



3 APRILE 2019

Verso un diritto delle piattaforme digitali?

di Laura Ammannati

Docente a contratto di Diritto dell'economia
Università degli Studi di Milano



Verso un diritto delle piattaforme digitali? *

di Laura Ammannati

Docente a contratto di Diritto dell'economia
Università degli Studi di Milano

Sommario: 1. Alcuni temi di contesto. – 2. Regolazione e concorrenza di fronte all'innovazione. – 2.1. Nuove imprese e nuovi servizi – 2.2. Quali regole? – 3. Piattaforme, Big data e algoritmi.

1. Alcuni temi di contesto

Negli anni recenti la *platform economy* ha rappresentato, secondo un'espressione usata ormai nel linguaggio corrente, una "innovazione epocale". Il modello di *business* centrato sulla piattaforma si è diffuso in molte aree dell'economia. In più l'evoluzione tecnologica ha prodotto una differenziazione tra le varie tecnologie, dalle piattaforme di prima generazione come Google e Yahoo alla creazione dei mercati online come eBay o Amazon fino alla più recente generazione che ha interessato l'economia dei servizi (da Uber e Lyft a Airbnb a Taskrabbit alle piattaforme di *crowdfunding* o *social lending* solo per fare qualche esempio).

Le relative imprese si differenziano significativamente in considerazione dei mercati di riferimento, del grado di potere che esercitano all'interno dei rispettivi mercati e dei conseguenti effetti delle loro attività sulla concorrenza. Inoltre, ciò che in particolar modo distingue le piattaforme più recenti dalle altre, è la loro intrinseca capacità di trasformare i mercati, le imprese che producono beni e servizi e le relative transazioni.

Le piattaforme non sono soltanto una sfida per i tradizionali modelli di business ma anche per legislatori e regolatori. Infatti il dibattito sulle regole reagisce a quelle 'minacce' che hanno ad oggetto il crescente potere delle piattaforme sui mercati, gli effetti sul mercato del lavoro così come la tutela di consumatori e utenti e dei dati che essi forniscono costantemente.

La "rivoluzione" delle piattaforme digitali, in particolare di quelle che operano sui mercati dei servizi, è stata definita in vari modi. I nomi più usati soprattutto in una prima fase sono stati *sharing economy*¹ o P2P

* Articolo sottoposto a referaggio. Una prima versione di questo articolo è stata presentata al convegno "I servizi di pagamento nell'era della digitalizzazione: innovazione tecnologica, esigenze della clientela e regolazione" (Taormina, 15-16.2.2018).

¹ In sintesi la *sharing economy* è stata definita come "any marketplace that uses the Internet to bring together distributed networks of individuals to share or exchange otherwise underutilized assets" e comprende beni o servizi condivisi o scambiati "for fee or for free" (v. il report elaborato per la FTC da CH. KOOPMAN, M. MITCHELL, E A.

*economy*² o *on-demand economy*³. Tuttavia, nessuna di queste definizioni sembra catturare completamente l'essenza del mutamento di paradigma riguardo i modi in cui si produce, si lavora, si consuma, si finanziano attività, e così via.

La stessa Commissione Europea nella comunicazione sul mercato unico digitale⁴ ha incontrato difficoltà nel definire il termine piattaforma anche se, invece, nel documento che apriva la consultazione sul tema si faceva riferimento alla piattaforma come all'impresa che opera su mercati "bilaterali" o "multilaterali" (*two / multi - sided markets*)⁵ in quanto, grazie alla tecnologia, sono in grado di mettere in contatto un vasto numero di compratori e venditori.

Al di là di questo confronto definitorio che ha portato, almeno in una prima fase, ad enfatizzare un elemento piuttosto che un altro, qui il termine piattaforma sarà utilizzato nella sua accezione generica per indicare un intermediario specializzato nel promuovere il coordinamento di due o più gruppi di soggetti diversi. In più non bisogna dimenticare che queste imprese non hanno che pochi asset reali e che il loro valore è racchiuso nella tecnologia e nell'innovazione, nel loro brand e nella platea degli utenti.

In questo senso un'opinione originariamente condivisa, ma poi messa in dubbio dalla 'giurisprudenza Uber', è che le società che usano le piattaforme si caratterizzino non tanto per la vendita di servizi o prodotti quanto per consentire accessi al *software* o, per meglio dire, all'algoritmo che mette in relazione gruppi di soggetti interdipendenti.

E ancora, la piattaforma non rappresenta un nuovo paradigma solo per la definizione dei modelli di business in costante evoluzione ma anche per molte categorie tradizionali del diritto, dalle regole per la tutela del consumatore, a quelle relative ad autorizzazioni e licenze, o alla organizzazione dei servizi e dei mercati finanziari, alle regolazioni urbanistiche, alle regole in materia di concorrenza.

In questo quadro una questione aperta è se le piattaforme debbano essere regolate. Ed eventualmente in che modo. Comunque l'interrogativo che si è posto fin dall'inizio riguarda l'oggetto della regolazione.

THIERER (Mercatus Center- Georg Mason University), *The sharing economy: issues facing platforms, participants, and regulators*, Maggio 2016, 2.

² Questa definizione è stata proposta in particolare con riferimento alle piattaforme di intermediazione caratterizzate dalla fluidificazione del confine tra consumatori e prestatori e realizzano transazioni decentralizzate tra individui atomizzati (v. J. FINGLETON, D. STALLIBRASS, *Imprese peer-to-peer, regolamentazione e concorrenza*, MCR, 2015).

³ I. MASELLI, K. LENAERTS E M. BEBLAVY, *Five things we need to know about the on-demand economy*, CEPS Essay, 2016, ritengono la definizione di *sharing economy* precisa ma restrittiva e più adeguata quella di *on-demand economy* come area che può racchiudere tre gruppi, cioè (1) la stessa *sharing economy*, (2) le piattaforme che prevedono un'asta per la fornitura del servizio e (3) la cd *product-service economy* che consiste in una relazione *business-to-consumer*.

⁴ Commissione Europea, *Strategia per il mercato unico digitale in Europa*, COM(2015) 192 final (6.5.2015)

⁵ Commissione Europea, *Public consultation on the regulatory environment for platforms, online intermediaries, data and cloud computing and the collaborative economy*, Sept. 2015 (disponibile in <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/results-public-consultation-regulatory-environment-platforms-online-intermediaries-data-and-cloud>)

Cioè se questo sia rappresentato dalla piattaforma in quanto tecnologia o, in altri termini, dall'algoritmo su cui si fonda.

In ogni caso legislatori e regolatori non possono sottrarsi dall'affrontare il tema della relazione tra regolazione e tecnologia laddove questa muta l'assetto dei mercati, dei rapporti (anche contrattuali) tra nuovi operatori e utenti, i caratteri dell'attività e, non da ultimo, le preferenze e i comportamenti degli individui. La piattaforma non soltanto riduce, come detto frequentemente, i costi di transazione. Piuttosto modifica la natura stessa della transazione differenziandola da quella tradizionale in quanto induce nuove preferenze e quindi un diverso tipo di domanda.

