

ELFR

EUROPEAN LAW AND
FINANCE REVIEW

Rivista Semestrale
(Gennaio/Giugno 2026)

ISSN: 2975-0911

COMITATO DI DIREZIONE

Antonella Brozzetti
Jose Ramon De Verda Beamonte
Morten Kinander
Patrizio Messina
Diego Rossano
Andrea Sacco Ginevri
Illa Sabbatelli
Alberto Urbani

COMITATO SCIENTIFICO

Giuseppe Desiderio
Nina Dietz Legind
Andri Fannar Bergþórsson
Marco Fasan
Carmen Gallucci
Catherine Ginestet
Fabrizio Granà
Maria Federica Izzo
Matthias Lehmann
Paola Lucantoni
Giovanni Luchena
Rachele Marseglia
Roberto Mazzei
Andrea Minto
Francesco Moliterni
Raimondo Motroni
Alessio Paces
Anna Maria Pancallo
Laurent Posocco
Christoph U. Schmid
Stefania Supino
Rezarta Tahiraj

COMITATO EDITORIALE

Stefania Cavaliere
Emanuela Fusco
Mercedes Guarini
Claudia Marasco
Gianluigi Passarelli
Alessandra Polisenio

DIRETTORE RESPONSABILE

Diego Rossano

La sede della Redazione è presso l'Università San Raffaele di Roma,
Via di Val Cannuta n. 247, Roma, 00166

www.europeanlawandfinancereview.com

REGOLE PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

Al fine di assicurare uno *standard* elevato della qualità scientifica dei contributi pubblicati, nel rispetto dei principi di integrità della ricerca scientifica, la Rivista adotta un modello di revisione dei manoscritti proposti per la pubblicazione che contempla il referaggio tra pari a doppio cieco (*double blind peer review*).

I contributi inviati alla Rivista sono oggetto di esame da parte due valutatori individuati all'interno di un elenco, periodicamente aggiornato, di Professori ordinari, associati e ricercatori in materie giuridiche.

Per ulteriori informazioni relative alla procedura di valutazione, si rinvia al Codice Etico pubblicato sul sito della Rivista.

EMAIL

info@europeanlawandfinancereview.com

**DIRETTRICI REGOLAMENTARI PER
L'INTEGRAZIONE DEI SOGGETTI
FINTECH NEL SETTORE BANCARIO
TRA EUROPA E USA: IL CASO DELLE
CRIPTO-ATTIVITÀ (OVVERO SPUNTI
PER UNO STUDIO SULLA DIVERSITÀ
BANCARIA)**

Gennaro Rotondo

Carmen Fiore

Direttrici regolamentari per l'integrazione dei soggetti *FinTech* nel settore bancario tra Europa e USA: il caso delle cripto-attività (ovvero spunti per uno studio sulla diversità bancaria) *

(Regulatory pathways for the integration of Fintech entities into the banking sector between Europe and the USA: the case of crypto-assets (or insights for a study on banking diversity))

Gennaro Rotondo**

Professore ordinario di Diritto dell'economia, presso il Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"

Carmen Fiore **

Dottoranda di ricerca in Scienze giuridiche e sociali per l'innovazione, presso il Dipartimento di Scienze Politiche dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli"

ABSTRACT [En]:

Technological innovation is deeply changing the architecture and functional connotations of the banking sector, both in terms of subjective taxonomies and activities expansion. Starting from this observation, this paper examines the actions taken by European and US regulators to manage the challenges posed by technological innovation in the financial sector (FinTech). The study, starting from an analysis of crypto-assets regulation, aims to verify whether regulatory responses to technological innovation can contribute to maintaining a necessary degree of subjective diversity in the banking sector.

Keywords: technological innovation; Fintech; banking diversity; crypto-assets; banking regulation.

ABSTRACT [It]:

L'innovazione tecnologica sta modificando profondamente architettura e connotazioni funzionali del settore bancario, sia in termini di ampliamento delle tassonomie soggettive, sia di espansione delle attività. Partendo da questa constatazione, il presente scritto esamina l'azione dei regolatori europeo e statunitense per gestire le sfide poste dai processi di innovazione tecnologica in ambito finanziario (FinTech). L'indagine, partendo dall'analisi della disciplina delle cripto-attività, si propone di verificare se le risposte normative ai processi di innovazione tecnologica possano contribuire al mantenimento di un necessario grado di diversità soggettiva nel comparto bancario.

Parole chiave: innovazione tecnologica; *Fintech*; diversità bancaria; cripto-attività; regolazione bancaria.

SOMMARIO: 1. Premessa. La trasformazione evolutiva del settore bancario alla luce dei processi di innovazione tecnologica. – 2. Il progressivo ampliamento dei soggetti operanti nel comparto bancario: l'affermazione di nuove tassonomie di operatori nell'ordinamento europeo. – 2.1. La regolamentazione dei soggetti *FinTech* negli Stati Uniti: la licenza di *Special Purpose National Bank*. – 2.2. Gli enti creditizi *FinTech* in Europa: la Guida della Banca Centrale Europea relativa alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. – 3. Innovazione tecnologica e attività esercitabili nel settore bancario: il caso delle cripto-attività. – 3.1. La disciplina europea: gli obblighi posti in capo ai prestatori di servizi di cripto-attività. – 3.2. Il quadro normativo in materia di cripto-attività negli Stati Uniti: tra frammentazione e "incentivazione". – 4. Alcune considerazioni conclusive. Il grado di implementazione del *FinTech* nei settori bancari europeo e statunitense e la sua incidenza in termini di diversità soggettiva e funzionale.

1. PREMESSA. LA TRASFORMAZIONE EVOLUTIVA DEL SETTORE BANCARIO ALLA LUCE DEI PROCESSI DI INNOVAZIONE TECNOLOGICA.

Le principali e usuali caratteristiche operative del sistema bancario hanno subito una progressiva erosione a seguito all'affermarsi di diffusi processi di innovazione tecnologica e alla conseguente ridefinizione del comparto in termini di creazione di nuovi prodotti, servizi e modelli di *business*. Questo fenomeno – riconducibile, in linea di massima, all'ambito del *FinTech*¹ – ha favorito, al contempo,

*Il Contributo è stato approvato dai revisori.

** Il presente lavoro è frutto di lavoro e riflessioni comuni, tuttavia i paragrafi da 1, 2 e 4 sono da attribuire a Gennaro Rotondo i paragrafi da 2.1 a 3.2 a Carmen Fiore.

¹ A partire dalle vicende della crisi finanziaria del 2007-2008 si è diffuso un clima di crescente sfiducia verso l'operatività del sistema bancario tradizionale che, per alcuni versi, ha accelerato la diffusione di soggetti e attività *FinTech*. In generale, su questo fenomeno v. C. BASDEKIS, A. CHRISTOPOULOS, I. KATSAMPOXAKIS, A. VLACHOU, *FinTech's rapid growth and its effect on the banking sector*, in *Journal of banking and financial technology*, 2022, 6, p. 161; F. GIGLIO, *FinTech: a literature review*, in *International business research*, 2022, 1, p. 80 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Innovazione tecnologica, regolazione e supervisione dei mercati*, in V. FALCE (a cura di), *Financial innovation tra disintermediazione e mercato*, Giappichelli editore, Torino, 2021, p. 1 s.; CAMERA DEI DEPUTATI, *FinTech*, in www.camera.it, 2024, p. 1; A. PERRONE, I. GIRARDI, *Innovazione tecnologica e stabilità finanziaria*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto del FinTech*, Cedam, Padova, 2024, p. 3 ss.; F. LIU, A. LYONS, *Use cases in FinTech*, in H. KENT BAKER, G. FILBECH, K. BLACK, *The emerald handbook of FinTech: reshaping finance*, Emerald Publishing Limited, Bingley, 2024, p. 1 ss.; R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, D.A. ZETZSCHE, *FinTech: finance, technology and regulation – introduction*, in *UNSW law & justice research series*, 2023, p. 23 ss.; S. ANYFATAKI, *The evolution of financial technology (fintech)*, in *Bank of greece economic bulletin*, 2016, p. 47 ss.; D. LESTARI, B.T. RAHMANTO, *FinTech and its challenge for banking sector*, in *The management journal of BINANLAGA*, 2021, p. 55 ss.; H. KNEWSTON, Z. ROSENBAUM, *Toward understanding FinTech and its industry*, in *Managerial finance*, 2020, p. 1 ss.; J.E. CHAPMAN, *FinTech: is the water fine?*, in *Journal of international and comparative law*, 2021, p. 438 s.; L. MISCHITELLI, *LA e settore-bancario assicurativo*, in M.

l'inclusione finanziaria², la riduzione dei costi di erogazione di alcuni servizi, la concorrenza, il miglioramento della qualità delle operazioni, la trasparenza e la capacità di risposta alle crisi di settore³.

Si tratta, per vero, di un percorso anticipato da dinamiche di progressiva digitalizzazione delle operazioni bancarie e finanziarie tradizionali⁴ che hanno riguardato le modalità precipuamente tecniche di svolgimento delle attività preesistenti senza produrre un impatto significativo sull'architettura soggettiva e funzionale del settore⁵. In sostanza, le banche hanno modificato la propria operatività ordinaria mediante interventi volti ad adeguarsi ai progressi della tecnologia, ricorrendo a strumenti quali la creazione di divisioni informatiche interne o l'esternalizzazione a soggetti specializzati in tali campi⁶.

Non potendo soffermarsi in dettaglio, per esigenze di sintesi, su questa fase iniziale di trasformazione digitale del settore bancario, ci si limita a evidenziare come, in tempi più recenti, l'incessante accelerazione impressa ai processi di innovazione tecnologica (in ogni ambito economico e sociale), abbia investito gli

IASELLI (a cura di), *Ai Act. Principi, regole ed applicazioni pratiche del Reg. UE 1689/2024*, Maggioli editore, Rimini, 2024, p. 225.

² La riduzione dei costi dei servizi finanziari e la loro prestazione in base alle esigenze della clientela, generati dal *FinTech*, hanno facilitato l'accesso ai servizi per individui e imprese. A titolo esemplificativo, si pensi alla capacità del *crowdfunding* di favorire l'inclusione finanziaria sia per i promotori delle iniziative (quali portatori di progetti innovativi), sia per gli investitori non professionali capaci di accedere a settori dai quali erano precedentemente esclusi (cfr. *considerando* 10 del regolamento UE del 7 ottobre 2020 n. 1503). In argomento, v. A. PERRAZZELLI, *L'innovazione e la banca del futuro*, in www.bancaditalia.it, 2022, p. 4; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Sound practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, in www.bis.org, 2018, p. 22 s.; A. PERRONE, I. GIRARDI, *Innovazione*, cit. p. 5 s.; R. CARATOZZOLO, *La finanza innovativa per le imprese: sviluppi digitali ed evoluzioni regolatorie*, Cedam, Padova, 2020, p. 38. Specificamente, sull'inclusione finanziaria e il *crowdfunding*, M. LA TORRE, *Banche e welfare: microcredito, crowdfunding e social impact investment*, in *Lettera marketing*, 2013, p. 28 ss.; FINANCIAL ACTION TASK FORCE, *Rapporto Gafi. Il crowdfunding ai fini del finanziamento del terrorismo*, in www.fatf-gafi.org, 2023, p. 20.

³ E. MACCHIAVELLO, *FinTech. Problematiche e spunti per una regolazione ottimale*, in *Mercato concorrenza regole*, 2019, 3, p. 438 s.; G.B. NAVARETTI, G. CALZOLARI, A.F. POZZOLO, *Banche e FinTech. Amici o nemici?*, in F. FIMMANÒ, G. FALCONE (a cura di), *FinTech*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2019, p. 25.

⁴ La digitalizzazione ha generato, indirettamente, il fenomeno della “desertificazione” delle banche, sostituite progressivamente dai canali virtuali. Sul punto, C. CASADEI, *Banche, chiusi altri 508 sportelli nel 2024. Ecco dove*, in *Il sole 24 ore*, 2024. Per un'analisi della questione in Italia v. FEDERAZIONE ITALIANA RETI DEI SERVIZI DEL TERZIARIO, *Analisi della Fondazione Fiba di First Cisl. IX report. Desertificazione bancaria, chiusi altri 508 sportelli nel 2024. L'ultimo trimestre è il peggiore dal 2022*, in www.cisl.it, 2025, p. 1 ss.

⁵ Si può ricordare, ad esempio, che negli USA l'avvio del processo di evoluzione informatica del settore bancario si è avviato concretamente già nel 1981, allorché soggetti quali *Citibank*, *Chase Manhattan*, *Chemical and Manufacturers Hanover* iniziarono a fornire sistemi di *videotext* per la prestazione di servizi finanziari a distanza. Così come la *Bank of Scotland*, con il servizio *Homelink*, basato sempre sulla stessa tecnologia, consentiva l'accesso ai conti correnti. In argomento v., tra gli altri, R. FERRARI, *L'era del FinTech. La rivoluzione digitale nei servizi finanziari*, Franco Angeli, Milano, 2016, p. 23.

