumento. A questo proposito, l'adozione più ampia dei servizi di aggregazione dei dati può essere facilitata dalla promozione di politiche di formazione continua dei consulenti finanziari sul fronte della finanza digitale, per supportare la loro attività di *education* nei confronti della clientela. L'importanza del ruolo dei consulenti finanziari, con riferimento al caso italiano, è stata anche evidenziata dal Rapporto CONSOB 2024 sulle scelte di investimento delle famiglie italiane. Il Rapporto evidenzia come una quota rilevante dei partecipanti, pari al 40%, dichiara di assumere decisioni finanziarie

con il supporto di un consulente finanziario oppure di un addetto della banca ('advice'), tale dato è risultato in crescita rispetto al 2022 quando era pari al 32%.

Un elemento di cautela nell'ambito della ricerca può riguardare l'impatto del *cyber risk*, sebbene non statisticamente significativo in questo studio, potrebbe meritare un'indagine mirata, data la natura articolata in continua evoluzione del tipo di rischio.

In termini di sviluppi futuri, sarebbe utile approfondire l'analisi delle dinamiche di adozione dei servizi di aggregazione dei dati nel lungo termine, continuando a monitorare l'evoluzione delle percezioni dei consulenti finanziari in risposta ai cambiamenti tecnologici e regolamentari. A tal proposito, si rileva che la relazione tra consulenti finanziari e clienti è stata oggetto del Rapporto CONSOB 2024 sulla relazione consulente-cliente il quale ha evidenziato, attraverso un questionario somministrato a clienti e consulenti, l'eventuale allineamento tra le opinioni espresse dai clienti, così come percepite dai consulenti, e quelle dichiarate dai clienti. Sono state così identificate possibili aree di intervento per facilitare lo scambio di informazioni ed elevare la qualità dell'interazione. Sarebbe, quindi, utile in prospettiva futura analizzare non solo i fattori che spingono i consulenti finanziari a offrire il servizio di aggregazione dei dati, ma anche le caratteristiche che spingono i clienti ad adottare e/o richiedere il servizio.

PARTE SECONDA

Dall'*open banking* all'*open finance*:
evoluzione normativa sul trattamento
dei dati finanziari

1 Il nuovo paradigma dell'*open finance*

Con l'intenzione di estendere la logica dell'*open banking*¹ all'*open finance* le istituzioni UE, nell'ambito di una più ampia strategia sulla finanza digitale², hanno predisposto il Financial Data Access and Payments Package (Payment Package) contenente le proposte di nuova Direttiva sui servizi di pagamento (Payment Services Directive – PSD3) e di Regolamento sui servizi di pagamento (Payment Services Regulation – PSR)³, nonché una proposta di Regolamento per l'accesso ai dati di tutti i servizi finanziari e assicurativi (Financial Data Access – FIDA)⁴.

Tutte le misure rientranti nella strategia sulla finanza digitale rispondono, più in generale, alle esigenze derivanti dalla digitalizzazione, che ha contribuito a ridefinire la tipologia delle attività e dei servizi in ambito finanziario⁵. L'offerta tradizionale è infatti stata affiancata da attività e servizi digitalizzati (*instant payment* e *social lending*), da attività e servizi innovativi (*high frequency trading*, *robo-advisor*, *equity crowdfunding* e *credit scoring*), da nuove modalità di *business* (*distributed ledger technology* – DLT) e, infine, da prodotti digitali (*crypto-asset*). Elemento determinante dello sviluppo delle nuove modalità di investimento sono i cosiddetti *big data* che consentono alle società di utilizzare le informazioni diffuse nel mercato dalle abitudini quotidiane degli investitori; ad esempio, le informazioni e gli algoritmi di autoapprendimento possono essere utilizzati per elaborare e sviluppare decisioni di investimento,

(*) Il presente capitolo è frutto di riflessioni condivise ed è direttamente riferibile quanto ai paragrafi 2, 5 e 7 a Simone Mezzacapo, quanto ai paragrafi 1, 3, 8 e 9 a Tommaso Nicola Poli e quanto ai paragrafi 4 e 6 a Vincenzo Troiano.

- 1 Sull'*open banking*, ex multis, si veda Rabitti, M. e Sciarrone Alibrandi, A. (2019), *I servizi di pagamento tra PSD2 e GDPR: Open Banking e conseguenze per la clientela*, in F. Capriglione (a cura di), *Liber Amicorum Guido Alpa*, Padova, 711 ss.; Ciruolo, F. (2020), *Open Banking, Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei "sistemi bancari aperti"*, in *Riv. dir. banc.*, 4, I, 611 ss.; Balsamo Tagnani (2018), S., *Il mercato europeo dei servizi di pagamento si rinnova con la PSD2*, in *Contr. impr. eur.*, 3, 609 ss., e in prospettiva verso l'*open finance* Ferretti, F. (2023), *L'Open Finance. Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale*, in *Banca impresa società*, 2, 277 ss.; Arner, D.W. e Buckley, R.P. e Zetzsche, A. (2021), *Open Banking, Open Data and Open Finance: Lessons from the European Union*, in *University of New South Wales Law Research Series*, 69, pp. 1 ss. In prospettiva comparata si veda nella dottrina italiana Manganelli, A. (2025), *Le prospettive di sviluppo dell'Open Finance nell'Unione Europea e negli Stati Uniti*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 541 ss., e nella dottrina straniera Martins Pereira, C. (2025), *The uncertain path towards open finance: mutual lessons from the United Kingdom and European Union regulatory approach*, in Lee, J. e E Darbellay, A. (eds), *A Research Agenda for Financial Law and Regulation*, 83 ss.; Remolina, N. (2025). From Open Banking to Banking-as-a-service: regulatory challenge in the evolution of financial intermediation, in *Singapore Management University School of Law Research Paper*, 1 ss.
- 2 Prima dell'ampliamento della logica dell'*open banking* all'*open finance*, il pacchetto sulla finanza digitale era composto, oltre che dalla Retail Payments Strategy, riguardante lo sviluppo di soluzioni di pagamento digitali ed istantanee, dalla strategia sulla finanza digitale (cosiddetta Digital Finance Strategy) costituita da tre provvedimenti legislativi: il Regolamento (UE) n. 2023/1114 del 31 maggio 2023 (*Market in crypto-asset regulation*, cosiddetto Regolamento MiCA o MiCAR); il Regolamento (UE) n. 2022/858 del 30 maggio 2022 relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito e che modifica i regolamenti (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014 e la Direttiva 2014/65/UE (cosiddetto *Pilot regime*); il Regolamento (UE) 2022/2554 del 14 dicembre 2022 (Digital Operation Resilience Act, cosiddetto DORA) relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i Regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011.
- 3 Cascinelli, F. e Bettinelli, L. (2023), *Verso la PSD3 e il nuovo Regolamento sui Servizi di Pagamento*, in *dirittobancario.it*.
- 4 Sulla proposta di Regolamento (UE) FIDA si rinvia a un primo commento di Messori, A. e Travanini, A. (2023), *FIDA: la proposta di Regolamento in materia di Open Finance*, in *dirittobancario.it*.
- 5 Per una ricostruzione dei servizi finanziari innovativi a Lucantoni, P. (2019), *Strumenti digitali e finanza*, in Maimeri, F. e Mancini, M. (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, in *Quaderni giuridici della Consulenza legale*, Banca d'Italia, n. 87, 293 ss.

che non sono più rimesse alla relazione fiduciaria tra risparmiatore e intermediario abilitato, ma sono affidate, in tutto o in parte, a una decisione automatizzata⁶.

Con la proposta FIDA, le istituzioni UE intendono affrontare il processo di *datification of finance*, nel quale i dati non sono unicamente un veicolo di informazioni finanziarie, ma costituiscono una componente essenziale della finanza⁷. Si tratta del tentativo di estendere il paradigma regolatorio dell'*open banking* a una più ampia gamma di servizi finanziari, come ultima tappa di un percorso più generale volto a regolare il fenomeno della digitalizzazione⁸.

Come l'*open banking* è stato infatti un passo importante verso la regolamentazione della digitalizzazione dei servizi bancari, l'*open finance* ne rappresenta esplicitamente⁹ un'evoluzione che cerca di integrare e standardizzare l'accesso ai dati in un contesto più ampio, sfruttando le potenzialità delle tecnologie innovative (*artificial intelligence, machine learning, distributed ledger technology*). L'applicazione della tecnologia ai dati finanziari costituiva infatti una delle priorità

6 Sulle principali modalità di utilizzazione dei dati anche in ambito economico/finanziario si rinvia a Romano, R. (2020), *Intelligenza artificiale, decisioni e responsabilità in ambito finanziario: snodi problematici*, in Finocchiaro G. e Falce V. (a cura di), *FinTech: diritti, concorrenza, regole*, Bologna, 320-321.

7 In argomento si rinvia ad Arner, D.W. e Castellano, G.G. e Selga, E.K. (2022), *The Datification of Finance, the Rise of Open Banking and the End of the Data Centralization Paradigm*, in *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper*, No. 2022/08 (e anche in *European Banking Institute Working Paper Series 2022 - no. 117*), 18-19, i quali sostengono che «*Finance largely is data. The datafication process spurs the acquisition and analysis of new digital data that, in turn, enables the development of new technological solutions. The datafication of finance promotes the ever-growing financialization of the modern economy, as financial transactions connect market participants around the world and data are traded within and outside the financial system. Financial instruments, payment systems, trading venues, and compliance functions are part of an ecosystem where data is a representation of information about markets participants and transactions as well as the main asset traded itself. The result is an industry where trillions of dollars are traded every day in a non-physical manner via a digital infrastructure that has a global reach*». Sulla proposta FIDA si veda altresì Pflücke, F. (2025), *Data Access and Automated Decision-Making*, in *European Journal of Risk Regulation*, 16, 11-23. Sui differenti modelli normativi dell'*Open Finance* e sulle loro divergenze si vedano Remolina, N. (2023), *Open Finance: Regulatory Challenges of the Evolution of Data Sharing Arrangements in the Financial Sector*, in *Banking and Finance Law Review*, 40(1), 35-66; Arner, D.W. e Buckley, R.P. e Wang, C.M. e Zetzsche, D.A. (2025), *Building Open Finance*, in *Notre Dame Journal of International and Comparative Law*, 15, 109.

8 Questo percorso è culminato con l'adozione dei seguenti provvedimenti legislativi UE: il Regolamento (UE) 2022/1925 del 14 settembre 2022 relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale (Digital Markets Act – cosiddetto Regolamento DMA), sul quale si rinvia al commento di Contaldi, G. (2021), *Il DMA (Digital Markets Act) tra tutela della concorrenza e protezione dei dati personali*, in *Ordine internazionale e diritti umani*, 2, 292 ss.; il Regolamento (UE) 2022/868 del 30 maggio 2022 relativo alla governance europea dei dati (Data Governance Act – cosiddetto Regolamento sulla governance dei dati), sul quale si veda il commento di Poletti, D. (2024), *Il quadro normativo del Data Governance Act: l'esercizio dei diritti dell'interessato nell'attività di intermediazione dei dati*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3, 533 ss.; il Regolamento (UE) 2023/2854 del 13 dicembre 2023 riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo (Data Act – cosiddetto Regolamento sui dati), sul quale si veda Ricci, A. (2024), *Introduzione al Regolamento europeo sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 4, 799 ss.; il Regolamento (UE) 2024/1689 del 13 giugno 2024 sull'intelligenza artificiale (Artificial Intelligence Act – cosiddetto Regolamento AI Act), sulle cui implicazioni in ambito finanziario si vedano le riflessioni di Schneider, G. (2023), *La proposta di Regolamento europeo sull'intelligenza artificiale alla prova dei mercati finanziari: limiti e prospettive (di vigilanza)*, in *Resp. civ. prev.*, 3, 1014 ss., e Sciarrone Alibrandi, A., Rabitti, M. e Schneider, G. (2023), *The European AI Act's Impact on Financial Markets: From Governance to Co-Regulation*, in *EBI Working Paper Series (ebi-europa.eu)*, no. 138.

9 Si veda la Relazione di accompagnamento alla proposta di Regolamento (UE) FIDA, p. 2, che precisa che la proposta si basa sulla Direttiva riveduta sui servizi di pagamento (PSD2), nonché il Considerando n. 49.

della Capital Markets Union¹⁰, attualmente della Savings and Investments Union¹¹, per la quale la strategia europea per i dati¹² è un volano per la crescita economica e, in particolare, per consentire ai privati e alle imprese un accesso più ampio a prodotti e servizi finanziari, con il proposito di incrementare la possibilità di ricevere servizi migliori e personalizzati e, soprattutto, credito per le piccole e medie imprese¹³.

Il fenomeno della digitalizzazione sta favorendo la frammentazione della catena del valore e la disintermediazione dei servizi finanziari, ma incontra la resistenza di una parte significativa degli investitori a condividere i propri dati oltre quelli relativi ai conti di pagamento, per timore che il loro utilizzo possa comportare conseguenze negative e/o indesiderate¹⁴. In tale contesto, l'elaborazione di un *framework* giuridico unionale per l'accesso e l'utilizzo dei *financial data* nel settore finanziario richiede la considerazione di diversi elementi chiave, che pongono in evidenza la valorizzazione, l'accesso e la condivisione dei dati e la centralità del cliente, nel tentativo di supportare l'innovazione tecnologica e di garantire al contempo la protezione e la sicurezza dei dati.

10 In questo senso si veda la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Unione dei mercati dei capitali – Risultati conseguiti un anno dopo il piano d'azione", del 25 novembre 2021 (COM(2021) 720 final).

11 I tratti salienti della Savings and Investments Union (SIU) sono contenuti nella Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Unione del risparmio e degli investimenti Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE", 19 marzo 2025 COM (2025) 124.

12 Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Una strategia europea per i dati", del 19 febbraio 2020 (COM(2020) 66 final).

13 Paracampo, M.T. (2023), *Trasformazione digitale del settore finanziario e Open Finance: quali prospettive per un credito "sostenibile"? Prime riflessioni*, in *MediaLaws*, 1, 192.

14 È noto, infatti, che l'interazione massiva dei dati con l'intelligenza artificiale può generare molteplici rischi nei confronti degli utenti beneficiari di beni e servizi in generale e degli investitori nel campo finanziario in particolare. Si intende fare riferimento agli effetti degenerativi che i sistemi di intelligenza artificiale possono produrre sulle decisioni degli investitori affidandosi completamente o parzialmente ai meccanismi computazionali basati sull'inferenza di dati e algoritmi (cosiddetti fenomeni di *dark patterns*). Si possono citare altresì le ipotesi di discriminazioni algoritmiche che riproducono e sviluppano involontariamente o intenzionalmente esclusioni basate su pregiudizi sociali (cosiddetti *bias*). Si aggiunge che questi pregiudizi sono difficilmente prevenibili per l'opacità delle informazioni e il carattere fuorviante dei meccanismi di funzionamento degli algoritmi, sintomatico di una mancanza di trasparenza che rende indecifrabile la logica e sindacabile la correttezza del processo di elaborazione (cosiddette *black boxes*). In ambito più prettamente finanziario l'interazione di dati e sistemi di intelligenza artificiale può favorire la consumazione di inedite modalità di manipolazione del mercato, distorcendo artificiosamente i prezzi degli strumenti finanziari. Si rinvia a Penedo, A.C. e Kramcsák, P.T. (2023), *Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenge*, in *International Journal of Law and Information Technology*, 31, 253 ss. Nella dottrina italiana sono stati individuati alcuni possibili pregiudizi nel servizio di consulenza finanziaria automatizzata e di valutazione del merito creditizio. In tema, rispettivamente, si vedano Ghetti, R (2020), *Robo-advice: automazione e determinismo nei servizi di investimento ad alto valore aggiunto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4, 540 ss., e Mattassoglio, F. (2020), *La valutazione "innovativa" del merito creditizio del consumatore e le sfide per il regolatore*, in *Dir. banca*, 2, 187 ss.

2 Regolazione degli AIS nella transizione verso l'*open finance*

Al fine di promuovere un'ordinata transizione digitale nel settore finanziario dell'UE¹⁵, oltre alla codificazione del *framework* unionale di cui al FIDA sull'accesso ai *dati finanziari*¹⁶, la Commissione europea ha ritenuto necessaria anche una complementare revisione della disciplina dell'*open banking*¹⁷, contenuta nella PSD2¹⁸.

In linea col più generale disegno di *policy* da ultimo affermatosi in materia di regolazione del settore finanziario dell'UE, tra gli obiettivi di questo secondo ambito d'intervento vi sarebbe innanzitutto quello di estendere l'applicazione delle norme unionali di fonte regolamentare, maggiormente uniformi e direttamente applicabili, in luogo di quelle ad oggi per lo più codificate in direttive (PSD2 del 2015 e EMD del 2009), benché di armonizzazione massima (cfr. art. 107 della PSD2¹⁹). L'esigenza di revisione delle disposizioni in materia di *open banking* è da ascrivere a quella di rispondere alle questioni di *policy* connesse a innovativi modelli di *business*²⁰ tipici della *data driven economy*²¹. Si osserva al riguardo un graduale ridimensionamento del ruolo degli intermediari tradizionali, a favore dell'espansione del ruolo delle piattaforme digitali, che spesso integrano servizi eterogeni, finanziari e non, determinando il «*crescente ricorso all'hard information, anche di natura non finanziaria*

15 Cfr. European Commission, *Modernising payment services and opening financial services data: new opportunities for consumers and businesses*, press release IP/23/354, Brussels, 28 June 2023.

16 In materia *ex multis* cfr. European Commission, *Report on Open Finance*, Report of the Expert Group on European financial data space, October 2022; Ferretti, F. (2023), *L'Open Finance. Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale?*, in Banca impresa società, 2, 277 – 314. Sul punto cfr. Chomczyk Penedo, A. e Trigo Kramcsak, P.R. (2023), *Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenges*, in *International Journal of Law and Information Technology*, 31(3) [<https://doi.org/10.1093/ijlit/eaad020>], pp. 259 e ss.

17 Concetto questo con cui si fa riferimento al fenomeno dello «*sharing and leveraging of customer-permissioned data by banks with third party developers and firms to build applications and services, such as those that provide real time payments, greater financial transparency options for account holders, and marketing and cross-selling opportunities*» (Basel Committee on Banking Supervision, *Report on open banking and application programming interfaces*, November 2019, p. 19). Sulle relative caratteristiche, cfr. Ciaraolo, F. (2020), *Open Banking, Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei "sistemi bancari aperti"*, in *Rivista di Diritto Bancario*, IV, 611 e ss.; Milanesi, D. (2017), *A New Banking Paradigm: The State of Open Banking in Europe, the United Kingdom, and the United States*, in *TTLF Working Papers No. 29*, Stanford-Vienna Transatlantic Technology Law Forum; Argentati, A. (2018), *Le banche nel nuovo scenario competitivo. FinTech, il paradigma dell'Open banking e la minaccia delle big tech companies*, in *Mercato Concorrenza e Regole*, 3, 397 e ss.; 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"*, in *European Competition Law Review*, 12, 534 e ss.

18 Cfr. 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. e relativo *corrigendum* del 2018 (in GUUE L 102, 23.4.2018, p. 97 – 98).

19 In tal senso *ex multis* cfr. Bani, E., De Stasio, V. e Sciarrone Alibrandi, A. *Introduzione*, 13 e 14, STEENNOT, R., *Liability for unauthorized payment transactions: the transposition of PSD2 in Belgium*, 170 e MIERNICKI, M., *Transposition of the PSD2 in Austria*, 192, tutti in AA.VV., *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking" (The transposition of PSD2 and open banking)*, a cura di Bani, E., De Stasio, V. e Sciarrone Alibrandi, A. (2021), Sestante Edizioni, Bergamo; Motroni, R. (2019), *La PSD2 tra soggetti e oggetto della tutela*, in *Il diritto dell'economia*, 2, 418.

20 Al riguardo cfr. BANCA D'ITALIA (2021) *PSD2 e Open banking: nuovi modelli di business e rischi emergenti*.

21 Cfr. Muscolo, G., e Massolo, A. (2019), *Data Driven Economy. Trade-off Between Competition and Cybersecurity*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 189 – 200.

[...e...] *accelerando l'emersione di nuovi servizi*²².

Un passaggio centrale è l'integrazione della PSD2 e della EMD in un *corpus* unitario: la nuova Direttiva sui servizi di pagamento (Payment Services Directive – PSD3) e il Regolamento sui servizi di pagamento (Payment Services Regulation – PSR).

In termini di diritto positivo ciò si riflette nella scelta di stabilire che in generale, salvo diverse specifiche indicazioni, ogni riferimento nella PSD3 e nel PSR ai servizi di pagamento deve intendersi riferito congiuntamente ai servizi di pagamento in senso proprio e ai servizi di moneta elettronica²³, i quali oltre all'attività di emissione della moneta stessa verrebbero a includere anche la gestione di conti di pagamento su cui sono memorizzate unità di moneta elettronica, e trasferimento di tali unità²⁴. Una speculare unificazione sarebbe introdotta anche per i prestatori dei servizi della specie, complessivamente qualificati, salvo diversa indicazione, quali prestatori di servizi di pagamento.

In tale ambito, una fondamentale innovazione strutturale sarebbe costituita dalla prevista dissociazione nel *framework* PSD3/PSR dei servizi di deposito e/o di prelievo di contante da un conto di pagamento²⁵ rispetto a quelli di radicamento del conto medesimo, ossia di fornitura e amministrazione di un tale conto per un pagatore²⁶. Tale scelta regolatoria è particolarmente significativa in chiave abilitante di nuovi modelli di *business*, in quanto volta a fugare ogni dubbio circa il fatto che la prestazione di tali servizi di deposito e/o prelievo fondi non richiede la necessaria prestazione, da parte di uno stesso soggetto, anche dei servizi di radicamento del conto in questione, e viceversa²⁷.

