

Le regolamentazioni europee MiCAR e DORA aprono nuovi fronti di lavoro per esperti in ICT

Cripto-attività e cybersecurity, in crescita la consulenza legale

Grande attenzione anche per la compliance antiriciclaggio

Pagine a cura

DI LUCA SETTEMBRINI

Il settore legale si trova a fronteggiare una piccola grande rivoluzione: quella delle crypto-attività. Dove, oltre agli aspetti regolatori e di compliance, occorre sviluppare e offrire alla clientela, cioè sia agli emittenti che ai gestori, elevate competenze giuridiche e tecnologiche. Stiamo parlando del Regolamento (UE) 2023/1114, entrato in vigore il 30 dicembre 2024, relativo ai mercati delle crypto-attività («MiCAR»), che introduce nell'Unione europea una disciplina armonizzata per l'emissione, l'offerta al pubblico e la prestazione di servizi aventi a oggetto crypto-attività non riconducibili a strumenti o servizi finanziari già regolati da atti legislativi dell'Ue. La nuova disciplina, resa operativa in Italia dal decreto legislativo n. 129 del 5 settembre 2024, riguarda diverse crypto-attività: token di moneta elettronica, i token collegati ad attività e, infine, alla categoria residuale delle crypto-attività c.d. «other than». Il regolamento, inoltre, stabilisce gli obblighi di trasparenza applicabili agli attuali operatori in valuta virtuale iscritti nella sezione speciale del registro OAM nonché i poteri e le funzioni della Consob e della Banca d'Italia. A queste normative si affianca anche la re-

golamentazione Nis2 e Digital Operational Resilience Act («Dora») che riscrive le regole per la sicurezza delle infrastrutture critiche e la resilienza operativa del settore finanziario.

«Per i player del settore, queste normative rappresentano non solo una sfida di compliance, ma anche un'opportunità per costruire un ambiente competitivo, innovativo e sicuro, in linea con gli obiettivi della strategia europea per la finanza digitale» spiega **Alessandro Portolano**, partner di **Chiomenti**. «Un ulteriore cambiamento riguarda la regolamentazione delle subforniture: il concetto di "sub-outsourcing" viene sostituito da quello di "sub-contracting", ampliando l'ambito di applicazione. Inoltre, Dora non prevede un regime transitorio o clausole di salvaguardia per i contratti esistenti, rendendo indispensabile la loro rinegoziazione per adeguarsi alle nuove regole entro il 2025. «Per il settore finanziario, Dora rappresenta un cambio di paradigma: la normativa, pur basandosi su principi già noti come la *due diligence* sui fornitori, amplia significativamente le responsabilità contrattuali e rafforza il controllo sulle relazioni con i provider IT», aggiunge Portolano.

Con il Regolamento (UE)

2023/1114, l'Unione Europea ha introdotto un quadro normativo organico per disciplinare i mercati delle criptovalute e dei crypto-asset. Rappresenta un'opportunità unica ma richiede uno sforzo di compliance per sfruttarne appieno il potenziale. «La nostra attività di consulenza legale riguarda, in particolare, l'interpretazione e applicazione delle nuove normative appena menzionate al modello di business e operativo della nostra clientela. Per quanto riguarda MiCAR, possiamo assistere intermediari finanziari tradizionali e nuovi operatori del settore. Penso nella presentazione alle Autorità di vigilanza di nuovi progetti aventi ad oggetto l'offerta di servizi connessi a crypto-asset e nelle attività propedeutiche all'avvio di tale operatività, compreso l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni o la predisposizione delle comunicazioni preventive previste dalla normativa, esercizio di qualificazione dei crypto-asset; nella strutturazione del modello di servizio da offrire alla clientela, al fine di combinare una customer experience di alto livello, con la piena conformità agli obblighi normativi; e nella qualificazione legale delle diverse tipologie di crypto-asset, con l'obiettivo di identificare gli obblighi normativi applicabili. Per DORA, assistiamo soggetti regolati di tutte le categorie (banche, SIM, SGR, intermediari finanziari, assicurazioni) nell'adeguamento del proprio assetto organizzativo nella misura necessaria ad adeguarsi al nuovo Regolamento».