⁶ Per finanziare l'impiego della tecnologia quale strumento di gestione dei rapporti con la clientela, le banche hanno avviato processi di investimento relativamente: al *digital onboarding*; ai servizi di *mobile banking*; all'automazione dei processi; alla gestione e mitigazione dei rischi *cyber*; alla modernizzazione dei *corebanking system* e all'adeguamento delle infrastrutture; all'evoluzione del *cloud computing*; al rinnovamento degli sportelli; alla trasformazione delle architetture tecnologiche. Sul tema v. ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Le priorità degli investimenti tra digitalizzazione e sicurezza informatica*, in www.abi.it, 2021.

operatori bancari amplificando esponenzialmente le esigenze di adeguamento al nuovo contesto⁷, per non rendersi recessivi rispetto alla pressione esterna di soggetti geneticamente attrezzati per lo svolgimento delle nuove attività finanziarie.

Alla rimodulazione dei rapporti con la clientela, difatti, si è aggiunta una trasformazione dei servizi e prodotti offerti sul mercato bancario che risultano sempre più caratterizzati da margini di sofisticazione digitale. Emblematico è il caso – che si è scelto di considerare ai fini delle presenti riflessioni – delle cripto-attività, ritenute, ovviamente insieme alla *blockchain*, quale uno dei fattori cardine per lo sviluppo tecnologico dei mercati finanziari e delle relative infrastrutture operative⁸.

Tanto considerato, è evidente come le manifeste potenzialità di sviluppo e miglioramento qualitativo dell'intermediazione finanziaria, insite nei processi di innovazione, impongano prioritariamente la definizione di adeguati assetti regolatori, soprattutto con riguardo all'incidenza sul settore bancario, idonei a garantire la necessaria tutela delle posizioni soggettive più “deboli”, ma altresì stabilità della cornice normativa e certezza del diritto per gli operatori.

Per altro verso, la diffusione di soggetti caratterizzati da modelli di *business* innovativi che prestano servizi finanziari ad elevato standard tecnologico ha innescato un inedito effetto pro-competitivo anche nel comparto bancario, alimentando le dinamiche concorrenziali tra soggetti tradizionali (arroccati su recessive posizioni di rendita) e banche che invece hanno avviato sinergie operative con imprese *FinTech* le quali hanno così la possibilità di operare indirettamente (senza richiedere apposite licenze) in ambiti riservati, offrendo in cambio *know how* tecnologicamente evoluti di cui gli operatori già presenti nel mercato potrebbero risultare ancora sprovvisti⁹.

Queste dinamiche di complessivo riassetto digitale delle strutture socio-economiche – amplificate e radicalmente accelerate anche dal periodo pandemico¹⁰ e dai contesti di stress economico globale (si pensi

⁷ Come affermato dall'EBA, i fattori che inducono le banche a collaborare con le imprese *FinTech* sono: l'ampliamento della clientela e la conservazione di quella esistente; l'aumento dei ricavi; la riduzione dei costi e della concorrenza; un maggiore controllo dell'andamento del mercato. Sul punto v. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Eba report on the impact of fintech on incumbent credit institutions' business models*, in www.eba.europa.eu, 2018, p. 8; M. TANG, Y. HU, S. COBERT, Y. HOU, L. OXLEY, *FinTech, bank diversification and liquidity: evidence from China*, in *Research in international business and finance*, 2024, 67, p. 5 s.

⁸ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*, in eur-lex.europa.eu, 2018, p. 1; C. SCHENA, A. TANDA, C. ARLOTTA, G. POTENZA, *Lo sviluppo del FinTech. Opportunità e rischi per l'industria finanziaria nell'era digitale*, in www.consob.it, 2018.

⁹ S. CARBO-VALVERDE, *The impact on digitalization on banking and financial stability*, in *Journal of financial management, markets and institutions*, 2017, 1, p. 139; J. HARASIM, *FinTechs, BigTechs and banks – when cooperation and when competition?*, in *Journal of risk and financial management*, 2021, p. 2; L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *Bank-fintech partnerships, outsourcing arrangements and the case for a mentorship regime*, in *European corporate governance institute*, 2020, p. 2.

¹⁰ L'adozione delle misure emergenziali a seguito della pandemia da Covid-19 ha avuto ripercussioni sull'innovazione del settore bancario. In tal senso v., tra gli altri, L. CORTE, *L'avvento del Fin-tech. Come la digitalizzazione cambia le banche*, in *Cammino diritto*, 2023, 2, p. 4; R. MAGLIANO, S. MASTANTUONO, *Nuove tecnologie nel settore finanziario e assicurativo: tutela e rischio per il consumatore al tempo della pandemia*, in *Diritto bancario*, 2020, p. 1 ss.

ai diversi conflitti armati in corso) – hanno avviato quindi una profonda e ineludibile trasformazione del settore bancario.

Un mutamento di tale portata, come si è detto, produce sfide regolamentari e di vigilanza di notevole cifra qualitativa che inducono a focalizzare l'attenzione sull'erosione del peso di mercato delle banche e sulla conseguente diversificazione di prodotti e servizi, anche al fine di valutare l'efficacia delle strategie normative nel frattempo delineate dai singoli legislatori nazionali¹¹.

In quest'ottica, il presente contributo si propone di indagare misure e modalità impiegate negli ordinamenti dell'Unione Europea e degli Stati Uniti per avviare e stabilizzare l'inevitabile integrazione di soggetti innovativi nel settore bancario, anche al fine di verificarne l'adeguatezza rispetto alle prospettate esigenze di regolazione del fenomeno economico oggetto di analisi. A tali fini, la costante immissione nel sistema creditizio di strumenti operativi sempre più sofisticati richiede di analizzare il livello di concreto coinvolgimento di soggetti bancari e “non bancari” nella prestazione di servizi ad alto tasso di innovazione, per determinare il grado di complessità regolamentare necessario in punto di accesso allo svolgimento di tali attività. Indagine che viene condotta, in questa sede, facendo riferimento applicativo al caso specifico del settore delle cripto-attività nell'ambito degli ordinamenti considerati, anche con l'obiettivo di verificare l'incidenza della frammentazione delle singole discipline nazionali sullo sviluppo del corrispondente mercato.

Infine, ma non da ultimo, la ricerca si sofferma sul nesso tra i richiamati profili di complessità regolamentare e la diversità bancaria (o anche “biodiversità”), intesa quale coesistenza di una pluralità di forme soggettive e modelli operativi all'interno di un dato sistema bancario¹². Si tratta di un concetto che presenta un'estensione teorica particolarmente ampia, in quanto ricomprende una pluralità di ambiti attinenti alla configurazione e al funzionamento degli operatori bancari, riconducibili alla distribuzione territoriale e al grado di prossimità rispetto alla clientela, alle dimensioni e ai modelli aziendali, nonché alla struttura proprietaria e societaria delle imprese bancarie e alle attività che gli operatori possono erogare¹³. Pertanto, non potendo affrontare, in dettaglio una tematica sì vasta, si intende qui utilizzare il filtro ermeneutico della diversità bancaria per approfondire le

¹¹ F. PALISI, *FinTech e impatto sul sistema bancario: possibili scenari nella vision del Comitato di Basilea*, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Giappichelli editore, Torino, 2019, 2, p. 64.

¹² Su cui v. O. BUTZBACH, *Systemic risk, macro-prudential regulation and organizational diversity in banking*, in *Policy and society*, 2016, p. 6; P. MOTTURA, U. FILOTTO, *Le ragioni della biodiversità nell'industria bancaria*, in G. BRACCHI, D. MASCIANDARO (a cura di), *Le banche italiane sono speciali? Nuovi equilibri in finanza, imprese e Stato*, Bancaria editrice, Roma, 2010, p. 8 ss.; L. ERRICO, S. RONDINELLA, F. TRIVIERI, *Diversity in banking and new firm formation. Insights from the italian local credit markets*, in *International review of economics & finance*, 2024, p. 1095 ss.; B. PISICOLI, *Banking diversity, financial complexity and resilience financial shocks: evidence from Italian provinces*, in *International review of applied economics*, 2022, p. 338 ss.

¹³ G. FERRI, D. NEUBERGER, *How does banking diversity fit in the general vision inspiring the joint process of Banking Union and Capital Markets Union*, in *Quarterly journal of economic research*, 2018, p. 26; G. BIRINDELLI, P. FERRETTI, G. FERRI, M. SAVIOLI, *Regulatory reform and banking diversity: reassessing Basel 3*, in *Annals of finance*, 2022, p. 430; O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 6.

caratteristiche e l'impatto dei processi di innovazione finanziaria in punto di incidenza sia a livello soggettivo che operativo nel comparto bancario.

In tale prospettiva, assume peculiare rilievo la delimitazione dell'ambito dell'autorizzazione federale negli Stati Uniti, quale parametro sintomatico del grado di integrazione dei soggetti *FinTech* nel settore bancario. L'iniziativa dell'*Office of the Comptroller of the Currency* (di seguito anche "OCC"), mediante l'accesso allo statuto di *Special Purpose National Bank* (SPNB), consente alle *financial technology companies* che svolgano attività riconducibili alla funzione bancaria di conseguire una licenza nazionale anche in difetto dell'esercizio della tradizionale raccolta del risparmio tra il pubblico. Ne discende un'estensione in senso funzionale della nozione di banca, nonché l'assoggettamento di tali operatori agli standard prudenziali e ai poteri di vigilanza tipici degli enti creditizi, con conseguente tendenziale equiparazione tra imprese innovative e intermediari bancari tradizionali. Tale impostazione si pone in linea, seppure con differenze normative, con l'orientamento espresso dalla Banca Centrale Europea nella Guida sugli enti creditizi *FinTech*, ove i modelli imprenditoriali innovativi vengono ricondotti entro il perimetro autorizzativo e prudenziale proprio delle banche, a conferma di una comune tendenza sistemica a sussumere l'innovazione tecnologica nell'alveo della disciplina bancaria vigente. Analoga divergenza metodologica si riscontra nella regolazione delle cripto-attività. Nell'Unione europea, il regolamento *Markets in Crypto-Assets Regulation* (MiCAR) introduce infatti un quadro normativo unitario, fondato su un sistema autorizzativo armonizzato e applicabile ai prestatori di servizi su cripto-attività; negli Stati Uniti, per converso, permane un assetto frammentato, caratterizzato da interventi settoriali e dalla compresenza di fonti federali e statali, prive di un coordinamento organico. Ne consegue che, a fronte della maggiore certezza e prevedibilità del quadro unionale, l'ordinamento statunitense privilegia un approccio non unitario, suscettibile di incidere in modo differenziato tanto sulle dinamiche concorrenziali quanto sul grado di integrazione tra innovazione tecnologica e settore bancario.

Alla luce di tali premesse, quest'analisi si propone, dunque di accertare se la pervasiva affermazione del *FinTech* abbia favorito o meno la diversificazione bancaria, il cui processo di erosione ha subito una costante accelerazione (quanto meno in Europa) in seguito alle vicende della crisi finanziaria del 2007-2008 e alla conseguente propensione sistemica, in termini di regolazione e controllo, verso gli intermediari di grandi dimensioni¹⁴.

¹⁴ Sulla crisi economico-finanziaria del 2007-2008 si v., *ex multis*, M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO, *Introduzione. La crisi dei mercati finanziari tra effetti della globalizzazione e fallimento della regolamentazione*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Giuffrè editore, Milano, 2009, p. 4 ss.; P.A. MCCOY, *Il contagio dei subprime*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi*, cit., p. 22 ss.; L. FIORE, *I mutui subprime: dal prestito predatorio ai fasti, ed ai disastri, della finanza cartolare*, in M. RISPOLI FARINA, G. ROTONDO (a cura di), *La crisi*, cit., p. 68 ss.; O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 6.

2. IL PROGRESSIVO AMPLIAMENTO DEI SOGGETTI OPERANTI NEL COMPARTO BANCARIO: L’AFFERMAZIONE DI NUOVE TASSONOMIE DI OPERATORI NELL’ORDINAMENTO EUROPEO.

Come si accennava, l’ingresso nel settore bancario (diretto o indiretto) di soggetti digitalmente evoluti accanto agli operatori tradizionali ha avviato un’evidente mutazione della struttura competitiva del relativo mercato¹⁵. Tali nuove categorie soggettive possono suddividersi essenzialmente in due tipologie principali: enti che prestano servizi digitali e risultano dotate di un’ampia rete di clienti (*Big Tech*)¹⁶; e quelle che erogano servizi finanziari digitali ai consumatori direttamente o per conto di terzi (*FinTech*)¹⁷.

La presenza di questa nuova componente soggettiva ha innescato tentativi di rimodulazione delle tassonomie preesistenti, con l’obiettivo – talora colpevolmente ritardatario – di definire ipotesi regolamentari circa il futuro assetto operativo del settore bancario.

Ebbene, avviando l’indagine dall’ordinamento europeo, va detto che l’EBA nel *Report on the impact of fintech on incumbent credit institutions’ business models* del 2018 ha classificato le differenti categorie di soggetti innovativi operanti nel settore bancario come segue: gli *incumbent institutions* che, tradizionalmente presenti nel comparto, erogano i propri servizi tramite filiali e canali *online*; le *new digital-based institution* che, una volta autorizzate, offrono

¹⁵ S. CARBO-VALVERDE, *The impact*, cit., p. 139; F. PALISI, *FinTech*, cit., p. 64; CONSOB, *FinTech: Profili di attenzione e opportunità per gli emittenti e il risparmio nazionale*, in www.consob.it, 2021, p. 2; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Innovazione*, cit., p. 4; S. LATINI, *FinTech, BigTech e criptovalute: una nuova sfida per il sistema bancario*, in www.ipsoa.it, 2021.