Per di più, i servizi di 'radicamento' non rientrerebbero neanche più nel novero dei 'servizi di pagamento' ai sensi del *framework* PSD3/PSR, segnando così sul punto una discontinuità strutturale rispetto all'approccio della PSD2 (cfr. Allegato I, punti 1 e 2) di specifico rilievo per la presente analisi, atteso che i servizi di 'radicamento' sono strettamente connessi, sotto il profilo tecnico e giuridico, al servizio di *open banking* d'informazione sui conti di pagamento (AIS).

Diversamente, il *framework* PSD3/PSR non apporta modifiche di rilievo al novero degli altri servizi di pagamento di cui alla PSD2 (art. 4, punto 3 e Allegato I).

Anche la fondamentale nozione del conto di pagamento non sarebbe oggetto di particolari modifiche, continuando fra l'altro a essere principalmente contenuta nella distinta Payment Account Directive del 2014 (PAD)²⁸. Resterebbero inalterate altresì le

22 Falce, V. (2024), *Verso l'Open Finance. Open finance. The way forward*, in *Assicurazioni*, 2, 253 – 254.

23 Cfr. rispettivamente art. 1, par. 3 e 4, della PSD3 e l'art. 1, par. 2 e 3, del PSR.

24 Cfr. art. 2(37), e Allegato II della proposta PSD3, nonché art. 3(52), e Allegato II della proposta PSR.

25 Questi verrebbero a essere infatti segnatamente indicati come autonomi servizi di pagamento nell'Allegato I, punto 1, della PSD3 e del PSR.

26 Cfr. art. 4, punto 17, della PSD2, art. 2, punto 16, della PSD3 e art. 3, punto 19, del PSR.

27 Cfr. considerando n. 7 della PSD3.

28 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.

norme sulle commissioni e i requisiti tecnici e commerciali per i pagamenti basati su carta di cui all'Interchange Fee Regulation del 2015 (IFR)²⁹.

Benché la disciplina del conto di pagamento non sarebbe dunque formalmente rifiuta nel *framework* PSD3/PSR, quest'ultimo chiarisce alcuni elementi della relativa fattispecie giuridica, per tenere conto dell'evoluzione del mercato³⁰ e risolvere alcune incertezze e divergenze interpretative rispetto all'applicazione della PSD2³¹ in linea con quanto statuito in materia dalla Corte di Giustizia³². In particolare, ai sensi del PSD3/PSR l'elemento determinante affinché un conto sia da classificare di diritto quale conto di pagamento, e sia quindi accessibile tramite strumenti di *open banking*, sarebbe la possibilità di utilizzare tale conto per effettuare ordinariamente e direttamente operazioni di pagamento verso terzi³³, mediante movimentazioni di fondi ora espressamente comprensivi anche della moneta elettronica, rendendo così superfluo il riferimento anche ai conti di moneta elettronica tutt'ora contenuto nella pertinente definizione di cui all'IFR.

Ciò posto, sarebbe però opportuno introdurre nel PSR anche delle disposizioni idonee al necessario coordinamento tra il nuovo *framework* regolatorio dei servizi di pagamento e quello attiguo, ma distinto, delle cripto-attività di cui al Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)³⁴, stanti i conflitti e sovrapposizioni derivanti dall'intervenuta (e forse disattenta) equiparazione ai sensi del MiCAR stesso tra la moneta elettronica e gli *electronic money token* (EMT)³⁵ ivi regolati. Sul punto anche il

29 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.

30 Cfr. considerando n. 8 della PSD3.

31 Come rilevato dall'EBA l'esistenza di divergenze interpretative circa la definizione di 'conto di pagamento' è stata «particularly relevant for the legal requirements related to the provision of AIS and PIS and whether AISPs and PISPs should have access to these accounts held by ASPSPs», Opinion of the EBA on its technical advice on the review of PSD2, EBA/Op/2022/06, 23 June 2022, par. 28.

32 Cfr. Corte di giustizia UE (Quinta Sezione), sentenza del 4 ottobre 2018, *Bundeskammer für Arbeiter und Angestellte / ING-DiBa Direktbank Austria Niederlassung der ING-DiBa AG*, Causa C-191/17. Sul punto si rinvia a: Mezzacapo, S. (2019), *La vexata quaestio della qualificazione della fattispecie giuridica di "conto di pagamento" ai sensi e per gli effetti del diritto UE dei servizi di pagamento nel "mercato interno"*, in *Diritto della Banca e del Mercato Finanziario*, 4, 695 e ss.

33 Pertanto, in linea con la citata giurisprudenza della Corte di Giustizia, i «casi in cui per l'esecuzione di operazioni di pagamento da o verso terzi è necessario un conto di intermediazione non dovrebbero rientrare nella definizione di conto di pagamento», considerando n. 9 della PSD3.

34 In materia *ex multis* cfr. Annunziata, F. (2023), *An Overview of the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)*, *European Banking Institute Working Paper Series* no. 158; ID. (2025), *Tassonomia delle cripto-attività e disciplina del mercato dei capitali: un confronto tra Stati Uniti e Unione europea*, in AA.VV., *Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento*, *Atti del Convegno Banca d'Italia, Roma, 29 settembre 2023. Raccolta degli scritti a cura di Vincenza Profeta*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, n. 103, 11 – 48; Gasparri, G. (2024), *L'ouverture della MiCAR in Italia: tra antiche incertezze classificatorie e nuovi poteri di vigilanza*, in www.diritto bancario.it, approfondimenti; KÖNIG, B. (2021), *The Future of Crypto-Assets within the European Union – An Analysis of the European Commission's Proposal for a Regulation on Markets in Crypto-Assets*, in *Stanford-Vienna European Union Law Working Paper*, No. 55; Paracampo, M.T. (2023), *I prestatori di servizi per le cripto-attività. Tra mifidizzazione della MiCA e tokenizzazione della Mifid*, Torino.

35 Sul punto cfr. Troiano, V. (2023), *Moneta elettronica e token utilizzabili come mezzo di pagamento tra MiCAR, proposta di PSD 3 e adattamento dell'ordinamento interno*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, Supplemento al n. 4, 161 e ss.; Gimigliano, G. (2022), *Payment Tokens and the Path Towards MiCA*, in *The Italian Law Journal (Online)*, n. 1, 353 – 374; Malvagna, U. (2025), *Asset-referenced tokens (ART) ed e money tokens (EMT): caratteristiche ed elementi qualificanti*, in AA.VV., *Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento*, *Atti del*

Parlamento europeo ha infatti formalmente suggerito³⁶ di esplicitare, ad esempio, che tale equiparazione debba intendersi di principio limitata ai soli fini del MiCAR, salva espressa indicazione di specifici casi in cui agli EMT si applica invece anche il PSR.

Anche gli elementi essenziali del servizio AIS di *open banking* risultano meglio specificati nel *framework* PSD3/PSR³⁷ rispetto alla PSD2 (art. 4, punto 16), essendo ivi chiarito che essi consistono nel raccogliere e consolidare informazioni relativamente a conti di pagamento. Se ne ricava così che per la mera raccolta di tali informazioni, gli AISP possano anche avvalersi di un prestatore di servizi tecnici, essendo l'elemento *core* del servizio AIS il solo consolidamento delle informazioni acquisite, mentre la propedeutica mera raccolta delle informazioni stesse per conto di un AISP costituirebbe un servizio tecnico non soggetto, in quanto tale, alla disciplina degli AIS³⁸.

Per quanto riguarda i requisiti di autorizzazione a operare come AISP³⁹ (*rectius*, mera registrazione preventiva in caso di esclusiva prestazione di AIS), in considerazione delle difficoltà riscontrate dagli operatori nella stipula della prescritta assicurazione per la responsabilità civile professionale⁴⁰, verrebbe introdotta la facoltà di optare inizialmente per la detenzione di un capitale iniziale minimo (i.e. euro 50.000) in luogo di tale copertura assicurativa (art. 36, par. 5, della PSD3). Inoltre, rispetto alla PSD2 (art. 5, par. 3) nel nuovo *framework* sarebbe specificato che l'oggetto della copertura assicurativa deve riguardare non solo l'accesso o l'uso non autorizzato o fraudolento alle informazioni del conto di pagamento, ma più in generale la responsabilità dell'AISP per l'illegittimo accesso al servizio in quanto tale (art. 36, par. 4, lett. a), della PSD3).

Le modalità tecniche di prestazione del servizio AIS verrebbero integrate nel PSR, con alcune modifiche basate sull'esperienza applicativa maturata.⁴¹ L'obiettivo di *policy* parrebbe in questo caso non solo di «*garantire un elevato livello di sicurezza nell'accesso ai dati e nello scambio degli stessi*»⁴², quanto di rimuovere taluni ostacoli impropri tutt'ora riscontrati allo sviluppo dei servizi *open banking*⁴³, specificamente

Convegno Banca d'Italia, Roma, 29 settembre 2023. Raccolta degli scritti a cura di Vincenza Profeta, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, n. 103, 63 – 64.

36 Cfr. Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 23 aprile 2024 sulla proposta di PSR (COM(2023)0367 – C9-0217/2023 – 2023/0210(COD)), P9_TA(2024)0298.

37 Cfr. art. 2(18), della proposta di PSD3 e all'art. 3(21), del la proposta di PSR.

38 In base alla nuova definizione recata dalla PSD3 risulta inoltre più correttamente specificato che le informazioni aggregate mediante AIS devono riguardare conti radicati presso uno o più ASPSP e non genericamente presso PSP come ora invece stabilito nella pertinente definizione di cui alla PSD2.

39 Cfr. Proposta di PSD3 (28.6.2023 COM(2023) 366 final), p. 8.

40 Cfr. Proposta di PSD3 (28.6.2023 COM(2023) 366 final), p. 8.

41 In particolare, sarebbero recepite – con gli opportuni adattamenti – le disposizioni attualmente contenute nel Regolamento delegato (UE) 2018/389 della Commissione europea, relative all'autenticazione forte del cliente (*strong consumer authentication* – SCA) e di *standard* aperti di comunicazione comuni e sicuri e condivisi. Il citato Regolamento delegato (UE) 2018/389 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 sicure.

42 Considerando n. 57 del PSR.

43 È emerso infatti che i numerosi ostacoli ingiustificati che incontrano gli AISP e i PISP nell'accesso ai conti «*continuano a inibire in modo significativo l'espressione del pieno potenziale dei servizi bancari aperti nell'Unione*», considerando n. 66 del PSR.

relativi alle condizioni di accesso ai 'conti di pagamento', in quanto incompatibili sia col diritto degli utenti di avvalersi dei servizi di *open banking*, sia col diritto della concorrenza dell'Unione⁴⁴.

In tale prospettiva, rileva *in primis* la previsione di un obbligo per gli ASPSP di mettere a disposizione degli AISP interfacce dedicate per l'accesso ai dati dei conti di pagamento (ferme alcune eccezioni ed esenzioni) che soddisfino il criterio della parità dei dati rispetto alle interfacce di accesso *online* ai conti riservate agli utenti (cfr. art. 37 par. 1-3 e 39 del PSR)⁴⁵. Da cui lo speculare obbligo degli AISP di utilizzare solo tali interfacce dedicate, salvo loro malfunzionamento o indisponibilità (art. 38, par. 4 e 5, e art. 45, par. 2, del PSR), fermo però anche in questi casi l'assoluto divieto di accesso tramite *screen scraping* (artt. 38, par. 7, e 45, par. 2)⁴⁶. Ne conseguirebbe pertanto il superamento, salve alcune eccezioni, dell'obbligo degli ASPSP di mantenere attiva anche un'interfaccia di riserva, ovvero di *fall-back* (art. 35, par. 2 del PSR)⁴⁷, coerentemente con le indicazioni di *policy* già a suo tempo fornite in materia dall'European Banking Authority (EBA) e dalla Banca d'Italia⁴⁸.

Al fine di una maggior chiarezza circa i casi che configurano un ostacolo vietato all'accesso ai conti di pagamento (ad esempio ai sensi dell'art. 32, par. 3, del Regolamento delegato (UE) 2018/389), verrebbe inoltre a essere codificata nel PSR una sorta di *blacklist*, comunque non esaustiva, di condotte che costituiscono, *iuris et de iure*, ostacoli vietati alla prestazione dei servizi di *open banking* (art. 44 del PSR).

Di centrale rilievo, per la tutela degli utenti e la promozione della concorrenza nei mercati dei servizi basati sull'*open banking*, è infine la proposta d'introdurre anche in quest'ambito uno strumento innovativo analogo alla *permission dashboards* di cui al FIDA (art. 8). Agli ASPSP sarebbe infatti specificamente prescritto d'integrare nell'interfaccia utente per l'accesso ai conti anche un apposito pannello di gestione (*dashboard*) che consenta agli utenti stessi di controllare le autorizzazioni concesse all'accesso ai propri conti da parte di terzi e nel caso revocarle (art. 43, par. 1 e 3, del PSR). Sarebbe quindi escluso che tale *dashboard* possa essere utilizzata per concedere le autorizzazioni di accesso (cfr. art. 43, par. 4, lett. b), del PSR) o per gestire il rapporto contrattuale tra utente e terzo prestatore di servizi di *open banking*⁴⁹.

44 Sul punto si rinvia a 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"*, in *European Competition Law Review*, 12, 538 e 539.

45 Cfr. considerando nn. 59 e 62 del PSR.

46 Considerando n. 61 del PSR.

47 Cfr. considerando n. 57-bis del PSR ivi introdotto dalla citata risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 23 aprile 2024.

48 Sul punto Porta, F. (2019), *Obiettivi e strumenti della PSD2*, in AA.VV., *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, a cura di Maimeri, F., e Mancini, M., Banca d'Italia, n. 87, 40 – 43; Pellitteri, R., Parrini, R., Cafarotti, C., e De Vendictis, B.A. (2023), *L'Open Banking nel sistema dei pagamenti: evoluzione infrastrutturale, innovazione e sicurezza, prassi di vigilanza e sorveglianza*, in Banca d'Italia, *Mercati, infrastrutture, sistemi di pagamento, Questioni istituzionali*, n. 3, 40.

49 Cfr. considerando n. 65 del PSR.

Riquadro 1

Il legittimo trattamento dei dati mediante AIS

Come rilevato in sede di formale *review* della PSD2, i dati sui conti di pagamento aggregati dagli AIS sono frequentemente forniti anche a terze parti per consentire a quest'ultime di fornire altri servizi agli utenti degli AIS e titolari dei conti in questione, benché vi siano opinioni divergenti circa il fatto che «*tale attività rientri o meno nel servizio di informazione sui conti regolamentato*»⁵⁰.

Ciò posto, l'opzione di *policy* alla base del *framework* PSD3/PSR nel suo complesso appare essere quella di un chiaro *favor* per l'evoluzione degli AIS verso un modello di *license-as-a-service* (LaaS), salva la necessità delle opportune limitazioni, tutele e presidi regolamentari, che consentano in particolare agli utenti di dare accesso ai dati dei propri conti di pagamento quale base informativa per la fruizione di altri servizi, es. concessione di finanziamenti o consulenza finanziaria⁵¹.

Anche nel nuovo *framework* PSD3/PRS sono da riscontrare tuttavia marcate differenze regolatorie tra le possibilità di *processing* dei dati tramite gli AIS e le più chiare ed estese possibilità di trattamento previste dal FIDA per la più ampia categoria dei *financial data* da parte degli utenti dei dati stessi, tra i *financial information service providers* (FISP) pure ivi disciplinati. Una differenza questa invero allo stato non più del tutto giustificata, come comprovato dal fatto che la stessa potrebbe essere superata in sede di già programmata revisione normativa al riguardo⁵². Significativo è ad esempio il fatto che solo in ambito *open banking* è stata mantenuta la scelta di *policy* della totale libertà di accesso ai dati dei conti di pagamento, senza necessità di un rapporto contrattuale *ad hoc* tra AISP e ASPSP e soprattutto senza possibilità di addebito di spese⁵³. Una scelta questa che, benché conforme ai principi del *Data Act* dell'UE in materia di «*compenso per la messa a disposizione dei dati*» (cfr. art. 9, par. 6)⁵⁴, marca però una strutturale differenza di approccio regolatorio rispetto a quanto invece previsto sul punto nel FIDA (cfr. artt. 5, 10 e 11).

Riguardo alle divergenze interpretative circa il fatto se il "consenso esplicito" di cui all'art. 94(2) della PSD2 debba essere inteso nello stesso senso di cui al GDPR, il PSR interviene per provare a risolvere la questione, chiarendo che il concetto di "consenso esplicito" di cui alla PSD2 debba essere piuttosto inteso come "autorizzazione" all'accesso, al trattamento e alla conservazione dei dati personali necessari per la prestazione anche dei servizi AIS, lasciando così impregiudicata l'applicazione degli obblighi di cui al GDPR (cfr. art. 47, par. 1, lett. a), e par. 2, lett. b), e art. 49, par. 2, 3, 4 e 7, del PSR)⁵⁵.

50 Considerando n. 26 del PSR.

51 Cfr. considerando n. 26 del PSR.

52 Cfr. considerando n. 51 del FIDA.

53 Al riguardo è stato anzi specificato che l'accesso da parte degli AISP ai dati sui conti di pagamento senza «*obbligo di rapporto contrattuale, e quindi senza spese, dovrebbe essere sempre possibile anche nei casi in cui esiste un accordo contrattuale multilaterale (ad esempio uno schema) [...] e se gli stessi dati sono disponibili anche nell'ambito di detto accordo contrattuale multilaterale*», considerando n. 56 del PSR.

54 Regolamento (UE) 2023/2854 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 dicembre 2023 riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo e che modifica il Regolamento (UE) 2017/2394 e la Direttiva (UE) 2020/1828 (regolamento sui dati).

55 Considerando nn. 65-bis e 69 del PSR.

Tra i vari obblighi previsti al riguardo, è da evidenziare quello per gli AISP di dover specificare lo scopo delle autorizzazioni di accesso ricevute (cfr. art. 43, par. 4, del PSR), indicando «*se il consolidamento dei dati va a vantaggio dell'utente o avviene per la trasmissione a terzi*»⁵⁶. Circostanza quest'ultima che parrebbe quindi confermare l'interpretazione favorevole alla possibilità di condividere anche con terzi i dati aggregati tramite AIS, in presenza della necessaria base giuridica.

Ciò posto, considerata la stretta contiguità di funzioni tra tali *dashboards* e le *permission dashboards* di cui al FIDA, sarebbe auspicabile prevedere la loro integrazione in un unico strumento, come sembra essere stato infatti suggerito anche nella risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 23 aprile 2024⁵⁷.

Nel riconoscere infine la minore rischiosità degli AIS rispetto agli altri servizi di pagamento, è previsto inoltre un approccio più flessibile in materia di requisiti di sicurezza e procedure di autenticazione forte del cliente, col fine di rimuovere possibili barriere digitali all'accesso a questi servizi da parte di categorie di utenti 'vulnerabili' (cfr. artt. 86, par. 4 e 88, par. 2, del PSR)⁵⁸.

3 Verso un quadro armonizzato: il progetto FIDA

Il FIDA prevede che, previo consenso del cliente, un titolare dei dati⁵⁹ possa fornire alle terze parti autorizzate e, precisamente, a un nuovo intermediario autorizzato, i FISP, l'accesso ai dati di credito e di debito, relativamente a investimenti, assicurazioni e pensioni fatte dai clienti, analogamente a quanto prevede la Direttiva sui servizi di pagamento per i prestatori di servizi (AISP e PISP) che accedono alle informazioni ai conti di pagamento. Allo stesso tempo, per facilitare l'accesso e l'utilizzo responsabile dei dati finanziari, nonché per estendere al settore finanziario il diritto alla portabilità dei dati previsto dall'art. 20 del Regolamento (UE) n. 2016/679 del 27 aprile 2016 sulla protezione dei dati (General Data Protection Regulation – GDPR), anche oltre la categoria dei dati personali, vengono contestualmente introdotti i sistemi di condivisione dei dati finanziari (*financial data sharing schemes* – FDSS) che devono comprendere, tra le altre cose, norme comuni e interfacce tecniche (*permission dashboard*) per superare la frammentazione nella condivisione dei dati. In questo modo, il cliente ha diritto di ricevere in formato strutturato, di uso comune e leggibile da

⁵⁶ In tal senso cfr. considerando n. 65 del PSR.

⁵⁷ Cfr. Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 23 aprile 2024 sulla proposta di PSR (COM(2023)0367 – C9-0217/2023 – 2023/0210(COD)), P9_TA(2024)0298.

⁵⁸ Sulla progressiva affermazione nel diritto dell'Unione di un principio di 'prestazione universale di servizi di pagamento', comprensivo di un diritto all'accesso non discriminatorio per tutti 'i consumatori soggiornanti legalmente nell'Unione' al conto di pagamento, soprattutto per quelli 'vulnerabili', cfr. Meli, V. (2014), *Il conto corrente di base tra inclusione finanziaria e controllo della circolazione della ricchezza*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1, 56-78; Mezzacapo, S. (2017), *La nuova disciplina nazionale dei "conti di pagamento" alla luce dell'armonizzazione attuata con la Payment Accounts Directive*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 6, 787-827.

⁵⁹ L'art. 3, par. 1, n. 5, del FIDA definisce 'titolare dei dati' «un ente finanziario diverso da un prestatore di servizi di informazione sui conti che raccoglie, conserva e altrimenti tratta i dati di cui all'articolo 2, paragrafo 1».

dispositivo automatico, i dati che lo riguardano e ha il diritto di richiedere al titolare dei dati la condivisione dei dati a un utente dei dati senza impedimento.

