

Considerato, tuttavia, che gli standard internazionali nel settore cripto sono ancora in corso di definizione, il percorso per addivenire all'applicazione di approcci nazionali convergenti appare ancora lungo e dovrà fare i conti, come di frequente nella finanza, con i rischi di arbitraggi normativi e con i tentativi di alcuni centri finanziari di attrarre *business* mediante regole o pratiche di vigilanza più lasche, ovvero ostacolando la cooperazione internazionale.

L'Unione europea, da parte sua, ha già emanato una disciplina comune sui mercati delle cripto-attività, coerente con le raccomandazioni del FSB. Ci si riferisce al Regolamento MICA (Regolamento (UE) 2023/1114, sulla cui adozione v. in questa Rubrica la notizia 1 nel numero 2023/2 [2023/2(1)AF]: <http://www.personaemercato.it/wp-content/uploads/2023/08/Osservatorio.pdf>), che sarà applicabile nella sua interezza a partire dal dicembre 2024 (dal giugno 2024 per le emissioni di *stable coin*). Di conseguenza, l'accesso al mercato unico europeo da parte degli operatori cripto attivi globalmente potrà intervenire solo laddove questi siano disposti a adeguare la propria condotta e i propri modelli di business alle regole MICA e sottostare alla vigilanza delle autorità competenti nell'UE. Gli operatori globali possono avere interesse ad applicare un unico set di regole in tutti i vari paesi in cui sono attivi, per contenere i costi di compliance e incrementare le economie di scala.

Il MICA, allora, potrebbe rappresentare un modello di riferimento e innescare un'accelerazione nell'adozione da parte di altri grandi paesi di una regolamentazione convergente nel settore cripto, in linea con le raccomandazioni FSB, sulla falsa riga di quell' "Effetto Bruxelles" già sperimentato nella *data protection* con il GDPR e atteso con la disciplina ESG.

IRENE TAGLIAMONTE

*Avvocato, Ufficio Analisi di Impatto della  
Regolamentazione, Divisione Strategie  
Regolamentari, Consob*

Le idee e le opinioni espresse in questo articolo sono da attribuire unicamente all'autore e non coinvolgono l'istituzione di appartenenza

[FSB Global Regulatory Framework for Crypto-Asset Activities](#)

[High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements: Final report \(fsb.org\)](#)

2023/3(19)ES

### Le nuove regole della SEC su cybersecurity risk, governance, management e incident disclosure efficaci dal 5.9.2023

Il 26 luglio 2023 la Securities and Exchange Commission statunitense (SEC) ha adottato la versione finale delle regole su "*cybersecurity risk management, strategy, governance, and incident disclosure*" per le società quotate (da ora anche le "**Final rules**").

Il testo adottato è frutto dell'approvazione di una proposta presentata nel marzo 2022 dalla SEC con cui questa intendeva riformare le regole esistenti in materia di cibersecurity consapevole che le minacce e gli incidenti digitali si connotano per un crescente grado di rischiosità "*to public companies, investors, and market participants*". La proposta, a sua volta, era frutto di orientamenti interpretativi emessi dalla SEC nel 2011 e 2018 alla luce dell'assenza di valide regole di settore e si proponeva di consentire agli investitori di valutare adeguatamente l'esposizione delle società quotate (da ora anche gli "**Emittenti**") ai rischi legati alla cibersecurity e ai relativi incidenti, nonché la loro abilità nel gestire e mitigare i suddetti rischi.

Per quanto qui interessa, in sintesi, le Final rules prevedono quanto segue.

- A) Innanzitutto, esse richiedono agli Emittenti di comunicare ogni incidente cibernetico che ritengano, a loro giudizio, rilevante descrivendone la natura, l'obiettivo e la tempistica così come l'impatto materiale, anche potenziale, sull'Emittente.

La valutazione sulla rilevanza dell'incidente deve avvenire senza ritardo affinché questo sia poi comunicato alla SEC entro i successivi quattro giorni lavorativi. La comunicazione può essere dilazionata solo laddove il Procuratore Generale degli Stati Uniti stabilisca che una disclosure immediata causerebbe un rischio sostanziale alla sicurezza nazionale.

- B) In secondo luogo, le Final rules impongono agli Emittenti di redigere un report per:
- i. descrivere le procedure che essi abbiano eventualmente adottato per valutare, identificare e gestire i rischi materiali derivanti da minacce cibernetiche;
  - ii. comunicare se i suddetti rischi abbiano impattato materialmente l'Emittente; e
  - iii. descrivere la sorveglianza svolta dagli amministratori della società, nonché il loro ruolo ed esperienza nella gestione dei rischi derivanti dalle minacce cibernetiche.