¹⁶ La *European Banking Authority* (EBA), la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) e la *European Securities And Markets Authority* (ESMA) hanno chiarito che per *Big Tech* si intendono quelle imprese che operano principalmente nei settori dei *social media*, della ricerca su Internet, dei software, della vendita al dettaglio online e delle telecomunicazioni (tali sono, ad esempio, *Amazon*, *Apple*, *Google*, *Mercado Libre*, *Meta Platforms*, *Microsoft*, *Rakuten*, *Samsung*, *Uber*, *Vodafone*, e così via). In tal senso v. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, EUROPEAN INSURANCE AND OCCUPATIONAL PENSIONS AUTHORITY, EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, *Report on 2023 stocktaking of BigTech direct financial services provision in the EU*, in www.eiopa.europa.eu, 2024, p. 1; A. CANEPA, *Big tech e mercati finanziari: “sbarco pacifico” o “invasione”? Analisi di un “approdo” con offerta “à la carte”*, in *Rivista trimestrale di diritto dell’economia*, 2021, 3, p. 465 ss.; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Digitalisation of finance*, in www.bis.org, 2024, p. 14.

¹⁷ Le *FinTech* possono essere classificate in tre differenti tipologie, ossia: le *startup* costituite per competere con le banche; i *competitors*, che limitano la loro operatività alla prestazione di servizi alternativi rispetto a quelli erogati dagli enti tradizionali; le *enablers*, che offrono servizi alle banche. Secondo l’*International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) le imprese *FinTech* operano generalmente nei seguenti ambiti, ovvero: pagamenti; assicurazioni; pianificazione finanziaria; *crowdfunding*; investimenti e *trading*; *blockchain*; ricerca e analisi delle informazioni; sicurezza. Si v. CAMERA DEI DEPUTATI, *FinTech*, cit., p. 1 s.; E. FEYEN, L. GAMBACORTA, H. NATARAJAN, M. SAAL, *Bis papers no 117. FinTech and the digital transformation of financial services: implications for market structure and public policy*, in www.bis.org, 2021, p. 20 ss.; U. PIATTELLI, *La regolamentazione del FinTech. Dai nuovi sistemi di pagamento all’intelligenza artificiale*, Giappichelli editore, Torino, 2023, p. 5; AMBROSETTI CLUB, THE EUROPEAN HOUSE AMBROSETTI, OPNEJOBMETIS, *La banca del futuro*, in www.openjobmetis, 2019, p. 6; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Digitalisation*, cit., p. 13; ITALIA FINTECH, POLITECNICO DI MILANO, UNION CAMERE, INNEXA, *Il fintech dalla A alla Z*, in www.workinvoice.it, 2021, p. 10; A. PETRAZZELLI, *Financial technology, financial inclusion and competition policy: legal and economic approaches*, in www.bancaditalia.it, 2022, p. 1; S. LATINI, *FinTech*, cit.; M.-T. PARACAMPO, *FinTech, evoluzioni tecnologiche e sfide per il settore bancario tra prospettive di cambiamento ed interventi regolamentari. Fenomenologia di un processo in fieri*, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FinTech*, cit., p. 23.

servizi avvalendosi di modalità innovative, pur essendo prive di filiali fisiche; gli *other FinTech firms* che forniscono servizi innovativi, ma risultano privi di qualsivoglia autorizzazione per l'esercizio dell'attività bancaria o di servizi di pagamento, anche elettronici; infine, i *technology providers* e gli *ITC Companies* che forniscono supporto tecnologico con riferimento a *software* e/o *hardware* e risultano specializzati nello sviluppo e nella produzione delle tecnologie¹⁸.

Sul tema è intervenuto altresì il Comitato di Basilea per la Vigilanza Finanziaria che, nel delineare i possibili scenari derivanti dall'ampliamento della diversità soggettiva nei mercati bancari, ha individuato – con il *Sound practices – Implications of FinTech developments for banks and bank supervisors* del 2018 – una serie di ipotesi di innovazione funzionale/operativa, tra le quali si annoverano le seguenti fattispecie: *better bank*, contesto operativo nel quale l'impiego delle nuove tecnologie consente agli *incumbents* di fornire servizi più efficienti; *new bank*, ambito connotato dalla sostituzione delle entità tradizionali con nuovi operatori, dotati di apposita licenza bancaria oppure dall'affermazione dei soggetti non bancari che operano con partner tradizionali; *distributed bank*, schema basato sulla collaborazione tra operatori tradizionali e innovativi, seppure questi ultimi restino privi di licenza bancaria; *disintermediated bank*, ipotesi caratterizzata dalla possibile interazione diretta dei clienti con le imprese *FinTech*, prescindendo dall'intervento delle banche¹⁹.

Allo stato attuale, nessuna delle ipotesi prospettate dal CBVB sembra essersi compiutamente realizzata, prevalendo piuttosto una sorta di commistione tra i differenti scenari, in cui le banche tradizionali, avvalendosi della tecnologia, migliorano i servizi erogati, i nuovi operatori agiscono sulla base di apposite licenze e si realizzano, infine, svariate forme di collaborazione tra le diverse categorie di soggetti.

In definitiva, il settore bancario tradizionale appare chiaramente “frastornato” da questa specifica conseguenza dei processi di innovazione tecnologica rendendo necessario soffermarsi con la dovuta attenzione sull'approccio regolamentare di risposta dei legislatori nazionali per comprendere a fondo se esso risulti orientato a incentivare, circoscrivere o rimuovere del tutto le ipotesi di diversità soggettiva nei mercati bancari.

A tale riguardo sia nell'Unione europea, sia negli Stati Uniti è in atto un tentativo di “adattamento” evolutivo del sistema bancario ai nuovi operatori. L'obiettivo è quello di evitare che la mancanza di regole ovvero una inadeguata taratura delle stesse rispetto al fenomeno dell'innovazione possano ingessare l'operatività dei nuovi soggetti e, più in generale, rallentare gli ormai inevitabili processi di evoluzione tecnologica, pregiudicando anche la posizione competitiva dell'Unione europea nel contesto globale.

Quanto precede, consente una prima constatazione di fatto: l'ingresso di nuove entità soggettive nel mercato bancario ha sensibilmente ampliato la tipologia dei modelli di *business* da considerare ai fini della diversità bancaria, contribuendo altresì a incrementare il grado di effettività delle dinamiche concorrenziali. Tali modelli possono essere classificati sulla base di diversi elementi, tra cui: le dimensioni, le attività, la

¹⁸ A. CANEPA, *Big tech*, cit., p. 467 s.; EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Eba report*, cit., p. 13 s.; M.-T. PARACAMPO, *FinTech*, cit., p. 23.

¹⁹ F. PALISI, *FinTech*, cit., p. 65 s.; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Sound practices*, cit., p. 16 ss.; ID., *Digitalisation*, cit., p. 3; L. CORTE, *L'avvento*, cit., p. 8.

struttura del capitale e del finanziamento, la proprietà e la *governance*, la struttura societaria e giuridica, l'ambito geografico²⁰. Dal momento che tali categorie contribuiscono tradizionalmente a identificare sistemi, meccanismi e metodi attraverso i quali una banca genera profitti e realizza gli interessi di proprietari, clienti e altri *stakeholder*, la loro evoluzione in senso tecnologico rende necessario rimodulare sia il quadro normativo esistente sia i meccanismi di supervisione, cercando di mediare tra la necessità di introdurre norme conformi alle caratteristiche dei nuovi operatori e quella di implementare gli assetti esistenti in termini di concorrenza, protezione dei dati e stabilità finanziaria²¹.

In questo contesto, il compito dei legislatori si rivela, evidentemente, arduo e complesso stante l'esigenza, a nostro avviso, di preservare la diversità bancaria, in quanto presupposto essenziale per garantire sistemi bancari solidi, efficienti e inclusivi²². Da tanto deriva la necessità di promuovere un assetto di regolazione finalizzato a ridurre il rischio sistemico nel settore bancario, specie evitando che l'insolvenza di un singolo intermediario possa contagiare l'intero mercato e generare ricadute negative per l'economia reale²³.

2.1. LA REGOLAMENTAZIONE DEI SOGGETTI FINTECH NEGLI STATI UNITI: LA LICENZA DI *SPECIAL PURPOSE NATIONAL BANK*

Venendo all'ordinamento statunitense, va detto anzitutto che la moltiplicazione dei soggetti potenzialmente ammissibili al comparto bancario ha prodotto una specifica risposta normativa da parte dell'OCC. L'organismo ha parificato le *Financial technology companies* alle banche ordinarie in relazione al rilascio di una licenza bancaria

²⁰ In argomento v. E. LIIKANEN, H. BÄNZIGER, J.M. CAMPA, L. GALLOIS, M. GOYENS, J.P. KRAHNEN, M. MAZZUCHELLI, C. SERGEANT, Z. TUMA, J. VANHEVEL, H. WIJFFELS, *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. Final report*, in www.finance.ec.europa.eu, 2012, p. 32; A. AMENDOLA, C. BARRA, M. BOCCIA, A. PAPACCIO, *Diversity in banking: How does competition in the Italian banking market affect bank performance*, in *Structural change and economy dynamics*, 2025, p. 308; E. FERNANDEZ-BOLLO, *Preserving the diversity of european banking business models*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2022; EUROFI, *Taking advantage of the diversity of bank business models and governance in Europe*, in www.eurofi.net, 2022; M. DELGADO, *Taking advantage of bank diversity of Europe*, in Banca de España. Communication Department, 2022, p. 1.

²¹ O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 11; D. QUINTEN, *Diversity in the EU banking system: contribution to financing needs, future challenges and way forward*, in www.eurofi.net, 2024, p. 97.

²² P. COCCORESE, G. FERRI, *Are mergers among cooperative banks worth a dime? Evidence on efficiency effects of M&As in Italy*, in *Economic modelling*, 2020, p. 147; A. AMENDOLA, C. BARRA, M. BOCCIA, A. PAPACCIO, *Diversity in banking*, cit., p. 310.

²³ O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 11; A.E. WILMARTH, *Controlling systemic risk in an era of financial consolidation*, in IMF eLibrary, 2005, p. 563; L. LAEVEN, L. RATNOVSKI, H. TONG, *Bank size and systemic risk*, in www.imf.org, 2014, p. 14; STAFF OF THE INTERNATIONAL MONETARY FUND AND THE BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, THE SECRETARIAT OF THE FINANCIAL STABILITY BOARD, *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, in www.imf.org, 2009, p. 2; O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 3 s.

nazionale²⁴, procedendo (sin dal 2018)²⁵ all'esame delle richieste di autorizzazione presentate dalle società *FinTech* che svolgono attività bancaria, ma che non raccolgono depositi²⁶, al fine di farle rientrare nello statuto delle SPNB²⁷. Si tratta, in sintesi, di una licenza concessa a istituti che si limitano a svolgere attività fiduciarie o ulteriori operazioni rientranti nell'operatività bancaria, ma che sono obbligate a prestare almeno una delle attività bancarie "principali" tra raccolta di depositi, incasso di assegni bancari e finanziamenti²⁸.

È evidente, comunque, come l'accesso a uno statuto federale garantisca rilevanti opportunità ai nuovi soggetti circa la possibilità di operare sull'intero territorio statunitense prescindendo dalla presenza di sedi nei singoli Stati, circostanza necessariamente richiesta, invece, per alcune banche statali²⁹.

Se ne deduce, pertanto, che l'iniziativa dell'OCC si configura come un tentativo di sottoporre le società *FinTech* ai medesimi standard normativi e di controllo delle banche nazionali, nonché di assoggettarle agli

²⁴ L'OCC ha qualificato una carta bancaria nazionale come licenza commerciale richiesta agli istituti di deposito e ad alcune istituzioni finanziarie che forniscono altri servizi simili alle banche. Cfr. OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Policy statement on financial technology companies' eligibility to apply for national bank charters*, in www.occ.org, 2018, p. 1; CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, *An analysis of bank charters and selected policy issues*, in www.congress.gov, 2022, p. 1.

²⁵ Nel 2016 l'OCC aveva avviato la citata iniziativa mediante la pubblicazione dell'*Exploring special purpose national bank charters for FinTech companies*.

²⁶ L'OCC legittima la sua pretesa di istituire banche nazionali non depositarie avvalendosi della Sezione 36 del NBA, relativa alla possibilità delle banche di aprire filiali, qualificabili come un luogo «in cui si ricevono depositi, o si pagano assegni, o si presta denaro». A questo scopo, basandosi sulla congiunzione "o" ritiene di poter concedere *charter* a banche nazionali che svolgono attività di prestito o di pagamento, ma non accettano depositi. In realtà, la disposizione riguarda esclusivamente le filiali di banche nazionali in cui si svolgono alcune delle attività bancarie, per cui non ha alcuna rilevanza in merito al potere di autorizzare legittimamente una banca che non accetta depositi. Sul punto, A.E. WILMARTH JR., *The OCC's and FDIC's Attempts to Confer Banking Privileges on Nonbanks and Commercial Firms Violate Federal Laws and Are Contrary to Public Policy*, in *GW Law Faculty Publications & other works*, 2020, p. 3.