La valorizzazione e la diffusione del patrimonio di dati finanziari incontra necessariamente un composito sistema di tutele⁶⁰, previsto sia dalla disciplina in esame sia da quella più generale alla quale viene fatto esplicitamente rinvio nei limiti della sua compatibilità⁶¹. In effetti, la disciplina sull'accesso ai dati finanziari interferisce con le discipline generali del Regolamento (UE) GDPR e del Regolamento (UE) *Data Act* che stabiliscono norme essenziali per tutti i settori, rispettivamente in materia di protezione dei dati personali e di utilizzo dei dati⁶².

Il FIDA delinea invece una legislazione speciale riguardante l'accesso ai dati nel settore finanziario che ruota intorno alla richiesta e alla concessione dell'autorizzazione del cliente, quale presupposto per la condivisione dei dati da parte del titolare dei dati (*data holders*) agli utenti dei dati (*data users*). Come ha sottolineato l'*European Data Protection Supervisor (EDPS)*, l'autorizzazione, alla quale viene fatto riferimento nell'art. 6, par. 3, e nei Considerando 10 e 22 della proposta, non è sovrapponibile al consenso dell'art. 6, par. 1, lett. a), del GDPR, trovando una base giuridica tutt'al più nel consenso come definito dall'art. 4, par. 11, o nel consenso necessario per l'esecuzione di un contratto ex art. 6, par. 1, lett. b)⁶³.

Si fa riferimento invero a un lessico sovrapponibile a quello del *Data Act*⁶⁴ e, quindi, a un consenso di natura negoziale, su iniziativa del cliente per accedere a un servizio messo a disposizione dall'utente dei dati per le finalità e alle condizioni per le quali il cliente ha concesso l'autorizzazione e non a un mero consenso per l'accesso e il trattamento dei dati⁶⁵. Una dinamica negoziale riguardante anche le regole di condivisione dei dati attraverso i *financial data sharing schemes*, quali organismi di autoregolamentazione costituiti da titolari dei dati e utenti dei dati, nonché da organizzazioni dei clienti e associazioni dei consumatori⁶⁶. I titolari dei dati e gli utenti dei dati devono necessariamente aderire e diventare membri di almeno un sistema di condivisione dei dati finanziari e condividere i dati dei clienti secondo le regole previste

60 In senso critico Firpo, S. e Rabitti, M. (2024), *Digital finance strategy tra regole e mercato*, in Falce V. e Morera U. (a cura di), *Dall'Open Banking all'Open Finance. Profili di diritto dell'economia*, Torino, 91, secondo i quali il sistema normativo in materia di finanza digitale è regolato da una pluralità di fonti che non riesce a governare la complessità ma concorre a crearla, con il che «ci si trova quindi in una fase in cui il rischio è che la complessità del quadro normativo finisca da un lato per frenare l'innovazione e, per l'effetto, il mercato, e dall'altro per essere una normativa disapplicata a favore delle soluzioni di mercato offerte direttamente dalle piattaforme tecnologiche o da ordinamenti meno ingessati dalle regole stringenti. Da più parti, inoltre, si solleva il dubbio della crisi del cosiddetto Brussels Effect, in quanto la posizione assunta dall'UE di driver nella regolamentazione della tecnologia sta divenendo controproducente proprio per l'ipertrofia normativa che la caratterizza».

61 Art. 2, par. 4, del FIDA.

62 Si vedano il Considerando nn. 47-48 del FIDA.

63 *European Data Protection Supervisor*, Opinion 38/2023 on the Proposal for a Regulation on a framework for Financial Data Access, 22 August 2023, p. 10 (edps.europa.eu).

64 Art. 5 del *Data Act*.

65 Si tratta delle medesime considerazioni che sono state espresse con riguardo al consenso esplicito dell'art. 94, par. 2, della PSD2, sulle quali si veda Ferretti, F. (2021), *L'open banking e le troppe zone grigie del conflitto tra la legislazione europea sui pagamenti e la tutela dei dati personali*, in federalismi.it, 10, 77.

66 Si veda art. 9 del FIDA.

dal sistema stesso⁶⁷. Si introduce una dinamica collaborativa, come elemento cardine per il funzionamento dei *financial data sharing schemes*, che sta alimentando dubbi in quanto potrebbe «tradursi in un gravame eccessivo per i soggetti vigilati e incrementare i costi di *compliance* degli intermediari, costringendoli ad adottare differenti standard per la condivisione dei dati, oltre che alimentare distorsioni e forme di arbitraggio regolamentare»⁶⁸.

A ciò si aggiungono, nella prospettiva dell'integrità dei dati e della tutela del cliente, una serie di obblighi a carico del titolare dei dati e dell'utente dei dati. Al cliente, da altra parte, viene garantita la possibilità di monitorare e gestire le autorizzazioni per il tramite di un pannello fornito dal titolare dei dati, nonché di revocare l'autorizzazione dei dati, anche qualora siano state concesse per l'esecuzione di un contratto, avvertendolo sulle eventuali conseguenze⁶⁹. Il titolare dei dati, nel rispetto della tutela del cliente, deve richiedere all'utente dei dati la prova di aver ottenuto l'autorizzazione del cliente per accedere ai dati detenuti dal titolare stesso e deve garantire un adeguato livello di sicurezza nel trattamento e nella trasmissione di tali dati durante le comunicazioni con l'utente dei dati⁷⁰.

Come nel regime tradizionale della riserva in ambito finanziario l'utente di dati presta la propria attività subordinatamente alla concessione di un'autorizzazione preventiva da parte dell'autorità competente e dispone dei dati nei limiti delle autorizzazioni ricevute dal cliente, adottando tra l'altro tutte le misure necessarie per garantire un livello adeguato di sicurezza per conservazione, trattamento e trasmissione dei dati non personali del cliente⁷¹. Per assicurare l'uso responsabile dei dati e garantire la consapevolezza al cliente nell'accesso e nell'uso dei dati finanziari è fornito al cliente il pannello di gestione delle autorizzazioni da parte dei titolari dei dati nel quale sono indicate tutte le autorizzazioni in corso concesse per consentire a consumatori e imprese di controllare l'uso dei dati finanziari.

Nel complesso, la proposta, come la Direttiva sui servizi di pagamento⁷², pare ispirata a una dinamica puramente negoziale con l'obiettivo di predisporre prodotti e servizi finanziari che rispondono alle esigenze specifiche dei clienti. Nel dirimere la questione del rapporto con la normativa più generale a protezione dei dati personali, con particolare riguardo al rapporto tra l'autorizzazione alla condivisione dei dati e la prestazione del consenso nella prospettiva della tutela dei diritti fondamentali, la proposta stabilisce che «la concessione dell'autorizzazione lascia impregiudicati gli obblighi degli utenti dei dati di cui all'articolo 6 del Regolamento (UE) 2016/679»⁷³. In linea con l'esigenza di coordinamento, a tutela del cliente, viene introdotto un principio

67 Si veda art. 9 del FIDA.

68 Fratini Passi, L. e Raganelli, B. (2024), *Open Finance e innovazione finanziaria: opportunità, questioni e sfide*, in Falce, V. e Morera, U. (a cura di), *Dall'Open Banking all'Open Finance*, cit., 147.

69 Art. 8 del FIDA.

70 Art. 5 del FIDA.

71 Art. 6 del FIDA.

72 Su questi aspetti si rinvia a Burchi, A., Mezzacapo, S., Musile Tanzi, P. e Troiano, V. (2019), *Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business*, in CONSOB, *Quaderni FinTech*, 4, 33.

73 Si veda il Considerando n. 48 del FIDA.

di minimizzazione del trattamento dei dati personali rispetto alle finalità per le quali è stata prestata l'autorizzazione, ma non viene circoscritta la categoria dei dati personali, per la cui definizione l'art. 2 della proposta rinvia al GDPR, il che potrebbe comportare rischi significativi per i diritti e le libertà degli individui, come ipotesi di esclusione finanziaria o mancata erogazione di prodotti finanziari⁷⁴.

Anche per questo motivo, il FIDA ricomprende nell'applicazione della normativa i dati utilizzati per la valutazione del merito creditizio di imprese raccolti nell'ambito di una procedura di richiesta di prestito o di una richiesta di *rating* del credito (art. 2, par. 1, lett. f), ma non la estende ai dati relativi al merito creditizio dei consumatori, anche in virtù dell'ampia tutela accordata ai diritti fondamentali della persona dagli artt. 7 e 8 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione⁷⁵. Dal canto suo, l'*European Data Protection Supervisor* sottolinea l'esigenza di escludere la profilazione dalle pratiche suscettibili di svolgimento nel contesto dell'*open finance*⁷⁶.

4 Distinzione tra dati finanziari, dati personali e dati di clienti: impatti normativi e operativi

Il FIDA muove dalla considerazione che un'economia dei dati responsabile e incentrata sulla generazione e sull'uso degli stessi sia parte integrante del mercato interno dell'Unione; nuovi modelli commerciali, prodotti e modi di interazione tra imprese e clienti si fondano sul ricorso a tecnologie digitali basate sui dati⁷⁷. L'interesse politico dell'Unione a consentire l'accesso dei clienti degli enti finanziari ai propri *dati finanziari* mira a cogliere i vantaggi per i clienti che possono discendere dalla condivisione dei dati, in termini di sviluppo e offerta di nuovi prodotti e servizi, resi possibili proprio dalla condivisione dei dati⁷⁸.

L'individuazione del perimetro dei dati oggetto della regolamentazione proposta rappresenta un elemento cardine della intera costruzione, andando a declinare l'assetto compiuto che si intende conseguire tra le differenti esigenze sottese o chiamate in causa dalla disciplina in parola. Sotto questo versante, deve registrarsi una prima indicazione di fondo, consistente nella già evocata sottrazione dal novero dei dati oggetto del FIDA delle informazioni concernenti i conti di pagamento. Una sottrazione che, per vero, più che fondarsi su di una distinzione per natura di tali dati rispetto a quelli contemplati dal FIDA, sembra poggiare sulla circostanza che in ambito europeo è già consolidata una disciplina *ad hoc* su tale tipologia di dati (PSD2).

74 In tale senso si veda *European Data Protection Supervisor*, Opinion 38/2023, cit., p. 9.

75 Falce, V. (2024), *Verso l'Open Finance*, in *Assicurazioni*, 2, 273.

76 In particolare, «the EDPS therefore also calls for the explicit exclusion of data created as a result of profiling from the definition of 'customer data', as a way to minimise the risks to the rights and freedoms of individuals». Così *European Data Protection Supervisor*, Opinion 38/2023, cit., 10.

77 Vedi FIDA, considerando n. 1.

78 Vedi FIDA, considerando n. 3; Commissione europea, Comunicazione della Commissione europea al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni. *Una strategia europea per i dati*, Bruxelles, 19.2.2020 COM(2020) 66 final.

È proprio la centralità della declinazione del perimetro dei dati cui è riferito l'intervento del legislatore europeo a giustificare anche l'attenzione che a tale aspetto è stato riservato nell'ambito dello sviluppo, ancora in corso, della procedura ordinaria di approvazione della proposta dalla Commissione europea; allo stato risultano disponibili sia la posizione Parlamento europeo⁷⁹ che quella del Consiglio europeo⁸⁰ che, come subito si vedrà, presentano su vari aspetti rilevanti differenziazioni di impianto e di logica sottostante, rispetto alla proposta della Commissione.

Il FIDA individua il perimetro dei dati rilevanti introducendo sia una definizione più generale dei medesimi (i *dati dei clienti*) che una declinazione di specifiche categorie di detti dati, ai quali concretamente applicare il regolamento.

Va preliminarmente segnalato come la proposta distingua la figura del *cliente*, identificato nella persona fisica o giuridica che utilizza prodotti e servizi finanziari⁸¹, rispetto a quella più contenuta – e a beneficio della quale è accordato un regime più restrittivo di utilizzo dei relativi dati – del *consumatore*. Quest'ultima, secondo la consueta declinazione terminologia che la caratterizza, è la persona fisica che agisce per scopi estranei alla sua attività commerciale.

Nonostante l'intero impianto della disciplina proposta sia costruito intorno al concetto dell'accesso e della condivisione dei cosiddetti *dati finanziari*, sul piano squisitamente tecnico la nozione rilevante è quella di *dati dei clienti*. La relativa definizione di cui al FIDA⁸² vi include dati personali⁸³ e non personali⁸⁴ raccolti, conservati e altrimenti trattati da un ente finanziario⁸⁵ nell'ambito della sua normale attività commerciale con i clienti⁸⁶. Si introduce, per tal via, un elemento concernente la *natura* del dato, nel riferimento comprensivo della dicotomia personale-non personale, e un altro concernente piuttosto le modalità con le quali l'ente finanziario (o meglio, il titolare dei dati⁸⁷, nella nomenclatura del FIDA) è nella disponibilità di dette informazioni. Sotto quest'ultimo profilo viene in rilievo per un verso la circostanza che ciò avvenga nel normale *course of business* del titolare – ricomprendendovi dunque tutta la fisiologica fase di scambio informativo nello svolgimento delle relazioni commerciali e relazionali tra cliente ed ente finanziario – e, per un altro, che rilevi non

79 European Parliament, Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for Financial Data Access and amending Regulations (EU) No 1093/2010, (EU) No 1094/2010, (EU) No 1095/2010 and (EU) 2022/2554 (COM(2023)0360 – C9-0215/2023 – 2023/0205(COD)) Committee on Economic and Monetary Affairs (2024) (lo 'European Parliament Mandate' o 'EPM').

80 Council of the European Union, Mandate for negotiation with the European Parliament, Brussels 2 December 2024 16312/24 (il 'Council Mandate', o 'CM'). Vedi anche, Council, Brussels, 10 March 2025, 6958/25, DRAFT [FIDA 4CT – CONS mandate], che compara in forma tabellare il testo della proposta della Commissione con l'EP Mandate e il Council Mandate.

81 Vedi FIDA, articolo 3, paragrafo 2. Vedi, tuttavia, *infra* nota n. 97.

82 Vedi FIDA, articolo 3, punto 3).

83 Tali essendo quelli così definiti all'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) 2016/679: vedi FIDA, articolo 3, punto 11).

84 Tali essendo quelli diversi dai dati personali di cui all'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) 2016/679: vedi FIDA, articolo 3, punto 10).

85 Tale intendendosi una delle entità ricomprese nell'art. 2, paragrafo 2, lettere da a) a n) della Proposta FIDA: vedi FIDA; articolo 3, punto 8).

86 Vedi FIDA, articolo 3, punto 3).

87 Vedi FIDA, articolo 3, punto 5).

solo la fase acquisitiva (la raccolta) e di mantenimento (la conservazione) ma anche anche quella del *trattamento* del dato medesimo. Già sotto questo versante Consiglio e Parlamento propongono di sostituire al concetto del trattamento del dato quello, molto più generico, della gestione del dato (*managed*)⁸⁸.

Dove, tuttavia, si registra una frontale e profonda differenza di impostazione è con riferimento alla seconda parte della definizione di *customer data* proposta della Commissione. Il FIDA, infatti, ricomprende espressamente nel suo ambito sia i dati forniti da un cliente che i dati generati come risultato dell'interazione del cliente con l'ente finanziario. Si tratta di una espressione molto ampia e che come tale già apre delicate questioni interpretative per quanto riguarda l'esistenza e la soglia minima di interazione con il cliente che porterebbe a qualificare i dati generati e detenuti da un titolare di dati come dati del cliente (in quanto originati dalla interazione con quest'ultimo).

Su questo versante tuttavia va registrata la posizione conforme di Consiglio e Parlamento, che propongono di eliminare del tutto il riferimento ai dati generati come risultato dell'interazione del cliente con l'ente finanziario, limitando piuttosto la tipologia di informazioni ai *transaction data*⁸⁹. E ciò nel più ampio contesto di una serie di interventi complessivamente volti a conseguire una rilevante limitazione dei dati acquisibili, per contemperare, con differenti *nuances* ma con la medesima logica, le esigenze dei clienti (e degli utenti dei dati) di *unlock* e *re-use* di dati e informazioni a disposizione degli intermediari già acquisiti e quelle dei titolari dei dati di proteggere *trade secrets*, metodologie operative, modelli di gestione dei rischi e costi di stoccaggio dei dati.

Rilevano, ad esempio, la proposte emendative del considerando 9, in base alle quali occorre rispettare i dati confidenziali sia del cliente che del *data holder* e, in questa prospettiva, si introduce il riferimento ai *trade secrets* di cui alla Direttiva 2016/943 «*including but not limited mathematical and methodological approaches*», di modo che il regolamento non dovrebbe coprire «*data derived from confidential business data of the data holder or data that is generated by a financial institution by way of significantly enriching the customer data in scope [...], such as data that is the outcome of the use of proprietary algorithms*»⁹⁰.

Ancora più robusta è la limitazione di utilizzo dei dati che viene proposta dal Consiglio.

In questo caso, infatti, andrebbero inclusi nell'ambito di applicazione del regolamento solo i *raw data* acquisiti nel contesto del *normal course of business between data holders and customers* e, in ogni caso, non dovrebbero esser inclusi né *confidential business data or trade secrets*, né quei dati che siano stati *enriched internally by the data holder*. Dunque, qualunque arricchimento del dato acquisito

88 Sia il Consiglio che il Parlamento introducono la specificazione che debba trattarsi di dati (personali o non personali) 'in digital form'.

89 Veda articolo 3, paragrafo 3, nel testo dell'EP Mandate e del Council Mandate.

90 Vedi la proposta emendativa del considerando 9 dell'EP Mandate,

inizialmente dall'ente finanziario risulterebbe sottratto al regime introdotto dal regolamento⁹¹.

Un passaggio di notevole impatto, sul piano dell'impianto complessivo della disciplina in formazione è contenuto poi nella previsione del nuovo considerando 9a proposto dal Consiglio in base al quale *«[t]he handling of customer data covered by this Regulation should at all times be consistent with the purpose of this Regulation and should not result in the collection, aggregation or processing of raw data by data users in a manner, including but not limited to the use of mathematical and methodological approaches, which could be used for reverse engineering purposes of the business, pricing or risk management processes, methods or techniques of the data holder or to obtain unlawfully its business data and confidential trade secrets»*.

È molto evidente in questo caso l'esigenza di composizione dei diversi interessi in gioco e soprattutto la protezione della posizione dei *data holders* rispetto a utilizzi strumentali delle informazioni acquisite in ottica di *reverse engineering*. Qui tuttavia sembra alludersi a forme patologiche di utilizzo distorto del dato, in una prospettiva che sopravanza la natura del dato in sé, in quanto piuttosto correlata al comportamento del soggetto che a quel dato ha accesso.

Come già accennato, al di là della definizione di dati del cliente, il FIDA specifica esplicitamente le categorie di dati a cui si applica.

Come indicato nel considerando 9, i dati inclusi nell'ambito di applicazione della proposta di regolamento *«dovrebbero presentare un elevato valore aggiunto per l'innovazione finanziaria nonché un basso rischio di esclusione finanziaria per i consumatori»*⁹². Conseguenza a questa impostazione di fondo, che dunque valorizza all'interno della categoria dei clienti il più circoscritto ambito dei consumatori, l'esclusione dei dati relativi all'assicurazione malattia così come quelli sui prodotti assicurativi vita di un consumatore (diversi dai contratti di assicurazione vita coperti da prodotti di investimento assicurativi). Allo stesso modo, e sempre nella prospettiva di tutela della posizione del consumatore rispetto al rischio di esclusione finanziaria, la proposta di regolamento non riguarda i dati raccolti nell'ambito di una valutazione del merito creditizio di tali soggetti.

Ciò detto in termini di valorizzazione della posizione dei consumatori, l'elenco delle categorie di dati nei cui confronti trova applicazione il regolamento è piuttosto ampio⁹³, spaziando dai mutui, ai prestiti e ai conti (ad eccezione dei conti di pagamento), ai risparmi e agli investimenti, ai prodotti di investimento basati su assicurazioni, ai *cripto-asset* e agli immobili⁹⁴. Sono inclusi anche i dati raccolti per

91 Vedi la proposta emendativa del considerando 9 del Council Mandate.

92 Vedi FIDA, considerando 9.

93 Vedi FIDA, articolo 2, paragrafo 1.

94 Sono altresì inclusi i dati relativi ai diritti pensionistici negli schemi pensionistici aziendali o professionali e quelli sulla fornitura di prodotti pensionistici individuali paneuropei, sui quali si veda altresì il considerando 15. Il considerando 13 sottolinea poi che i dati del cliente *«dovrebbero includere informazioni relative alla sostenibilità tali da consentire ai clienti di accedere più facilmente a servizi finanziari in linea con le loro preferenze di sostenibilità e le loro esigenze in materia di finanza sostenibile»*.

effettuare una valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza (nei servizi di investimento), per una valutazione delle richieste e delle esigenze (nei prodotti assicurativi), o i dati che fanno parte della valutazione del merito creditizio di un'impresa nell'ambito di un processo di richiesta di prestito.

Si tratta di dati la cui raccolta richiede molto tempo al cliente e costituisce un fattore di costo significativo per i consulenti e i distributori di prodotti di investimento, pensionistici e assicurativi⁹⁵. Si può quindi comprendere, da un lato, l'interesse dei titolari dei dati a mantenere tali informazioni regolamentandone rigorosamente la distribuzione a terzi e richiedendo una remunerazione per la loro messa a disposizione e, dall'altro, l'interesse generale, ma certamente dei clienti, a poter utilizzare tali dati per acquisire servizi e prodotti anche da terzi, riducendo così i costi e i tempi necessari per ricostituire le masse di informazioni utili allo scopo.

Anche in questo caso le posizioni del Consiglio e del Parlamento tendono a rimodulare in termini di minore ampiezza il novero dei dati nei cui confronti trova applicazione il regolamento, così come delle modalità di utilizzo degli stessi.