Il fatto che i meccanismi incorporati nella tecnologia influenzino e trasformino i comportamenti degli individui ci riconduce all'idea che la tecnologia sia in modo crescente utilizzata con intento 'normativo'. Infatti, già negli anni 90, riflettendo sui mutamenti in atto da almeno un paio di decenni, autori come Reidenberg⁶ o Lessig⁷ hanno coniato espressioni come "*code as law*" o "*lex informatica*" nel senso che, come ogni epoca, anche quella del cd cyber-spazio ha un regolatore e questo regolatore è appunto il codice. Non è questa la sede per approfondire questo tema, tuttavia ha senso ricordare che Lessig che ha avuto il merito di evidenziare come *hardware* e *software* determinino il comportamento degli attori che si confrontano nel cyber-spazio⁸.

Anche in considerazione del difficile rapporto tra tecnologia e regolazione, il ruolo e la posizione delle piattaforme può essere considerato da una diversa angolazione contrapponendo un approccio "funzionale" a quello tipicamente "strutturale". In questa prospettiva la regolazione dovrebbe essere mirata principalmente alla funzione della piattaforma come "*gatekeeper*", cioè ai modi di raccolta, accumulo, organizzazione, uso e riuso dei dati⁹.

Certamente questo spostamento di attenzione da parte del legislatore e dei regolatori è stato indotto dal costante incremento del valore commerciale della raccolta di dati e del loro utilizzo cresciuto in modo esponenziale grazie alla rapida diffusione dell'uso delle piattaforme da parte di un enorme numero di utenti. Di conseguenza un obiettivo fondamentale è tutelare l'utente attraverso strumenti di protezione dei dati personali.

⁶ J. R. Reidenberg, *Lex Informatica: The Formulation of Information Policy Rules through Technology*, in 76 Tex. L. Rev. 553 (1997-1998), (disponibile in http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/42).

⁷ L. Lessig, *Code: And Other Laws Of Cyberspace*, 1999.

⁸ Termine che include tutti i sistemi digitali di connessione, acquisizione e condivisione delle informazioni - dagli smartphone ai terminali GPS -, ma il termine è divenuto sinonimo di Internet.

⁹ La contrapposizione tra i due approcci in O. LYNKEY, *Regulating Platform Power*, LSE Working papers 1/2017, 4 ss.

In questo contesto è necessario fare fin da adesso un riferimento agli strumenti di profilazione dell'individuo secondo la definizione data dal GDPR¹⁰. In effetti tali strumenti possono assumere una rilevanza pervasiva nel momento in cui i cd algoritmi di profilazione utilizzano la vasta quantità di informazioni personali prodotte e raccolte nel web anche unitamente a quelle provenienti dal meccanismo dei *cookies*¹¹.

Allo stato attuale si sta assistendo ad una forte espansione su tutti i mercati come quelli finanziari o dei servizi e del commercio della nuova generazione di algoritmi che prende decisioni, conclude negoziazioni e esegue transazioni al posto del consumatore e dell'utente. Basti ricordare come nella vita quotidiana i c.d. 'assistenti digitali' (Siri, Google Assistant, Alexa o Cortana, solo per citare i più noti) non solo ci forniscono le informazioni quanto piuttosto anticipano ed esaudiscono nostri bisogni e richieste¹². La questione cruciale, non ancora sufficientemente analizzata, è che questo radicale cambiamento tecnologico mette a rischio la capacità umana di compiere scelte autonome. Si pone, quindi, come obiettivo irrinunciabile capire se e, se sì, a quali condizioni possiamo decidere di rinunciare alla propria libertà di scelta.

Tuttavia, il lato 'positivo' della profilazione mostra come questa tecnologia possa produrre benefici in vari settori ed anche in quello finanziario. Infatti la prospettiva di una segmentazione granulare della clientela potenzialmente migliore non ha ricadute solo sulle strategie di marketing ma può migliorare la qualità dei prodotti e servizi adeguandoli alle preferenze degli utenti e, come già accennato, può condurre ad una riduzione dei costi e consentire l'accesso a un crescente numero di servizi e beni¹³.

Non da ultimo, in questo contesto si pone anche il problema di indagare se l'accumulo di *big data* da parte delle piattaforme, così come la loro crescita dimensionale, non rappresentino una minaccia anche per la concorrenza¹⁴.

¹⁰ Reg. UE 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali nonché alla libera circolazione di tali dati (art. 4, 4).

¹¹ F. MATTASSOGLIO, *Algoritmi e regolazione: mito o realtà*, 8 (paper presentato in occasione del 4° Convegno ADDE, svoltosi a Venezia il 29 e 30 novembre 2018).

¹² M. E. STUCKE & A. EZRACHI, *Is Your Digital Assistant Devious?*, in *Legal Studies – The University of Tennessee, Research Paper #304*, Sept. 2016; M. GAL, *Algorithmic challenges to autonomous choice*, 2017 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2971456).

¹³ Tra l'altro l'EBA nel *Report on innovative uses of consumer data by financial institutions* (28 June 2017) afferma che "the EBA considers that, if risks are mitigated, innovative uses of data may have benefits for consumers by enhancing product quality and offering them more tailored services adapted to their needs and a better insight into their financial situation. They might also lead to cost savings for consumers, although not necessarily through cost savings on marketing campaigns achieved by financial institutions being passed on to consumers, which remains questionable, but for example through offering consumers targeted discounts with specific trading partners. In turn, financial institutions may also benefit from enhanced cost/revenue efficiency, better risk management and regulatory compliance" (9).

¹⁴ V. tra l'altro G. COLANGELO, *Big data, piattaforme digitali e antitrust*, MCR, 3, 2016.

Non è possibile qui trattare in modo approfondito tutte le tematiche appena indicate. Mi limiterò a ritornare su alcuni elementi che consentano di iniziare una riflessione, da un lato, sulle possibili strategie di regolazione adeguate a bilanciare tutela dei diritti ed evoluzione tecnologica e, dall'altro, sul crescente potere delle piattaforme come 'controllori' dei flussi informativi che pone problemi di una *governance* dei dati che abbia ad oggetto la relazione tra protezione e mercato dei dati e gli effetti di una eventuale regolazione¹⁵.

2. Regolazione e concorrenza di fronte all'innovazione

Come anticipato, il nostro discorso fa riferimento prevalentemente alle piattaforme che forniscono servizi, ed in particolare quelli finanziari. In prima approssimazione è utile ricordare alcuni dei più evidenti effetti dell'attività delle piattaforme.