²⁷ Cfr. OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Policy*, cit., p. 1 ss.; ID., *Evaluating charter applications from financial technology companies*, in www.occ.org, 2017, p. 1; S. CHARTRAND, *The OCC's step towards innovation: the fintech charter*, in *Developments in banking law*, 2018, p. 511 ss.; J. BERMAN, C. KOEELEVELD, P. ANGELOFF, *The pros and cons of the OCC's new fintech charter*, in *Corporate counsel business journal*, 2018, p. 1 ss.; M. BRUCKNER, *Who's down with OCC ('s definition of "banks")?*, in *U. Penn. J. L. Bus.*, 2022, p. 6 ss.; A.E. WILMARTH JR., *The OCC's*, cit., p. 1 ss.; D. ZARING, *Modernizing the Bank Charter*, in *William & Mary law review*, 2020, p. 1400 ss.; CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, *An analysis*, cit., p. 19 s.; L. MENAND, M. RICKS, *Federal corporate law and the business of banking*, in *The University of Chicago Law Review*, 2021, p. 1364; L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *Bank-fintech*, cit., p. 19 s.; H.E. KACKSON, M.E. TAHYAR, C. RODRIGUES, *FinTech Charters*, in *Harvard law school*, 2020, p. 1 ss.; J.E. CHAPMAN, *FinTech*, cit., p. 442.

²⁸ L'OCC, ai sensi del *National Bank Act* (NBA), concede lo statuto per l'esercizio dell'attività bancaria alle banche nazionali. Su questi aspetti, E.J. UPTON, *Chartering FinTech: the OCC's newest nonbank proposal*, in *The George Washington law review*, 2018, 5, p. 1402; OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Policy*, cit., p. 2; S. CHARTRAND, *The OCC's*, cit., p. 511 ss.; J. BERMAN, C. KOEELEVELD, P. ANGELOFF, *The pros*, cit., p. 1 ss.; M. BRUCKNER, *Who's down*, cit., p. 6 ss.; A.E. WILMARTH JR., *The OCC's*, cit., p. 1 ss.; D. ZARING, *Modernizing*, cit., p. 1400 ss.; CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, *An analysis*, cit., p. 19 s.; L. MENAND, M. RICKS, *Federal*, cit., p. 1364; L. ENRIQUES, W.G. RINGE, *Bank-fintech*, cit., p. 19 s.; H.E. KACKSON, M.E. TAHYAR, C. RODRIGUES, *FinTech*, cit., p. 1 ss.

²⁹ M. BRUCKNER, *Who's down*, cit., p. 12.

adempimenti relativi a sicurezza, solidità e correttezza valevoli per tutti gli operatori di livello federale, attribuendosi il compito di adeguarli alle dimensioni, alla complessità e al profilo di rischio dell'intermediario. Naturalmente, questa iniziativa non obbliga le società *FinTech* a ottenere tale statuto, che quindi si configura soltanto come una delle differenti licenze, federali o statali, per cui tali enti possono optare. L'approccio regolatorio, pertanto, si presenta come non coercitivo poiché l'ingresso nel settore risulta una mera facoltà indirizzata a una categoria circoscritta di fornitori di servizi finanziari³⁰.

Nonostante i tratti facoltativi e di ampia flessibilità, l'iniziativa ha generato comunque perplessità, soprattutto in punto di legittimazione dell'OCC a concedere lo statuto di SPNB alle *financial technology companies*. Si è espressa, difatti, in senso contrario all'estensione dello statuto la *Conference of State Bank Supervisors* (CSBS) che, con un reclamo presentato all'*U.S. District Court for the District of Columbia*, ha affermato l'incompetenza dell'OCC a concedere licenze a enti non bancari³¹. Tesi sostenuta anche dal *New York State Department of Financial Services* (NYDFS), nel luglio del 2018, il quale ha chiarito che l'autorizzazione nazionale consentirebbe alle società *FinTech* di aggirare il sistema di licenze predisposto nei singoli Stati e di operare senza la supervisione degli enti nazionali di regolamentazione, *in primis* il *Department of Financial Services* (DFS)³².

È evidente, dunque, come l'opposizione alla decisione dell'OCC esprima, sul piano concettuale, una sorta di ostilità verso la visione che tende ad assimilare le società *FinTech* alle banche, ascrivibile non tanto ai caratteri di innovatività delle prime, quanto all'assenza del servizio di raccolta di depositi, ritenuto nucleo essenziale dell'attività delle banche commerciali³³. Tra l'altro, bisogna considerare che l'ottenimento di un'autorizzazione nazionale consentirebbe alle società *FinTech* di ottenere diversi "vantaggi" normativi, tra cui *in primis* l'assicurazione dei depositi da parte della *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), fino a un tetto di duecentocinquantamila dollari per ogni tipologia di conto in essere in capo a un cliente presso lo stesso intermediario³⁴.

³⁰ OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Policy*, cit., p. 1; H.E. KACKSON, M.E. TAHYAR, C. RODRIGUES, *FinTech*, cit., p. 1.

³¹ La CSBS, fondata nel 1902 come *National Association of Supervisors of State Banks*, supporta gli enti di regolazione statali relativamente al sistema di vigilanza finanziaria. In argomento, v. CONFERENCE OF STATE BANK SUPERVISORS, *About CSBS*, in www.csbs.org; A.E. WILMARTH JR., *The OCC's*, cit., p. 3; CONFERENCE OF STATE BANK SUPERVISORS, *CSBS complaint concerning fintech charter*, in www.csbs.org, 2018.

³² Nell'ottobre 2019, il tribunale distrettuale federale ha affermato che l'OCC non aveva l'autorità di concedere licenze bancarie tradizionali alle istituzioni finanziarie che non accettano depositi. In risposta, l'autorità ha presentato ricorso all'*U.S. Court of Appeals for the second Circuit*. Si v. altresì, A.E. WILMARTH JR., *The OCC's*, cit., p. 1; H.E. KACKSON, M.E. TAHYAR, C. RODRIGUES, *FinTech*, cit., p. 2; ORRICK, *CSBS sues OCC over fintech national bank charter*, in www.orricks.com, 2017; J.E. CHAPMAN, *FinTech*, cit., p. 451 ss.

³³ Al contrario, la *National Association of Federally-Insured Credit Unions* (NAFCU) ha appoggiato l'iniziativa dell'OCC ribadendo che le aziende *FinTech* dovrebbero competere con le istituzioni finanziarie in condizioni di parità, garantendo gli stessi standard di regolamentazione, sicurezza dei dati e tutela dei consumatori. Su questi aspetti, v. NATIONAL ASSOCIATION OF FEDERALLY-INSURED CREDIT UNIONS, *Thaler stresses need for fintech, FI level playing*, in www.nafcu.org, 2018.

³⁴ CONGRESSIONAL RESEARCH SERVICE, *An analysis*, cit., p. 1; G. MAJNONI D'INTIGNANO, A. DAL SANTO, M. MALTESE, *La gestione delle crisi bancarie da parte della FDIC: esperienza e lezioni per la Banking Union*, *Note di stabilità finanziaria e Vigilanza*, 2020, 5, p. 4 (in www.bancaditalia.it).

A prescindere dalla richiamata antinomia istituzionale, tuttavia, l'intervento dell'OCC consentirebbe ai soggetti *FinTech* di operare nell'ambito di una cornice normativa definita, sottoponendoli a un rodato sistema di vigilanza e favorendo un impatto positivo specie in termini di ampliamento della concorrenza e di crescita del settore, quali elementi fondamentali per il rafforzamento del sistema bancario e il supporto all'economia reale³⁵.

In sostanza, l'iniziativa dell'OCC potrebbe inquadrarsi come un tentativo di relativa "modernizzazione" del sistema bancario, diretto ad adeguare l'innovazione tecnologica alle esigenze dei consumatori, delle imprese e della società³⁶. Si tratta, per vero, di un approccio regolatorio chiaramente "circoscritto", in quanto volto a orientare indirettamente le entità innovative verso uno specifico statuto federale, pur potendo godere di un ampio margine di discrezionalità che consente loro di optare per altre soluzioni operative di mercato. In sostanza, l'OCC non ha provveduto alla definizione di una tipologia di statuto *ad hoc* per gli enti tecnologici, a differenza di quanto avviene nell'Unione europea (come si dirà nel prossimo paragrafo), ma si è limitato a "consigliarne" uno tra quelli già esistenti nell'ordinamento.

2.2. GLI ENTI CREDITIZI FINTECH IN EUROPA: LA GUIDA DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA RELATIVA ALLA VALUTAZIONE DELLE DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE ALL'ESERCIZIO DELL'ATTIVITÀ BANCARIA.

Conformandosi, per alcuni versi, alla tendenza statunitense ad allargare le maglie del settore bancario per consentire l'ingresso a soggetti innovativi, anche la BCE ha intrapreso un percorso di ridefinizione delle categorie di riferimento le cui caratteristiche sono contenute nella *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi FinTech* (del 2018)³⁷. Questo documento

³⁵ OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Evaluating*, cit., p. 1; ID., *Policy*, cit., p. 2.

³⁶ OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Policy*, cit., p. 2.

³⁷ La *Guida* contiene specificazioni sull'idoneità dell'organo di amministrazione e degli azionisti, sulla struttura organizzativa, sul programma di attività, sul capitale, sulla liquidità e sulla solvibilità. Come chiarito dalla BCE, tale tentativo è stato avviato in seguito alle numerose richieste presentate dalle imprese *FinTech* per l'ottenimento dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria. Sul punto, BANCA CENTRALE EUROPEA, *Come sono sottoposte a vigilanza le banche che utilizzano la fintech*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2019; ID., *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi fintech*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2018, p. 2. In aggiunta, va considerato che l'emanazione della *Guida* rientra nell'ambito dell'iniziativa intrapresa dall'EBA con la *FinTech Roadmap* per il 2018/2019 che ha definito le priorità strategiche del settore. Tra tali obiettivi principali figurano la necessità di: monitorare gli approcci in materia di autorizzazioni e licenze per le imprese *FinTech*; analizzare le *sandbox* regolamentari e gli *hub* di innovazione al fine di sviluppare una serie di migliori pratiche per favorire la coerenza e facilitare il coordinamento della vigilanza; verificare le tendenze emergenti e l'impatto sui modelli di *business* tradizionali, nonché i rischi e le opportunità prudenziali derivanti dall'uso delle *FinTech* per migliorare la condivisione delle conoscenze; promuovere le migliori prassi di vigilanza relativamente alla sicurezza informatica e a un quadro comune di verifica delle minacce informatiche; affrontare le questioni relative ai consumatori derivanti dalle *FinTech*; identificare e valutare i rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo associati alle imprese *FinTech* regolamentate. In tal senso,

costituisce uno strumento di supporto pratico sia per le autorità di vigilanza sia per gli operatori richiedenti, al fine di assicurare l'efficienza della procedura e la congrua valutazione delle domande di accesso al settore. Tuttavia, esso non esaurisce le direttive da applicare nell'ambito del procedimento autorizzativo in quanto va letto congiuntamente con le Guide *sulla valutazione delle domande di autorizzazione e sulla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, per assicurare il rispetto di prassi di vigilanza coerenti in tutta l'Unione europea³⁸.

Con riguardo all'ambito soggettivo di applicazione, la *Guida* si rivolge ai soli enti creditizi la cui attività consista nella raccolta di depositi o altri fondi rimborsabili tra il pubblico e nella concessione di crediti per proprio conto³⁹. Inoltre, presupposti i caratteri di innovatività, occorre che le banche operino ricorrendo a un modello imprenditoriale in cui la produzione e l'offerta di attività si basi sull'innovazione tecnologica. Ne consegue l'esclusiva applicazione della *Guida* per gli enti *FinTech* di nuova costituzione e per le nuove controllate di banche già esistenti (significative e non) autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria⁴⁰.

Tanto premesso, si può notare come la principale differenza rispetto all'intervento dell'OCC risiede nella circostanza che la BCE si rivolge esclusivamente agli enti creditizi, sebbene riconducibili alla categoria dei soggetti innovativi. Mentre negli USA, l'opposizione alle misure dell'OCC è attribuibile probabilmente alla qualificazione delle società *FinTech* come enti non (tipicamente) bancari, in Europa, invece, prevale ancora una nozione di banca quale fulcro "esclusivo" del settore creditizio, motivo per cui nel corso delle consultazioni per l'adozione della *Guida* v'è stata ampia convergenza su questo orientamento, anche al fine di

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *The Eba's fintech roadmap. Conclusions from the consultation on the Eba's approach to financial technology (FinTech)*, in www.eba.it, 2018, p. 4 s.