Oltre alla già segnalata sottolineatura della esclusione in sé dei dati generati dalla interazione tra cliente e *data holder*⁹⁶, di rilievo è ad esempio la posizione del Consiglio, che sottolinea l'esigenza per un verso di una limitazione alla storicità dei dati e per un altro della esclusione dai dati da condividere di quelli riferiti a contratti ormai esauriti negli effetti; in entrambi i casi il punto di attacco della costruzione proposta appare riconducibile a una minimizzazione, in chiave di proporzionalità dell'intervento normativo, dei costi a carico dei titolari dei dati⁹⁷.

95 Vedi FIDA, considerando 11.

96 Rileva al riguardo la proposta di introduzione di un nuovo considerando (12a) formulate dal Parlamento e dal Consiglio a mente delle quali «[t]o ensure the right of investment firms, insurance undertakings, insurance intermediaries, crowdfunding service providers and crypto-asset service providers to protect undisclosed know-how and business information when distributing investment products, the scope of the obligation to share customer data under this Regulation should be limited to data that has been collected from the customer by the financial institution in order to comply with the regulatory obligation to perform a suitability and appropriateness assessment in accordance with Article 25 of Directive 2014/65/EU, Article 30 of Directive (EU) 2016/97 and Article 81(1) of Regulation (EU) 2023/1114, or an entry knowledge test in accordance with Regulation (EU) 2020/1503. This is limited to data collected from the customer by the financial institution for the purposes of assessing the customer's knowledge and experience, financial situation, and investment objectives, as provided for in those provisions. This does not include the result of the suitability or appropriateness assessment itself made by the financial institution on the basis of the data collected from the customer, the suitability report given to a customer, or any analysis or preparatory work for the purposes of such report. These should be excluded from the scope of this regulation».

97 In base al considerando (9b) proposto dal Consiglio: «[t]he availability of data collected over a very long period of time may raise specific issues. Providing data that can be up to several decades old may lead to very significant costs for data holders as this will require specific technological developments that will either not be covered by the compensation negotiated by financial data sharing schemes, or lead to compensation so high that the sharing of data will become economically "disadvantageous". In order to ensure that such a limitation remains related to actual market demand and implementation costs, this regulation should set a minimum period of time the data should cover and allow flexibility for a financial data sharing scheme to extend the period of time covered by the data shared. This limitation should not apply to data related to the terms and conditions of the underlying contract related to the financial products and services that are in scope, such as pricing or coverage, but should cover for instance transactions or claims data for a given product or service. Sharing of data should not concern fulfilled or terminated contracts related to financial products and services of a customer, which should refer to a contract where contractual obligations have legally ended and the parties involved have satisfactorily completed or been released from their respective obligations as stipulated in contract».

Complessivamente considerato, anche alla luce delle posizioni espresse dal Parlamento e dal Consiglio, il perimetro dei dati dei clienti allo stato rientranti nell'ambito applicativo della proposta di regolamento risulta ancora ampio e idoneo, considerandone un fisiologico utilizzo da parte di clienti e utenti, a esprimere le positive potenzialità di riuso che sono state poste alla base dell'intervento normativo. La rimodulazione discendente dalle proposte emendative del testo preparato dalla Commissione tende per certo a riequilibrare in una logica di proporzionalità e attenzione alle istanze dei titolari dei dati l'originario impianto, maggiormente volto a considerare l'interesse dei *data user*. Il punto di caduta di tali proposte emendative sarà anche, all'evidenza, il riflesso delle iniziative di semplificazione e riduzione degli oneri amministrativi avviate dalla Commissione⁹⁸.

5 *Financial Information Service Providers (FISP)*

Tra gli innovativi istituti giuridici e fattispecie regolamentari previsti dal FIDA, particolare rilievo assume la codificazione della nuova categoria soggettiva dei prestatori di servizi di informazione finanziaria (FISP), intesi quali operatori specificamente abilitati ad accedere ai *financial data* dei clienti per prestare i servizi informativi in parola (cfr. art. 3, n. 7, del FIDA), con le dovute garanzie di professionalità e sicurezza, giusta anche la prevista inclusione dei FISP nell'ambito di applicazione delle disposizioni in materia di sicurezza e resilienza operativa digitale nel settore finanziario di cui al Regolamento DORA⁹⁹ (cfr. art. 35 del FIDA). Specificamente, il legittimo accesso dei FISP ai *financial data* dei clienti sarebbe subordinato al possesso di una doppia autorizzazione: a) quella amministrativa, a monte, da parte delle autorità competenti (cfr. art. 14 FIDA); b) quella a valle conferita invece dai relativi clienti su base privatistica (cfr. artt. 5 e 6 del FIDA).

Tutta la disciplina dei FISP appare essenzialmente funzionale all'obiettivo di *policy* di assicurare un'elevata integrità, protezione e sicurezza nel trattamento dei *financial data* al duplice fine di tutelare la stabilità finanziaria e l'integrità del mercato dei prodotti e dei servizi finanziari (considerato che FISP avrebbero accesso ai dati detenuti dagli enti finanziari), nonché promuovere una maggiore fiducia da parte dei

98 Commissione europea. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni. *Unione del risparmio e degli investimenti. Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE*, Bruxelles, 19.3.2025, COM(2025) 124 final. Al riguardo, Mocci, F. (2025), *La Commissione semplifica il regolamento FIDA*, in *dirittobancario.it*, dà conto dei principali contenuti del cosiddetto *non-paper* preparato dalla Commissione europea, tra i quali rientrerebbe anche la proposta di escludere dalla definizione di cliente le grandi imprese, in modo tale da rendere il regolamento uno strumento sostanzialmente rivolto al segmento retail e delle piccole imprese.

99 Regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011.

clienti¹⁰⁰ relativamente al loro pieno controllo sui dati medesimi, anche in caso di accesso agli stessi da parte dei vari utenti di dati di cui all'art. 2, par. 2, del FIDA¹⁰¹.

A tal fine, il FIDA prevede innanzitutto il requisito che tali 'utenti dei dati' finanziari possano essere solamente entità a vario titolo soggette a un regime di autorizzazione e di vigilanza da parte delle autorità competenti¹⁰², escludendo quindi ad esempio i meri operatori ICT. In particolare, il novero dei possibili utenti di dati include quindi innanzitutto determinate tipologie di enti finanziari oggetto di regolamentazione ai sensi di altri plessi normativi unionali del settore finanziario ampiamente inteso¹⁰³, nonché la suddetta nuova categoria, a tale scopo tipizzata, delle imprese autorizzate quali FISP.

Ne consegue, ad esempio, che anche i citati AISP operanti nell'ambito dell'*open banking* rientrano tra gli utenti di dati in quanto enti finanziari *sub specie* di istituti di pagamento¹⁰⁴. Al contrario, sia i FISP che gli AISP non rientrano invece nella categoria dei titolari dei dati, ossia degli enti che raccolgono, conservano e altrimenti trattano i *financial data* (art. 3, n. 5, del FIDA).

Orbene, considerata anche tale articolata categorizzazione soggettiva, appare che la proposta opzione di *policy* di mantenere la parallela applicazione del quadro regolamentare speciale PSD3/PSR per l'accesso degli AISP ai dati dei conti di pagamento e di quello definito dal FIDA per l'accesso dei FISP ai *financial data* non brilli per chiarezza e coerenza complessiva, rendendo piuttosto consigliabile una loro razionalizzazione in un'organica disciplina della materia della *data economy* nel settore finanziario ampiamente inteso.

Tale eventualità risulta d'altronde essere stata già ventilata nel FIDA stesso, ma per il momento rimandata ad apposita proposta legislativa che la Commissione europea potrà formulare in sede di presentazione (entro 4 anni dall'entrata in vigore del FIDA) di apposita relazione al Parlamento europeo e al Consiglio sulle condizioni di accesso ai dati finanziari (art. 31, par. 2, del FIDA)¹⁰⁵.

100 Intendendosi qui per tali, tutte le persone fisiche o giuridiche che utilizzano prodotti e servizi finanziari (cfr. art. 3, n. 2, FIDA).

101 In tal senso considerando n. 31 del FIDA.

102 Sono tali le autorità designate da ciascuno Stato membro a norma dell'art. 17 del FIDA, il quale stabilisce che per i vari 'enti finanziari', il rispetto del FIDA deve essere però specificamente garantito dalle 'autorità competenti' specificate all'art. 46 del DORA (UE) 2022/2554 «conformemente ai poteri derivanti dai rispettivi atti giuridici elencati in tale articolo» del DORA e dallo stesso FIDA.

103 In particolare sono ivi elencati quali 'enti finanziari' ai fini del FIDA: a) enti creditizi; b) istituti di pagamento, compresi i prestatori di servizi di informazione sui conti e gli istituti di pagamento a cui è stata concessa un'esenzione a norma della Direttiva (UE) 2015/2366; c) istituti di moneta elettronica, compresi gli istituti di moneta elettronica soggetti a deroga a norma della Direttiva 2009/110/CE del Parlamento europeo e del Consiglio; d) imprese di investimento; e) prestatori di servizi per le cripto-attività; f) emittenti di token collegati ad attività; g) gestori di fondi di investimento alternativi; h) società di gestione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari; i) imprese di assicurazione e di riassicurazione; j) intermediari assicurativi e intermediari assicurativi a titolo accessorio; k) enti pensionistici aziendali o professionali; l) agenzie di rating del credito; m) fornitori di servizi di crowdfunding; n) fornitori di PEPP.

104 Cfr. art. 2, par. 2, lett. b), del FIDA.

105 Cfr. considerando n. 51 del FIDA.

Risulterebbe tuttavia che in un proprio '*non-paper*' di maggio 2025, contenente delle misure di semplificazione del FIDA funzionali a superare alcune critiche e resistenze emerse (anche in sede di trilogia) rispetto all'approvazione del FIDA stesso, la Commissione europea abbia proposto tra l'altro di: a) semplificare fin da subito i requisiti di autorizzazione come FISP da parte degli AISP; b) escludere le cosiddette *Big Tech* (o meglio i *Gatekeepers* di cui al DMA) dal novero dei possibili FISP¹⁰⁶, in linea con gli orientamenti espressi anche dai co-legislatori EU (soprattutto dal Parlamento europeo¹⁰⁷), considerato essenzialmente il loro già rilevante potere di mercato nel trattamento dei *big data* e il conseguente rischio di monopolizzazione a scapito degli altri possibili FISP. Una categorica esclusione quest'ultima a sua volta ritenuta però da alcuni non giustificata, sproporzionata e anche anticompetitiva¹⁰⁸.

Quanto invece al regime autorizzatorio dei FISP, uno dei principali requisiti richiesti, al fine dell'efficace vigilanza da parte delle autorità nazionali competenti, attiene al fatto che tali soggetti debbano essere costituiti nell'Unione o in caso contrario avere almeno un rappresentante legale nell'Unione¹⁰⁹. Resta inteso che la designazione di tale rappresentante «*non equivale a uno stabilimento nell'Unione*» (cfr. art. 13, par. 5, del FIDA).

Tale requisito di localizzazione dei FISP non si estende tuttavia ai dati finanziari, il cui trattamento e la cui conservazione possono legittimamente avvenire anche al di fuori del territorio dell'Unione europea¹¹⁰. In particolare, al riguardo è da tenere presente che eventuali «*obblighi in materia di localizzazione dei dati posti in essere dalle autorità degli Stati membri e pratiche di 'vendor lock-in' nel settore privato*»¹¹¹ costituiscono alcuni dei principali ostacoli al prospero sviluppo anche nell'Unione della *data economy*. Non è un caso che tramite il combinato disposto del Regolamento (UE) 2018/1807 sulla libera circolazione dei dati non personali e del GDPR siano state gettate «*le fondamenta per la libera circolazione di tutti i dati nell'Unione*

106 Cfr. Methivier, E. (2025), EU Commission proposes amendments to FiDA regulation, aims to exclude Big Tech, in blog.axway.com; Đurić, M., (2025), FIDA Update: The EU's journey to Open Finance, in www.taylorwessing.com, News & insights, 7 July 2025; Simmons&Simmons, FIDA: Simplification Is the Buzzword, in www.simmons-simmons.com; Mocci, F. (2025), La Commissione semplifica il regolamento FIDA, in dirittobancario.it, 1 agosto 2025.

107 Sul punto si vedano specificamente le proposte emendative del citato *European Parliament Mandate* relativamente al considerando 10 e all'articolo 6(4)(f), (4a) e (4b) del FIDA.

108 Cfr. Computer & Communications Industry Association (2025), *Commission services non-paper on simplification of the Regulation on Financial Information Data Access (FiDA) limits consumer choice, hurts competition, and stifles innovation*, Brussels (consultabile a <https://ccianet.org>).

109 Tali FISP extra-UE sarebbero quindi soggetti alla 'giurisdizione' dello Stato membro in cui tali prestatori hanno nominato appunto il loro rappresentante legale, «*considerando la funzione dei rappresentanti legali ai sensi del presente regolamento*», considerando n. 34 del FIDA.

110 In tal senso cfr. considerando n. 33 del FIDA. Ciò pare quindi per certi confermare la suggestiva riflessione in materia di governo dei dati, secondo cui «*non è affatto detto che un approccio tradizionale (localizzando i dati in un certo territorio statale si può garantire l'accesso illimitato alle informazioni portate da quei dati) sia in grado di raggiungere gli obiettivi prefissati (infatti, fra dato e informazione può collocarsi una capacità di crittografia dei dati che rende impossibile, allo Stato, l'accesso alle informazioni, pur essendo tutti i dati localizzati all'interno del territorio sovrano dello Stato)*», CALZOLAIO, S. (2021), *Introduzione. Ubi data, ibi imperium: il diritto pubblico alla prova della localizzazione dei dati*, in *Rivista italiana di informatica e diritto*, 1, 6.

111 In tal senso considerando n. 2 del Regolamento (UE) 2018/1807 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 novembre 2018 relativo a un quadro applicabile alla libera circolazione dei dati non personali nell'Unione europea.

europea e per un'economia dei dati europea altamente competitiva»¹¹². Rilevano specificamente in tal senso sia il divieto di obblighi di localizzazione di dati non personali, «a meno che siano giustificati da motivi di sicurezza pubblica nel rispetto del principio di proporzionalità» (art. 4, par. 1, del Regolamento (UE) 2018/1807), sia la prescrizione secondo cui la «libera circolazione dei dati personali nell'Unione non può essere limitata né vietata per motivi attinenti alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati» (art. 1, par. 3, del GRPR), salva la facoltà per gli Stati membri di mantenere o introdurre ulteriori condizioni e limitazioni con riguardo al «trattamento di dati genetici, dati biometrici o dati relativi alla salute» (art. 9, par. 4, del GDPR).

Coerentemente con tale impostazione, il FIDA riconosce espressamente il diritto dei FISP all'accesso transfrontaliero ai *financial data* e a poter operare a livello paneuropeo in regime di libera prestazione di servizi oppure di libertà di stabilimento (art. 28 del FIDA). In particolare, laddove un FISP intenda accedere per la prima volta, ai *financial data* detenuti da titolari dei dati stabiliti in Stati membri diversi da quello di origine del FISP stesso, quest'ultimo deve inviare un'apposita notifica preventiva alle autorità competenti del proprio Stato membro di origine, indicando il tipo di dati in questione, i sistemi di condivisione dei dati finanziari a cui il FISP aderisce (ai sensi dell'art. 9 del FIDA), l'elenco degli Stati membri in cui il FISP intende esercitare tale diritto di accesso transfrontaliero ai dati, nonché se intende esternalizzare le funzioni operative di accesso ai dati.

Gli ulteriori principali elementi del *framework* regolatorio definito dal FIDA in materia di autorizzazione e condizioni operative dei FISP riguardano l'elenco dei documenti e informazioni da fornire in sede d'istanza di autorizzazione (art. 12 del FIDA), che comprendono quelli sul possesso di requisiti di onorabilità, conoscenze ed esperienza adeguate da parte degli amministratori e delle persone responsabili della gestione del FISP e, se del caso, delle persone responsabili della gestione delle attività di accesso ai dati, nonché per i FISP che non sono stabiliti nell'Unione quelli sulle responsabilità e compiti del rappresentante legale nominato (art. 13 del FIDA).

Quale requisito prudenziale è altresì previsto che i FISP si dotino (nonostante l'imprecisa formulazione dell'art. 14 del FIDA) di un'assicurazione per la responsabilità civile professionale che copra i territori in cui accedono ai dati, o di un'altra garanzia analoga, potendo in alternativa optare inizialmente (come proposto al riguardo anche per gli AISP nella PSD3) per la detenzione di un capitale iniziale minimo di euro 50.000 (art. 12, par. 3, FIDA). Per assicurare un'elevata convergenza e armonizzazione UE in materia, è previsto comunque che la Commissione europea specifichi con proprio Regolamento delegato il contenuto di determinati requisiti di autorizzazione (*in primis* quelli di cui alla suddetta assicurazione o altra garanzia analoga), nonché una metodologia di valutazione comune per l'autorizzazione dei FISP ai sensi del FIDA.

Curiosamente il rispetto dei requisiti organizzativi di cui all'art. 16 del FIDA è previsto come necessario solamente per il rilascio dell'autorizzazione dei FISP di un

¹¹² Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Guidance on the Regulation on a framework for the free flow of non-personal data in the European Union*, Bruxelles, 29.5.2019, COM(2019) 250 final, p. 23.

paese terzo (cfr. art. 14, par. 2, lett. a), del FIDA), mancando invece un'espressa indicazione in tal senso per l'autorizzazione dei FISP stabiliti nell'Unione.

Infine, anche per promuovere la certezza giuridica nei rapporti di mercato, specularmente a quanto stabilito per gli AISP, è proposta l'istituzione presso l'EBA di un registro centrale UE accessibile dal pubblico via *web* contenente le informazioni su: *a)* i FISP autorizzati ai sensi dell'art. 14 del FIDA; *b)* i sistemi di condivisione dei dati finanziari operanti su base contrattuale¹¹³ valutati conformi ai sensi dell'art. 10 par. 6, del FIDA¹¹⁴.

6 Sistemi di condivisione dei dati finanziari: infrastrutture e contratti

Come già indicato, il FIDA prevede che i titolari dei dati e gli utenti dei dati aderiscano a sistemi di condivisione dei dati finanziari, finalizzati a rendere più fluida la *«interazione contrattuale e tecnica necessaria per attuare l'accesso ai dati tra più enti finanziari»*¹¹⁵. In buona sostanza, il sistema di condivisione dei dati finanziari consiste in un accordo contrattuale collettivo concluso tra titolari dei dati e utenti dei dati volto a *«promuovere l'efficienza e l'innovazione tecnica nella condivisione dei dati finanziari a vantaggio dei clienti»*¹¹⁶.

É espressamente contemplata la possibilità che gli utenti e i titolari dei dati aderiscano a più di un sistema di condivisione¹¹⁷.

Il FIDA definisce le disposizioni di governo e il contenuto minimo che un sistema di condivisione dei dati finanziari deve rispettare¹¹⁸.

Quanto alle regole di partecipazione al sistema, in qualità di membri dello stesso, i principi di fondo cui si ispira la previsione del regolamento paiono coniugare inclusività, significatività e parità di trattamento. Al primo di tali principi si conforma la previsione che estende la partecipazione non solo ai titolari e agli utenti dei dati, ma anche alle organizzazioni dei clienti e alle associazioni dei consumatori. Ai restanti principi alludono le indicazioni in base alle quali i titolari e gli utenti debbono rappresentare una quota significativa del mercato del prodotto o del servizio in relazione al quale il sistema viene costituito¹¹⁹, così come quelle che confermano che

¹¹³ Cfr. considerando n. 26 del FIDA.

¹¹⁴ In tal senso cfr. considerando n. 35 del FIDA.

¹¹⁵ Vedi FIDA, considerando 25.

¹¹⁶ Vedi FIDA, considerando 26.

¹¹⁷ Cfr. FIDA, articolo 9, paragrafo 2.

¹¹⁸ Vedi FIDA, articolo 10.

¹¹⁹ Vedi il Council Mandate, che propone di affidare alle ESAs la adozione di apposite guidelines per definire i criteri in base ai quali calcolare la *'significant proportion of the market'*: articolo 10, paragrafo 1(a)(ii).

ciascuna parte deve godere di una pari ed equa rappresentanza nei processi decisionali interni del sistema e di pari peso nelle procedure di voto¹²⁰.

Sul punto, il Consiglio propone di chiarire espressamente che *«a consumer association should mean an entity which is independent of industry, commerce or business that operates in favour of the interests of retail or non-professional consumers. A consumer association should have no conflicting interests and should represent through its members the interests of retail or non-professional consumers in the area of financial services. A customer association should mean an entity that represents the interests of professional customers that are legal persons who make use of financial products and services»*. Attesa tale distinzione, la proposta del Consiglio è nel senso di far sì che entrambe le tipologie di associazioni siano rappresentate nello schema, in modo da garantire che gli interessi di tutti i clienti possano essere rappresentati¹²¹. Tali associazioni, peraltro, dovrebbero *«play an advisory role in particular for matters that are related to the protection of customers»*¹²².

Ai medesimi principi di parità di trattamento si ispirano le ulteriori previsioni di governo in base alle quali non possono essere introdotti trattamenti ingiustificati favorevoli o differenziati tra i membri, così come quelle secondo cui l'adesione ai sistemi è aperta a qualsiasi titolare e utente di dati sulla base di criteri oggettivi e i membri debbono essere trattati in modo equo e paritario.

La esigenza di conservare una governance condivisa tra le diverse componenti del sistema è poi alla base della previsione che prevede sia fissato un meccanismo *«attraverso il quale è possibile modificarne le norme, a seguito di un'analisi d'impatto e del consenso della maggioranza, rispettivamente, di ciascuna comunità di titolari dei dati e di utenti dei dati»*¹²³.