Innanzitutto, come già accennato, l'introduzione delle piattaforme digitali e l'automatizzazione di molti processi influisce sulla riduzione dei costi di transazione. Infatti, almeno a prima vista, sempre più i costi di ricerca, negoziazione, decisione e *enforcement* sono sostituiti dall'operatività dell'algoritmo che riduce l'intervento umano e, presumibilmente, l'incertezza e le difficoltà nella negoziazione e nella decisione come nel caso di fissazione del prezzo di servizi o di beni. Le metodologie basate su algoritmi tendono a ridurre i processi di elaborazione di un giudizio ad una serie finita di passaggi che si presume possano ad esempio razionalizzare le operazioni finanziarie e sostituire a intermediari inefficienti sistemi di decisioni sane e corrette.

In secondo luogo, se si guarda all'innovazione tecnologica in un'ottica comportamentale, è evidente che si producono nuovi comportamenti dei consumatori e nuovi stili di approccio alle attività economiche. In effetti gran parte del valore prodotto dalle nuove tecnologie sta proprio nella differenziazione rispetto ai tradizionali modelli.

Inoltre, l'enorme massa di dati raccolti e disponibili per essere organizzati e utilizzati consente, come già accennato, una segmentazione granulare degli utenti dei servizi e un crescente perfezionamento della profilazione che, a seconda dei mercati, può avere effetti negativi incrementando i profili di rischio come nel caso del mercato assicurativo *retail*¹⁶ o può avere effetti discriminatori derivanti da politiche di prezzo. Ma su questo torneremo più avanti.

¹⁵ V. il rapporto *Economia dei Dati. Tendenze di mercato e prospettive di policy*, realizzato da ITMedia Consulting e Università Bocconi e pubblicato a gennaio 2018.

¹⁶ V. sul punto lo studio svolto dalla Financial Conduct Authority (FCA) sull'uso dei big data nel mercato assicurativo: *Call for Inputs: Big Data in retail general insurance*, November 2015, in particolare pp. 10 ss. sui mutamenti derivanti dalla micro-segmentazione del rischio e dalle politiche di prezzo per gli utenti.

Infine, un ulteriore effetto riguarda la reciproca posizione sui mercati degli operatori tradizionali e dei *new comers*, cioè gli operatori di piattaforme digitali che realizzano transazioni in base ad algoritmi. Cioè se questi ultimi siano in competizione con le imprese tradizionali sfidandole sul loro stesso mercato oppure se si ricavano un proprio e nuovo mercato piuttosto che aggiungere semplicemente un competitore su un mercato già esistente¹⁷.

In tal senso, come è sottolineato con grande efficacia nel rapporto della *House of Lords* del 2016 la crescita dell'economia digitale produce una profonda incertezza riguardo l'applicazione di una regolazione, per lo più disegnata nel periodo pre-digitale, ai nuovi modelli di business. "The dynamics of the digital economy ... disrupt existing markets and simultaneously challenge the (sector specific) rules that govern those markets". Di conseguenza gran parte delle attività digitalizzate si collocano "above the law"¹⁸.

In sintesi il tema che regolatori e legislatori si trovano ad affrontare è se l'innovazione può essere ricondotta all'interno del preesistente panorama legale e regolatorio utilizzando una regolazione tradizionale oppure se è necessario immaginare regolazioni differenziate in considerazione della diversità dei servizi offerti ma anche delle specificità della tecnologia.

2.1. Nuove imprese e nuovi servizi

Sul punto relativo alle regole applicabili alle piattaforme e ai servizi che esse forniscono un esempio paradigmatico è rappresentato dal caso Uber.

A di là del tema, pur cruciale, della raccolta e organizzazione dei dati che accomuna le diverse tipologie di piattaforme, una prima risposta alla domanda se la piattaforma vada ricondotta all'interno del preesistente panorama legale e regolatorio o se sia necessario immaginare regolazioni differenziate è stata fornita dalla Corte di Giustizia. Come noto, nella decisione sul caso Uber assimila le attività (di trasporto) esercitate dai diversi attori del mercato ed estende regole e standard tradizionali ai nuovi operatori.

La Corte ha confermato quanto sostenuto dall'Avvocato Generale nelle conclusioni del maggio 2017, e cioè che la piattaforma Uber "non si limita a mettere in relazione domanda e offerta, ma crea, essa stessa, l'offerta, oltre a disciplinarne le caratteristiche essenziali e a organizzarne il funzionamento". Quindi non può essere vista come "un semplice intermediario tra conducenti e passeggeri" e sarebbe errato "equiparare Uber alle piattaforme di intermediazione". Al contrario, Uber "funge da vero e proprio organizzatore e operatore di servizi di trasporto urbano" dal momento che "la prestazione di messa in

¹⁷ O. LOBEL, O. Lobel, *The Law of the Platform*, University of San Diego, Research Paper No. 16-212, March 2016 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2742380), 19.

¹⁸ THE HOUSE OF LORDS EU Internal Market Sub-Committee, *Online Platforms and the EU Digital Single Market*, 2016, §§ 373-374.

contatto del passeggero con il conducente non è [...] né autonoma, né principale rispetto alla prestazione di trasporto”¹⁹.

Nella sua sentenza la Corte ha ribadito che “il servizio d’intermediazione deve quindi essere considerato parte integrante di un servizio complessivo in cui l’elemento principale è un servizio di trasporto e, di conseguenza, rispondente non alla qualificazione di “servizio della società dell’informazione” [...] ma di “servizio nel settore dei trasporti”²⁰.

Non è questa la sede per un discorso più approfondito sulla posizione di Uber contrapposta al regime tradizionale dei taxi. Tuttavia riguardo l’assimilazione delle attività e la sottoposizione alle stesse regole sostenuta dalla Corte europea, una recente sentenza statunitense fornisce elementi di riflessione che vanno al di là dello specifico settore. Infatti afferma che il possesso di una licenza (o di un titolo autorizzativo equivalente) conferisce un diritto esclusivo a utilizzare il prodotto soggetto a licenza, ma non riconosce alcun diritto a vietare ad un concorrente di offrire un prodotto sostitutivo e conseguentemente non ritiene legittimo uniformare la regolazione che grava sulle due tipologie di prodotti²¹.

Se consideriamo, invece, i mercati finanziari e il vivace dibattito sul Fintech²² le istituzioni europee sembrano adottare un approccio in base al quale, al di là della diversità dei soggetti che esercitano determinate attività, legislazione e regolazione nell’area del Fintech dovrebbero seguire un principio per

¹⁹ V. le conclusioni dell’Avvocato Generale Maciej Szpunar nella causa C-434/15 – Asociación Professional Elite Taxi c. Uber System Spain SL - dell’11 maggio 2017 , nn. 43, 56, 57, 61, e 65. Inoltre l’esercizio da parte di Uber di un servizio di trasporto è confermato, sempre a giudizio dell’Avvocato Generale, dal fatto che l’applicazione Uber contiene anche un sistema di valutazione della condotta dei conducenti (inclusa l’esclusione dalla piattaforma) e che l’impresa esercita un controllo seppure indiretto sulla qualità della prestazione dei conducenti, sul prezzo (anche se l’algoritmo lo modifica in funzione dell’intensità della domanda), sulle condizioni minime di sicurezza come sulla condotta dei conducenti. Tuttavia questo controllo non pare esercitato nel quadro di un classico rapporto di subordinazione gerarchica tale da configurare necessariamente i conducenti come suoi dipendenti (v. nn. 48 – 52, e 54).