«Nel settore fintech, le richieste di assistenza e consu-

lenza legale si sono focalizzate su temi di grande rilevanza, legati a nuovi sviluppi normativi e pratiche emergenti», dice **Umberto Piattelli**, equity partner di **LCA Studio legale**. «I nuovi regolamenti pongono sfide sia per le istituzioni finanziarie tradizionali che per le nuove startup fintech, obbligando tutti gli attori del settore a conformarsi a nuove normative per garantire la sicurezza, la trasparenza e la protezione degli utenti. In parallelo, c'è stata una crescente attenzione verso la compliance in materia di antiriciclaggio (AML) e le normative relative all'identificazione dei beneficiari ultimi (*Ultimate Beneficial Owners*). La difficoltà nell'identificare correttamente i beneficiari ultimi di alcune transazioni e strutture aziendali continua a essere una delle principali problematiche, soprattutto per quanto riguarda le piattaforme di crypto-asset e altre soluzioni innovative che non sempre si conformano facilmente alle tradizionali metodologie di *due diligence*. Altro ambito in cui si è riscontrato un incremento delle richieste di consulenza è quello del BNPL (*Buy Now Pay Later*), un modello di pagamento che ha conosciuto una crescita esponenziale negli ultimi anni. I finanziamenti brevi senza costi o interessi sono diventati sempre più popolari tra i consumatori, specialmente tra le generazioni più giovani, ma questa modalità di pagamento solleva anche interrogativi legati alla protezione dei consumatori, alla trasparenza delle offerte e alla gestione del credito».

Poiché il settore è caratterizzato da rapidi sviluppi tec-



nologici e da un quadro normativo in continua evoluzione, è fondamentale che le competenze legali siano aggiornate continuamente, per rispondere alle sfide poste dalle nuove tecnologie. I professionisti devono avere quindi una comprensione del funzionamento delle tecnologie e dei sistemi sottostanti. «Noi ci impegniamo a seguire programmi di formazione specifica che coinvolgono sia aspetti legali che tecnologici», dice Piattelli. «Inoltre, una consulenza legale efficace richiede una stretta collaborazione tra legali ed esperti tecnici, i quali devono lavorare fianco a fianco per assicurarsi che le piattaforme e i prodotti siano conformi a leggi e regolamenti applicabili fin dall'inizio del processo di sviluppo. Spesso quindi operiamo in collaborazione con sviluppatori di software, specialisti di sicurezza informatica e compliance officer, per favorire un approccio "proattivo" da parte del cliente. Gli operatori devono essere in grado di innovare rapidamente, ma sem-

regolamento già in vigore si traduce di fatto in aumenti significativi di costi legali, di consulenza ed operativi. Ad esempio, il monitoraggio continuo, l'obbligo di trasparenza e la gestione del rischio possono richiedere risorse umane e tecnologiche aggiuntive, che non tutte le aziende possono sostenere, specialmente in un mercato come quello italiano dove le pmi sono numerose. In generale, come già evidenziato, si ritiene che un'eccessiva regolamentazione potrebbe scoraggiare l'innovazione nel settore delle crypto-attività in Italia.

pre nel rispetto delle regole, così che i consulenti legali possano fornire una consulenza preventiva anticipando le problematiche derivanti dall'applicazione di nuovi servizi finanziari e nuove soluzioni tecnologiche».

