

# Strumenti digitali e finanza

*Scuola di Cittadinanza 2020*

Dott. Federico Riganti  
Dipartimento di Giurisprudenza  
Università degli Studi di Torino



# Abstract

*La presentazione che segue intende soffermarsi, brevemente, sui nuovi strumenti tecnologici utilizzati in campo finanziario. Nello specifico, sono esaminati i temi del crowdfunding, del trading on-line, dell'high frequency trading e dei robo-advisor. L'argomento, come noto, è di grande attualità, soprattutto a fronte dell'espansione incontenibile di tali innovazioni sui mercati globali, e dei correlati problemi applicativi in capo agli operatori. In particolare, anche se altamente performante, l'utilizzo della tecnologia in parola comporta criticità giuridiche di primo spessore, ad esempio con riferimento alla corretta allocazione delle responsabilità: motivo, questo, per cui è necessario identificare, ancor più nel settore finanziario, una corretta linea di confine tra «macchina» e «uomo».*

# Premessa

- La crisi economica del 2008 ha avuto diverse conseguenze. Tra queste, vi è lo sviluppo di nuove tecnologie in ambito finanziario, ritenute per certi aspetti più affidabili delle strutture tradizionali
- In particolare, la digitalizzazione riguarda distinti ambiti operativi quali:
  - L'accesso a forme di finanziamento più agili (si pensi al *crowdfunding*)
  - L'accesso a servizi, sui mercati finanziari, più efficienti e performanti (si pensi al *trading on-line* e ai *robo-advisor*)

# L'accesso a nuove forme di finanziamento

- Storicamente, i mercati finanziari hanno tra le loro finalità quella di permettere alle società di reperire più facilmente denari su ampia scala
- Gli investitori, professionali e non, «giocano» sui mercati, ad esempio comprando azioni o obbligazioni di una determinata società
- Al fine di agevolare il reperimento di fondi, di recente è andato sviluppandosi il c.d. *crowdfunding*, che è uno strumento capace di individuare nuovi finanziatori tra la folla dei risparmiatori

# Il *crowdfunding*

- Il *crowdfunding* è dunque una forma di finanziamento di origine anglosassone (da *crowd*, «folla» e *funding* «finanziamento») che trova la propria forza sulle piattaforme web, create *ad hoc* per mettere tra loro in contatto imprese alla ricerca di denari e possibili investitori
- Esistono diverse forme di *crowdfunding*. Tra queste, di particolare interesse è l'*equity crowdfunding* in cui l'investitore riceve, in cambio del proprio contributo, azioni o quote della società che ha finanziato

# Il *crowdfunding*

- Altre forme di *crowdfunding* sono, ad esempio, quelle ispirate da scopi di liberalità (*donation crowdfunding*) o quelle indirizzate da meccanismi premiali (*reward crowdfunding*) a favore degli investitori
- La Consob ha recentemente aggiornato il proprio regolamento in tema di raccolta di capitali su portali on-line, reperibile qui:  
[http://www.consob.it/documents/46180/46181/reg\\_consob\\_2013\\_18592.pdf/54eae6e4-ca37-4c59-984c-cb5df90a8393](http://www.consob.it/documents/46180/46181/reg_consob_2013_18592.pdf/54eae6e4-ca37-4c59-984c-cb5df90a8393)
- Altre informazioni sul tema sono invece disponibili sul sito istituzionale della Consob, di seguito indicato: <http://www.consob.it/web/investor-education/crowdfunding>

# Il *trading on-line*

- Il *trading on-line* permette di concludere su apposite piattaforme digitali determinate operazioni (ad es. compravendita e negoziazione di titoli) un tempo relegate entro le mura della Borsa valori
- Ora, *on-line*, è possibile concludere operazioni con grande risparmio di tempo e di costi
- Di recente, nel *trading on-line*, si è sviluppato il fenomeno del c.d. ***high frequency trading (HFT)***

# *L' *high frequency trading**

- L'*high frequency trading* è una categoria del c.d. *trading* algoritmico, in cui le scelte di investimento vengono prese direttamente da un programma informatico sulla base di determinati indici e istruzioni, inseriti al suo interno dal programmatore
- Nell'*high frequency trading* l'algoritmo è programmato per agire in maniera molto rapida agli stimoli individuati dal programmatore: di conseguenza, le caratteristiche di questo strumento sono la programmazione *ex ante* che il *trader* imposta sulla macchina e la velocità d'esecuzione di quest'ultima
- Ulteriori informazioni sono reperibili qui:
  - <http://www.consob.it/web/area-pubblica/dp5>
  - <http://www.consob.it/web/area-pubblica/qdf80>

# I *robo-advisor*

- Un ulteriore strumento che facilita l'investimento «da casa» è quello dei c.d. *robo-advisor*
- In questo caso, precisi algoritmi preimpostati permettono di ottenere agevolmente, tramite una piattaforma *on-line* operativa h24 e 7 giorni su 7, una consulenza in tema di investimenti
- Il servizio è spersonalizzato e si suddivide nelle seguenti sottocategorie:
  - *robo-advice puro*: qui, tutte la fasi del servizio sono automatizzate
  - *robo-advice ibrido*: qui, si alternano fasi umane a fasi automatizzate
  - *robo4advisor*: qui, il servizio è offerto a clienti *retail* da un altro intermediario
- In ogni caso, in tutte queste ipotesi il software utilizza algoritmi per distribuire, gestire e ottimizzare gli investimenti dei finanziatori

# La c.d. *fintech*

- L'insieme degli strumenti fino ad ora esaminati concorre a creare la c.d. *fintech*. Come precisato dalla Consob, con «con il termine "Fintech" viene generalmente indicata l'innovazione finanziaria resa possibile dall'innovazione tecnologica, che può tradursi in nuovi modelli di *business*, processi o prodotti, ed anche nuovi operatori di mercato»
- Il grande dilemma che rimane è quello relativo alla corretta linea di confine tra apporto tecnologico e agire umano. Linea di confine necessaria anche per identificare correttamente eventuali responsabilità per i danni che possono derivare da investimenti poi rilevatisi errati e dannosi.
- Il tema è particolarmente complesso e interessante e, ferme restando le dinamiche generali di risarcimento del danno, senza dubbio può aprire nuovi orizzonti nello studio del diritto dei mercati finanziari

# Riferimenti

- Oltre ai contributi scritti allegati, si indicano, tra i vari film sull'argomento e in particolare sull'ultima crisi finanziari, i seguenti:
  - *La grande scommessa*
  - *Margin Call*