²⁰ CORTE DI GIUSTIZIA (GRANDE SEZIONE), 20 dicembre 2017, rinvio pregiudiziale C-434/15 - Asociación Professional Elite Taxi c. Uber System Spain SL, n. 40, ed anche nn. 35, 37, e 38. Sul tema v. la trattazione di A.Canepa in questo vol.

²¹ V. La sentenza, *Illinois Transportation Trade Association v. City of Chicago* (2016 WL5859703, giudice Richard Posner), ha riguardato la legittimità di un’ordinanza della città di Chicago che permetteva ai «fornitori in rete di servizi di trasporto» («*transportation network providers*», ovvero Uber soprattutto, ma anche Lyft) di operare in città con regole (su licenze e tariffe ad esempio) diverse rispetto a quelle applicate ai taxi. La sentenza ritiene anche illegittima la richiesta di equiparare la regolazione che grava sulle due categorie, in quanto prevale l’idea che il servizio offerto dai tassisti e quello offerto dai *providers* come Uber non siano assimilabili (sulla questione v. A. BOITANI, S. COLOMBO, *Taxi, Ncc, Uber: scontro finale o alba di co-esistenza?*, MCR, 1, 2017, 67 ss. dove è citata la sentenza cui ci si riferisce).

²² Con il termine FinTech si fa riferimento sia a livello europeo che da parte degli standard-setters internazionale a “technologically enabled financial innovation that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on financial markets and institutions and the provision of financial services” (v. <http://www.fsb.org/what-we-do/policy-development/additional-policy-areas/monitoring-of-fintech/>).

cui “same services and same risks: the same rules should apply, regardless of the type of legal entity concerned or its location in the Union”, unitamente al rispetto di principi chiave come la proporzionalità in rapporto al rischio e la neutralità tecnologica²³.

Favorevole ad un approccio analogo basato sul tipo di attività appare anche la posizione dell’European Security and Market Authority (ESMA) nella risposta alla consultazione aperta dalla Commissione sul Fintech quando afferma che “ESMA supports this approach which ensure a level playing field among stakeholders operating in the digital and ‘traditional’ markets as well as ensuring a similar level of protection for consumers of financial services; Regarding how best to regulate Fintech start-ups, one should be cautious about the idea of regulating and supervising these companies in a different manner for the reason that they are start-ups and they would need more flexibility to develop. What should be regulated is the provision of a service or an activity independent of the form of the firm providing this service or activity”²⁴.

Certo questo approccio avrebbe il vantaggio di livellare il campo da gioco per tutti gli operatori che forniscono i nuovi servizi tecnologici, evitando il pericolo evidenziato dai Lord che i *new comers* sfuggano a qualsiasi regola. Ma con quali conseguenze?

Una risposta motivata richiede certamente un livello di indagine empirica e di riflessione ancora in divenire. A ragione la stessa European Banking Authority (EBA) nel *Discussion Paper* su FinTech del 2017 sostiene che “although it is currently too early to evaluate the full disruptive potential of FinTech for the European banking sector, it is possible that these innovative services and new market entrants will, over time, impact existing business models and, inevitably, credit institutions’ risk profiles”²⁵. Inoltre la stessa EBA nel *FinTech Road Map* del 2018 sottolinea come, in termini di rischio, le istituzioni creditizie abbiano manifestato preoccupazione per gli effetti potenzialmente *disruptive* dell’ingresso dei BigTech nel settore finanziario. Quindi, proprio in considerazione delle capacità di espansione e di influenza di questi soggetti globali, sembra opportuna la prospettiva di mantenere un campo livellato e la regola ‘same activities, same risks, same rules, same supervision’²⁶

D’altra parte possiamo trarre interessanti suggestioni dai primi risultati che emergono dalla introduzione di misure ‘sperimentali’ e flessibili come, ad esempio, gli *innovation hubs* o il regime di *sandboxing*. Come

²³ EU PARLIAMENT - Committee on Economic and Monetary Affairs, *Report on FinTech: the influence of technology on the future of the financial sector*, (2016/2243(INI)), 28.4.2017, nn. 4 – 6.

²⁴ ESMA, *Response to the Commission Consultation Paper on Fintech: A more competitive and innovative financial sector*, nn. 34 e 35. V. anche EBA, *The EBA’s Fintech roadmap. Conclusions from the consultation on the EBA’s approach to financial technology (fintech)* (15 march 2018), n.17.

²⁵ EBA, *Discussion paper on the EBA’s approach to financial technology (FinTech)*, EBA/DP/2017/02 (4 August 2017), nn. 72 -76 e 81.

²⁶ EBA, *The EBA’s Fintech roadmap*, n. 29.

noto nel caso di quest'ultimo si tratta di un programma che mette a disposizione delle nuove imprese strumenti regolatori di sostegno all'innovazione sia per quanto riguarda i prodotti, i servizi o i modelli di business agevolandone la crescita e il rafforzamento sui mercati. Certamente il progetto non sembra fornire certezze riguardo agli esiti del confronto tra *incumbent* e operatori innovativi Fintech. In particolare quando la sperimentazione non sia finalizzata a definire regole specifiche da implementare sul mercato dei nuovi operatori nel tempo, invece, riconducibili nel contesto regolatorio tradizionale.

In ogni caso non bisogna neppure enfatizzare la presenza di operatori proiettati verso l'uso delle nuove tecnologie per la creazione di prodotti o servizi innovativi e *disruptive* sui mercati tradizionali. Come affermato dalla stessa FCA nel report del 2017, “the majority of technology-use cases we have seen so far have been the new application of technologies to traditional products or services, as opposed to using technologies to create entirely new products”²⁷.

2.2. Quali regole?

A questo punto è evidente che il dibattito si è mosso tra due interrogativi che possiamo più o meno sintetizzare così: da un lato, se di fronte alla innovazione tecnologica appare necessario utilizzare una regolazione omogenea o regimi differenziati in considerazione della diversità dei servizi offerti e delle diverse esigenze cui essi rispondono. Dall'altro, se dobbiamo considerare inevitabile una pesante deregolamentazione nelle aree caratterizzate da forte innovazione oppure mantenere regole e standard tradizionali estendendoli alle nuove imprese.