- C) In terzo luogo, anche le società quotate estere dovranno inviare alla SEC delle comunicazioni periodiche riguardo alla disclosure sugli incidenti cibernetici che rendano nelle giurisdizioni straniere. Tali società, inoltre, saranno tenute a un'informativa simile a quella prevista sub B).

| 616

Per concludere, occorre sottolineare che le Final rules entrano in vigore il trentesimo giorno successivo alla loro pubblicazione sul Registro federale. Riguardo gli obblighi di cui al paragrafo B), gli Emittenti dovranno provvedere alla disclosure a partire dai report redatti per l'anno fiscale che termina dal 15 dicembre 2023. Per tutti gli altri obblighi, le società - eccetto quelle di piccole dimensioni - dovranno provvedere entro 90 giorni dalla pubblicazione delle Final rules sul Registro federale o, al più tardi, entro il 18 dicembre 2023. Le società più piccole, invece, avranno a più tempo per adempiere ai suddetti doveri.

EMANUELE STABILE

<https://www.sec.gov/files/rules/final/2023/33-11216.pdf>

2023/3(20)ES

### La seconda fase di sperimentazione Fintech

Con un comunicato stampa del 27 luglio 2023 la Banca d'Italia, la Consob e l'Ivass (da ora anche le "Autorità di vigilanza" o le "Autorità") e il Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") informavano dell'apertura della seconda finestra temporale, dal 3 novembre al 5 dicembre 2023, per la presentazione delle iniziative di sperimentazione delle attività fintech nell'ambito della sandbox regolamentare.

Analogamente alla prima finestra temporale, apertasi il 15 novembre 2021 (v. in questa rubrica la notizia n. 9 sul numero 2021/4 [2021/4(9)ES]: <http://www.personaemercato.it/wp-content/uploads/2021/12/Osservatorio-1.pdf>), il fondamento giuridico della sperimentazione è il Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze n. 100 del 30 aprile 2021 (da ora anche il "Regolamento sandbox") entrato in vigore il 17 luglio 2021 il quale attua la delega conferita con l'art. 36, commi 2 bis e ss. D. L. n. 34/2019 (c.d. "Decreto crescita").

Come noto, la sandbox regolamentare è un ambiente controllato dove gli operatori del settore, come meglio definiti infra, possono sviluppare progetti innovativi in ambito bancario, finanziario e assicurativo sotto la vigilanza e con il supporto delle competenti Autorità. Si tratta, dunque, di uno strumento attraverso cui quest'ultime potranno monitorare le dinamiche dello sviluppo tecnologico e individuare gli interventi normativi migliori per incentivare l'adozione di soluzioni tecnologiche e il loro impiego. Al contempo, la vigilanza delle Autorità aiuta a prevenire i rischi connessi alla sperimentazione.

Le similitudini rispetto alla precedente finestra temporale di candidatura sono numerose.

In particolare, resta fermo che i partecipanti alla sandbox possono essere solo soggetti, pure non vigilati, che svolgano o intendano svolgere attività fintech, anche in misura non prevalente: i c.d. operatori fintech (art. 1). Sono esclusi dalla partecipazione invece coloro i quali siano assoggettati ad una procedura concorsuale o non abbiano depositato il bilancio negli ultimi 5 anni.

La soluzione da sperimentare deve riguardare sempre i settori bancario, finanziario o assicurativo ed essere: i) "soggetta all'autorizzazione o all'iscrizione in un albo, elenco o registro da parte di almeno una delle autorità di vigilanza", oppure esentata dalla suddetta iscrizione; ii) prestata "in favore di un soggetto vigilato o regolamentato da almeno un'autorità di vigilanza ... avente in Italia la propria sede legale o una succursale", ovvero in favore di un ente con sede legale negli Stati membri dell'UE ed operante in Italia in regime di libera prestazione di servizi; iii) "svolta da un soggetto vigilato o regolamentato da almeno un'autorità di vigilanza ... avente in Italia la propria sede legale o una succursale, ovvero da un ente con sede legale negli Stati membri dell'UE ed operante in Italia in regime di libera prestazione di servizi" (art. 5).

L'attività che si intende svolgere dovrà essere "significativamente innovativa" come meglio specificato dall'art. 6 del Regolamento sandbox.

Ancora, sono immutate la procedura di ammissione alla sandbox, l'istruttoria a tal fine condotta dalle Autorità e le competenze del Comitato fintech il quale si occupa di monitorare l'evoluzione del settore, formulare proposte normative, nonché agevolare l'interlocuzione tra gli operatori di settore e le Autorità che decidono sull'ammissione alla sperimentazione.

L'ammissione alla sperimentazione comporta l'iscrizione in un apposito registro tenuto dal Comitato. Durante la sperimentazione, ciascuna Autorità vigila sulle attività svolte e, soprattutto,