³⁸ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2019, p. 1 ss.; ID., *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2018, p. 1 ss.; ID., *Come sono sottoposte a vigilanza*; cit.; ID., *Comunicato stampa. La BCE pubblica le guide alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria per le banche e gli enti creditizi fintech*, in www.bancaditalia.it, 2018, p. 1. Nel corso delle consultazioni, avviate preliminarmente all'adozione della *Guida* relativa agli enti creditizi *FinTech*, è stato richiesto, date le limitate considerazioni applicabili a quel tipo di operatori, di unirla a quella *sulla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria* e a quella relativa alla *verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*. Tuttavia, l'istanza è stata respinta dalla BCE la quale ha chiarito che la stessa include considerazioni specifiche per la valutazione prudenziale delle banche con modelli di *business fintech*: v. BANCA CENTRALE EUROPEA, *Feedback statement. Response to the public consultation on the Guide to assessments of licence applications and the Guide to assessments of fintech credit institution licence applications*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2018, p. 7. In dottrina, M. CONDEMI, *Nuove tecnologie ed attività finanziarie: spunti per un rinnovato approccio regolamentare*, in *Diritto bancario*, 2021, p. 9; A. BROZZETTI, *La nuova tipologia di banca FinTech nelle "guide" della BCE in tema di rilascio dell'autorizzazione*, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *FinTech*, cit., p. 79 ss.; L. BARROSO, *FinTechs: concept, level playing field and the supervisory approach*, in D. MOURA VICENTE, D. PEREIRA DUARTE, C. GRANADEIRO (a cura di), *FinTech regulation and the licensing principle*, in www.ebi-europa.eu, 2023, p. 28 ss.

³⁹ In conformità dell'art. 4, par. 1, punto 1, del regolamento UE del 26 giugno 2013, n. 575.

⁴⁰ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria degli enti creditizi*, cit., p. 2 s.; D. DI MAIO, A. RETUCCI, *Le linee guida in materia di autorizzazione per i soggetti FinTech: lo sguardo della BCE su un fenomeno in costante crescita*, in *Diritto bancario*, 2017, p. 2 s.; M. CONDEMI, *Nuove tecnologie*, cit., p. 8 s.; A. BROZZETTI, *La nuova tipologia*, cit., p. 79 s.; V. LEMMA, *The regulation of fintech banks: questions and perspectives*, in *Open review of management, banking and finance*, 2019, p. 5

assicurare standard di vigilanza uniformi per tutte le banche e di garantire un approccio neutrale, dal punto di vista tecnologico, nella valutazione delle domande di autorizzazione⁴¹.

In Europa si palesa, pertanto, una strategia regolatoria consistente nel creare una “nuova” tipologia di banca sottoposta, oltre che ai requisiti richiesti dal carattere innovativo dell’attività, anche alla disciplina prevista per gli intermediari tradizionali⁴². Ad esempio, al possesso da parte dei componenti dell’organo di amministrazione di conoscenze tecniche ed esperienza pratica adeguati al modello imprenditoriale prescelto⁴³, la *Guida* aggiunge la possibilità di nominare un responsabile dell’informatica (*Chief Information Technology Officer*) all’interno dell’organo esecutivo⁴⁴, creando così un rapporto di diretta incidenza funzionale tra innovazione tecnologica e *governance* della banca.

Per altro verso, il quadro di *soft law* europeo raccomanda gli enti *FinTech* la predisposizione di un piano di uscita eventuale dal settore per definire le modalità con cui cessare l’operatività senza generare ripercussioni negative per i clienti, causare turbative al sistema finanziario o richiedere specifici interventi regolamentari⁴⁵. Ancora, con riferimento alla gestione del rischio di credito, è espressamente previsto che i soggetti *FinTech* operanti in mercati avanzati possano ricorrere a metodologie standardizzate per la verifica delle capacità di rimborso della clientela⁴⁶. L’impossibilità di consultare i dati richiesti nelle fasi iniziali dell’attività però consente di avvalersi di servizi di *credit scoring* esterni e/o di dati di altra natura e di metodologie alternative⁴⁷.

Quanto precede, conferma che la connotazione innovativa delle banche si conforma in guisa di una ulteriore peculiarità soggettiva che, nel modello unionale, finisce per ampliare la gamma di obblighi da adempiere in misura tale da complicare la vita ai nuovi operatori, almeno in fase iniziale, in termini di costi da sostenere che si aggiungono a quelli relativi ai requisiti ordinari.

Da ultimo, va detto che, in analogia con gli USA, la BCE si è avvalsa di uno strumento normativo non vincolante, sia per uniformarsi all’approccio seguito a livello internazionale, sia in ragione di un contesto

⁴¹ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Feedback*, cit., p. 6.

⁴² L’obiettivo è sottoporre le banche *FinTech* agli stessi standard applicati alle altre tipologie di enti creditizi. Cfr. A. BROZZETTI, *La nuova tipologia*, cit., p. 83; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria degli enti creditizi*, cit., p. 4.

⁴³ Si tratta di requisiti aggiuntivi rispetto alla necessità di possedere in ogni momento le conoscenze, le competenze e l’esperienza necessarie per l’esercizio delle loro funzioni.

⁴⁴ D. DI MAIO, A. RETUCCI, *Le linee guida*, cit., p. 4; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria degli enti creditizi*, cit., p. 6; A. BROZZETTI, *La nuova tipologia*, cit., p. 86 s.; L. BARROSO, *FinTechs*, cit., p. 35.

⁴⁵ Solo se esplicitamente richiesto sulla base delle peculiarità del modello imprenditoriale, sui cui v. D. DI MAIO, A. RETUCCI, *Le linee guida*, cit., p. 7; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria degli enti creditizi*, cit., p. 15 s.; A. BROZZETTI, *La nuova tipologia*, cit., p. 90 s.

⁴⁶ Ad esempio, possono essere valutate informazioni come l’identità, la possibilità e la propensione al rimborso.

⁴⁷ Va evidenziata l’opportunità di avvalersi di sistemi di *credit scoring* specifici in caso di discrepanza tra le tipologie dei dati. Così, D. DI MAIO, A. RETUCCI, *Le linee guida*, cit., p. 4 s.; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria degli enti creditizi*, cit., p. 9 s.

regolatorio ancora in forte evoluzione. Tanto sul piano delle affinità tra i due ordinamenti in punto di approccio di regolazione, laddove la differenza risiede piuttosto nel fatto che nell'Unione europea si introducono norme *ad hoc* mentre negli USA si prospetta un mero adattamento di uno statuto già esistente all'operatività dei soggetti innovativi.

A prescindere dalla discontinuità metodologica degli interventi regolatori, l'incremento di nuovi operatori continua ad essere essenziale per contribuire al ripristino e all'ampliamento della biodiversità bancaria. Tuttavia, sarà necessario verificare, nel lungo periodo, se le politiche di regolazione poste in essere risultino adeguate a compensare la tendenziale riduzione delle forme istituzionali e dei modelli di *business* settoriali. Va ricordato che – come esplicitato a suo tempo anche nel rapporto *Liikanen* – la diversità bancaria può sussistere solo in un sistema in cui siano presenti forme istituzionali e modelli operativi diversificati purché sufficientemente solidi da garantire un assetto competitivo ed efficiente dei mercati⁴⁸.

3. INNOVAZIONE TECNOLOGICA E ATTIVITÀ ESERCITABILI NEL SETTORE BANCARIO: IL CASO DELLE CRIPTO-ATTIVITÀ.

Come si è detto, il processo di trasformazione del comparto bancario derivante dall'affermazione delle attività *FinTech* cagiona, oltre al potenziale ampliamento delle categorie soggettive, anche l'individuazione di nuove modalità operative per le attività svolte dalle banche tradizionali, le quali sono riuscite ad ampliare gli ambiti di operatività e a generare ricavi in nuovi segmenti di mercato che però richiedono investimenti significativi per utilizzare tecnologie avanzate o per avvalersi di soggetti specializzati.

Nell'ambito di questo processo e, più in generale, della multiforme articolazione del concetto di *FinTech*, un'ipotesi applicativa a sostegno delle considerazioni che precedono, è rappresentata dal settore delle cripto-attività il cui sviluppo ha contribuito senz'altro al processo di diversificazione di servizi e prodotti offerti nel mercato bancario.

⁴⁸ Redatto da un gruppo di esperti istituito per fornire indicazioni sugli interventi normativi da realizzare nel settore bancario e presieduto dal Governatore della Banca centrale finlandese ed ex Commissario europeo, Erkki Liikanen: E. LIIKANEN, H. BÄNZIGER, J.M. CAMPA, L. GALLOIS, M. GOYENS, J.P. KRAHNEN, M. MAZZUCHELLI, C. SERGEANT, Z. TUMA, J. VANHEVEL, H. WIJFFELS, *High-level*, cit., p. 34. Su questi aspetti, SENATO DELLA REPUBBLICA, *Disegno di legge d'iniziativa del senatore Vizzini. Comunicato alla Presidenza il 10 dicembre 2012. Delega al Governo per la riforma dell'ordinamento bancario mediante la separazione tra banche commerciali e banche d'affari*, in www.senato.it, 2012, p. 2; M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Il tramonto della banca universale?*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2017, p. 16 s.; ID., *Dalle leggi bancarie degli anni trenta alle leggi del nuovo millennio*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Il tramonto*, cit., p. 115 s.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Il problema*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Il tramonto*, cit., p. 30 s.; M.G. MAZZUCHELLI, *A lustrum of reforms: from the Liikanen report to Banking Union*, in M. RISPOLI FARINA, M. PORZIO (a cura di), *Il tramonto*, cit., p. 33 ss.; A. NIGRO, *Dalla banca alla banca*, in A. BROZZETTI, *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile"*, Giuffrè editore, Milano, 2016, p. 157 ss. Coerentemente con tale orientamento, anche la BCE ha espresso un giudizio positivo, evidenziando come la diversità dei modelli di *business* degli operatori bancari, nell'area euro, contribuisca alla **resilienza complessiva** del sistema bancario europeo; sul tema v. E. FERNANDEZ-BOLLO, *Building on the diversity of european banking business models*, in www.bankingsupervision.europa.eu, 2023.

È appena il caso di rammentare che, trattandosi di rappresentazioni digitali di un valore o di un diritto che può essere trasferito e memorizzato elettronicamente (utilizzando la tecnologia a registro distribuito o fattispecie analoghe)⁴⁹, le cripto-attività possono inquadrarsi come una forma di operatività evoluta della usuale attività bancaria di custodia, svolta digitalmente dagli intermediari⁵⁰. Difatti, la semplificazione dei processi di raccolta di fondi e l'effetto pro-competitivo hanno reso le cripto-attività uno strumento in grado di esprimere un approccio innovativo e inclusivo per l'erogazione di finanziamenti, soprattutto alle piccole e medie imprese e, in particolare, a quelle innovative. In aggiunta, nelle ipotesi in cui vengono utilizzate come mezzo di pagamento, esse assicurano maggiore rapidità ed efficienza delle transazioni, in quanto riducono il ruolo e l'incidenza qualitativa e quantitativa della fase di intermediazione⁵¹.

Per altro verso, nonostante le evidenti potenzialità di questo ambito operativo, l'assenza di un quadro regolatorio comune per i mercati delle cripto-attività può ridurre o pregiudicare la fiducia degli utenti, generando significativi ostacoli allo sviluppo diffuso del relativo mercato⁵². Se ne ricava, anche in questa ipotesi, la necessità di orientare le politiche legislative verso la creazione di un assetto normativo che favorisca l'innovazione e non impedisca la diffusione delle nuove tecnologie in ambito finanziario⁵³, pur sempre nel rispetto dei principi fondanti dell'ordinamento e dei diritti individuali.

È evidente, dunque, che l'importanza assunta dalle cripto-attività impone di indagare gli approcci di regolazione individuati negli ordinamenti qui considerati con riguardo a questa specifica declinazione del fenomeno *FinTech*.

3.1. LA DISCIPLINA EUROPEA: GLI OBBLIGHI POSTI IN CAPO AI PRESTATORI DI SERVIZI DI CRIPTO-ATTIVITÀ.

In tema, il regolamento UE 2023/1114 (c.d. *Markets in crypto-assets regulation*, di seguito MiCAR) ha introdotto una disciplina relativa all'emissione, all'offerta al pubblico e alla prestazione di servizi aventi ad oggetto le cripto-attività non riconducibili a strumenti o servizi finanziari già regolati nell'ordinamento dell'Unione europea⁵⁴. Questa disciplina classifica le differenti tipologie di cripto-attività, individuando:

⁴⁹ Art. 3, par. 1, punto 5, del regolamento UE del 31 maggio 2023, n. 1114.

⁵⁰ Come affermato anche dall'OCC: OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Interpretative letter 1179. November 2021. Chief counsel's interpretation clarifying: (1) authority of a Bank to engage in certain cryptocurrency activities; and (2) authority of the OCC to charter a national trust bank*, in www.occ.gov, 2021, p. 2 s.

⁵¹ Considerando 2 del regolamento UE 2023/1114.

⁵² Considerando 5 del regolamento UE 2023/1114.

⁵³ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di regolamento*, cit., p. 1.