La necessità di un contesto regolatorio per entrambe le tipologie di operatori è sostenuta quasi unanimemente. Così come sembra in atto una tendenza a superare il tradizionale approccio basato sulle caratteristiche dell'impresa a favore di uno correlato alle caratteristiche dell'attività, tradizionale o Fintech. Indipendentemente dall'approccio, le opinioni si diversificano riguardo il tipo e l'intensità dell'intervento regolatorio. Per alcuni è opportuno evitare l'intervento di un regolatore pubblico in quanto “markets, competition, reputational systems, and ongoing innovation often solve problems better than regulation when they are given a chance to do so”.

Infatti in questa prospettiva si ritiene che gli *incumbent* che si oppongono ai *new comers* o alla crescente concorrenza da parte loro cercheranno di esercitare la loro influenza su legislatori e regolatori per introdurre “outmoded regulations on new entrants in the name of fairness. Incumbents argue that they still face these various regulatory burdens and that new entrants should as well. These burdens include licensing requirements, price controls, service area restrictions, marketing limitations, and technology

²⁷ FCA, *Regulatory sandbox lessons learned report*, October 2017, in partic. 9 ss.

standards”. D'altra parte gli stessi sostenitori della deregolamentazione osservano che “exempting newcomers from traditional regulations could place incumbents at a disadvantage. Such regulatory asymmetries represent a legitimate policy problem”²⁸.

In effetti, di fronte al difficile bilanciamento tra le esigenze confliggenti di vecchi e nuovi operatori, la soluzione ritenuta più adeguata è quella di livellare il campo da gioco “by “deregulating down” to put everyone on equal footing, not by “regulating up” to achieve parity”²⁹.

Certamente le piattaforme fanno emergere forme di *self-regulation* basate su fiducia e reputazione, come trasparenza e monitoraggio di massa che possono contribuire al conseguimento di un “giusto equilibrio tra le esigenze di prevedibilità, flessibilità ed efficienza e la necessità di sviluppare soluzioni a prova di futuro”. In effetti tra gli obiettivi dichiarati dalla Commissione europea riguardo il ruolo delle piattaforme nel mercato unico digitale c'è quello di promuovere l'adozione da parte delle piattaforme stesse di misure di autoregolazione coordinate a livello UE. Un periodico esame di queste “iniziative volontarie” dovrebbe consentire una verifica del rispetto dei diritti fondamentali degli utenti e di un loro completo esercizio³⁰. È vero che gli interventi legislativi possono soffocare l'innovazione imponendo barriere all'accesso dei mercati o rallentando l'espansione e la crescita delle imprese in caso di imposizione di licenze e autorizzazioni. Tuttavia è altrettanto vero che la mancanza totale di regole può aprire la strada a pesanti conflitti tra innovazione e altri valori tutelati come, tra l'altro, la tutela del risparmiatore, come la crisi dei mercati finanziari ha insegnato, o del consumatore, i diritti dei lavoratori, o il divieto di comportamenti discriminatori.

In questa prospettiva la domanda che ricorre più frequentemente è se i regolatori siano in grado di perseguire obiettivi come la protezione del consumatore, la sicurezza o la tutela della salute evitando allo stesso tempo di gelare l'innovazione, ostacolare l'ingresso di nuovi soggetti e la concorrenza.

Una risposta ‘saggia’ la ritroviamo nelle parole dell'allora *chair* della FTC, Edith Ramirez, la quale sottolinea come misure di regolazione ben costruite e mirate siano necessarie per assicurare che questi nuovi modelli di business consentano una appropriata tutela dei consumatori. Ma che, allo stesso tempo, queste misure debbono rispondere al principio di proporzionalità, cioè non superare quanto strettamente necessario a perseguire gli obiettivi prescelti. In sostanza i regolatori dovrebbero evitare di imporre

²⁸ Report elaborato per la FTC da CH. KOOPMAN, M. MITCHELL, E A. THIERER (Mercatus Center- Georg Mason University), *The sharing economy: issues facing platforms, participants, and regulators*, cit., 5-6.

²⁹ CH. KOOPMAN, M. MITCHELL, E A. THIERER, *The Sharing Economy and Consumer Protection Regulation: The Case for Policy Change*, in *J. Bus. Entrepreneurship & L.*, 2015, 2, 544 : “Policymakers should relax old rules on incumbents as new entrants and new technologies challenge the status quo. By extension, new entrants should only face minimal regulatory requirements as more onerous and unnecessary restrictions on incumbents are relaxed”.

³⁰ Commissione Europea, *Le piattaforme online e il mercato unico digitale. Opportunità e sfide per l'Europa*, COM(2016) 288 (25.5.2016), 5 e 10. V. anche O. LOBEL, *The Law of the Platform*, cit., 42 ss.

regolazioni obsolete alle imprese innovatrici. E ogni misura regolatoria, seppure necessaria, dovrebbe essere commisurata agli specifici obiettivi pubblici meritevoli di tutela e sufficientemente flessibile da consentire nuove forme di concorrenza³¹.

La complessità di questa realtà rende difficile la scelta di strumenti regolatori in grado di bilanciare le diverse dimensioni. Comunque riporta alla nostra attenzione modelli di regolazione come la *principles based regulation* già criticata ampiamente alla luce della esperienza della crisi finanziaria ma in grado di garantire una elevata flessibilità per i destinatari e di facilitare il regolatore di fronte ad una realtà imprevedibile³². Oppure viene prospettato un nuovo modello di regolatore, un “*adaptive regulator*”, la cui attività deve essere improntata, tra l’altro, ad un approccio incrementale, sperimentale e flessibile³³.

In pratica, come testimoniato nel report del Financial Stability Board (FSB) sul Fintech, alcuni paesi, anche dell’Unione europea hanno introdotto o pensano di introdurre regimi diversificati in particolare nell’area dei sistemi di pagamento, e del *crowdfunding* e *lending*³⁴.

Proprio con riferimento al *crowdfunding* (sia *lending-based* che *equity-based*) la Commissione, nella proposta di regolazione presentata l’8 marzo 2018, sembra aver scelto un approccio alternativo a quello consistente nel ricondurre questo strumento all’interno delle discipline europee esistenti³⁵.

Nell’ottica europea, anche della Capital Market Union, il *crowdfunding*, rappresentando un’importante alternativa al credito bancario, sembra rispondere all’obiettivo di promuovere il finanziamento dell’innovazione, delle start-up e delle società non quotate. In questa prospettiva la Commissione ha optato per la creazione di un regime europeo differenziato, basato sulla normativa esistente ma adeguato al settore, al quale le piattaforme possono decidere di aderire (*opt-in*) per condurre la loro attività di *crowdfunding* in regime di mutuo riconoscimento negli altri Stati membri, lasciando invece le piattaforme operative solo a livello nazionale soggette ai regimi previsti dai singoli paesi membri³⁶.