Quali sono le criticità della nuova disciplina? «Rispetto al Regolamento MiCAR e agli oneri legati all'autorizzazione ad operare ed alla trasparenza evidenziamo come la circostanza che gli emittenti di crypto-attività debbano ottenere un'autorizzazione per operare implichi un processo lungo e costoso che può essere particolarmente gravoso per le start-up e le PMI italiane, usualmente non abituate a confrontarsi con le Autorità di regolamentazione», spiegano **Claudio Bonora**, partner e **Gianmaria Pesce**, associate di **Mondini Bonora Ginevra Studio Legale - MBG Legal**. «L'adempimento agli obblighi di conformità sotto il

Per quanto riguarda, invece, il Dora, rileviamo che, rispetto alle necessità di adeguamento richieste dalla normativa, le entità finanziarie italiane dovranno investire in infrastrutture ICT più resilienti, inclusi aggiornamenti di software, hardware, e procedure per la gestione dei rischi informatici. Questo rappresenta certamente un onere finanziario aggiuntivo rispetto all'operatività fino ad ora intesa, ma si rivolge ad una platea di attori, cioè le entità finanziarie, che, normalmente, non sono strutturati quali pmi ed hanno quindi una diversa ca-





pacità di assorbimento dei relativi costi. Per il momento abbiamo avuto modo di confrontarci maggiormente con l'attività pareristica volta ad individuare le aree di attività dei nostri clienti in cui è necessario maggiormente intervenire per rendersi conformi alla normativa».

Studio MBG integra le competenze tecnologiche necessarie, di volta in volta se necessario. «Conosciamo l'esistenza di studi legali che hanno ritenuto opportuno integrarsi con strutture che prestano servizi nel campo dell'innovazione tecnologica, ma questa non è la nostra scelta. Ci sono però anche ottime aziende che svolgono con professionalità attività di supporto tecnologico sia nel campo delle cyber valute sia in quello della protezione delle strutture tecnologiche aziendali. Nel caso in cui il cliente ce lo richieda, anche come recentemente è successo a fronte di un attacco informatico eterno che ha subito, proviamo a metterlo in contatto con tali società. Nel caso in cui, invece, il cliente abbia già suoi referenti non abbiamo difficoltà a collaborare con gli stessi. Da parte nostra preferiamo integrare il nostro apporto con quello di queste aziende a fronte della necessità di risolvere concretamente problematiche sia in fase di progetto che in fase di crisi. L'attività di un legale ha particolari requisiti sotto il profilo della competenza giuridica, della deontologia e dell'organizzazione che sono differenti da quelli di una normale società industriale o commerciale».

«Il nostro Studio, grazie alla sua articolazione interna-

zionale e multisettoriale, opera come osservatorio privilegiato sugli sviluppi normativi e applicativi nel campo della digitalizzazione», dice **Giuseppe D'Agostino**, of counsel di **Bird&Bird**. «Per MiCAR, abbiamo creato un team all'interno della cross-practice Digital Rights & Assets su scala internazionale. Per DORA, invece, il Finance & Financial Regulation Practice Group coordina un gruppo europeo che si interfaccia con i team dedicati all'Intelligenza Artificiale e alla Protezione dei Dati e della Privacy per affrontare in modo sinergico le questioni correlate». E aggiunge: «Per MiCAR, la frammentazione normativa a livello globale rappresenta una sfida per gli operatori nel bilanciare la compliance in ambito UE con la competitività nei mercati extra-UE, che spesso sono le principali sedi di negoziazione. Per DORA, la sfida principale per le istituzioni finanziarie è integrare la governance ICT nella governance aziendale complessiva. Ciò comporta un profondo ripensamento del sistema di deleghe interne e dei meccanismi di coordinamento tra la catena operativa e le funzioni di controllo. La gestione di fornitori globali di tecnologia, spesso in posizione dominante, espone le istituzioni a rischi contrattuali e di dipendenza».

La digitalizzazione richiede una consulenza legale in grado di connettersi con le competenze tecnologiche, garantendo soluzioni che soddisfino le esigenze normative e operative. «Il nostro Studio si sta evolvendo verso modelli di collaborazione multidisciplinare, con team che comprendono avvocati, esperti di ICT e



consulenti aziendali, adattando l'approccio alle esigenze specifiche dei clienti», dice D'Agostino. «Per quanto riguarda il DORA, stiamo valutando l'integrazione degli specialisti della governance ICT con i team legali per tradurre i requisiti normativi in processi operativi. Per MiCAR, stiamo analizzando collaborazioni con esperti di blockchain per individuare soluzioni innovative e orientate al mercato. L'obiettivo rimane quello di fornire un'assistenza che vada oltre la conformità, ma che trasformi l'attuazione della normativa in un'opportunità per migliorare l'efficienza, la resilienza e la competitività dei nostri clienti».