⁵⁴ L'art. 2, par. 4, lett. da a) a j), del regolamento UE 2023/1114, ne circoscrive l'ambito precisando che non si applica alle cripto-attività che rientrano in una o più delle definizioni di: strumenti finanziari; depositi, compresi quelli strutturati; fondi, salvo siano qualificabili come *token* di moneta elettronica; posizioni inerenti a cartolarizzazione nel contesto della stessa; prodotti assicurativi non vita o vita o contratti di riassicurazione e retrocessione; prodotti pensionistici che, ai sensi del diritto nazionale, sono riconosciuti come aventi lo scopo principale di offrire all'investitore un reddito durante la pensione e che gli consentano di godere di determinati

token di moneta elettronica (*e-money token*, EMT), che puntano a conservare un valore stabile assumendo come parametro di riferimento una singola valuta ufficiale; *token* collegati ad attività (*asset-referenced token*, ART), che sono legati a un altro valore, a un diritto oppure a una combinazione dei primi due, comprese una o più valute ufficiali; infine, una categoria residuale che comprende le cripto-attività diverse da EMT e ART⁵⁵.

Con riguardo a questo ambito regolamentare – e per quanto rileva ai fini della presente indagine – ci si sofferma sull’operatività dei prestatori di servizi di cripto-attività (*Crypto Asset Service Providers*, CASPs), per valutare il grado di inclusione dei soggetti bancari e non bancari in questo comparto, tenendo conto del fatto che la nozione di CASPs si riferisce a ogni persona giuridica o altra impresa la cui attività consista nella prestazione professionale ai clienti di uno o più servizi per le cripto-attività, quali: custodia e amministrazione, gestione di una piattaforma di negoziazione, scambio con fondi o con altre cripto-attività, esecuzione di ordini, collocamento, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza, gestione di portafoglio, servizi di trasferimento⁵⁶.

vantaggi; schemi pensionistici aziendali o professionali riconosciuti ufficialmente; singoli prodotti pensionistici per i quali il diritto nazionale richiede un contributo finanziario del datore di lavoro e nei quali il lavoratore o il datore non può scegliere il fornitore o il prodotto pensionistico; prodotto pensionistico individuale paneuropeo; regimi di sicurezza sociale. Sul tema, v. F. ANNUNZIATA, *La disciplina europea del mercato delle cripto-attività (MiCAR)*, in *Rivista delle società*, 2023, p. 935; ID., *La disciplina del mercato dei capitali*, Milano, 2023, p. 515 ss. Sul MiCAR v. BANCA D’ITALIA, *Regolamento (UE) 2013/1114 relativo ai mercati delle cripto-attività (“MiCAR”). Comunicazione della Banca d’Italia*, in www.bancaditalia.it, 2024, p. 2; S. STUFANO, G. FIMIANI, *MiCA: cosa prevede il primo testo normativo sulle cripto-attività*, in *Quotidianopiù*, 2023; M.A. PANICO, *Regolamentazione delle cripto-attività nell’UE: una nuova alba con MiCA*, in *Norme & Tributi Plus*, 2024; F. BASSAN, *La regolazione delle cripto-attività, tra co-regolazione e rapporti tra ordinamenti*, in F. ANNUNZIATA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Cripto-attività. La disciplina europea nel contesto globale*, Il Mulino, Bologna, 2024, p. 17 ss.; V. PORTALE, F. BRUSCHI, G. VELLA, *Una introduzione a blockchain, Web3 e cryptoasset*, in F. ANNUNZIATA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Cripto-attività*, cit., p. 35 ss.; J. SCHÜRGER, L.A. TOPP, *Cross-border regulation of crypto-asset under MiCAR regulating a global phenomenon. EBI working paper series*, in www.ebi-europa.eu, 2025, p. 1 ss.; A. CAPONERA, C. GOLA, *Aspetti economici e regolamentari delle «cripto-attività». Questioni di economia e finanza*. Occasional papers, in www.bancaditalia.it, 2019, p. 5 ss.; A. NUZZO (a cura di), *Le cripto-attività. La legislazione europea a disciplina del nuovo mercato*, Roma, 2025, *passim*.

⁵⁵ Così l’art. 3, par. 1, n. 6 e 7, del regolamento UE 2023/1114. In dottrina, BANCA D’ITALIA, *Regolamento (UE) 2013/1114*, cit., p. 2; S. STUFANO, G. FIMIANI, *MiCA*, cit.; F. ANNUNZIATA, *La disciplina*, cit., p. 517 s.; ID., *La disciplina europea*, cit., p. 935; M. DE MARI, *Le cripto-attività nella disciplina MiCAR e la finanziarietà delle “cripto-attività non finanziarie”*, in *Diritto bancario*, 2023, p. 15; P. CARRIÈRE, *Decreto FinTech e MiCAR: il quadro normativo sulle cripto-attività*, in *Diritto bancario*, 2023, p. 2 s.; E. FRANZA, *La regolamentazione dei Cripto-Asset MiCA*, in *Diritto bancario*, 2024, p. 10 s.; M.A. PANICO, *Regolamentazione*, cit.; M. CIAN, *La nozione di cripto-attività nella prospettiva del MiCAR. Dallo strumento finanziario al token, e ritorno*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2022, p. 60 s.; R. LENER, S.L. FURNARI, *Cripto-attività: prime riflessioni sulla proposta della commissione europea. Nasce una nuova disciplina dei servizi finanziari “crittografati”?*, in *Diritto bancario*, 2020, p. 2 s.; ID., *Le cripto-attività: una tassonomia*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto*, cit., p. 173; R. LENER, *Cripto-attività e cripto valute alla luce degli ultimi orientamenti comunitari*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2023, p. 381; U. MALVAGNA, *Asset-referenced tokens (ART) ed e-money tokens (EMT): caratteristiche ed elementi qualificanti*, in F. ANNUNZIATA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Cripto-attività*, cit., p. 150 ss.; P. MAUME, *The regulation on Markets in crypto-asset (MiCAR): landmark codification, or first step of many, or both?*, in *European company and financial law review*, 2023, p. 253.

⁵⁶ Cfr. art. 3, par. 1, n. 15 e 16, del regolamento UE 2023/1114. Sul punto v. F. ANNUNZIATA, *La disciplina*, cit., p. 532 ss.; C. MOSCA, *Il regime dei prestatori di servizi di cripto-attività: servizi di custodia, trading e regolamento*, in F. ANNUNZIATA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Cripto-attività*, cit., p. 175 ss.; G. ANSIDERI, *CASPs: procedura autorizzativa e requisiti*

L'erogazione di tali servizi è riservata alle persone giuridiche o ad altre imprese⁵⁷, agli enti creditizi, ai depositari centrali di titoli, alle imprese di investimento, ai gestori del mercato, agli istituti di moneta elettronica, alle società di gestione di un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ai gestori di fondo di investimento alternativo⁵⁸. Al riguardo, il MiCAR ha operato una differenziazione relativa alle modalità da impiegare per lo svolgimento del procedimento di autorizzazione sulla base delle specificità derivanti dalla natura dei soggetti⁵⁹, distinguendo tra un regime ordinario – per le persone giuridiche o altre imprese che possono operare solo previa autorizzazione – e un regime semplificato nell'ambito del quale, essendo i soggetti già vigilati, è sufficiente una procedura di mera notifica⁶⁰. In sostanza, derivando la differenza di regime autorizzativo dalla natura dei soggetti, ne consegue la sottoposizione dei nuovi operatori a controlli più incisivi in quanto ancora non presenti nel mercato.

Al di là di tali discontinuità, per entrambe le categorie di operatori valgono regole di condotta calibrate sulla base del tipo di servizio offerto e non sulla natura del soggetto che lo eroga. Nello specifico, è richiesto che tutti i CASPs operino in modo corretto e professionale nel miglior interesse del cliente, fornendo informazioni chiare e non fuorvianti, anche nelle comunicazioni di *marketing*. Nell'ambito dell'adempimento degli obblighi informativi, è previsto altresì che rendano pubbliche le politiche in materia di prezzi, costi e commissioni, nonché le informazioni sui principali impatti negativi sul clima ed eventuali effetti sull'ambiente prodotti dal meccanismo di consenso utilizzato per emettere ciascuna cripto-attività in relazione alla quale prestano servizi⁶¹.

I CASPs devono rispettare, inoltre, requisiti prudenziali nella misura più elevata tra: capitale minimo permanente pari a cinquantamila, centoventicinquemila e centocinquantamila euro a seconda del servizio; un quarto delle spese generali fisse, soggette a revisione annuale⁶². Devono, tra l'altro, attuare e mantenere politiche e procedure efficaci, tenendo conto della portata, della natura e della gamma dei servizi per le cripto-attività, al fine di individuare, prevenire, gestire e comunicare i conflitti di interesse tra clienti ovvero

prudenziali nel MiCAR, in *Diritto bancario*, 2023, p. 1 ss.; N. CIOCCA, *I servizi per le cripto-attività non finanziarie e i loro prestatori*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto*, cit., p. 518.

⁵⁷ Ai sensi dell'art. 59, par. 1, lett. *a*) e *b*), del regolamento UE 2023/1114, mentre in base all'art. 62, par. 1, del regolamento UE 2023/1114, le persone giuridiche o altre imprese che intendono prestare servizi per le cripto-attività devono presentare la domanda di autorizzazione all'autorità competente dello Stato membro d'origine.

⁵⁸ Secondo l'art. 60, par. 1, 3, 4 e 5, del regolamento UE 2023/1114, questi soggetti possono prestare servizi per le cripto-attività, previa comunicazione delle informazioni richieste all'autorità competente dello Stato membro d'origine almeno quaranta giorni lavorativi prima di iniziare l'attività per la prima volta.

⁵⁹ Si tratta di procedure da espletare nell'ambito dello Stato membro d'origine.

⁶⁰ Così l'art. 60 e 63 del regolamento UE 2023/1114. In dottrina, F. ANNUNZIATA, *La disciplina*, cit., p. 533 s.; G. ANSIDERI, *CASP*, cit., p. 5 s.; N. CIOCCA, *I servizi*, cit., p. 530 s.

⁶¹ Informazioni che vanno poste in una posizione ben visibile del sito web. Cfr. art. 66, par. da 1-5, del regolamento UE 2023/1114, su cui v. G. ANSIDERI, *CASP*, cit., p. 10.

⁶² Cfr. allegato IV del regolamento UE 2023/1114. I requisiti prudenziali devono assumere una delle seguenti forme (o una combinazione delle stesse): fondi propri; una polizza assicurativa che copra i territori dell'Unione europea in cui sono prestati servizi per le cripto-attività o una garanzia analoga. Si v. art. 67, par. 1 e 4, del regolamento UE 2023/1114, nonché G. ANSIDERI, *CASP*, cit., p. 11.

tra loro e azionisti o soci, qualsiasi persona connessa direttamente o indirettamente ai prestatori di servizi per le cripto-attività oppure agli azionisti o ai soci, membri dell'organo di amministrazione, dipendenti, clienti⁶³.

Siffatti obblighi costituiscono solo una parte di quelli gravanti sui prestatori, ma attestano la sussistenza di un regime che non prevede distinzioni tra nuovi enti e quelli già attivi nella prestazione dei servizi di pagamento. Un assetto, quindi, che potrebbe finire per pregiudicare i *new players*⁶⁴ e le imprese di piccole dimensioni in quanto assoggettati a obblighi gravosi e non calibrati in base alla tipologia degli operatori, eludendo quindi (ancora una volta) l'applicazione effettiva del principio di proporzionalità. Unica eccezione concerne i requisiti patrimoniali minimi che, pur essendo richiesti a tutti i CASPs, sono tarati sulla base della tipologia del servizio da offrire⁶⁵.

In conclusione, nonostante il permanere di tali profili di complessità, il MiCAR ha contribuito a riformare il settore eliminando la frammentazione normativa derivante dagli interventi dei singoli Stati membri⁶⁶. Situazione che, invece, continua a persistere negli USA (come si dirà nel prossimo paragrafo), considerata la pluralità degli approcci regolatori e interpretativi, il che potrebbe spingere gli operatori a stabilirsi in altre giurisdizioni, come quella europea, in cui il quadro normativo presenta aspetti di maggiore stabilità e certezza.

3.2. IL QUADRO NORMATIVO IN MATERIA DI CRIPTO-ATTIVITÀ NEGLI STATI UNITI: TRA FRAMMENTAZIONE E “INCENTIVAZIONE”.

Nell'ordinamento statunitense, il settore delle cripto-attività risulta caratterizzato dall'assenza di una disciplina organica e dedicata⁶⁷, circostanza a cui hanno provato a sopperire varie iniziative delle autorità federali, nonché alcuni interventi normativi da parte di singoli Stati⁶⁸, misure che, tuttavia, si caratterizzano per l'eterogeneità degli approcci seguiti.

⁶³ Art. 72, par. 1, lett. a) e b), del regolamento UE 2023/1114.

⁶⁴ G. ANSIDERI, *CASPs*, cit., p. 12.

⁶⁵ L'allegato IV del regolamento UE 2023/1114 indica gli importi richiesti, classificandoli in tre tipologie di classi. Per l'esecuzione di ordini per conto dei clienti, il collocamento, la prestazione di servizi di trasferimento per conto dei clienti, la ricezione e trasmissione di ordini per conto di clienti, la prestazione di consulenza, la gestione di portafoglio (Classe 1), l'importo richiesto è pari a cinquantamila euro. Con riferimento alla Classe 2 invece, comprendente la prestazione di custodia e amministrazione per conto di clienti e lo scambio con fondi e/o con altre cripto-attività, sono richiesti centoventicinquemila euro, mentre per la gestione di una piattaforma di negoziazione (Classe 3) l'ammontare corrispondente è pari a centocinquantomila euro. Tale differenziazione potrebbe portare gli operatori a optare per l'erogazione di uno specifico servizio solo perché più vantaggioso in termini patrimoniali.