Sempre in logica di governo, le regole del sistema devono comprendere norme in materia di trasparenza (e, se necessario, di comunicazione ai suoi membri), previsioni in tema di responsabilità contrattuale dei suoi membri (anche nel caso in cui i dati siano inesatti o di qualità inadeguata, o la sicurezza dei dati sia compromessa o i dati siano utilizzati in modo improprio) nonché un sistema di risoluzione delle controversie indipendente, imparziale, trasparente ed efficace per risolvere le controversie tra i membri del sistema e le questioni relative all'adesione¹²⁴.

È da segnalare che le previsioni più rilevanti nella costruzione complessiva dei sistemi riguardano, tuttavia, le regole per la definizione delle interfacce tecniche e quelle sul compenso a favore dei titolari dei dati. Le due tematiche sono fortemente interconnesse¹²⁵: è evidente, infatti, che l'effettivo sviluppo dell'impianto previsto dalla

120 Se un membro è al tempo stesso un titolare dei dati e un utente dei dati, la sua adesione è conteggiata in egual misura per entrambe le parti.

121 Cfr. Council Mandate, considerando 25(a).

122 Cfr. Council Mandate, articolo 10, paragrafo 1(a)(ii).

123 Vedi FIDA, articolo 10, paragrafo 1, lett. e).

124 Ciò conformemente ai requisiti di qualità stabiliti dalla Direttiva 2013/11/UE.

125 Sottolinea il considerando 7 del FIDA che *«la messa a disposizione dei dati mediante interfacce di programmazione delle applicazioni di elevata qualità è essenziale per consentire un accesso efficace e continuativo ai dati. Al di là del*

proposta di regolamento poggerà sulla adeguatezza delle strumentazioni tecniche poste al servizio del meccanismo di accesso ai dati finanziari e sugli incentivi economici in capo ai vari soggetti coinvolti, *in primis* i titolari dei dati, a effettuare investimenti remunerativi.

Quanto al primo profilo, il FIDA in realtà si limita a prevedere che il sistema di condivisione dei dati finanziari comprenda le norme comuni per i dati e le interfacce tecniche onde consentire ai clienti di richiedere la condivisione dei dati con l'utente. Le norme comuni per i dati e le interfacce tecniche che i membri del sistema convergono di utilizzare possono essere elaborate dagli aderenti al sistema o da altre parti od organismi. Al riguardo, il Consiglio propone che il sistema debba concordare «*on the level of standardisation of data points at a level that is accepted and implemented by all members*»¹²⁶; il Parlamento chiede di ammettere che i membri del sistema possano «*draw on existing international or industry-recognised standards*»¹²⁷.

Certamente più corposa la disciplina prevista in relazione alla possibilità di prevedere un compenso per il titolare dei dati.

Come già evidenziato, le proposte del PSR e del FIDA prevedono approcci diversi alla questione del compenso legata alla trasmissione dei dati all'utente da parte dell'istituto finanziario.

Il PSR conserva il regime di esclusione di un compenso finanziario a favore del titolare dei dati previsto dalla PDS2: secondo la Commissione, «*l'introduzione di un cambiamento così radicale nell'ecosistema dei servizi bancari aperti potrebbe essere estremamente destabilizzante, senza alcuna garanzia di un rapido e significativo miglioramento delle prestazioni delle interfacce*»¹²⁸.

D'altra parte, secondo il FIDA, la possibilità di accedere a una maggiore quantità di dati finanziari crea un nuovo mercato in cui è opportuno lasciare che le parti si accordino sugli aspetti economici del loro rapporto, anche in termini di compenso per il rilascio dei dati. Conseguentemente, per garantire che «*abbiano un interesse nel fornire interfacce di elevata qualità per mettere i dati a disposizione degli utenti dei dati, i titolari dei dati dovrebbero poter chiedere un compenso ragionevole agli utenti dei dati per la realizzazione di interfacce di programmazione delle applicazioni*»¹²⁹.

settore dei conti di pagamento tuttavia solo una minoranza degli enti finanziari titolari dei dati riferisce di mettere a disposizione i dati attraverso interfacce tecniche come le interfacce di programmazione delle applicazioni. Poiché mancano incentivi per lo sviluppo di tali servizi innovativi, la domanda di accesso ai dati da parte del mercato continua a essere limitata».

126 Vedi Council Mandate, articolo 10, paragrafo 1, lettera g).

127 Vedi EP Mandate, articolo 10, paragrafo 1, lettera g).

128 Vedi Commissione europea, Relazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale e al Comitato economico e sociale europeo, sulla revisione della Direttiva (UE) 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, Bruxelles, 28.6.2023, COM(2023) 365 final, p. 5.

129 Si veda il considerando 29.

Il FIDA prevede infatti che il sistema stabilisca un modello per determinare il *compenso* massimo che il titolare dei dati ha il diritto di addebitare per la messa a disposizione dei dati attraverso un'interfaccia tecnica. In particolare, il modello dovrebbe prevedere un compenso ragionevole¹³⁰, direttamente connesso alla messa a disposizione dei dati all'utente dei dati e imputabile alla richiesta, basato su una metodologia obiettiva, trasparente e non discriminatoria e su dati di mercato completi. In aggiunta dovrebbe essere concepito per orientare il compenso verso i livelli più bassi prevalenti sul mercato.

Gli interventi del Parlamento e del Consiglio tendono a rendere più incentivante per i titolari dei dati il livello del compenso, proponendo di esplicitare che lo stesso possa includere anche un *margin*¹³¹; in aggiunta, per il Parlamento, il compenso – da collocare verso i più bassi livelli prevalenti sul mercato – deve comunque assicurare che «*there are sufficient incentives to foster market adoption and effective competition*»¹³².

La disciplina sul compenso ora tratteggiata anche nel riferimento agli interventi proposti da Parlamento e Consiglio è di fatto allineata alle indicazioni contenute nel *Data Act*, il cui art. 9 prevede che il compenso concordato tra il titolare dei dati e il destinatario dei dati per la messa a disposizione dei dati nelle relazioni tra imprese è non discriminatorio e ragionevole e può includere un margine; detto compenso deve tener conto, tra l'altro, dei costi sostenuti per mettere a disposizione i dati¹³³ e degli investimenti nella raccolta e nella produzione di dati.

In aggiunta alla previsioni di regole di governo e contenutistiche sui sistemi di condivisione, il FIDA fissa una tempistica per la adozione di tali meccanismi contrattuali – con termini che il Parlamento vorrebbe molto più rilassati, distinguendo tra una *development phase*, una *implementation phase* e una *operationalisation phase*¹³⁴ – oltre che previsioni dettagliate in relazione alle modalità di notifica dei medesimi alle autorità competenti chiamate a valutarne la conformità alle previsioni contenutistiche fissate dal regolamento¹³⁵. Alla positiva valutazione di conformità è previsto faccia seguito la comunicazione all'EBA del sistema cui consegue il suo riconoscimento in tutti gli Stati membri¹³⁶.

130 Se l'utente dei dati è una microimpresa, o una piccola o media impresa, il compenso concordato non deve superare i costi direttamente connessi alla messa a disposizione dei dati al destinatario dei dati e imputabili alla richiesta.

131 Vedi EP Mandate, articolo 10, paragrafo 1, punto h)(ii); Council Mandate, articolo 10, paragrafo 1, punto h)(i).

132 Vedi EP Mandate, articolo 10, paragrafo 1, punto h)(v).

133 Se il destinatario dei dati è una PMI il compenso concordato non può superare tali costi.

134 Vedi EP Mandate, articolo 9(1a).

135 Vedi FIDA, articolo 10, paragrafi 4 e seguenti.

136 Vedi FIDA, articolo 10, paragrafo 6. L'articolo 11 del FIDA fissa poi specifiche previsioni per il conferimento alla Commissione del potere di adottare un atto delegato per il caso di assenza di un sistema di condivisione di dati finanziari.

7 Protezione degli utenti e regole di condotta per l'uso responsabile dei dati

Il pacchetto PSD3/PSR e il FIDA perseguono anche l'obiettivo della protezione degli utenti in un contesto di fruizione dei servizi finanziari e di pagamento sempre più digitalizzato e soprattutto *on-line*, consentendo agli stessi di «*condividere i propri dati in sicurezza e di accedere a una gamma più ampia di prodotti e servizi finanziari di migliore qualità e meno costosi*»¹³⁷.

In questo senso, tra le principali misure del *framework* PSD3/PSR rilevano quelle riguardanti: a) l'aumento della consapevolezza degli utenti in materia di frodi, sul rafforzamento della SCA, unitamente alla relativa accessibilità da parte di categorie deboli, vulnerabili o svantaggiate di utenti (art. 88 del PSR)¹³⁸; b) l'obbligatoria verifica gratuita per tutti i bonifici della corrispondenza tra il codice IBAN e l'intestazione del conto del beneficiario (*IBAN check* – art. 50 del PSR) e relativo regime di responsabilità (cfr. art. 57 del PSR); c) l'ampliamento dei diritti di rimborso a favore degli utenti vittime di truffe, soprattutto nei casi di *authorised push payments*¹³⁹, con conseguente possibilità di rifiutare il rimborso di operazioni di pagamento non autorizzate essenzialmente solo in presenza di ragionevoli motivi di sospetto di una frode da parte del pagatore (cfr. 56 del PSR)¹⁴⁰. È previsto altresì l'obbligo per i prestatori di servizi di comunicazione elettronica di cooperare coi prestatori di servizi di pagamento (PSP) per prevenire le frodi, tra cui tipicamente quelle tramite *ID Spoofing* (art. 59, par. 5, del PSR).

Specificamente in materia di protezione dei dati, di centrale importanza sistemica è la disposizione secondo cui (art. 80 del PSR) nell'interesse pubblico del buon funzionamento del mercato interno dei servizi di pagamento, i sistemi di pagamento e i PSP sarebbero autorizzati *ex lege* a trattare le categorie particolari di dati personali di cui all'art. 9, par. 1, del GDPR e all'art. 10, par. 1, dell'EUDPR¹⁴¹, nella misura necessaria alla prestazione di servizi di pagamento e per il rispetto degli obblighi del

137 Commissione europea, *Modernizzare i servizi di pagamento e rendere accessibili i dati dei servizi finanziari: nuove opportunità per consumatori e imprese*, Comunicato stampa del 28 giugno 2023.

138 In generale in materia cfr. Gimigliano, G. (2023), *La vulnerabilità del consumatore di servizi di pagamento: alla ricerca di un punto di equilibrio tra competitività ed inclusione*, in *Rivista di Diritto Bancario*, Supplemento Ottobre/Dicembre, 313 – 343.

139 Cfr. PSR (Bruxelles, 28.6.2023, COM(2023) 367 final), p. 6.

140 Sul regime attualmente previsto dalla PSD2, cfr. De Stasio, V. (2020), *Riparto di responsabilità e restituzioni nei pagamenti non autorizzati*, in Paglietti, M.C. e Vangelisti, M.I. (a cura di), *Innovazione e regole nei pagamenti digitali*, Roma, 25 e ss.; Paglietti, M.C. (2020), *Questioni in materia di prova di pagamenti non autorizzati*, 43 – 80, in Paglietti, M.C. e Vangelisti, M.I. (a cura di), *Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2*, Roma; Minneci, U. (2022), *Pagamenti elettronici non autorizzati: la tutela del cliente alla luce degli orientamenti dell'ABF*, in *Giurisprudenza commerciale*, 6, 1052 – 1063; Berti de Marinis, G. (2018), *La disciplina dei pagamenti non autorizzati nel nuovo sistema delineato dal recepimento della Direttiva PSD2*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 4, 627 – 655; Caggiano, I.A. (2016), *Pagamenti non autorizzati tra responsabilità e restituzioni. Una rilettura del d.lgs. 11/2010 e lo scenario delle nuove tecnologie*, in *Rivista di diritto civile*, 2, 459 – 510; Depetris, E. (2015), *La responsabilità della banca per pagamento illegittimo di bonifico bancario*, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 2, 192 – 213.

141 Si tratta specificamente dei dati personali che rivelino «l'origine razziale o etnica, le opinioni politiche, le convinzioni religiose o filosofiche, o l'appartenenza sindacale», nonché i «dati genetici, dati biometrici intesi a identificare in modo univoco una persona fisica, dati relativi alla salute o alla vita sessuale o all'orientamento sessuale della persona».

PSR, fatto tuttavia salvo il rispetto delle adeguate garanzie per i diritti e le libertà fondamentali delle persone fisiche, tra cui l'applicazione delle opportune misure tecniche e organizzative pure ivi specificate.

Quanto alle misure di tutela dei diritti degli utenti, le norme del FIDA si porrebbero in rapporto di specialità, quali norme settoriali del settore finanziario, sia rispetto a quelle generali del GDPR in materia di dati personali, sia a quelle intersettoriali in materia di governance dei dati personali e non personali disciplinati dal *Data Act* che stabilisce anche norme armonizzate in merito ad ambiti in parte sovrapponibili. Per altro verso, è stato invece espressamente previsto che le disposizioni del FIDA non pregiudicano l'applicazione delle ulteriori e diverse disposizioni speciali «*relative all'accesso ai dati e alla condivisione dei dati di cui alla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari*»¹⁴², quali ad esempio quelle di cui al *framework* PSD3/PSR con la conseguente suddetta relativa separata applicazione.

In particolare, da un lato il FIDA integra e specifica quindi le norme del *Data Act*, che pertanto, salvo quando diversamente disposto dal FIDA, si applicano anche alla condivisione dei *financial data*¹⁴³; dall'altro, in caso di trattamento di dati personali l'interessato può esercitare i diritti stabiliti dal GDPR (es. quelli di accesso e alla portabilità dei dati personali)¹⁴⁴. In questo senso, l'autorizzazione del cliente all'accesso ai propri *financial data* ai sensi FIDA lascia quindi impregiudicati gli obblighi degli utenti dei dati di cui all'art. 6 del GDPR. Pertanto, i dati personali condivisi con un utente dei dati dovrebbero essere trattati solo per i servizi forniti da quest'ultimo «*se esiste una base giuridica valida a norma dell'articolo 6, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2016/679 e, se del caso, se sono soddisfatte le prescrizioni di cui all'articolo 9 di tale regolamento sul trattamento di categorie particolari di dati*»¹⁴⁵.

Allo stesso tempo, il *framework* definito dal FIDA per i *financial data*, pur essendo in parte ispirato da quello per i servizi di *open banking* di cui alla PSD2, come aggiornato nelle proposte di PSD3 e PSR, stabilisce, per altro verso, un del tutto nuovo (e più esteso) diritto di accesso a categorie selezionate di dati (quelli di cui all'art. 2, par. 1, del FIDA) «*che in precedenza non rientravano in alcun altro quadro legislativo dell'UE*»¹⁴⁶, ciò specificamente da parte dei 'clienti' di un'ampia gamma di prodotti e servizi finanziari, nonché, ma in subordine, di determinati soggetti terzi 'utenti dei dati' stessi (cfr. rispettivamente artt. 4 e 5 del FIDA).

142 Così considerando n. 50 del FIDA.

143 In tal senso cfr. considerando n. 47 del FIDA.

144 In tal senso cfr. considerando n. 48 del FIDA.

145 In tal senso cfr. considerando n. 48 del FIDA. Tuttavia tale distinzione regolamentare tra dati personali e non personali potrebbe rivelarsi a tendere non più funzionale, in quanto per effetto delle nuove possibilità di trattamento dati tramite tecnologie di Intelligenza Artificiale le «*correlations and inferences from non-personal data might give way to identifying an individual and turning such information into personal data [...] In this sense, AI may be in tension with most of these data protection principles: purpose limitation, data minimization, transparency, accuracy or storage limitation*» Chomczyk Penedo, A. e Trigo Kramcsak, P.R. (2023), *Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenges*, in *International Journal of Law and Information Technology*, 31(3) [<https://doi.org/10.1093/ijlit/eaad020>], pp. 267 – 268.

146 Cfr. FIDA (Bruxelles, 28.6.2023 COM(2023) 360 final), p. 4.

Anche in ambito FIDA risulta in ogni caso confermato quale principio fondante che il diritto di accesso aperto ai *financial data* sarebbe esercitabile esclusivamente previo consenso espresso, e soprattutto liberamente prestato o revocato¹⁴⁷, dei clienti cui i dati si riferiscono, ovvero previa loro 'autorizzazione' di norma revocabile *ad nutum*, salvi gli eventuali obblighi contrattuali assunti al riguardo (cfr. art. 6, par. 3, del FIDA¹⁴⁸), così da assicurare il controllo dei clienti stessi sui propri dati, coerentemente con la tutela dei diritti fondamentali al rispetto della vita privata e alla protezione dei dati di carattere personale di cui agli artt. 7 e 8 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Un approccio questo che è stato tuttavia considerato potenzialmente *«problematic for developing and deploying data-driven innovations, such as AI, as envisaged within the EU Data Strategy and the Digital Finance Strategy. While consent can enable almost any processing activity, it also leaves a considerable amount of power in the hands of the data subject. While this is a noble purpose, consent in its current form might not be up to the task as a legitimate ground for the processing»*¹⁴⁹.

A garanzia dell'effettività dei diritti dei clienti sui propri *financial data*, sono previsti nel FIDA una serie di obblighi di condotta a carico degli 'enti finanziari' che raccolgono, conservano e altrimenti trattano i *financial data* allorquando mettono a disposizione di un altro 'utente dei dati' i dati medesimi. È prescritto in particolare al riguardo che tali enti, nella loro qualità di 'titolari dei dati', mettano a disposizione i *financial data* richiesti: i) utilizzando un formato standard e almeno della stessa qualità di cui essi stessi dispongono; ii) comunicando in modo sicuro, *«garantendo un livello adeguato di sicurezza per il trattamento e la trasmissione dei dati del cliente»*; iii) assicurandosi che gli utenti dei dati siano stati effettivamente autorizzati ad accedere ai dati richiesti (cfr. art. 5, par. 3, lett. a), b) e c), del FIDA).

Per altro verso, nei rapporti coi propri clienti, è previsto che i titolari dei dati forniscano ai clienti stessi *«un pannello di gestione delle autorizzazioni per monitorare e gestire le autorizzazioni a norma»* dell'art. 8 del FIDA, e rispettino la *«riservatezza dei segreti commerciali e dei diritti di proprietà intellettuale quando si accede ai dati del cliente»* (cfr. art. 5, par. 3, lett. d) ed e), del FIDA).

¹⁴⁷ Ad esempio, il consenso in parola sarebbe da intendere come non liberamente prestato laddove ai clienti che rifiutino di concedere l'autorizzazione all'accesso ai loro 'financial data' sia negata la possibilità di fruire di determinati prodotti o servizi finanziari per il solo fatto di non aver appunto concesso l'autorizzazione stessa rispetto a dati il cui trattamento non è però strettamente necessario per offrire tali prodotti o servizi, ciò in linea, *mutatis mutandis*, col principio ricavabile dall'art. 7, par. 4 del GDPR. In tal senso, con riguardo ai 'pannelli di gestione delle autorizzazioni' previsti dall'art. 8 del FIDA è stato considerato che tali pannelli dovrebbero *«consentire al cliente di gestire le proprie autorizzazioni in modo informato e imparziale e mettere a disposizione dei clienti una forte misura di controllo sulle modalità di utilizzo dei loro dati personali e non personali. Non dovrebbe essere concepito in modo da incoraggiare o influenzare indebitamente il cliente a concedere o revocare le autorizzazioni»*, considerando n. 21 del FIDA.

¹⁴⁸ Al riguardo vale infatti evidenziare che nonostante la codificazione del principio della libera revocabilità da parte dei clienti dell'autorizzazione concessa a un utente dei dati; tuttavia, allo stato è ivi al contempo prescritto che allorché il trattamento dei 'financial data' è *«necessario per l'esecuzione di un contratto, il cliente può revocare l'autorizzazione concessa di mettere i suoi dati a disposizione di un utente dei dati conformemente agli obblighi contrattuali cui è soggetto»*.

¹⁴⁹ Chomczyk Penedo, A. e Trigo Kramcsak, P.R. (2023), *Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenges*, in *International Journal of Law and Information Technology*, 31(3) [<https://doi.org/10.1093/ijlit/eaad020>], p. 270.

Orbene deve rilevarsi che tale pannello di gestione delle autorizzazioni si presenti quale strumento del tutto analogo, *mutatis mutandis*, alle citate *permissions dashboards* previste sensi del PSR (art. 43).

Si evidenzia così la particolare portata sistemica di tale nuovo strumento, in quanto individuato quale elemento essenziale sia del quadro giuridico UE dell'*open banking* sia di quello dell'*open finance* in materia di controllo degli utenti sull'accesso ai propri dati, stabilendo così un importante punto di convergenza tra tali corpi normativi, al momento invece ancora separati e distinti.

Tale osservazione induce quindi a ipotizzare che uno stesso soggetto potrebbe mettere a disposizione degli utenti un'unica *dashboard* per la gestione integrata delle autorizzazioni all'accesso ai dati sia in ambito *open banking* sia in quello *open finance*, ferma la necessità che questa sia integrata e facilmente reperibile nell'interfaccia utente e le informazioni visualizzate «siano chiare, accurate e facilmente comprensibili per il cliente» (cfr. 8, par. 3, del FIDA e art. 43, par. 3, del PSR).

Rispetto tuttavia alla disciplina di cui al PSR, una significativa differenza è da individuare nel fatto che solo per i titolari dei dati di cui al FIDA è stato espressamente considerato che per fornire le *dashboards* gli stessi possano avvalersi di fornitori di servizi di intermediazione dei dati a norma del *Data Governance Act* (cfr. art. 2, n. 11, de Regolamento (UE) 2022/868)¹⁵⁰.