In effetti all’interno dell’Unione gli Stati membri hanno adottato diverse soluzioni regolatorie. In alcuni casi riportando il *crowdfunding* all’interno di normative riguardanti diverse aree come istituti di pagamento, imprese di investimento, fondi di investimento; in altri adottando una normativa specifica, in altri ancora lasciando il settore non regolato. Le diverse opzioni regolatorie creavano ostacoli alla operatività *cross-*

³¹ FEDERAL TRADE COMMISSION, *The “Sharing” Economy. Issues facing Platforms, Participants & Regulators*, Nov. 2016, 51 - 52.

³² J. BLACK, *The rise, fall and fate of principles based regulation*, LSE WP 17/2010.

³³ S. RANCHORDÁS, *Does sharing mean caring? Regulating innovation in the sharing economy*, *Minnesota Journal of Law, Science & Technology*, 2015 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2492798).

³⁴ FSB, *Financial Stability Implications from FinTech*, Giugno 2017, 25 ss.

³⁵ La proposta è disponibile in https://ec.europa.eu/info/publications/180308-proposal-crowdfunding_en.

³⁶ Per un primo commento della proposta v. E. MACCHIAVELLO, *La proposta della Commissione europea di un regolamento in materia di crowdfunding*, in *Diritto Bancario*, 12.3.2018.

border delle piattaforme oltre al permanere di forti disparità di trattamento per investitori e piattaforme all'interno del mercato unico³⁷.

3. Piattaforme, Big Data e algoritmi

Nella proposta di regolamento “*on promoting fairness and transparency for business users of online intermediation services*” dell’aprile 2018 la Commissione fornisce alcuni interessanti dati. E cioè che allo stato attuale più di un milione di imprese europee vendono i loro prodotti attraverso piattaforme online per raggiungere più facilmente i loro clienti. Ed inoltre che circa il 60% dei consumi privati e il 30% dei consumi pubblici di beni e servizi è realizzato grazie ad intermediari online.

Conseguentemente rileva come la crescente intermediazione di transazioni attraverso piattaforme online ha condotto ad una progressiva dipendenza del business dalle piattaforme che divengono simili a “*gatekeeper*” nei confronti di mercati e consumatori³⁸.

Inoltre, come già evidenziato in altri documenti, “alcune piattaforme online sono ormai assunte al rango di operatori concorrenti in molti comparti dell'economia e l'uso che fanno del loro potere di mercato pone vari interrogativi sui quali è utile un'analisi più approfondita che vada oltre l'applicazione del diritto della concorrenza in casi specifici”³⁹. In effetti, il potere acquisito dalle piattaforme non è immediatamente ed esclusivamente riconducibile al potere economico, cioè al potere di mercato, sottoposto al controllo da parte del diritto antitrust.

Il passaggio ad una economia basata sulla informazione ha ‘sbaragliato’ molti dei concetti economici tradizionali. Diversamente da quanto affermato nel diritto antitrust per cui solo i soggetti che svolgono attività economica possono avere potere di mercato, nell’economia digitale questo criterio è più complesso dato che i nuovi servizi o prodotti sono offerti ai consumatori attraverso meccanismi non sempre ed esclusivamente a carattere economico. Infatti, “in markets where offerings are free at the point

³⁷ Per una interessante riflessione sul contesto italiana e sulle prospettive di evoluzione europea, v. U. MINNECI, *Equity crowdfunding: gli strumenti a tutela dell'investitore*, in *Riv. dir. civ.* (in corso di pubblicazione).

³⁸ Commissione Europea, *Proposal for a Regulation on promoting fairness and transparency for business users of online intermediation services* COM(2018) 238 final (26.4.2018), 1 : “The providers of online intermediation services covered by the present initiative include in principle online e-commerce market places, online software application stores and online social media. These different types of online intermediation services all aim to facilitate, through the provision of information society services, the initiating of direct transactions between contractually bound business users and consumers, irrespective of whether the ultimate transactions are executed online or offline. [...]online intermediation services frequently facilitate direct communications between individual business users and consumers through an embedded online communications interface”.

³⁹ Commissione Europea, *Strategia per il mercato unico digitale in Europa*, COM(2015) 192 final (6.5.2015), 13.

of access but subsidised through advertising or other revenue streams, traditional tools for market definition seem an odd-fit⁴⁰.

Da questo diverso punto di vista le importanti implicazioni per gli individui derivanti dal ruolo cruciale esercitato dalle piattaforme non sono rilevabili dalle analisi economiche e dal diritto antitrust. Il ‘potere’ delle piattaforme risiede piuttosto nel loro più generale ruolo di ‘controllori’ dei flussi di informazioni e di dati⁴¹. Perciò, anche in questa prospettiva, le piattaforme assumono un connotato di *gatekeeper*⁴².

In tal modo l’oggetto potenziale della regolazione si sposta dalla tecnologia ad effetti dirompenti della stessa come l’accesso all’informazione o il controllo dei flussi informativi attraverso il loro uso e sfruttamento.

In modo crescente le piattaforme, grazie all’enorme massa di dati raccolti e a disposizione per essere organizzati e utilizzati, consentono una sempre più sofisticata segmentazione granulare degli utenti dei servizi e un crescente perfezionamento della profilazione dei clienti che, a seconda dei mercati, può avere pesanti effetti sui consumatori e utenti (più in generale sui cittadini). In effetti gran parte della rilevanza delle piattaforme deriva dalla possibilità di sfruttare i *big data* trasformando in particolare i dati personali in un valore economico nel momento stesso in cui creano, all’interno di insiemi di dati utili, correlazioni al di là di qualsiasi possibilità umana⁴³.

In sostanza i *big data* rappresentano input fondamentali per la creazione di valore nell’economia digitale. Perciò, da più parti ci si interroga se i *big data* rappresentino una sorta di *essential facility*, cioè di infrastruttura, che al pari delle reti fisiche o dei *database* protetti da proprietà intellettuale, non è duplicabile e non è riproducibile da parte dei concorrenti. Il dibattito sul punto è aperto, anche perché altri sostengono che i dati siano riproducibili disponendo delle condizioni di base, in particolare di meccanismi di profilazione. In ogni caso il tema è complesso anche in considerazione del fatto che il ruolo e il valore dei dati cambia a seconda dei modi e degli obiettivi per i quali sono raccolti.

⁴⁰ Ibidem , 7. Sull’uso di “free-as-in-gratis” divenuto dominante nei mercati digitali moderni e sul mito del “free” che ne è derivato, v. JOHN M. NEWMAN *The Myth of Free*, in *George Washington Law Review*, Vol. 86, 2017 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2827277).

⁴¹ O. LYNKEY, *Regulating Platform Power*, cit., 9 ss.

⁴² Come noto il termine non è tipico soltanto del modo digitale ed è stato più in generale usato in relazione al potere che differenti soggetti esercitano sui flussi informativi come ad es. le agenzie di rating.