⁶⁶ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di regolamento*, cit., p. 1 s.

⁶⁷ Stante l'assenza di una regolamentazione federale, non sono mancate iniziative volte a colmare tale lacuna. A tal fine, l'*Executive Order on ensuring the responsible development of digital assets* del presidente Biden ha esortato i dipartimenti governativi e le differenti agenzie ad ovviare all'assenza di una normativa federale e a provvedere allo sviluppo responsabile degli *assets* digitali. Così, v. P. LUCANTONI, *Profili comparatistici: discipline delle cripto-attività a confronto. Il caso degli Stati Uniti, della Svizzera e di Singapore*, in F. ANNUNZIATA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Cripto-attività*, cit., p. 92.

⁶⁸ P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 91 ss.; E. SIRACUSA, G. ZACCARONI, *Regulation of crypto asset in the EU*

Alcuni Stati (qualificati come *crypto-friendly*), infatti, hanno provveduto all'adozione di misure volte a favorire lo sviluppo del settore. È il caso, anzitutto, del Wyoming⁶⁹ che ha consentito ai clienti di depositare in maniera sicura e legale i propri *asset* digitali presso banche aderenti all'iniziativa⁷⁰: in sostanza, è stato introdotto uno statuto per le banche che si occupano di *asset* digitali⁷¹, denominato *Special Purpose Depository Institution* (SPDI)⁷², in cui sono inclusi gli operatori che, oltre alla prestazione di servizi innovativi, svolgono anche attività bancarie tradizionali ovvero attività accessorie, tra cui la custodia, la gestione patrimoniale e quella fiduciaria⁷³. In aggiunta, il Wyoming ha adottato anche una disciplina specifica relativa alla *Decentralized Autonomous Organization* (di seguito DAO)⁷⁴, ossia concernente le organizzazioni collettive gestite attraverso *smart contracts*⁷⁵. L'adozione del *DAO Supplemental Bill* ha attribuito a tali soggetti la forma di *Limited Liability Company* (LLC) il cui atto costitutivo deve contenere una dichiarazione relativa all'assunzione di quella data forma giuridica⁷⁶.

Orientamento di segno sensibilmente diverso ha caratterizzato lo Stato di New York, dove il *Department of Financial Services* ha introdotto la *BitLicense* (nell'agosto 2015)⁷⁷, una licenza per esercitare l'attività

and in the rest of the world: a pluri-focal approach, in *Diritto dell'unione europea*, 2021, 3-4, p. 610.

⁶⁹ La strategia regolatoria di questo Stato è volta a favorire la diversificazione dell'economia statale mediante il ricorso alle tecnologie, in quanto gli investimenti effettuati in risorse come carbone, petrolio e gas erano ritenuti poco affidabili nel lungo periodo, in seguito alla maggiore attenzione per le risorse rinnovabili. Si v. M. PEREIRA, *Regulatory landscape in Wyoming and Wyoming's leadership in cryptocurrency*, in *Review of banking & financial law*, 2021, p. 37. Anche l'Arizona, il Nebraska, l'Utah e la Virginia hanno assunto una posizione favorevole rispetto al settore delle crypto-attività, aspetti su cui v. P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 91.

⁷⁰ Ha operato una classificazione degli *asset* digitali in tre categorie, quali: i *digital consumer assets*; i *digital securities*; i *virtual currencies*; cfr. M. PEREIRA, *Regulatory*, cit., p. 38.

⁷¹ La Sezione 1, lett. a), p. VIII, del *Bill no. HB0074* stabilisce che l'obiettivo statale è generare una *partnership* con il settore tecnologico e finanziario, ampliando al contempo la sicurezza degli stessi.

⁷² Le richieste sono state presentate a partire dal 1° ottobre 2019.

⁷³ *Kraken* è stato il primo SPDI in USA nel 2020. In argomento, v. M. PEREIRA, *Regulatory*, cit., p. 40 ss.; G. CHON, *Cryptocurrency's wild west is in Wyoming*, in www.reuter.com, 2021; P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 91; WYOMING BANKING DIVISION, *Special purpose depository institutions*, in www.nyomingbankingdivision.nyo.gov, 2019; J.T. BENDER, *State crypto regulation: competing priorities shaping different outcomes*, in *Seattle journal of technology, environmental - innovational law*, 2022, p. 176 ss.

⁷⁴ Sulla DAO, v. F. ACCETTELLA, *Gli strumenti di robo gestione e di patrimoni e le DAO*, in M. CIAN, C. SANDEI (a cura di), *Diritto*, cit., p. 475 ss.; M. NICOTRA, F. SARZANA DI S. IPPOLITO, *Intelligenza artificiale, blockchain e criptovalute*, Wolters Kluwer, Milano, 2024, p. 204 ss.; BANCA CENTRALE EUROPEA, *The future of DAOs in finance. In need of legal status. Occasional paper series*, in www.ecb.europa.eu, 2025, p. 8 ss.

⁷⁵ O. BORGOGNO, *Making decentralized autonomous organizations (DAOS) for legal life: mind the gap*, *Questioni di Economia e Finanza*, 2022, 718, p. 3 ss. (in www.bancaditalia.it).

⁷⁶ *Enrolled Act n. 73, Sixty-sixth legislature of the State of Wyoming*, 2021; sul punto v. P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 92; WYOMING SECRETARY OF STATE BUSINESS DIVISION, *Decentralized autonomous organization (DAO). Frequently asked questions*, in www.sos.nyo.gov, 2022, p. 1 s.; BANCA CENTRALE EUROPEA, *The future*, cit., p. 28 s.

⁷⁷ Sul punto, v. OFFICE OF THE NEW YORK STATE COMPTROLLER, *Virtual currency licensing*, in www.osc.ny.gov, 2024, p. 5; D. CARLUCCI, *The BitLicense program remains up in the air as private actors and government agencies work to create a safe, secure, lucrative, and accessible new york crypto market*, in *Rockland country business journal*, 2024; B. BAKER, *Application of the New York BitLicense to initial coin offering*, in www.papars.ssrn.com, 20219, p. 2 ss.

commerciale di valuta virtuale riservata ai soggetti che svolgono “*Virtual Currency Business Activity*”. Questo provvedimento prevede rigidi obblighi di *compliance* per gli *exchange* di cripto-attività a cui si aggiungono costi piuttosto elevati per l'erogazione dei servizi. In questo caso, si delinea un approccio volto a evitare che il settore delle cripto-attività possa favorire pratiche illecite, anziché concentrarsi sul mero piano degli incentivi alla diffusione dell'innovazione tecnologica, come nel caso del Wyoming⁷⁸.

All'eterogeneità del quadro normativo statale si giustappongono differenti iniziative intraprese a livello federale. Tra queste vi è anzitutto l'intervento dell'OCC con la pubblicazione dell'*Interpretative letter* n. 1179 (del 18 novembre 2021) che ha previsto la possibilità, per le banche nazionali e per le *Federal Saving Association* di: fornire servizi di custodia di criptovalute; detenere depositi in dollari che fungono da riserva di garanzia per le *stablecoin*⁷⁹; agire come nodi di una *distributed ledger* per verificare i pagamenti dei clienti e svolgere determinate attività legate alle *stablecoin* al fine di facilitare le transazioni su un libro mastro distribuito⁸⁰. Oltre a questo ampliamento operativo, il provvedimento afferma la necessità che la banca notifichi per iscritto al proprio ufficio di vigilanza l'intenzione di svolgere le attività in questione⁸¹.

Successivamente, nel marzo 2025, l'*Interpretative letter* n. 1183 ha sostituito la precedente e ha ribadito la possibilità di esercitare le menzionate attività purché ciò avvenga in modo sicuro, sano ed equo e nel rispetto delle leggi vigenti⁸².

Peculiare è l'intervento congiunto dell'OCC, della FDIC e del Consiglio dei governatori della *Federal Reserve System* (FED) che, con il *Joint statement on crypto-asset policy sprint initiative and next steps* (23 novembre 2021), ha riconosciuto l'idoneità dei *crypto-assets* a generare opportunità (fermi restando i rischi) per le organizzazioni bancarie, i clienti e il sistema finanziario nel complesso. La particolarità di questo intervento risiede nel fatto che non è finalizzato a disciplinare compiutamente il settore, limitandosi al mero riconoscimento operativo dei *crypto-assets*, dichiarando al contempo di continuare a monitorarli e di essere disponibili a collaborare con le altre autorità competenti⁸³.

⁷⁸ Cfr. P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 91; M. PEREIRA, *Regulatory*, cit., p. 28; J.T. BENDER, *State crypto*, cit., p. 167 ss.

⁷⁹ Su questi aspetti, v. C. SCOTTI, *L'Euro digitale serve a difendere la sovranità monetaria europea*, in www.bancaditalia.it, 2025, p. 4.

⁸⁰ Tali attività erano già state autorizzate rispettivamente nelle *Interpretative letters* n. 1170 del 22 luglio 2020, n. 1172 del 21 settembre 2020 e n. 1174 del 4 gennaio 2021, per un'analisi delle quali v. OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Interpretative letter 1170. July 2020*, in www.occ.gov, 2021, p. 1 ss.; ID., *Interpretative letter 1172. October 2020. OCC chief counsel's interpretation on national bank and federal saving association authority to hold stablecoin reserves*, 2020, p. 1 ss.; ID., *Interpretative letter 1174. November 2021. OCC Chief counsel's interpretation on national bank and federal saving association authority to use independent node verification networks and stablecoins for payment activities*, in www.occ.gov, 2021, p. 1 ss.

⁸¹ Spetta poi all'ufficio di vigilanza l'invio di una comunicazione scritta di non opposizione.

⁸² OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Interpretative letter 1183. March 2025. OCC letter addressing certain crypto-asset activities*, in www.occ.gov, 2025, p. 1.

⁸³ BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, *Joint statement on crypto-asset policy sprint initiative and next steps*, in www.federalreserve.gov, 2021, p. 1.

In definitiva, il settore delle cripto-attività negli Stati Uniti non può considerarsi del tutto deregolamentato, stante la presenza di diversi ambiti di normazione statale, mentre maggiori criticità emergono, invece, nella sfera federale in quanto gli interventi normativi, pur riconoscendo l'innovatività, non provvedono a disciplinarne organicamente le varie articolazioni. Di conseguenza, si deve constatare un significativo grado di difficoltà per gli operatori ad agire nel territorio statunitense in mancanza di una organica normativa federale, solo in presenza della quale risulterebbe possibile operare in differenti ordinamenti statali senza la necessità di sottostare contestualmente a regimi normativi differenziati⁸⁴.

In risposta a tali esigenze, il 18 luglio 2025 è stato adottato il *Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act* (c.d. *Genius Act*) che reca una disciplina federale specifica per le *stablecoin*, distinguendosi dall'approccio più ampio e sistemico dell'ordinamento dell'U.E.⁸⁵. A differenza del MiCAR, che regola tutte le cripto-attività presenti nel mercato europeo, il *Genius Act* si concentra esclusivamente sulle *stablecoin* e, in particolare, sugli emittenti imponendo precisi requisiti soggettivi e obblighi di condotta. Il testo normativo definisce le “*stablecoin* di pagamento” come risorse digitali utilizzate come mezzo di pagamento o regolamento, il cui emittente è obbligato a convertirle, riscattarle o riacquistarle a un valore fisso, garantendo che mantengano per un periodo definito un valore costante⁸⁶. L'emissione è consentita esclusivamente a soggetti qualificati negli Stati Uniti, che possono essere persone fisiche o giuridiche, filiali di istituti di deposito assicurati, emittenti federali qualificati o emittenti statali autorizzati⁸⁷. Viene fornita, inoltre, una definizione limitata dell'intermediario dei servizi legati ai *digital asset* (*Digital Asset Service Provider*, anche DASP), qualificandolo come una persona che si impegna negli Stati Uniti in attività volte: allo scambio di risorse digitali con valore monetario; alla distribuzione di risorse digitali con altre risorse digitali; al trasferimento di risorse digitali a terzi; alla custodia di beni digitali; alla partecipazione a servizi finanziari relativi all'emissione di attività digitali⁸⁸.

Sul tema, va menzionata la Sec. 3 del *Genius Act* (denominata *Issuance and treatment of payment stablecoins*) che introduce due principali limitazioni per i DASP: in base alla prima, è vietato a qualsiasi soggetto non autorizzato di emettere *stablecoin* di pagamento negli Stati Uniti; la seconda, dichiara illegale l'offerta o la

⁸⁴ P. LUCANTONI, *Profili comparatistici*, cit., p. 91.

⁸⁵ A. CONSO, L. MONECHI, *Il GENIUS Act a confronto con il MiCAR*, in *Diritto bancario*, 2025, p. 1; R.G. BARRESI, *The GENIUS Act*, in M.-T. PARACAMPO (a cura di), *Beyond Mica. An overview of developments on crypto-assets*, Giappichelli editore, Torino, 2025, p. 192.