Per contro, anche gli utenti dei dati sono gravati di una serie di obblighi funzionali alla protezione dei *financial data* messi loro a disposizione. Innanzitutto, questi devono limitare l'accesso ai dati «per le sole finalità e alle condizioni per le quali il cliente ha concesso l'autorizzazione» all'accesso, dovendoli quindi cancellare «quando non sono più necessari per le finalità per le quali il cliente ha concesso l'autorizzazione» (cfr. art. 6, par. 2 del FIDA). Inoltre gli utenti dei dati devono: a) non trattare i dati del cliente per finalità diverse dall'esecuzione del servizio esplicitamente richiesto dal cliente; b) rispettare la riservatezza dei segreti commerciali e dei diritti di proprietà intellettuale quando accedono ai dati; c) mettere in atto misure tecniche, giuridiche e organizzative adeguate a impedire trasferimenti o accessi illegali, a norma del diritto dell'Unione o di uno Stato membro, relativamente ai *financial data* non personali; d) adottare misure necessarie a garantire un livello adeguato di sicurezza per la conservazione, il trattamento e la trasmissione dei *financial data* non personali; e) non trattare i *financial data* a fini pubblicitari, fatta eccezione per il *marketing* diretto conformemente al diritto dell'Unione e nazionale; f) impedire l'accesso ai *financial data* da parte di altre entità di un gruppo a cui l'utente dei dati eventualmente appartiene, salvo che quest'ultime non siano esse stesse autonomamente autorizzate all'accesso quali utenti dei dati (cfr. art. 6, par. 4, del FIDA).

Nel caso infine dei *financial data* che costituiscono altresì dati personali, il FIDA da un lato si limita a ribadire l'applicazione del principio della limitazione della finalità (di cui all'art. 5, par. 1, lett. b) del GDPR), e dall'altro demanda rispettivamente

¹⁵⁰ Regolamento (UE) 2022/868 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 2022 relativo alla governance europea dei dati e che modifica il regolamento (UE) 2018/1724 (Regolamento sulla governance dei dati).

all'EBA e all'EIOPA il compito di elaborare – in stretta collaborazione con l'EDPB – degli orientamenti sulle prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci, nonché sull'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione, in relazione all'attuazione di tale principio per i prodotti e i servizi connessi: a) al *credit score* di un consumatore; b) alla valutazione del rischio e alla determinazione dei prezzi per un consumatore, nel caso di prodotti di assicurazione vita e malattia (cfr. art. 7, del FIDA).

Orbene è evidente che sarà cruciale riuscire a conciliare, in modo proporzionato ed efficiente, la rigorosa applicazione dei suddetti principi regolatori in materia di trattamento di dati personali con le moderne possibilità di trattamento dei dati, al fine di non ostacolare, bensì abilitare, tutte quelle innovazioni di prodotto e di servizio che non siano in contrasto col corretto funzionamento del mercato e gli interessi degli utenti.

8 Utilizzo transfrontaliero dei dati

Il FIDA definisce una cornice legislativa unica tra gli Stati membri dell'UE per stabilire condizioni comuni di parità tra le imprese e superare le difficoltà derivanti dall'individuazione della legge applicabile per gli operatori di mercato che non sono sottoposti alla disciplina di settore e che agiscono in diversi ordinamenti. Come precisa il considerando n. 46, gli obiettivi collegati all'accesso e alla condivisione dei dati, ovvero il controllo efficace sui dati e l'accesso ai dati, possono essere meglio conseguiti con una disciplina unionale che potrebbe sviluppare un mercato transfrontaliero dei dati. Trattandosi di una competenza condivisa tra UE e Stati membri, l'UE interviene in base al principio di sussidiarietà ex art. 5 TUE e si limita a quanto necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità¹⁵¹.

La disciplina sull'accesso ai dati risponde all'evoluzione del mercato finanziario nel quale vi sono nuove attività e servizi esercitati da entità non finanziarie, come le piattaforme digitali¹⁵², e all'esigenza di regolamentare imprese innovative finora escluse dalla disciplina di settore. Nel dare seguito alle innovazioni in campo finanziario le istituzioni UE sviluppano due approcci: l'approccio '*new functionality, new rules*', che richiede l'adozione di regole nuove in presenza di servizi o prodotti innovativi che presentino nuovi rischi e nuove opportunità, e l'approccio basato sul principio '*same activity, same risk, same rules*' secondo il quale qualora un'attività innovativa abbia la stessa funzione economica e gli stessi rischi di un'attività

¹⁵¹ Si veda il considerando n. 46 del FIDA.

¹⁵² Il patrimonio di dati viene indicato quale presupposto dell'accesso delle società globali nel mercato dei servizi finanziari, dal quale discende la distinzione tra imprese *FinTech* e imprese *TechFin*, ovvero tra intermediari finanziari che non dispongono di dati per l'utilizzazione degli stessi nei mercati finanziari e imprese che operano in settori diversi e dispongono di una mole ingente di dati e informazioni da utilizzare per accedere ai mercati finanziari. Cfr. Buckley, R.P., Arner, D.W., Zetsche D.A. e Barberis, J.N. (2017), *From Fintech to Techfin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance*, in EBI (European Banking Institute), *Working Paper Series*, 6, 1 ss., in part. 12.

regolamentata dovranno applicarsi le stesse regole di quest'ultima a prescindere dalla tecnologia utilizzata¹⁵³.

Con l'obiettivo principale di tutelare i clienti la proposta mira alla costruzione di un *level playing field* tra le tradizionali imprese finanziarie e le nuove entità, che sfuggono alla disciplina autorizzativa tradizionale basata sulla riserva di attività e all'attuale normativa in materia di vigilanza prudenziale, ma che possono gestire un bagaglio informativo in grado di consentire l'erogazione di servizi finanziari personalizzati ed efficienti nei confronti della clientela¹⁵⁴. Si introduce una normativa uniforme tra intermediari tradizionali e nuovi *player* meditata in funzione dell'attività effettivamente esercitata, delle dimensioni di essa e dei rischi assunti nel quale vecchi e nuovi intermediari partono da posizioni differenti¹⁵⁵. Gli intermediari tradizionali, a rischio di esclusione dal settore di riferimento, sono indotti a integrare le proprie offerte di attività e servizi finanziari mediante uno sviluppo tecnologico *in house*, l'acquisizione diretta di imprese tecnologiche o, infine, la stipulazione di *partnership* con imprese specializzate che consentano di ricevere il necessario *know-how* tecnologico¹⁵⁶. I nuovi intermediari, dal canto loro, devono predisporre rigorose misure di sicurezza per prevenire accessi non autorizzati e violazioni dei dati per fronteggiare i nuovi rischi di un mercato transfrontaliero come quello digitale.

Proprio il superamento dell'utilizzazione dei dati all'interno del singolo intermediario finanziario con l'accesso e la condivisione dati finanziari a terze parti può favorire una maggiore partecipazione di nuovi operatori di mercato con offerte più calibrate nei confronti della clientela, ma anche comportare rischi sistemici in termini di protezione dell'investitore, nei confronti del quale vanno predisposti adeguati presidi. Non è sufficiente l'applicazione del Regolamento DORA, potendo i rischi essere amplificati qualora si realizzi un'interazione di dati e intelligenza artificiale, per effettuare, ad esempio, una valutazione del merito creditizio¹⁵⁷, come accaduto nel

153 Si veda Perrazzelli, A. (2021), *Le iniziative regolamentari per il Fintech: a che punto siamo?*, Intervento al Laboratorio di Finanza Digitale presso l'Università degli Studi dell'Insubria, 2-3, che distingue gli approcci finora adottati dalle istituzioni. Agli approcci indicati nel testo si aggiunge l'approccio cosiddetto "*wait and see*" in forza del quale non sarebbe opportuno introdurre nuove regole finché il servizio o il prodotto finanziario innovativo non sia oggetto di larga diffusione e non susciti preoccupazioni per il sistema finanziario. Detti approcci non sono tra loro alternativi ma complementari o, tutt'al più, da adottare in successione a seconda dell'evoluzione e della rilevanza del fenomeno da disciplinare. Sull'opportunità di un approccio di regolamentazione per principi anziché basato su regole Vella, F. e Giordano, G. (2020), *De-localizzazione e a-territorialità*, in Cian, M. e Sandei, C., (a cura di), *Diritto del FinTech*, Cedam, Padova, 53. In generale sulle iniziative intraprese dalle istituzioni UE e internazionali Condemi, M. (2021), *Nuove tecnologie ed attività finanziarie: spunti per un rinnovato approccio regolamentare*, in *dirittobancario.it*, 1 ss., in part. 1-24.

154 Firpo, S. e Rabitti, M., *op. cit.*, 87.

155 Sull'inadeguatezza della normativa finanziaria e sulla necessità di una nuova disciplina in funzione di attività e prodotti totalmente innovativi si veda Macchiavello, E (2019), *FinTech. Problematiche e spunti per una regolazione ottimale*, in *Merc. Conc. Reg.*, 3, 458-463.

156 Paracampo, M.T. (2019), *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri*, in Paracampo, M.T. (a cura di), *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Vol. II, Torino, 27.

157 Con riferimento al merito creditizio, si fa presente che l'Allegato III del Regolamento (UE) *AI Act* include, tra i sistemi di AI ad alto rischio che presentano un rischio significativo di danno per la salute, la sicurezza o i diritti fondamentali, nell'ambito del settore n. 5 di accesso a prestazioni e servizi privati essenziali e fruizione degli stessi, alla lett. b), i sistemi di AI destinati a essere utilizzati per valutare l'affidabilità creditizia delle persone fisiche o per stabilire il loro merito di credito, a eccezione dei sistemi di AI utilizzati allo scopo di individuare frodi. Sull'applicazione di sistemi

caso *Schufa*, nel quale la Corte di giustizia UE ha precisato il perimetro del divieto di 'processo decisionale automatizzato' di cui all'art. 22, par. 1, del Regolamento GDPR¹⁵⁸.

È necessario all'uopo che la normativa adegui le tradizionali modalità di vigilanza ai peculiari rischi del nuovo ecosistema finanziario digitale. Nel FIDA si affida all'EBA, in collaborazione con l'ESMA e l'EIOPA, l'elaborazione di norme tecniche comprendenti, tra l'altro, le informazioni da fornire all'autorità competente nella domanda di autorizzazione ai prestatori di servizi di informazione finanziaria e una metodologia di valutazione comune per la concessione dell'autorizzazione come prestatore di servizi¹⁵⁹.

La definizione di una cornice prudenziale sovranazionale si accompagna alla costruzione di un mercato comune. Come l'art. 34 MiFID II stabilisce la regola del passaporto UE per gli intermediari tradizionali, l'art. 28 del FIDA introduce una sorta di passaporto europeo per i prestatori di servizi finanziari e per gli enti finanziari in virtù dei principi della libera prestazione dei servizi e della libertà di stabilimento. I prestatori di servizi finanziari e gli enti finanziari potranno svolgere l'attività cui sono abilitati anche in Stati membri diversi da quello d'origine, in ragione della mera abilitazione rilasciata dall'autorità competente dello Stato d'origine secondo il noto principio '*home country rule*'. Nel caso dei FISP, l'accesso transfrontaliero ai dati sarà subordinato alla comunicazione alle autorità competenti dello Stato membro di origine delle informazioni riguardanti lo Stato membro o gli Stati membri in cui intende accedere ai dati, il tipo di dati a cui desidera accedere e, infine, i sistemi di condivisione dei dati finanziari cui aderisce. Ma i FISP che accedono ai dati in uno Stato membro diverso da quello di origine non devono necessariamente esercitare le loro funzioni nello Stato membro ospitante direttamente, potendo esternalizzare le loro operazioni ad altre entità, previa comunicazione alle autorità competenti dello Stato membro di origine¹⁶⁰.

Nell'ottica dell'accesso transfrontaliero ai dati, l'EBA dovrà istituire un registro elettronico centrale (sul quale si rinvia *supra* al par. 5) e – attraverso la collaborazione con le autorità competenti nazionali – provvederà ad aggiornare nel tempo l'elenco di FISP e FDSS qualora siano revocate le autorizzazioni¹⁶¹. Parimenti,

algoritmici di *credit scoring* si rinvia a Rabitti, M. (2023), *Credit scoring via machine learning e prestito responsabile*, in *Riv. dir. banc.*, 1, I, 175 ss.; Mattassoglio, F. (2020), *La valutazione "innovativa" del merito creditizio del consumatore e le sfide per il regolatore*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2, 207 ss.; Greco, G.L. (2021), *Credit scoring 5.0 tra Artificial Intelligence Act e Testo Unico Bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 3 Suppl., 74 ss.

158 Sul perimetro del divieto di «processo decisionale automatizzato» di cui all'art. 22, par. 1, del Regolamento (UE) n. 2016/679 (General Data Protection Regulation, cosiddetto GDPR) in materia di *credit scoring* si veda Corte di giustizia UE, sentenza 7 dicembre 2023, C-634/21, *SCHUFA Holding AG*, su cui si veda Assonime, *Credit scoring e processo decisionale automatizzato ai sensi del GDPR: i chiarimenti della Corte di giustizia nel caso Schufa*, in *il Caso*, n. 1/24, e D'Orazio, F. (2024), *Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di Giustizia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2, 410 ss. Nella decisione viene statuito il seguente principio di diritto: «il calcolo automatizzato, da parte di una società che fornisce informazioni commerciali, di un tasso di probabilità basato su dati personali relativi a una persona e riguardanti la capacità di quest'ultima di onorare in futuro gli impegni di pagamento costituisce un «processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche», ai sensi di tale disposizione, qualora da tale tasso di probabilità dipenda in modo decisivo la stipula, l'esecuzione o la cessazione di un rapporto contrattuale con tale persona da parte di un terzo, al quale è comunicato tale tasso di probabilità».

159 Si veda l'art. 12, par. 4, del FIDA.

160 Art. 28 del FIDA.

161 Art. 15 del FIDA.

sulla falsariga di quanto già sta avvenendo più in generale nella supervisione bancaria, anche in questo ambito, viene ampliato il ruolo dell'EBA, alla quale viene affidato il compito di risolvere le controversie tra le autorità nazionali competenti qualora la cooperazione transfrontaliera, prevista dagli artt. 28 e 29, non sia conforme alle prescrizioni indicate. In questo caso, l'intervento dell'EBA può confluire in una decisione o in una attività di assistenza alle autorità competenti per trovare un accordo¹⁶².

9 Prospettive di vigilanza ed *enforcement*

Il FIDA delinea un'articolata cornice di vigilanza e sanzionatoria, la cui operatività rimane in gran parte affidata agli Stati membri per il tramite di autorità nazionali. Il legislatore UE, infatti, lascia un certo margine di apprezzamento nella costruzione della vigilanza sui dati finanziari agli Stati membri; al contempo, però, realizza un bilanciamento tra diversi principi che governano l'azione amministrativa individuabili nel principio di collaborazione tra autorità competenti, nel principio di efficienza della risposta sanzionatoria, nel principio di trasparenza e nella tutela dei dati personali.

Com'è stato illustrato, la normativa rafforza la vigilanza sul piano della predisposizione di norme che prevedono il coinvolgimento delle autorità di settore. In applicazione dell'art. 1, par. 2, ovvero per minimizzare l'utilizzazione dei dati personali dei clienti, è affidata all'EBA per i prodotti e i servizi connessi al punteggio di affidabilità creditizia del consumatore e all'EIOPA per i prodotti e servizi connessi alla valutazione del rischio e alla determinazione dei prezzi per un consumatore nel caso di prodotti di assicurazione vita e malattia, in cooperazione con il Comitato europeo per la protezione dei dati, l'adozione di orientamenti. Gli orientamenti, nel definire una normativa proporzionata riguardante i dati personali di cui al FIDA, dovrebbero definire il modo in cui i dati possono essere utilizzati nei prodotti e servizi connessi alla valutazione del rischio e alla determinazione dei prezzi nel caso di prodotti di assicurazione vita e malattia¹⁶³.

Inoltre, il FIDA pare ispirato a una logica di cooperazione tra tutte le autorità designate dagli Stati membri dell'UE alla vigilanza sui dati. È previsto uno stretto coordinamento tra le autorità degli Stati membri dell'UE preposte all'esercizio delle funzioni mediante scambio di informazioni purché riguardino l'esercizio delle funzioni assegnate. Le autorità, tuttavia, possono limitare lo scambio di informazioni indicando quelle informazioni che non devono essere divulgate senza il loro consenso. Si prevede altresì una stretta collaborazione tra l'autorità designata e le autorità per la protezione dei dati personali¹⁶⁴, ma anche con le autorità di settore (nazionali e sovranazionali) nell'attività di vigilanza e sanzionatoria, che per la natura trasversale del mercato dei

¹⁶² Art. 27 del FIDA.

¹⁶³ Art. 7 del FIDA.

¹⁶⁴ Art. 26, par. 5, del FIDA.

dati potrebbe intercettare, in ambito finanziario, le competenze di più autorità di regolazione del mercato¹⁶⁵.

L'esercizio delle funzioni di vigilanza viene attribuito all'autorità designata dagli Stati membri, che potrà essere identificata con un'autorità già esistente o con un'autorità costituita *ad hoc*, la quale dovrà essere dotata di tutti i poteri necessari per l'adempimento delle funzioni. Si tratta di poteri di indagine per l'esercizio delle funzioni, compreso il potere di esigere la comunicazione di tutte le informazioni necessarie ad assolvere i compiti delle autorità competenti, di ottenere spiegazioni scritte o orali, nonché di esercitare i poteri istruttori di ispezione e la facoltà di richiedere il congelamento o il sequestro dei beni. Tra le ulteriori misure di cui l'autorità abilitata può servirsi, il FIDA prevede la rimozione dei contenuti o la limitazione dell'accesso all'interfaccia, nonché l'imposizione ai prestatori di servizi di *hosting* di sopprimere, disabilitare o limitare l'accesso all'interfaccia *online* e cancellare un nome di dominio completo alle autorità di registrazione del dominio¹⁶⁶.

Tuttavia, il FIDA lascia un margine di apprezzamento sull'esercizio dei poteri di vigilanza e sanzionatori, rimettendo alle autorità competenti la decisione di svolgere le indagini e imporre le sanzioni direttamente, in collaborazione con altre autorità o delegando altre autorità. Nel caso di conferimento di poteri ad altre autorità la delega di potere specifica i compiti delegati, le condizioni alle quali devono essere svolti e le condizioni alle quali i poteri delegati possono essere revocati¹⁶⁷.

Il FIDA affida agli Stati membri il potere di dotare le autorità designate di irrogare sanzioni amministrative e altre misure amministrative per alcune violazioni delle disposizioni espressamente stabilite. Viene lasciata la facoltà a ciascuno Stato membro di stabilire un doppio binario sanzionatorio qualora siano già previste sanzioni penali dal diritto nazionale per le medesime violazioni, ovvero l'esistenza di norme penali esonera lo Stato membro dall'applicazione della normativa *de qua* che prevede un elenco di misure sanzionatorie non esaustivo, comprensivo di sanzioni pecuniarie nei confronti di persone fisiche e persone giuridiche, nonché di sanzioni interdittive nei confronti di qualsiasi membro dell'organo di amministrazione del prestatore di servizi di informazione finanziaria o di qualsiasi altra persona responsabile della violazione dell'esercizio di funzioni di gestione. Tale elenco può altresì essere implementato dagli Stati membri con ulteriori sanzioni amministrative o altre misure amministrative oppure con l'introduzione di ulteriori sanzioni di importo superiore a quello previsto. Considerata la natura particolarmente afflittiva delle sanzioni previste (pecuniarie, interdittive e ablatorie), di diversa entità a seconda che siano rivolte nei confronti di persone fisiche o persone giuridiche, la proposta garantisce la possibilità di avviare una

¹⁶⁵ Art. 18, par. 3, del FIDA.

¹⁶⁶ Art. 18, par. 1, del FIDA.

¹⁶⁷ Art. 18, par. 2, del FIDA.

fase giurisdizionale con l'impugnativa delle decisioni, presumibilmente per salvaguardare la normativa da presunte violazioni dell'art. 6 CEDU in materia di diritto a un processo equo¹⁶⁸.

La natura punitiva dell'apparato sanzionatorio è ravvisabile anche dalla previsione di una risposta per la reiterazione dell'inadempimento. Con tali misure si intende sanzionare la disobbedienza alla decisione, a prescindere dalla sussistenza e dalla dimostrazione di un danno, quale strumento di pressione nei confronti dell'autore della violazione inteso ad assicurare il pieno e completo rispetto degli obblighi conformativi della decisione amministrativa, pena l'adozione di un'ulteriore decisione che stabilisca una sanzione pecuniaria giornaliera fino al ripristino della conformità per un periodo complessivo non superiore a sei mesi¹⁶⁹.

Nella determinazione delle sanzioni amministrative il FIDA elabora un catalogo di circostanze per individuare e commisurare la sanzione nei confronti dell'autore dell'illecito. Si tratta di un elenco di circostanze più ampio di quello definito dall'art. 11 della legge n. 689/1981 che fa riferimento genericamente «alla gravità della violazione, all'opera svolta dall'agente per la eliminazione o attenuazione delle conseguenze della violazione, nonché alla personalità dello stesso e alle sue condizioni economiche». Tra i criteri individuati in più dal FIDA emergono gli eventuali profitti realizzati o le perdite evitate dall'autore dell'illecito e le perdite subite da terzi a causa della violazione, nonché l'impatto della violazione sugli interessi dei clienti. Gli stessi criteri dovranno essere presi in considerazione qualora le autorità competenti si avvalgano, per la chiusura dell'indagine, di accordi transattivi o di procedure di esecuzione accelerata¹⁷⁰.