⁴³ Come è stato spiegato brillantemente da K. YEUNG (*‘Hypernudge’: Big Data as a mode of regulation by design*, *Information Communication and Society*, · May 2016, 2) citando (COHEN , *Configuring the Networked Self*, Yale University Press, 2012, 19), “Big Data is essentially shorthand for the combination of a technology and a process. The technology is a configuration of information-processing hardware capable of sifting, sorting and interrogating vast quantities of data very quickly. The process involves mining data for patterns, distilling the patterns into predictive analytics, and applying the analytics to new data. Together, the technology and the process comprise a methodological technique that utilises analytical software to identify patterns and correlations through the use of machine learning algorithms applied to (often unstructured) data items contained in multiple data sets, converting these data flows into a particular, highly data-intensive form of knowledge”.

In questo quadro i *gatekeeper*, grazie al controllo che esercitano sui flussi informativi, inclusi quelli relativi ai dati personali, configurano le relazioni tra utenti/consumatori e piattaforme. Infatti quanto più la piattaforma sarà in grado di accumulare dati sugli utenti attraverso processi di raccolta e profilazione tanto più crescerà il suo potere, anche di mercato, grazie ad una costante crescita dimensionale e ad una crescente inerzia del consumatore che riceverà proposte di beni e servizi sempre più personalizzate. Indubbiamente questo può avere effetti negativi da un punto di vista concorrenziale in quanto rende costoso il *switching* nel senso di ridurre la propensione alla ricerca di alternative.

Come anticipato, un approccio regolatorio dovrebbe sperimentare meccanismi di ‘governance dei dati’ finalizzata a verificare le interrelazioni tra mercato e protezione dei dati. Anche se non possiamo approfondire il tema, le garanzie a protezione della privacy e dei dati personali in atto nell’Unione europea sono di indubbia rilevanza. In particolare gli strumenti previsti dal GDPR come l’anonimizzazione dei dati, la portabilità o il diritto alla rettifica e all’oblio⁴⁴.

Il regolamento rappresenta una importante barriera a protezione dei diritti sopra i dati personali come alcuni recenti casi hanno dimostrato. Tuttavia gli strumenti di difesa qui disponibili si scontrano, da un lato, con la limitata consapevolezza degli utenti sia dei propri diritti che della qualità dei dati che forniscono quotidianamente alle piattaforme. Dall’altro, con l’incessante evoluzione della tecnologia che tende a spostare il baricentro verso sistemi decisionali automatizzati a carattere individuale e quindi a favore di una necessaria trasparenza della decisione algoritmica.

Inoltre, lo scudo del GDPR potrebbe essere almeno in parte indebolito a partire dal recente accordo politico (19 giugno 2018) tra Parlamento Consiglio e Commissione sulle regole che consentono la libera circolazione dei dati non-personali a seguito della proposta di regolamento presentata nel settembre del 2017⁴⁵. Questi possono essere accumulati e processati ovunque nell’Unione e sottoposti a controllo da parte delle autorità pubbliche alle quali è garantito l’accesso ai dati. Certamente dal punto di vista del

⁴⁴ Regolamento (UE) 2016/679 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, in particolare gli artt. 16, 17 e 20 e per un primo commento v. F. PIZZETTI, *Privacy e il diritto europeo alla protezione dei dati personali*, Giappichelli, 2016, e A. SPINA, *Alla ricerca di un modello di regolazione per l’economia dei dati. Commento al Regolamento (UE) 2016/679*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2016. Sulla anonimizzazione v. G. D’ACQUISTO – M. NALDI, *Big Data e privacy by design. Anonimizzazione Pseudoanonimizzazione Sicurezza*, Giappichelli, 2017, in particolare 29-40 e cap 2.

⁴⁵ Commissione EU, *Proposal for a Regulation on a framework for the free flow of non-personal data in the European Union*, COM(2017) 495 final (13.9.2017).

“Once in force, the new rules will remove any restrictions imposed by Member States’ authorities on data localization requirements for storing or processing non-personal data, except if such restrictions can be justified on grounds of national security”. Inoltre “the fifth freedom would have a moderate impact for the European data economy. She offers concrete guidance to the EU legislator how to improve the draft regulation in order to preserve the freedom of contract. The EU legislator for example takes on board that the new Regulation shall in no way limit the freedom of businesses to make contractual agreements specifying where data is to be located”.

mercato dei dati e del rafforzamento dell'economia il punto ora dibattuto è che, in alcuni casi, dati non sensibili possono essere riaggregati grazie agli algoritmi così che i titolari potrebbero essere di nuovo identificati ma sottraendoli questa volta alle garanzie del GDPR.

A questo punto si apre un altro fronte, cioè quello relativo al ruolo degli algoritmi, al loro funzionamento, e al modo di produrre decisioni. Come è stato evidenziato, gli algoritmi sembrano racchiudere due automatismi correlati, ma diversi tra loro: da un lato, “they automate the process of subjecting data to analysis, undertaking tasks that would be impossible to perform manually”; dall'altro, “the results of these analyses help to automate second and very different set of operations: decision-making”⁴⁶.

Questa ‘rivoluzione’ si è ormai affermata in alcuni mercati, in particolare su quelli finanziari a cominciare dal *trading online* al *high frequency trading* fino alla recente e crescente introduzione della consulenza finanziaria automatizzata, cioè dei *robo advisor*.

Ritornando su quanto anticipato nel paragrafo introduttivo, l'algoritmo assume una funzione regolatoria all'interno dei diversi sistemi in quanto può identificare e mettere in atto automaticamente i meccanismi necessari a perseguire l'obiettivo predefinito. Semplificando le riflessioni elaborate da Karen Yeung⁴⁷ in una sua iniziale analisi della cd regolazione algoritmica possiamo identificare due ampi modi di regolazione messi in atto indifferentemente da parte di soggetti pubblici o privati. Da un lato, quello identificabile come “*intelligent enforcement*” (o “perfetto”) nel senso che l'algoritmo interviene in tempo reale automaticamente senza intervento umano (ad esempio un sistema intelligente di trasporto che varia i limiti previsti di velocità dei veicoli a seconda del volume e della distribuzione del traffico per ottimizzare il flusso). Sistema che può essere utilizzato per rilevare e monitorare l'osservanza delle clausole contrattuali tra le parti. Dall'altro, il cd “*pre-emptive enforcement*” per cui l'algoritmo è utilizzato per identificare preventivamente possibili violazioni o eventi dannosi e mettere in atto contromisure (tipico esempio la valutazione del rischio sulla base di big data utilizzata da compagnie di assicurazione o da operatori finanziari).

E' evidente che la sfida, di fronte ai sistemi di decisione automatica, è necessariamente quella di conoscere quali parametri sottostanno alla scelta dell'algoritmo e qual è il peso attribuito ad ognuno. I parametri e il

⁴⁶ S BAROCAS, S. HOOD, M. ZIEWITZ., *Governing Algorithms: A Provocation Piece* (Paper prepared for the “Governing Algorithms” conference, May 16-17, 2013, at New York University), 5 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2245322).