«Premesso che entrambe le normative sono essenziali per garantire, da un lato, un quadro normativo chiaro e armonizzato all'ecosistema europeo e, dall'altro, aumentare la resilienza operativa e la robustezza del mercato digitale, questo ultimo aspetto è particolarmente rilevante considerando la totale dipendenza del settore finanziario dai software e processi digitali e dall'aumento esponenziale della cyber-insicurezza a livello globale». **Sara Pansera**, partner di **CDR Cattaneo Dall'Olio Rho & Partners Tax & Legal**: «abbiamo proposto ai clienti e ai nostri contatti, iscritti nel registro OAM per gli Operatori Valute Virtuali, l'assistenza e consulenza nel percorso autorizzativo presso Consob per ottenere la licenza ad operare come Casp. È stato quindi sottoposto un progetto che prevede un percorso di graduale implementazione e adeguamento per raggiungere i requisiti di solidità

finanziaria, organizzazione interna e sicurezza richiesti dai Regolamenti MiCA e Dora. Questa competenza mista è possibile grazie ad un'integrazione possibile grazie alla competenza ibrida (legale e tecnica) di un avvocato che consente una comunicazione efficace tra i due ambiti, agevolata dall'utilizzo di strumenti di lavoro digitali per il lavoro di gruppo e la condivisione e un approccio ispirato alle tecniche di Legal Project Management per la gestione dei singoli progetti avviati.»

Per **Anna Ferraresso**, counsel di **Linklaters Italy** «Dora avrà un impatto più rilevante in quanto si applica alla stragrande maggioranza delle istituzioni finanziarie, e prescrivendo obblighi di gestione del rischio informatico particolarmente stringenti. Per alcuni si tratta di un consolidamento di prescrizioni in parte già esistenti; per altri è quasi una rivoluzione. I requisiti introdotti coprono l'adozione di svariati documenti interni in ambito Ict, la segnalazione degli incidenti significativi, l'obbligo di effettuare test di resilienza operativa digitale. Sono previste misure anche per la relazione con i prestatori esterni di servizi informatici, quali la revisione degli accordi contrattuali o il censimento all'interno di un registro.

MiCAR ha una valenza più settoriale. Forse i suoi impatti saranno maggiormente percepibili dagli investitori finali. È stato descritto come una "MiFID per le cripto-attività", ma le sue prescrizioni attingono anche dalla regolamentazione sugli abusi di mercato e da quella sui prospetti. Per





quanto riguarda Dora molto ruota attorno all'attuale grado di preparazione in ambito Ict dei destinatari degli obblighi. Come studio abbiamo fornito consulenza su numerose previsioni di incerta interpretazione, compreso il significato di concetti chiave come la definizione di "servizi Ict" o di "funzioni essenziali o importanti". Stiamo anche supportando i nostri clienti nell'adeguare i contratti con i loro fornitori e nel migliorare i loro assetti di compliance. Peraltro, la regolamentazione secondaria di dettaglio non è ancora stata finalizzata, eppure le previsioni Dora si applicano dal 17 gennaio 2025. Questo, in pratica, renderà ancora più lunghi e complessi i processi di adeguamento delle istituzioni finanziarie. Per quanto riguarda MiCAR, talune delle sfide che si accompagnano sono legate alla sua portata applicativa. Esistono numerose crypto-attività con rilevanti differenze tra loro (in termini di struttura, diritti conferiti, etc.) e questo influenza sensibilmente l'analisi circa il loro ricadere o meno nel regime MiCAR. Ci sono anche importanti questioni da risolvere sull'interazione tra MiCAR e il quadro normativo esistente, tra cui ad esempio la regolamentazione dei servizi di pagamento.