Il FIDA attribuisce agli Stati membri la facoltà di introdurre modalità di risoluzione delle controversie di carattere transattivo che consentano di porre termine alla presunta violazione e alle sue conseguenze prima dell'avvio di un procedimento sanzionatorio. Si tratta di uno strumento che si colloca in funzione deflattiva del contenzioso, in ciò aggiungendosi agli strumenti già previsti in ambito finanziario¹⁷¹, secondo una logica che comporta la negoziazione della risposta sanzionatoria¹⁷². Tale strumento ricorda la procedura di transazione nei procedimenti condotti dall'Antitrust nell'art. 14-*quater* della legge n. 287/1990, in materia di intese restrittive della libertà

¹⁶⁸ In proposito, si ricorda che gli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate (art. 187-*bis* TUF) e di manipolazione del mercato (art. 187-*ter* TUF) sono stati riqualificati dalla giurisprudenza della Corte EDU, 4 marzo 2014, ric. n. 18640/2010, *Grande Stevens ed altri c. Italia*, quali sanzioni sostanzialmente penali a causa del livello di severità delle sanzioni previste, in coerenza con i criteri stabiliti dalla medesima giurisprudenza con la sentenza della Corte EDU, 8 giugno 1976, ric. n. 5100/71, *Engel e altri c. Paesi Bassi*, quali, in particolare, la qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale; la natura dell'illecito e la finalità repressiva della sanzione; la natura punitiva e il grado di severità della sanzione; il collegamento con una violazione penale.

¹⁶⁹ Art. 21 del FIDA.

¹⁷⁰ Art. 21 del FIDA.

¹⁷¹ Solo per ricordare che la finalità deflattiva è già prevista in ambito finanziario nei procedimenti sanzionatori della CONSOB, in ciò aggiungendosi a molteplici ipotesi contemplate dal TUF, quali l'ordine di porre termine alle violazioni previsto dall'art. 194-*quater*, il pagamento in misura ridotta ex art. 194-*quinquies* per le violazioni connotate da scarsa offensività o pericolosità, nonché la possibilità ai sensi dell'art. 194-*sexies* di non sanzionare le condotte ritenute del tutto inoffensive.

¹⁷² Art. 19, par. 1, del FIDA.

di concorrenza e abuso di posizione dominante. Sempre con la stessa logica di deflazionare il contenzioso gli Stati membri potrebbero introdurre norme che consentano alle autorità competenti di chiudere un'istruttoria riguardante una violazione mediante un'istruttoria accelerata¹⁷³.

Un altro profilo di interesse riguarda la pubblicazione delle decisioni sanzionatorie che contengono dati personali. Il diritto alla trasparenza dell'azione amministrativa, che viene manifestato con l'obbligo di pubblicazione delle decisioni che impongono sanzioni, subisce un differente bilanciamento a seconda che vengano in rilievo l'interesse alla protezione dei dati personali delle persone fisiche o l'interesse generale alla stabilità dei mercati finanziari. In effetti, il FIDA, dopo avere fissato come principio generale l'obbligo delle autorità competenti di pubblicare tutte le sanzioni sul sito *web*, ne subordina poi il suo rigore alla necessità che la pubblicazione dell'identità o di altri dati personali della persona fisica sia giustificata e funzionale alla tutela della stabilità dei mercati finanziari o ad assicurare l'applicazione della normativa¹⁷⁴. Una medesima operazione di bilanciamento tra la trasparenza dell'azione amministrativa e la protezione dei dati personali è ripetuta nell'art. 25, par. 4. Dopo avere fissato un limite temporale minimo alle pubblicazioni sul sito *web* dell'autorità competente pari a cinque anni, stabilisce che quel medesimo limite temporale costituisce il tetto massimo per la conservazione dei dati personali sul sito *web* ufficiale dell'autorità competente qualora si constati che il perdurare della necessità di pubblicazione sia funzionale alla tutela della stabilità dei mercati finanziari¹⁷⁵.

10 Discussioni e prospettive

Partendo dai principi di apertura introdotti con la PSD2 nel settore dei pagamenti e ampliandoli a tutti i dati finanziari, il percorso verso l'*open finance* rappresenta una naturale evoluzione del quadro normativo europeo. Le principali previsioni normative, come quelle contenute nella proposta di regolamento FIDA e, più in generale, nel Financial Data Access and Payments Package, delineano un ecosistema in cui la condivisione sicura e standardizzata dei dati finanziari diventa il presupposto per favorire innovazione e concorrenza.

In particolare, il FIDA introduce obblighi per i fornitori di dati e per i prestatori di servizi terzi, definendo regole comuni per l'accesso, la gestione del consenso e la protezione dei dati personali, in coerenza con il GDPR. Questo approccio mira a superare le attuali frammentazioni, creando un mercato più integrato e trasparente, in cui i consumatori possono beneficiare di servizi personalizzati e di una maggiore portabilità delle informazioni.

¹⁷³ Art. 19, par. 2, del FIDA.

¹⁷⁴ Art. 25, par. 2, del FIDA.

¹⁷⁵ Anche l'*European Data Protection Supervisor*, Opinion 38/2023 on the Proposal for a Regulation on a framework for Financial Data Access, cit., pp. 18-19, predica un'interpretazione restrittiva delle ipotesi di pubblicazione dei dati personali.

L'evoluzione normativa, se accompagnata da adeguati standard tecnici e da un rafforzamento delle misure di sicurezza, può costituire il volano per lo sviluppo dell'*open finance*, favorendo l'ingresso di nuovi operatori e la nascita di soluzioni basate su analisi avanzate dei dati, intelligenza artificiale e servizi *embedded*. Tuttavia, la piena realizzazione di questo scenario richiede un bilanciamento tra apertura e tutela, evitando rischi di concentrazione e garantendo la fiducia degli utenti.

In sintesi, la transizione verso l'*open finance* non rappresenta solo un cambiamento tecnologico, ma un'evoluzione strutturale del mercato finanziario europeo, che potrà generare, con regole chiare, armonizzate e orientate alla protezione del consumatore, benefici significativi in termini di inclusione, efficienza e competitività.

CONCLUSIONI

Il presente lavoro ha analizzato il fenomeno dell'aggregazione dei dati finanziari in una prospettiva interdisciplinare, combinando una verifica empirica sul grado di accettazione degli *Account Information Services* (AIS) tra i consulenti finanziari italiani e un approfondimento sull'evoluzione del quadro regolamentare.

La prima parte ha indagato, attraverso un'analisi condotta su 460 consulenti finanziari italiani, grazie alla collaborazione con il Centro Studi e Ricerche di ANASF, i fattori che influenzano l'adozione degli AIS, impiegando il modello di accettazione della tecnologia (TAM). I risultati confermano che l'utilità percepita e la facilità d'uso costituiscono i principali *driver* dell'intenzione di utilizzo, coerentemente con la letteratura esistente. Tuttavia, emergono ulteriori dimensioni rilevanti, tra cui: la propensione personale verso l'adozione di nuove tecnologie; il livello di conoscenza dei servizi AIS; l'attitudine nei confronti dei rischi legati alla sicurezza informatica e il ruolo educativo assunto dal consulente. Infatti, la relazione positiva emersa tra offerta del servizio e educazione alla finanza digitale della propria clientela ha rivelato il ruolo cruciale del consulente finanziario anche come 'educatore tecnologico' dove la formazione aumenta la familiarità con lo strumento, favorendone l'adozione. Tali evidenze si allineano con quanto emerso in recenti Rapporti CONSOB. In particolare, il Rapporto sulle scelte finanziarie delle famiglie italiane (2024) ha rilevato una crescente apertura verso la digitalizzazione dei prodotti e dei servizi finanziari, pur in presenza di persistenti gap informativi e di fiducia. Ancora, il Rapporto 'Mirroring' (2024) ha sottolineato l'evoluzione del ruolo del consulente come mediatore tra complessità tecnologica e bisogni del cliente mettendo in evidenza il grado di allineamento tra le opinioni espresse dai clienti, così come percepite dai consulenti, e quelle dichiarate dai clienti stessi. Ciò ha permesso di identificare possibili aree di intervento per facilitare lo scambio di informazioni ed elevare la qualità dell'interazione, in un'ottica di maggiore fiducia.

Il confronto con studi esplorativi, pubblicati in precedenza sui Quaderni FinTech, di cui il presente lavoro rappresenta il naturale proseguimento, consente di osservare un'evoluzione significativa nel livello di consapevolezza e di apertura dei consulenti finanziari verso tali strumenti. Se inizialmente gli AIS erano percepiti come servizi ancora marginali e scarsamente conosciuti, oggi si configura una maggiore disponibilità ad adottarli, pur in presenza di aree critiche che richiedono interventi correttivi sul piano della comunicazione, della regolamentazione secondaria e dell'educazione digitale.

Nella seconda parte, la ricerca ha ricostruito e analizzato l'evoluzione normativa che, a partire dalla PSD2 e attraverso il Financial Data Access and Payments

Package (PSD3, PSR e FIDA), sta delineando un framework organico per l'ordinato accesso e condivisione dei 'dati finanziari' degli utenti, fondato su principi di interoperabilità, sicurezza, responsabilizzazione degli operatori e centralità del cliente. Tali evoluzioni normative consolidano, quindi, la volontà delle istituzioni europee di costruire un quadro giuridico capace di gestire il fenomeno della *datification of finance*, valorizzando il dato come asset strategico e garantendo al contempo la protezione dei diritti digitali degli utenti.

Particolare rilievo è stato attribuito all'analisi degli snodi e degli elementi caratterizzanti del passaggio da un modello di accesso aperto ai 'soli' dati dei conti di pagamento, tipico dell'*open banking*, a uno più ampio e articolato, che include dati finanziari di varia natura, rendendo così necessaria una parallela revisione delle fattispecie giuridiche rilevanti, delle categorie regolatorie e dei meccanismi di governance dei dati (es. *Financial Data Sharing Schemes*, *permission dashboards*).

L'analisi ha evidenziato come l'*open finance* non rappresenti solo un'evoluzione tecnologica, ma un cambiamento paradigmatico nel rapporto tra operatori finanziari, clienti e regolatori, destinato a incidere profondamente sulla struttura dei mercati e sulla funzione economica dei dati degli utenti di una varietà di servizi finanziari.

In tale contesto, i servizi di informazione sui conti (AIS) assumono un ruolo chiave, potendo fungere da prima piattaforma di accesso e di aggregazione dei dati e costituendo al contempo un banco di prova per la realizzazione pratica del nuovo assetto regolatorio. Tuttavia, l'effettiva scalabilità dell'*open banking* e, in prospettiva, dell'*open finance* si confronta con le significative criticità connesse agli obblighi di antiriciclaggio e di contrasto al terrorismo, che, pur essendo imprescindibili per garantire integrità, trasparenza e tutela del sistema finanziario, comportano costi rilevanti di *onboarding*, di verifica continuativa e di manutenzione dei profili di rischio dei clienti. La capacità degli intermediari regolamentati e degli operatori fintech di riconoscere tali oneri e di assorbirli, integrando i dati raccolti nelle procedure di *due diligence* nelle proposte commerciali personalizzate e rivolte al cliente, potrebbe rappresentare un fattore determinante per il successo del modello aperto e per la sua sostenibilità competitiva.

Le evidenze raccolte offrono indicazioni utili anche sotto il profilo delle policy. In particolare, la costruzione di un mercato europeo dei dati finanziari realmente inclusivo e competitivo richiede non solo la definizione di regole chiare e coerenti, ma anche la promozione attiva dell'adozione consapevole dei servizi *data-driven* da parte di tutti gli attori coinvolti. Ciò implica il rafforzamento delle competenze digitali e regolatorie degli operatori finanziari; la semplificazione degli obblighi informativi e delle interfacce utente; l'adozione di strumenti di *accountability* e *audit* tecnologico; e, non da ultimo, il coinvolgimento delle Autorità di Vigilanza non solo in fase di controllo *ex post*, bensì con un ruolo proattivo di accompagnamento e supervisione dell'innovazione. Ciò sarà possibile solo in un ecosistema adeguatamente regolato, trasparente e orientato alla tutela dell'utente.

In merito a questo punto, alcune linee di azione possono essere formulate sulla base dei seguenti indirizzi. *In primis*, un ruolo fondamentale sarà svolto dal completamento del *framework* regolatorio europeo finalizzato alla promozione della coerenza tra le diverse iniziative e alla garanzia della protezione effettiva dei diritti digitali. Un secondo elemento rilevante sarà il perseguimento di programmi di formazione per operatori e cittadini, con un focus sull'alfabetizzazione digitale, l'educazione finanziaria, la sicurezza e la gestione del consenso. Le competenze digitali e finanziarie dei cittadini europei rivestiranno un ruolo cruciale in un ecosistema finanziario, come quello attuale, caratterizzato da una rapida e costante evoluzione. Un ulteriore elemento cardine risiederà anche nella necessità di promuovere e sperimentare soluzioni per l'adozione di *dashboard* trasparenti per il controllo dei dati da parte degli utenti. Sarà necessaria anche la definizione di un perimetro di regole chiare per l'uso dell'intelligenza artificiale nei servizi finanziari, con particolare attenzione alla prevenzione delle distorsioni, alla trasparenza degli algoritmi sottostanti e alla responsabilità degli operatori. Infatti, dalla personalizzazione dei prodotti alla valutazione del rischio creditizio, fino all'utilizzo di *chatbot* e assistenti virtuali per la *customer care*, l'intelligenza artificiale è diventata un elemento invisibile, ma cruciale sia nell'offerta dei servizi di *open banking* sia di *open finance*. Tuttavia, questa trasformazione tecnologica si scontra con modelli regolatori profondamente diversi tra Unione europea e il resto del mondo, con implicazioni dirette sulla governance del settore.

In tale contesto, la regolamentazione in tema di *open finance* delineata nella seconda parte della ricerca ha messo in evidenza come la volontà del legislatore europeo sia orientata alla gestione del fenomeno della *datification of finance*, preservando al contempo la tutela dei diritti digitali degli utenti. Si configura, pertanto, un *framework* giuridico complesso e moderatamente rigido. In tale prospettiva, la presenza di quadri giuridici meno regolamentati potrebbe produrre degli effetti avversi per gli operatori europei in tema di competitività. Tuttavia, la fiducia degli utenti e la protezione dei dati personali – centrali nell'*open finance* – potrebbero premiare nel lungo periodo l'approccio europeo che tenta di bilanciare le esigenze di supervisione e protezione con quelle di sviluppo.

Alla luce dell'esperienza dell'*open banking*, è possibile immaginare che l'evoluzione dell'*open finance* comporterà una maggiore concorrenza nella fornitura dei servizi e una profonda trasformazione dei modelli di *business* derivante anche dall'integrazione con le nuove soluzioni offerte dall'intelligenza artificiale in ambito finanziario e del FinTech. Infatti, la riduzione delle barriere all'ingresso consentirà anche alle società FinTech, InsurTech e ad altri attori tecnologici di competere con gli operatori tradizionali presenti sul mercato, garantendo una maggiore concorrenza. Attraverso l'*open finance*, i dati finanziari diventeranno il centro di nuove catene del valore, in cui la capacità di integrare informazioni eterogenee (finanziarie, assicurative, patrimoniali e comportamentali) sarà determinante per offrire servizi personalizzati e inclusivi. Gli operatori tradizionali saranno chiamati a ripensare il proprio ruolo, evolvendo da fornitori di prodotti a 'coordinatori' di esperienze digitali, in collaborazione con gli attori tecnologici del settore finanziario. In questa prospettiva, l'intelligenza artificiale potrà abilitare modelli di servizio adattivi e proattivi, capaci di

anticipare i bisogni dei clienti, di ottimizzare soluzioni e di rafforzare la relazione fiduciaria. Diventeranno cruciali modelli *data driven*, centrati sul cliente e caratterizzati per l'elevata personalizzazione dell'offerta, che sarà determinata dalla capacità di analizzare in tempo reale i dati finanziari e le tendenze comportamentali, con l'obiettivo di anticipare bisogni e adattarsi alle preferenze. Infine, la protezione dei dati, la trasparenza delle autorizzazioni e la qualità dell'interazione saranno elementi distintivi per attrarre e fidelizzare gli utenti.

Dal punto di vista del regolatore, il paradigma dell'*open finance* costituisce un'evoluzione strategica verso un ecosistema finanziario dei dati aperto e interoperabile, basato sulla condivisione sicura tra operatori autorizzati. In tale contesto, la vigilanza assume un ruolo centrale per prevenire rischi di sicurezza, uso improprio dei dati e concentrazione di potere nelle mani di pochi attori. Nonostante le evoluzioni della regolamentazione in ambito europeo, esistono ancora molte sfide legate alla standardizzazione tecnica, alla governance dei consensi e alla gestione dei rischi cyber. Per le autorità, il compito è di bilanciare innovazione e stabilità, favorendo un mercato aperto, sicuro e trasparente. L'*open finance* è un'opportunità per servizi più personalizzati e competitivi, ma richiede vigilanza proattiva e cooperazione tra regolatori, operatori e utenti. In questa ottica, l'uso delle *regulatory sandbox* europee potrebbe risultare utile per testare prodotti, servizi o modelli di business innovativi in ambito *open finance*. La sfida, a livello europeo, è quella di costruire un ecosistema digitale inclusivo, affidabile e sostenibile, in cui innovazione, regolamentazione e consapevolezza si rafforzino reciprocamente. Il dialogo costante tra istituzioni, operatori e utenti sarà fondamentale per accompagnare la transizione verso una finanza digitale più equa, inclusiva e orientata al futuro.

In conclusione, la disciplina dell'aggregazione dei dati finanziari nel paradigma dell'*open finance* può rappresentare una leva per una ordinata evoluzione dei mercati finanziari europei verso nuovi modelli d'impresa e di servizio basati sull'accesso aperto ai dati degli utenti, ma la cui effettiva implementazione dipenderà dalla capacità di integrare innovazione tecnologica, tutela dei diritti fondamentali e fiducia degli utenti. La ricerca è intesa a fornire un supporto di analisi al dialogo tra istituzioni, accademia, operatori e *stakeholder*, al fine di costruire un ecosistema finanziario europeo basato sull'accesso aperto ai dati degli utenti che sia equo, sicuro e orientato al valore per il cliente. In termini di prospettive future, l'analisi condotta nel presente Quaderno potrebbe essere ampliata andando ad approfondire gli sviluppi in tema di *open finance* in contesti giuridici diversi da quello europeo. Inoltre, l'indagine condotta sui consulenti finanziari italiani potrebbe essere estesa agli anni successivi adottando un approccio comparativo utile a indagare i cambiamenti nei fattori che influenzano l'offerta del servizio di aggregazione dei dati. A tal proposito, sarebbe utile in chiave futura analizzare non solo i fattori che spingono i consulenti finanziari a offrire il servizio, ma anche le caratteristiche che spingono i clienti a richiederlo, andando a investigare come incida il livello di educazione finanziaria.

Bibliografia

- Annunziata, F. (2023), An Overview of the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR), *European Banking Institute Working Paper Series no. 158*.
- Annunziata, F. (2025), Tassonomia delle cripto-attività e disciplina del mercato dei capitali: un confronto tra Stati Uniti e Unione europea, in Profeta, V. (raccolta degli scritti a cura di), *Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento*, Atti del Convegno Banca d'Italia, Roma, 29 settembre 2023, *Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 103, 11 – 48.
- Argentati, A. (2018), Le banche nel nuovo scenario competitivo. FinTech, il paradigma dell'Open banking e la minaccia delle big tech companies, *Mercato Concorrenza e Regole*, 3, 397 e ss.
- Armantier, O., Doerr, S., Frost, J., Fuster, A., Shue, K. (2024), Nothing to hide? Gender and age differences in willingness to share data. Gender and age differences in willingness to share data, *BIS Working Papers*, No 1187, May.
- Arner, D.W., Castellano, G.G., Selga, E.K. (2022), The Datification of Finance, the Rise of Open Banking and the End of the Data Centralization Paradigm, *University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper*, No. 2022/08 (e anche *European Banking Institute Working Paper Series*, 2022 – no. 117), 18-19.
- Arner, D.W., Buckley, R.P., Zetzsche, A. (2021), Open Banking, Open Data and Open Finance: Lessons from the European Union, in *University of New South Wales Law Research Series*, 69, pp. 1 ss.
- Arner, D.W., Buckley, R.P., Wang, C.M., Zetzsche, D.A. (2025), Building Open Finance, in *Notre Dame Journal of International and Comparative Law*, 15, 109.
- Associazione Nazionale Consulenti Finanziari – ANASF (2024), Il consulente finanziario di oggi – dati IV edizione ricerca CS&R Anasf.
- Assonime (2024), Credit scoring e processo decisionale automatizzato ai sensi del GDPR: i chiarimenti della Corte di giustizia nel caso Schufa, *Il Caso*, n. 1/2024.
- Babin, R., Smith, D. (2022), Open banking and regulation: Please advise the government, *Journal of Information Technology Teaching Cases*, 12(2), 108-114.
- Banca Centrale Europea (2024), Parere della Banca Centrale Europea del 30 aprile 2024 su una proposta di Regolamento e di Direttiva relativa ai servizi di pagamento e ai servizi di moneta Elettronica (CON/2024/13), (C/2024/3869).