⁸⁶ Sec. 2 (22) del *Genius Act*.

⁸⁷ Cfr. Sec. 2 (23) del *Genius Act*. In dottrina, v. A. CONSO, L. MONECHI, *Il GENIUS Act*, cit., p. 3; R.G. BARRESI, *The GENIUS Act*, cit., p. 194.

⁸⁸ Non rientrano, invece, nell'ambito di operatività dei DASPs le seguenti attività: l'utilizzo di un protocollo di contabilità distribuita; lo sviluppo, la gestione o la partecipazione a progetti di protocolli di registro distribuito o interfacce software di autocustodia; l'uso di interfacce *software* immutabili e autocustodiali; la convalida di transazioni o la gestione di un registro distribuito; la partecipazione a pool di liquidità o ad altri meccanismi analoghi finalizzati alla fornitura di liquidità per transazioni *peer-to-peer*. Cfr. Sec. 2 (7) del *Genius Act*.

vendita di una *stablecoin* di pagamento a una persona negli Stati Uniti, a meno che la stessa non sia emessa da un emittente autorizzato⁸⁹.

L'impegno a implementare la regolamentazione del settore è stato manifestato anche attraverso ulteriori iniziative legislative, attualmente in fase di approvazione, finalizzate a garantire un quadro normativo più definito. Tra queste, il *Digital Asset Market Clarity Act* che stabilisce requisiti operativi chiari per gli operatori del mercato delle *digital commodities*, definendo con precisione le competenze della SEC e della CFTC, promuovendo la tutela dei consumatori e incentivando l'innovazione. Va infine menzionato l'*Anti-CBDC Surveillance State Act* che mira a limitare la possibilità per la FED di offrire servizi direttamente ai privati ed emettere una valuta digitale della banca centrale (anch'esso ancora in fase di esame legislativo)⁹⁰.

4. ALCUNE CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE. IL GRADO DI IMPLEMENTAZIONE DEL FINTECH NEI SETTORI BANCARI EUROPEO E STATUNITENSE E LA SUA INCIDENZA IN TERMINI DI DIVERSITÀ SOGGETTIVA E FUNZIONALE.

Dalle considerazioni che precedono si desume la misura in cui la diffusione delle attività *FinTech* stia incidendo significativamente sulle dinamiche di funzionamento del comparto bancario, impattando su prodotti, modelli di *business* e componente soggettiva. Uno degli effetti principali si è sostanziato nella riattivazione dei processi di incremento della diversità bancaria, spingendo anche gli operatori tradizionali ad ampliare la propria offerta e a sviluppare schemi operativi più flessibili e innovativi. Tale evoluzione ha contribuito a creare un sistema bancario più variegato e competitivo, in cui la pluralità di servizi, approcci e operatori rappresenta un valore aggiunto per il rafforzamento complessivo del settore. D'altronde, la crisi finanziaria del 2007-2008 ha ampiamente dimostrato come un ridotto grado di diversità bancaria possa determinare importanti effetti negativi sul sistema economico, soprattutto in punto di correlazione tra salvaguardia della stabilità e riduzione del rischio sistemico, dato che un'omologazione soggettiva delle imprese bancarie consente una propagazione simultanea degli eventi patologici a tutte le entità coinvolte⁹¹.

Come si è evidenziato in precedenza, la transizione tecnologica del settore bancario ha generato due macro-effetti: il progressivo ampliamento delle categorie di soggetti presenti nel settore e l'evoluzione in chiave digitale delle attività esercitabili. Con riguardo al primo ambito, le risposte regolamentari europea e statunitense esprimono la consapevolezza del processo di evoluzione tecnologica del settore bancario, sottoponendo i nuovi operatori alla vigilanza delle autorità di supervisione in termini sostanzialmente analoghi a quelli delle banche tradizionali⁹². La tendenza ad "assorbire" gli operatori *FinTech* nella sfera di regolazione e controllo prevista per

⁸⁹ Cfr. Sec. 3 (b)(1). In argomento, v. A. CONSO, L. MONECHI, *Il GENIUS Act*, cit., p. 13.

⁹⁰ A. CONSO, L. MONECHI, *Il GENIUS Act*, cit., p. 1; J. ZI YI HUANG, *Overview and analysis of CLARITY Act*, in www.mcmillan.ca, 2025; UNITED STATES HOUSE COMMITTEE ON FINANCIAL SERVICES, HOUSE COMMITTEE ON AGRICULTURE, *The digital asset market clarity (The CLARITY ACT)*, in www.financialservices.house.gov, 2025.

⁹¹ O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 4.

⁹² M.-T. PARACAMPO, *FinTech*, cit., p. 29.

le banche ordinarie è confermata, da un canto, dall'inserimento degli stessi nell'ambito di uno statuto già esistente e delineato (negli USA), dall'altro, dalla previsione di una nuova tipologia di banca “innovativa”, ma comunque sottoposta al *corpus* normativo destinato alle banche già autorizzate (nella U.E.).

Questa tendenza regolatoria, nonostante i tratti di ontologica distinzione ordinamentale tra sistemi (di *civil law* e di *common law*) è espressione, tra l'altro, di un effetto di rimodulazione delle dinamiche competitive del mercato bancario⁹³, innescato dalla presenza di entità innovative, che comunque ha contribuito ad ampliare il novero dei soggetti presenti nel settore, finendo per “rianimare” il tasso di diversità bancaria. Oltre a tale effetto, che si potrebbe definire “ortodosso” – seppure, con buona probabilità, “inconsapevole” – il grado di integrazione del *FinTech* nei settori bancari europeo e statunitense appare in crescita anche in ragione del connesso profilo di incremento dell'articolazione operativa incamerato di fatto nel sistema. Un tassello empiricamente esemplificativo di quanto appena affermato, è rappresentato dalla richiamata esperienza delle cripto-attività che testimonia come l'emergere di nuovi servizi sia sistematicamente foriero di rinnovate esigenze di regolazione.

È chiaro poi che, collegati ai tratti distintivi ordinamentali, permangono altresì numerosi profili di criticità che si sostanziano in ulteriori sfide per i regolatori.

Nell'Unione europea, pur in presenza di disposizioni *ad hoc*, la tendenza è nel senso di estendere disciplina e obblighi spettanti ai soggetti bancari anche a quelli innovativi, finendo per creare un potenziale svantaggio competitivo – specie ove le imprese non siano di grandi dimensioni – in quanto potrebbero non essere in grado di sostenere l'impatto della regolazione in termini finanziari, organizzativi e di *compliance*, soprattutto in fase di accesso al mercato. Si tratta, per vero, di una criticità diffusa anche in altri contesti relativi al *FinTech* e generata dall'approccio tendente ad adottare normative (eccessivamente) dettagliate e complesse⁹⁴.

Per altro verso, negli USA la sostanziale assenza di una disciplina federale rischia di alimentare la sfiducia degli utenti, ostacolando un compiuto sviluppo dei mercati *FinTech* e causando perdite di opportunità in termini di accesso a servizi digitali innovativi, strumenti di pagamento alternativi o nuove fonti di finanziamento per le imprese. Va detto che, in questo contesto, il *Genius Act* rappresenta, comunque, un primo passo verso una disciplina più strutturata sistemicamente, pur rimanendo circoscritto all'ambito delle *stablecoin*, come si è detto *supra* (rispetto al quadro regolatorio europeo che interviene invece sull'intero comparto).

⁹³ ITALIA FINTECH, POLITECNICO DI MILANO, UNION CAMERE, INNEXA, *Il FinTech*, cit., p. 11.

⁹⁴ Si pensi, ad esempio, al caso del *crowdfunding* in cui la disciplina europea pone a carico dei fornitori di servizi gravosi costi di *compliance*, determinati da una regolazione estremamente articolata, in termini di interventi legislativi, modifiche ai testi unici e normativa secondaria, con i conseguenti problemi applicativi ed ermeneutici. Sul punto, sia consentito rinviare, da ultimo ed *ex multis*, a G. ROTONDO, C. FIORE, *La regolazione europea e italiana del crowdfunding. Tra stratificazione delle fonti e problematiche applicative*, Tab edizioni, Roma, 2025, p. 14 ss.

In definitiva, pur essendo la situazione attuale in costante evoluzione, appare possibile affermare che il grado di interazione e integrazione tra *FinTech* e settore bancario tradizionale cominci ad acquisire maggiore spessore qualitativo sia nell'ordinamento europeo sia in quello degli Stati Uniti, Paesi che, unitamente alla Cina, ambiscono a porsi come attori centrali nel settore della finanza tecnologica⁹⁵.

Le citate differenze in termini di filosofia regolatoria e modelli giuridici confermano, dunque, che i percorsi sono accomunati da obiettivi condivisi seppure perseguiti attraverso strumenti e modalità eterogenee. Pertanto, anche se il quadro attuale attesta la consapevolezza delle istituzioni circa la necessità di adeguamento dell'ordinamento creditizio ai processi di trasformazione digitale, si conferma la perdurante esigenza di norme che garantiscano equilibrio tra innovazione, stabilità del sistema e tutela delle posizioni soggettive.

Ne consegue che la principale sfida per i regolatori consiste nel delineare un quadro normativo capace di valorizzare l'apporto del *FinTech*, rafforzando al contempo la diversità bancaria e, di conseguenza, la stabilità e la resilienza del sistema finanziario nel complesso. Ciò tenendo conto del fatto che, ovviamente, l'auspicato pluralismo soggettivo e funzionale, se non adeguatamente governato, può generare rischi sistemici e squilibri concorrenziali in mercati che, comunque, svolgono una funzione essenziale per il sistema economico.

Ferme restando le esigenze di approfondimento teorico e applicativo del tema, rispetto alle quali il presente lavoro costituisce un mero spunto di avvio, probabilmente potrebbe costituire un modello di riferimento la filosofia regolatoria europea che presuppone, almeno sul piano delle enunciazioni, l'“adeguamento” degli atti legislativi all'era digitale per contribuire allo sviluppo di un'economia aperta ai nuovi fenomeni e favorire l'uso delle tecnologie innovative⁹⁶. Approccio che potrebbe assumere una portata generale e porsi quale principio fondante dei possibili interventi normativi in materia, risultando preferibile, rispetto alla prospettiva statunitense, purché in chiave di netta semplificazione normativa (rispetto alle tendenze attuali) e tale da non imporre proibitive barriere all'ingresso nei mercati per i soggetti *FinTech*. In sostanza, l'innovazione va considerata come leva per garantire una maggiore diversificazione soggettiva e funzionale del settore, all'interno di un contesto regolamentato, quale presupposto essenziale per assicurare la stabilità del sistema bancario e la certezza del quadro normativo di riferimento.

Una considerazione in chiave “storica”, per concludere. A seguito della crisi finanziaria del 2007-2008 si è avviato un processo di riduzione e omologazione delle categorie soggettive del settore bancario⁹⁷ che però non

⁹⁵ A. HATAMI, *Le superpotenze del FinTech*, in *Italia Harvard business review*, 2021, *passim*.

⁹⁶ Considerando 1 del regolamento UE 2023/1114.

⁹⁷ Come è avvenuto, ad esempio, in Italia nel caso della cooperazione di credito. Su cui v. O. BUTZBACH, *Systemic risk*, cit., p. 3 s.; O. BUTZBACH, T. DESIATO, G. ROTONDO, *Elementi per una valutazione economico-giuridica della riforma delle banche di credito cooperativo in Italia*, in *Innovazione e diritto*, 2017, 1, p. 45; A. AMENDOLA, C. BARRA, M. BOCCIA, A. PAPACCIO, *Diversity in banking*, cit., p. 307 ss.; E. LIIKANEN, H. BÄNZIGER, J.M. CAMPA, L. GALLOIS, M. GOYENS, J.P. KRAHNEN, M. MAZZUCHELLI, C. SERGEANT, Z. TUMA, J. VANHEVEL, H. WIJFFELS, *High-level*, cit., p. 32; AYADIM D.T. LLEWELLYN, E. ARBAK, W.P. DE GROEN, *Investigating diversity in the banking sector in Europe. Key developments, performance and role of cooperative banks*, in *Centre for european policy studies*, 2010, p. 104 ss.

ha affatto impedito il verificarsi di crisi successive o migliorato in qualche modo il rapporto tra banche ed economia reale. Difatti, le conclusioni circa gli effetti positivi legati al mantenimento di un adeguato livello di diversità bancaria erano state confermate, per alcuni versi, già dal richiamato rapporto *Liikanen* ove si affermava, tra l'altro, che la riduzione della diversità bancaria rende il sistema meno resiliente e più soggetto a effetti di contagio⁹⁸, motivo per cui può ritenersi che – ancora oggi – l'ingresso di operatori innovativi nel comparto bancario e la conseguente salvaguardia della diversità settoriale appare come la via più efficace per restituire fiducia, efficienza e stabilità a un settore in profonda evoluzione e, soprattutto, in evidente crisi di identità.

⁹⁸ Cfr. E. LIIKANEN, H. BÄNZIGER, J.M. CAMPA, L. GALLOIS, M. GOYENS, J.P. KRAHNEN, M. MAZZUCHELLI, C. SERGEANT, Z. TUMA, J. VANHEVEL, H. WIJFFELS, *High-level*, cit., p. 34.