Nell'approcciarsi a Dora, ai nostri clienti raccomandiamo innanzitutto di maturare una chiara comprensione della portata dei nuovi requisiti e di come si innestano rispetto alla regolamentazione esistente (per il tramite di puntuali *gap analysis*). Li assistiamo nell'adottare le strategie, i piani e le politiche necessarie a di-

mostrare la consapevolezza e preparazione dell'impresa sul tema del rischio informatico e della resilienza operativa. Infine, è importante il coinvolgimento diretto di amministratori e dirigenti affinché comprendano il loro ruolo nel presidiare i rischi ICT e ricevano le informazioni giuste per farlo efficacemente».

«Nel caso del MiCAR, la maggiore criticità deriva da una resistenza culturale rispetto alla regolamentazione: molti operatori del settore sono abituati a operare in un contesto meno regolamentato e più snello e hanno un background più tecnologico che finanziario», spiega **Angelo Messori**, partner di **Lexia Studio Legale**. «MiCAR introduce requisiti che, pur essendo fondamentali per l'istituzionalizzazione e l'ampliamento del mercato, richiedono un cambio di mentalità significativo. Un'altra criticità evidente interessa il fatto che il MiCAR adotta un'impostazione regolatoria che trae ispirazione dalla MiFID e dalle direttive sui servizi di pagamento e di moneta elettronica, ma questo approccio non sempre si adatta alle peculiarità di alcuni modelli di business degli operatori – che sono state in larga parte trascurate dal legislatore europeo. Gli iter di autorizzazione saranno particolarmente difficili e molti operatori, soprattutto di piccole dimensioni, potrebbero trovarsi in difficoltà nel soddisfare i requisiti previsti. L'adeguamento ai requisiti normativi comporterà costi significativi, che potrebbero risultare proibitivi. Questo aspetto potrebbe rallentare l'ingresso nel mercato di nuove realtà e ridurre la competitività del



mercato.

Per quanto riguarda il Dora, molti operatori non hanno ancora una piena consapevolezza dell'importanza della resilienza operativa Ict e non hanno delle competenze e delle infrastrutture necessarie per implementare efficacemente le misure richieste. L'adeguamento implica una revisione profonda delle infrastrutture operative. Scardinare abitudini consolidate e strumenti già in uso può essere complesso, tanto nelle realtà più piccole con risorse limitate, tanto in quelle più grandi

con abitudini consolidate. Su entrambe le materie, infine, forniamo attività di assistenza attraverso la predisposizione di pareri legali o organizziamo sessioni personalizzate per formare i team interni sulle implicazioni normative e operative».

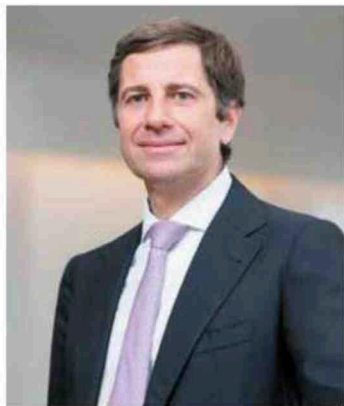
— © Riproduzione riservata —

Supplemento a cura
di Roberto Miliacca
rmiliacca@italiaoggi.it
e Gianni Macheda
gmacheda@italiaoggi.it





► 10 febbraio 2025



Alessandro Portolano



Umberto Piattelli

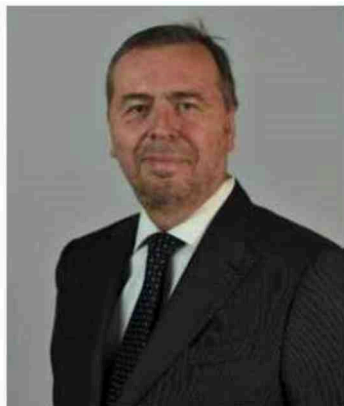


Giuseppe D'Agostino



Sara Pansera





Claudio Bonora



Gianmaria Pesce



Anna Ferraresso



Angelo Messori