- Balsamo Tagnani, S. (2018), Il mercato europeo dei servizi di pagamento si rinnova con la PSD2, *Contr. impr. eur.*, 3, 609 ss.
- Bank for International Settlements (2021), Annual Report.
- Bank for International Settlements (2018), Sound practices: Implications of Fintech Developments for Banks and Bank Supervisors, February.
- Banca d'Italia (2023), Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti, luglio.
- Bani, E., De Stasio, V., Sciarrone Alibrandi, A. (2021), Introduzione, in Bani, E., De Stasio, V., Sciarrone Alibrandi, A. (a cura di), L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking" (The transposition of PSD2 and open banking), Bergamo, 13 e 14.
- Berti de Marinis, G. (2018), La disciplina dei pagamenti non autorizzati nel nuovo sistema delineato dal recepimento della direttiva PSD2, *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 4, 627 – 655.
- Bogaard, H., Doerr, S., Jonker, N., Kiefer, H., Koltukcu, O., Lopez, C., Ornelas, J.R.H., Rambharat, R., Röhrs, S., Teppa, F., van Bruggen, F., Vansteenberghe, E., (2024), Literature review on financial technology and competition for banking services, *BIS Working Paper* (43).
- Briones de Araluze, G.K., Cassinello Plaza, N. (2022), Open banking: A bibliometric analysis-driven definition, *PloS one*, 17(10), e0275496.
- Brodsky, L., Oakes, L. (2017), Data sharing and open banking, *McKinsey and Company*.
- Buckley, R.P., Arner, D.W., Zetzsche D.A., Barberis, J.N. (2017), From Fintech to Techfin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance, *EBI (European Banking Institute) Working Paper Series*, 6, 1 ss., in part. 12.
- Burchi, A., Figà-Talamanca, G., Musile Tanzi, P. (2023), Open banking boost and brake: an Extended Technology Acceptance Model, *Available at SSRN 4586432*.
- Burchi, A., Mezzacapo, S., Musile Tanzi, P., Troiano, V. (2019), Financial Data Aggregation e Account Information Services. Questioni regolamentari e profili di business, *CONSOB, Quaderni FinTech*, 4, 33.
- Caggiano, I.A. (2016), Pagamenti non autorizzati tra responsabilità e restituzioni. Una rilettura del d.lgs. 11/2010 e lo scenario delle nuove tecnologie, *Rivista di diritto civile*, 2, 459 – 510.
- Caron, F. (2017), Enabling technologies in financial market infrastructures and payment services innovation: An overseers' perspective on opportunities, risks and policy, in *National Bank of Belgium Report 2017*, Financial Market Infrastructures and Payment Services.
- Cascinelli, F., Bettinelli, L. (2023), Verso la PSD3 e il nuovo Regolamento sui Servizi di Pagamento, *dirittobancario.it*.

- Charness, N., Boot, W.R. (2016), Technology, gaming, and social networking, *Handbook of the Psychology of Aging* (pp. 389-407). Academic Press.
- Chen, C., Duan, Y. (2022), Impact of personalization and privacy concerns on information disclosure and pricing, *Journal of Retailing and Consumer Services*, 69, Article 103099. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2022.103099>
- Chomczyk Penedo, A., Trigo Kramcsak, P.R. (2023), Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenges, *International Journal of Law and Information Technology*, 31(3) [<https://doi.org/10.1093/ijlit/eaad020>], pp. 259 e ss.
- Ciaraolo, F. (2020), Open Banking, Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei "sistemi bancari aperti", *Rivista di Diritto Bancario*, IV, 611 e ss.
- Commissione europea (2023), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market and amending Regulation (EU) No 1093/2010, 28 June (COM/2023/367).
- Commissione europea (2024), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for Financial Data Access and amending Regulations (EU) No 1093/2010, (EU) No 1094/2010, (EU) No 1095/2010 and (EU) 2022/2554, 1632/24, 2 December.
- Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (2024), Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane.
- Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (2024), Rapporto sulla relazione consulente-cliente: Analisi mirroring su sostenibilità e investimenti.
- Condemi, M. (2021), Nuove tecnologie ed attività finanziarie: spunti per un rinnovato approccio regolamentare, *dirittobancario.it*, 1 ss., in part. 1-24.
- Contaldi, G. (2021), Il DMA (Digital Markets Act) tra tutela della concorrenza e protezione dei dati personali, *Ordine internazionale e diritti umani*, 2, 292 ss.
- CRIF (2024), CRIF Market Outlook sull'Open Banking, Ottobre.
- Czaja, S.J., Charness, N., Fisk, A.D., Hertzog, C., Nair, S.N., Rogers, W.A., Sharit, J. (2006), Factors predicting the use of technology: findings from the Center for Research and Education on Aging and Technology Enhancement (CREATE), *Psychology and Aging*, 21(2), 333.
- D'Orazio, F. (2024), Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di Giustizia, *Nuova giur. civ. comm.*, 2, 410 ss.
- Davis, F.D., Bagozzi, R.P., Warshaw, P.R. (1989), User acceptance of computer technology: A comparison of two theoretical models, *Management Science*, 35(8), 982-1003.
- Davis, F.D. (1989), Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology, *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340.

- De Stasio, V. (2020), Riparto di responsabilità e restituzioni nei pagamenti non autorizzati, in Paglietti, M.C., Vangelisti, M.I. (a cura di), *Innovazione e regole nei pagamenti digitali*, Roma, 25 e ss.
- Depetris, E. (2015), La responsabilità della banca per pagamento illegittimo di bonifico bancario, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 2, 192 – 213.
- Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market.
- Đurić, M. (2025), FIDA Update: The EU's journey to Open Finance, *www.taylorwessing.com*, News & insights, 7 July 2025.
- EBA (2018), EBA calls for expressions of interest to participate in working group on APIs under PSD2 (WG-API).
- EBA (2020), Opinion of the European Banking Authority on obstacles under Article 32(3) of the RTS on SCA and CSC. 4 June.
- EBA (2022), Opinion of the European Banking Authority on its technical advice on the review of Directive (EU) 2015/2366 on payment services in the internal market (PSD2), June.
- Falce, V. (2024), Verso l'Open Finance. Open finance. The way forward, *Assicurazioni*, 2, 253 – 254.
- Ferretti, F. (2021), L'open banking e le troppe zone grigie del conflitto tra la legislazione europea sui pagamenti e la tutela dei dati personali, *federalismi.it*, 10, 77.
- Ferretti, F. (2023), L'Open Finance. Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale, *Banca impresa società*, 2, 277 ss.
- Firmansyah, E.A., Masri, M., Anshari, M., Besar, M.H.A. (2022), Factors affecting fintech adoption: a systematic literature review, *FinTech*, 2(1), 21–33.
- Firpo, S., Rabitti, M. (2024), Digital finance strategy tra regole e mercato, in Falce V., Morera, U. (a cura di), *Dall'Open Banking all'Open Finance. Profili di diritto dell'economia*, Torino, 91.
- Fishbein, M., Ajzen, I. (1975), Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research, *Reading, MA: Addison-Wesley*.
- Fratini Passi, L., Raganelli, B. (2024), Open Finance e innovazione finanziaria: opportunità, questioni e sfide, in Falce, V., Morera, U. (a cura di), *Dall'Open Banking all'Open Finance*, Torino, 147.
- Gasparri, G. (2024), L'ouverture della MiCAR in Italia: tra antiche incertezze classificatorie e nuovi poteri di vigilanza, *www.dirittobancario.it*.
- Ghetti, R (2020), Robo-advice: automazione e determinismo nei servizi di investimento ad alto valore aggiunto, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 4, 540 ss.

- Gimigliano, G. (2022), Payment Tokens and the Path Towards MiCA, *The Italian Law Journal (Online)*, n. 1, 353 – 374.
- Greco, G.L. (2021), Credit scoring 5.0 tra Artificial Intelligence Act e Testo Unico Bancario, *Riv. trim. dir. econ.*, 3 Suppl., 74 ss.
- Gupta, S., Singla, A. (2021), Role of change agent in minimizing resistance and enhancing readiness for change, *Perspectives on Business Management*, 2, 45-50.
- Hair, J.F., Risher, J.J., Sarstedt, M., Ringle, C.M. (2019), When to use and how to report the results of PLS-SEM, *European Business Review*, 31(1), 2-24.
- Hu, Z., Ding, S., Li, S., Chen, L., Yang, S. (2019), Adoption intention of fintech services for bank users: An empirical examination with an extended technology acceptance model, *Symmetry*, 11(3), 340.
- König, B. (2021), The Future of Crypto-Assets within the European Union – An Analysis of the European Commission's Proposal for a Regulation on Markets in Crypto-Assets, *Stanford-Vienna European Union Law Working Paper*, No. 55.
- Lai, P.C. (2017), The literature review of technology adoption models and theories for the novelty technology, *JISTEM-Journal of Information Systems and Technology Management*, 14(1), 21-38.
- Lucantoni, P. (2019), Strumenti digitali e finanza, in Maimeri, F., Mancini, M. (a cura di), Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale, *Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 87, 293 ss.
- Lunenburg, F.C. (2010), Managing change: The role of the change agent, *International Journal of Management, Business, and Administration*, 13(1), 1-6.
- Macchiavello, E. (2019), FinTech. Problematiche e spunti per una regolazione ottimale, in *Merc. Conc. Reg.*, 3, 458-463.
- Malvagna, U. (2025), Asset-referenced tokens (ART) ed e-money tokens (EMT): caratteristiche ed elementi qualificanti, in Profeta, V. (raccolta degli scritti a cura di), Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento, Atti del Convegno Banca d'Italia, Roma, 29 settembre 2023, *Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 103, 63 – 64.
- Manganelli, A. (2025), Le prospettive di sviluppo dell'Open Finance nell'Unione Europea e negli Stati Uniti, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 3, 541 ss.
- Martins Pereira, C. (2025), The uncertain path towards open finance: mutual lessons from the United Kingdom and European Union regulatory approach, in Lee, J. e E Darbellay, A. (eds), *A Research Agenda for Financial Law and Regulation*, 83 ss.
- Mattassoglio, F. (2020), La valutazione "innovativa" del merito creditizio del consumatore e le sfide per il regolatore, *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2, 207 ss.

- Meli, V. (2014), Il conto corrente di base tra inclusione finanziaria e controllo della circolazione della ricchezza, *Banca Borsa e Titoli di Credito*, 1, 56-78.
- Messore, A., Travanini, A. (2023), FIDA: la proposta di Regolamento in materia di Open Finance, *dirittobancario.it*.
- Methivier, E. (2025), EU Commission proposes amendments to FiDA regulation, aims to exclude Big Tech, *blog.axway.com*.
- Mezzacapo, S. (2017), La nuova disciplina nazionale dei "conti di pagamento" alla luce dell'armonizzazione attuata con la Payment Accounts Directive, *Banca Borsa tit. cred.*, 6, 787-827.
- 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", *European Competition Law Review*, 12, 534 e ss.
- Mezzacapo, S. (2019), La vexata quaestio della qualificazione della fattispecie giuridica di "conto di pagamento" ai sensi e per gli effetti del diritto UE dei servizi di pagamento nel "mercato interno", *Diritto della Banca e del Mercato Finanziario*, 4, 695 e ss.
- Miernicki, M. (2021), *Transposition of the PSD2 in Austria*, in Bani, E., De Stasio, V., Sciarone Alibrandi, A. (a cura di), L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking" (The transposition of PSD2 and open banking), Bergamo, 192.
- Milanesi, D. (2017), A New Banking Paradigm: The State of Open Banking in Europe, the United Kingdom, and the United States, *TTLF Working Papers No. 29, Stanford-Vienna Transatlantic Technology Law Forum*.
- Minneci, U. (2022), Pagamenti elettronici non autorizzati: la tutela del cliente alla luce degli orientamenti dell'ABF, *Giurisprudenza commerciale*, 6, 1052 – 1063.
- Mocci, F. (2025), La Commissione semplifica il regolamento FIDA, *dirittobancario.it*, 1° agosto 2025.
- Motroni, R. (2019), La PSD2 tra soggetti e oggetto della tutela, *Il diritto dell'economia*, 2, 418.
- Mou, Y. (2024), The impact of digital finance on technological innovation across enterprise life cycles in China, *Heliyon*, 10(14).
- Muscolo, G., Massolo, A. (2019), Data Driven Economy. Trade-off Between Competition and Cybersecurity, *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 189 – 200.
- Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari – OCF (2024), Relazione annuale 2023.
- Paglietti, M.C. (2020), Questioni in materia di prova di pagamenti non autorizzati, in Paglietti, M.C., Vangelisti, M.I. (a cura di), Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2, Roma, 43 – 80.

- Paracampo, M.T. (2019), FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri, in Paracampo, M.T. (a cura di), FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari, Vol. II, Torino, 27.
- Paracampo, M.T. (2023), I prestatori di servizi per le crypto-attività. Tra mifidizzazione della MICA e tokenizzazione della Mifid, Torino.
- Paracampo, M.T. (2023), Trasformazione digitale del settore finanziario e Open Finance: quali prospettive per un credito "sostenibile"? Prime riflessioni, *MediaLaws*, 1, 192.
- Pellitteri, R., Parrini, R., Cafarotti, C., De Vendictis, B.A. (2023), L'Open Banking nel sistema dei pagamenti: evoluzione infrastrutturale, innovazione e sicurezza, prassi di vigilanza e sorveglianza, *Banca d'Italia, Mercati, infrastrutture, sistemi di pagamento, Questioni istituzionali*, n. 3, 40.
- Penedo, A.C., Kramcsák, P.T. (2023), Can the European Financial Data Space remove bias in financial AI development? Opportunities and regulatory challenge, *International Journal of Law and Information Technology*, 31, 253 ss.
- Perrazzelli, A. (2021), Le iniziative regolamentari per il Fintech: a che punto siamo?, Intervento al Laboratorio di Finanza Digitale presso l'Università degli Studi dell'Insubria, 2-3.
- Pflücke, F. (2025), Data Access and Automated Decision-Making, in *European Journal of Risk Regulation*, 16, 11-23.
- Poletti, D. (2024), Il quadro normativo del Data Governance Act: l'esercizio dei diritti dell'interessato nell'attività di intermediazione dei dati, *Nuove leggi civ. comm.*, 3, 533 ss.
- Porta, F. (2019), Obiettivi e strumenti della PSD2, in Maimeri, F., Mancini, M. (a cura di), Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD2, criptovalute e rivoluzione digitale, *Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica*, n. 87, 40 – 43.
- Premchand, A., Choudhry, A. (2018), Open banking & APIs for transformation in banking, In *2018 international conference on communication, computing and internet of things (IC3IoT)* (pp. 25-29). IEEE.
- Prensky, M. (2011), Digital wisdom and homo sapiens digital, In *Deconstructing digital natives* (pp. 15-29). Routledge.
- Rabitti, M. (2023), Credit scoring via machine learning e prestito responsabile, *Riv. dir. banc.*, 1, I, 175 ss.
- Rabitti, M., Sciarrone Alibrandi, A. (2019), I servizi di pagamento tra PSD2 e GDPR: Open Banking e conseguenze per la clientela, in Capriglione, F. (a cura di), *Liber Amicorum Guido Alpa*, Padova, 711 ss.

- Remolina, N. (2023), Open Finance: Regulatory Challenges of the Evolution of Data Sharing Arrangements in the Financial Sector, in *Banking and Finance Law Review*, 40(1), 35–66;
- Remolina, N. (2025), From Open Banking to Banking-as-a-service: regulatory challenge in the evolution of financial intermediation, in *Singapore Management University School of Law Research Paper*, 1 ss.
- Ricci, A. (2024), Introduzione al Regolamento europeo sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo, *Nuove leggi civ. comm.*, 4, 799 ss.
- Rogers, E.M. (1995), *Diffusion of Innovation* (4th ed.), New York, NY:Free Press.
- Rogers, E.M., Singhal, A., Quinlan, M.M. (2014), Diffusion of innovations, In *An integrated approach to communication theory and research* (pp. 432–448). Routledge.
- Romano, R. (2020), Intelligenza artificiale, decisioni e responsabilità in ambito finanziario: snodi problematici, in Finocchiaro G., Falce V. (a cura di), *FinTech: diritti, concorrenza, regole*, Bologna, 320–321.
- Sarstedt, M., Ringle, C.M., Hair, J.F. (2021), Partial least squares structural equation modeling, *Handbook of market research*, Springer.
- Schneider, G. (2023), La proposta di Regolamento europeo sull'intelligenza artificiale alla prova dei mercati finanziari: limiti e prospettive (di vigilanza), *Resp. civ. prev.*, 3, 1014 ss.
- Sciarrone Alibrandi, A., Rabitti, M., Schenider, G. (2023), The European AI Act's Impact on Financial Markets: From Governance to Co-Regulation, *EBI Working Paper Series (ebi-europa.eu)*, no. 138.
- Sharma, V., Jangir, K., Gupta, M., Rupeika-Apoga, R. (2024), Does service quality matter in FinTech payment services? An integrated SERVQUAL and TAM approach, *International Journal of Information Management Data Insights*, 4(2), 100252.
- Simmons&Simmons, FIDA: Simplification Is the Buzzword, in www.simmons-simmons.com.
- Steennot, R. (2021), *Liability for unauthorized payment transactions: the transposition of PSD2 in Belgium*, in Bani, E., De Stasio, V., Sciarrone Alibrandi, A. (a cura di), *L'attuazione della seconda direttiva sui servizi di pagamento e "open banking" (The transposition of PSD2 and open banking)*, Bergamo, 170.
- Tauni, M.Z., Majeed, M.A., Mirza, S.S., Yousaf, S., Jebran, K. (2018), Moderating influence of advisor personality on the association between financial advice and investor stock trading behavior, *International Journal of Bank Marketing*, 36(5), 947–968.
- Thathsarani, U.S., Jianguo, W. (2022), Do digital finance and the technology acceptance model strengthen financial inclusion and SME performance?, *Information*, 13(8), 390.

- Troiano, V. (2023), Moneta elettronica e token utilizzabili come mezzo di pagamento tra MICAR, proposta di PSD 3 e adattamento dell'ordinamento interno, *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, Supplemento al n. 4, 161 e ss.
- Vella, F., Giordano, G. (2020), De-localizzazione e a-territorialità, in Cian, M., Sandei, C. (a cura di), *Diritto del FinTech*, Padova, 53.
- Venkatesh, V., Bala, H. (2008), Technology acceptance model 3 and a research agenda on interventions, *Decision sciences*, 39(2), 273-315.
- Venkatesh, V., Davis, F.D. (1996), A model of the antecedents of perceived ease of use: Development and test, *Decision sciences*, 27(3), 451-481.
- Venkatesh, V., Davis, F.D. (2000), A theoretical extension of the technology acceptance model: Four longitudinal field studies, *Management Science*, 46(2), 186-204.
- Venkatesh, V., Morris, M.G., Davis, G.B., Davis, F.D. (2003), User acceptance of information technology: Toward a unified view, *MIS quarterly*, 425-478.
- Voas, J., Laplante, P., Kassab, M., Lu, S., Ostrovsky, R., Kshetri, N. (2022), Cybersecurity Considerations for Open Banking Technology and Emerging Standards (No. NIST Internal or Interagency Report (NISTIR) 8389 (Withdrawn), *National Institute of Standards and Technology*.
- Wang, J.S. (2021), Exploring biometric identification in FinTech applications based on the modified TAM, *Financial Innovation*, 7(1), 42.
- Wang, J.S. (2023), Verification techniques in FinTech compared from user perspectives, *Social Science Computer Review*, 41(4), 1438-1455.

- 17** – dicembre 2025 **L'aggregazione di dati finanziari nella prospettiva dell'*open finance***
Profili di mercato e regolatori
A. Burchi, S. Mezzacapo, P. Musile Tanzi, T.N. Poli, G. Quaresima, V. Troiano
- 16** – dicembre 2025 **Sustainable Development Goals omission and environmental sentiment metric for greenwashing and ESG controversies alert in green bonds**
A. Nicolodi, S. Paterlini, M. Gentile, V. Foglia Manzillo, G. Vittorioso
- 15** – agosto 2025 **Riflessioni in tema di intelligenza artificiale e attività di vigilanza**
P. Deriu, S. Racioppi; con presentazione a cura di A. Lalli
- 14** – luglio 2025 **Greenwashing alert system for EU green bonds**
The CONSOB–University of Trento prototype
S. Paterlini, A. Nicolodi, M. Gentile, V. Foglia Manzillo, M.R. Sancilio, P. Deriu
- 13** – luglio 2024 **Il crowdfunding made in Italy**
Un'indagine conoscitiva
V. Caivano, C. Lucarelli, F.J. Mazzocchini, P. Soccorso
- 12** – febbraio 2024 **Dimensionality reduction techniques to support insider trading detection**
CONSOB – Scuola Normale Superiore di Pisa
- 11** – dicembre 2022 **A machine learning approach to support decision in insider trading detection**
CONSOB – Scuola Normale Superiore di Pisa
- 10** – luglio 2022 **How Covid mobility restrictions modified the population of investors in Italian stock markets**
CONSOB – Scuola Normale Superiore di Pisa
- 9** – giugno 2022 **L'intelligenza artificiale nell'*asset* e nel *wealth management***
N. Linciano, V. Caivano, D. Costa, P. Soccorso, T.N. Poli, G. Trovatore; in collaborazione con Assogestioni
- 8** – aprile 2021 **La portabilità dei dati in ambito finanziario**
A cura di
A. Genovese e V. Falce

- 7** – settembre 2020 **Do investors rely on robots?**
Evidence from an experimental study
B. Alemanni, A. Angelovski, D. Di Cagno, A. Galliera, N. Linciano, F. Marazzi, P. Soccorso
- 6** – dicembre 2019 **Valore della consulenza finanziaria e robo advice nella percezione degli investitori**
Evidenze da un'analisi qualitativa
M. Caratelli, C. Giannotti, N. Linciano, P. Soccorso
- 5** – luglio 2019 **Marketplace lending**
Verso nuove forme di intermediazione finanziaria?
A. Sciarone Alibrandi, G. Borello, R. Ferretti, F. Lenoci, E. Macchiavello, F. Mattassoglio, F. Panisi
- 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
- 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
- 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
- 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