⁴⁷ K. Yeung, che propone una definizione di regolazione algoritmica come ‘a system that regulates a domain of activity through continual *computational* generation of knowledge from data emitted directly from numerous dynamic components within and pertaining to the regulated environment that is collected and fed into the system (preferably in real time on a continuous basis) in order to identify and, if necessary, automatically execute, refinements to the system’s operations with the aim of achieving a pre-specified goal (*Algorithmic regulation and intelligent enforcement*, in *Regulation scholarships in crisis?*, edited by M. Lodge, LSE, DP No. 84, October 2016, 54)

loro peso sono determinati dai *designer*/programmatori degli algoritmi in modo da ottimizzare il risultato cioè la decisione dell'utente. Se, ad esempio, la decisione è il risultato di un processo di combinazione di dati sarebbe necessario conoscere quali dati sono stati processati e qual è la loro fonte.

In alcuni casi la decisione può essere il prodotto di presupposti non corretti inglobati nel codice dal suo designer durante la progettazione. E talvolta gli algoritmi in quanto costruiti in base a precedenti o a situazioni storiche possono riflettere pregiudizi ed errori derivanti dai dati utilizzati⁴⁸. In più, nei casi in cui l'algoritmo incorpora qualche forma di *machine learning* può produrre decisioni errate e segnate da ampi margini di discriminazione⁴⁹.

Di fronte al crescente utilizzo degli algoritmi per produrre decisioni o elaborare raccomandazioni e consigli per singoli o gruppi di individui non sono certo inutili gli inviti alla trasparenza⁵⁰. In effetti la richiesta di trasparenza del codice sorgente, degli input e degli output è stata vista in genere come una soluzione (alcuni dicono: ingenua) per verificare la regolarità procedurale in caso di decisioni rilevanti⁵¹. D'altra parte la trasparenza da sola non è in grado di garantire l'*accountability* dell'algoritmo. Infatti la completa *disclosure* del sistema non sempre è possibile (se l'algoritmo include elementi di casualità) o auspicabile (scoraggiare comportamenti strategici)⁵².

Di fronte all'impossibilità di conoscere se l'algoritmo opera in buona fede a supporto degli utenti del servizio che propone o se opera prevalentemente in favore degli interessi commerciali del suo proprietario, forti richieste di *disclosure* sono spesso giunte da governi e regolatori a tutela degli utenti stessi. In effetti forme di *disclosure regulation* possono rappresentare una risposta possibile e utile anche se per adesso non è facile dire se efficace.

⁴⁸ M. GAL, N. ELVIN-KOREN, *Algorithmic consumers*, in *Harvard Journal of Law and Technology*, Vol. 30, 2017 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2876201).

⁴⁹ "A significant concern about automated decision making is that it may simultaneously systematize and conceal discrimination. Because it can be difficult to predict the effects of a rule in advance (especially for large, complicated rules or rules that are machine-derived from data), regulators and observers may be unable to tell that a rule has discriminatory effects. [...] However, the design and implementation of automated decision systems can be vulnerable to a variety of problems that can result in systematically faulty and biased determinations. These decision rules are machine-made and follow mathematically from input data, but the lessons they embody may be biased or unfair nevertheless" (J. A. KROLL ET AL., *Accountable Algorithms*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 2017, 680 ss. (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2765268)).

⁵⁰ Come afferma con chiarezza F. Mattassoglio nel suo volume (*Innovazione tecnologica e valutazione del merito creditizio dei consumatori. Verso un Social Credit System?*, EDUCatt, 2018), "l'opacità degli algoritmi, al di là dei casi più semplici di white o grey box, non [è] legata solo a questioni di scelta opportunistica del programmatore dell'algoritmo – un'oscurità intenzionale, dunque -, ma anche a ragioni connaturate all'algoritmo stesso" (143).

⁵¹ Sebbene in un settore specifico, v. Tar Lazio Roma, Sez. III bis, sent. 22.3.2017, n. 3769, e il commento di M. Iaselli, *Diritto di accesso all'algoritmo, Tar Lazio apre nuovi scenari*, disponibile in <https://www.altalex.com/documents/news/2017/05/17/diritto-di-accesso-algoritmo>.

⁵²J. A. Kroll et al., *Accountable Algorithms*, cit., 658.

In questa prospettiva possiamo fare riferimento, come esempio, alle regole di condotta a carico di operatori previste dalla Mifid 2 in caso di utilizzo di sistemi algoritmici di negoziazione⁵³. Così come nel reg. delegato 590 del 2017⁵⁴ processi decisionali di investimento automatizzati e umani sono in qualche modo equiparati in quanto “responsabili di abusi di mercato” ed entrambi debbono essere identificati nella segnalazione dell’operazione (cons. 9). Su questa linea il regolamento dispone regole di condotta omogenee per persone e algoritmi informatici responsabili della decisione di investimento e dell’esecuzione dell’operazione (artt. 8 e 9). E’ evidente che il legislatore si muove nell’ottica di promuovere crescenti obblighi informativi diretti a ‘tamponare’ eventuali rischi connessi al trading algoritmico.

Un analogo intento si rintraccia nel *Final Report* recante le linee guida in tema di adeguatezza nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafoglio pubblicato dall’ESMA⁵⁵, dove l’Autorità estende il perimetro di applicazione delle Linee guida del 2012 anche alla consulenza finanziaria automatizzata, cioè ai meccanismi di *robo advice*. In effetti il documento, seguendo la linea di una potenziale *disclosure* di aspetti del funzionamento dell’algoritmo, prospetta un elenco di informazioni aggiuntive da trasmettere al cliente con l’obiettivo di migliorare la sua comprensione dei servizi prestati attraverso un *robo advice*⁵⁶.

Quale indicazione, anche se molto prospettica, di regolazione si può trarre da quanto detto finora? Di fronte al crescente utilizzo degli algoritmi per produrre decisioni o elaborare raccomandazioni e consigli per singoli o per gruppi è opinione condivisa quella di accrescere la trasparenza delle decisioni algoritmiche su tutti i mercati interessati, in particolare quando coinvolgono scelte e libertà individuali. Tuttavia resta una domanda riguardo alla possibilità degli stessi regolatori e supervisor di controllare questa nuova forma di potere, cioè di rendere conoscibili le modalità di funzionamento dell’algoritmo.

⁵³ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, *relativa ai mercati degli strumenti finanziari*, in particolare art. 65-sexies.

⁵⁴ Regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione del 28 luglio 2016 *che riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla segnalazione delle operazioni alle autorità competenti*.

⁵⁵ ESMA, *Final Report. Guidelines on certain aspects of the MIFID II suitability requirements* (ESMA35-43-869/28 May 2018).

⁵⁶ Per una interessante illustrazione di questi temi, v. M-T. PARACAMPO, *L’adeguatezza della consulenza finanziaria automatizzata nelle linee guida dell’ESMA tra algo-governance e nuovi poteri di supervisione*, in *Riv. Dir. Bancario*, n.8/2018.